

ВІДГУК ОФІЦІЙНОГО ОПОНЕНТА

на дисертаційну роботу Чорнія Богдана Петровича

«Механізм залучення інвестиційних ресурсів у підприємства розподілення електроенергії», що подана на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)

Функціонування підприємств розподілення електроенергії в умовах нарощення загроз та ризиків обумовлює необхідність активізації залучення інвестиційних ресурсів на засадах диверсифікації їх джерел, що сприятиме оновленню основних засобів, отриманню соціального та екологічного ефектів, зниженню споживання електроенергії та витрат на неї, що набуває особливого значення з урахуванням зростання тарифів на електроенергію.

Проблеми удосконалення механізму залучення інвестиційних ресурсів у підприємства розподілення електроенергії відносяться до сфери дії Законів України «Про енергозбереження», «Про запровадження нових інвестиційних можливостей. Гарантування прав та законних інтересів суб'єктів підприємницької діяльності для проведення масштабної енергомодернізації» та розпорядження Кабінету Міністрів України «Про Національний план дій з енергоефективності на період до 2020 року». Це зумовлює необхідність розвитку теоретичних засад і розроблення науково-практичних рекомендацій щодо активізації залучення інвестиційних ресурсів та диверсифікації їх джерел у підприємства розподілення електроенергії.

Все вищевикладене свідчить про необхідність комплексного вивчення питань функціонування механізму залучення інвестиційних ресурсів у підприємства промисловості та обумовлює актуальність дисертаційного дослідження. При цьому необхідно: обґрунтування теоретичних основ функціонування механізму залучення інвестиційних ресурсів; проведення аналізу механізму залучення інвестиційних ресурсів підприємств та розроблення заходів з активізації залучення інвестиційних ресурсів.

Дисертаційна робота присвячена актуальній проблемі вдосконалення механізму залучення інвестиційних ресурсів підприємств розподілення електроенергії за умов диверсифікації їх джерел. Визначено, що для активізації залучення інвестиційних ресурсів у підприємства розподілення електроенергії необхідно: використовувати державно-приватне партнерство, враховувати життєвий цикл розвитку підприємства, стадії інвестування та специфіку економіко-технологічних процесів розподілення електроенергії.

Розроблені й запропоновані дисертантом вихідні положення теорії інвестування, реалізовані на засадах впровадження у практику господарювання концепції інтенсифікації залучення інвестиційних ресурсів, що надасть можливість скоординувати й спрямувати дії всіх суб'єктів, які зумовлюють активізацію інвестиційного процесу, підвищити синергетичний ефект від залучення інвестиційних ресурсів та сприятиме стабільному економічному розвитку підприємств розподілення електроенергії, отриманню соціального, екологічного та інших ефектів. Важливим аргументом актуальності даної роботи є також її своєчасність та значимість для практики господарювання.

Ступінь обґрунтованості наукових положень, висновків і рекомендацій, їх достовірність

Вивчення дисертації Б.П. Чорнія, автореферату, публікацій у фахових та інших наукових виданнях, у тому числі, тих які включені до міжнародних наукометричних баз, дозволяє зробити висновок про те, що одержані наукові результати є достовірними та обґрунтованими.

Наукові положення, висновки і пропозиції, які містяться в дисертації, також є достатньо обґрунтованими та достовірними, що забезпечується застосованою методологією дослідження, проведеним критичним аналізом вітчизняних і зарубіжних джерел з досліджуваних питань щодо залучення інвестиційних ресурсів, законодавчих та нормативних актів, інформаційних та аналітичних матеріалів міністерств, інформаційних матеріалів міжнародних

асоціацій та рейтингових агентств, звітних даних підприємств розподілення електроенергії.

Зміст дисертаційної роботи відзначається послідовністю досягнення поставленої мети та повною реалізацією завдань дослідження, що свідчить про завершеність і обґрунтованість отриманих результатів.

У дисертації достатньо повно обґрунтовано авторський підхід до визначення теоретичної та методологічної основи дисертаційної роботи у складі синергетичного, системного, ресурсно-функціонального та процесного підходів наукового пізнання, загальнонаукових і спеціальних методів досліджень таких, як: діалектичного, монографічного, аналізу, статистичного, моделювання, економічного аналізу, абстрагування, формалізації, синтезу, що ґрунтуються на сучасних наукових засадах економічної теорії, теорії систем й інвестування. Це дозволило автору визначати якісні і кількісні характеристики проблеми, що досліджується.

Дисертаційна робота виконувалася Б.П. Чорнійом в межах науково-дослідних робіт, що здійснювалися у Національному технічному університеті України «Київський політехнічний інститут імені Ігоря Сікорського», а саме з тем: «Сучасні проблеми функціонування та розвитку підприємств в Україні» (номер державної реєстрації № 0109U008920); «Підприємництво як чинник розвитку інноваційно-інвестиційної моделі економіки України» (номер державної реєстрації № 0108U009338); «Управління підприємствами та шляхи підвищення ефективності їх діяльності» (номер державної реєстрації № 0109U008919).

У межах цих тем автором розроблено концептуальні положення щодо активізації залучення інвестиційних ресурсів у підприємства розподілення електроенергії за умов диверсифікації джерел та використання державно-приватного партнерства на засадах концесії; обґрунтовано математичну модель оцінювання ефективності інвестиційних проектів підприємств розподілення електроенергії та функціонування механізму залучення інвестиційних ресурсів; запропоновано концепцію активізації залучення

інвестиційних ресурсів на засадах інтенсифікації залучення інвестиційних ресурсів та мінімізації ризиків сторін при укладанні угод державно-приватного партнерства для підприємств розподілення електроенергії.

Основні наукові положення і результати досліджень, що винесені на захист, доповідалися та пройшли апробацію на міжнародних, всеукраїнських і регіональних науково-практичних конференціях.

Сукупність даних обставин визначає достовірність і вірогідність одержаних результатів.

Наукова новизна одержаних результатів

Ознайомлення зі змістом дисертації, наукових публікацій та автореферату дає підставу визначити основні наукові положення й висновки, що характеризуються науковою новизною і відображають особистий внесок автора в таку галузь науки як економіка та управління підприємствами.

Найбільш вагомим науковим результатом здобувача є сформульовані концептуальні положення щодо механізму залучення інвестиційних ресурсів, які базуються на авторській концепції інтенсифікації залучення інвестиційних ресурсів (с. 159-172), побудованої з урахуванням використання державно-приватного партнерства (с. 129-135), який розкриває свою дію через активізацію взаємодії інвестиційних процесів, що надасть можливість скоординувати й спрямувати дії всіх суб'єктів, які зумовлюють активізацію інвестиційного процесу, підвищити синергетичний ефект від залучення інвестиційних ресурсів та сприятиме отриманню соціального, екологічного та інших ефектів (с. 126-129).

Удосконалено механізм залучення інвестиційних ресурсів, що сформовано з використанням ресурсно-функціонального, процесного, системного й синергетичного підходів (с. 49-53) та передбачає використання державно-приватного партнерства, урахування впливу фінансових регуляторів та важелів задля модернізації основних засобів підприємств розподілення

електроенергії (с. 58-63; 118-119); науково-методичні положення вибору джерел залучення інвестиційних ресурсів у підприємства розподілення електроенергії, які передбачають можливість диверсифікації таких джерел (с. 47) та базуються на моделюванні прогнозних значень показників ефективності інвестиційного проекту з урахуванням нелінійної динаміки економічних процесів, недопущення переходу у нестійкий нерівноважний стан під час реалізації інвестиційного проекту (с. 173-182); теоретичні засади залучення інвестиційних ресурсів підприємствами розподілення електроенергії, що ґрунтуються на когнітивній парадигмі (с. 49) та доповнені принципами адаптивності, динамічності, циклічності та стабілізації (с. 161-162) задля вирішення проблем розвитку підприємств розподілення електроенергії з урахуванням взаємообумовленості факторів впливу на макро-, мезо- та мікрорівнях (с. 103-105).

Набуло подальшого розвитку: понятійно-категоріальний апарат теорії інвестування шляхом тлумачення сутнісного змісту таких понять: «інвестиційні ресурси» – сукупність фінансових, матеріальних, нематеріальних, а також інтелектуальних ресурсів, які використовуються суб'єктами господарювання у процесі їх вкладення в об'єкти інвестування та допомагають перетворити потенціал у капітал із врахуванням їх ризикованості для отримання прибутку або досягнення соціального, екологічного та іншого ефекту (с. 44-45); «механізм залучення інвестиційних ресурсів» – спосіб організації, мобілізації й використання інвестиційних ресурсів під впливом дії економічних законів, економічної політики держави та ефективності суб'єктів господарювання, що розкриває свою дію через функції, спрямовані на вирішення поставлених задач, з метою досягнення конкретного результуючого економічного ефекту на засадах диверсифікації джерел інвестиційних ресурсів із можливістю коректування процесу залучення під впливом зовнішніх та внутрішніх факторів, завдяки чому потенціал підприємства має перетворитися у капітал (с. 63); та уточнення сутності понять: «інвестиції» (с. 38); «інтенсифікація залучення інвестиційних ресурсів» (с. 159); організаційно-

економічні засади реалізації механізму залучення інвестиційних ресурсів, що передбачають застосування композиції поетапних процедур отримання таких ресурсів з ендогенних (власні фінансові ресурси) (с. 67-73) та екзогенних (залучені фінансові ресурси, позичкові фінансові ресурси та бюджетні асигнування) джерел (с. 74-75), враховуючи специфіку вітчизняної законодавчої бази (с. 75-76; 152; 146-148;), закордонний досвід концесійних угод (с. 124-126), закономірності економічного розвитку в умовах нарощення загроз та ризиків (с. 84-103).

Важливість результатів досліджень для науки та практики

Результати дисертаційної роботи Б.П. Чорнія у теоретичній, експериментальній та апробаційній частинах дають підстави зробити висновки щодо їхньої можливості використання:

- для науковців в контексті: удосконалення понятійно-категоріального апарату теорії інвестування. А також можна застосувати: а) наукові положення теорії інвестування, що базуються на концепції інтенсифікації залучення інвестиційних ресурсів, побудованої з урахуванням принципів (адаптивності, динамічності, циклічності, стабілізації, цілеспрямованості) механізму залучення інвестиційних ресурсів, який розкриває свою дію через активізацію взаємодії інвестиційних процесів, що надасть можливість скоординувати й спрямувати дії всіх суб'єктів механізму; засади функціонування механізму залучення інвестиційних ресурсів сформованого за використанням ресурсно-функціонального, процесного, системного й синергетичного підходів, який розкриває свою дію через методи, функції, що спрямовані на вирішення поставлених задач з метою досягнення конкретного результуючого економічного ефекту на засадах диверсифікації джерел інвестиційних ресурсів, з урахуванням макро- й мікроекономічних факторів впливу, а також впливу держави, ринкових економічних законів розвитку, фінансових регуляторів та важелів;

- для суб'єктів господарювання: а) методичний підхід до оцінювання ефективності інвестиційних проектів підприємств розподілення електроенергії на інформаційній основі, який враховує складові впливу та нелінійність динаміки розвитку підприємств розподілення електроенергії, ґрунтується на синергетичному підході та використанні NPV-методу, інтерполяції, матричного та графічного методів; б) підходи щодо інтенсифікації залучення інвестиційних ресурсів підприємств за умов диверсифікації джерел інвестиційних ресурсів, які зумовлюють активізацію інвестиційного процесу, підвищують синергетичний ефект від залучення інвестиційних ресурсів та сприяють стабільному економічному розвитку підприємств розподілення електроенергії, а також отриманню соціального, екологічного та інших ефектів; в) напрями одночасного спрямування на вирішення тріади проблем на мікро-, мезо- та макрорівнях щодо розвитку підприємств розподілення електроенергії; г) напрями диверсифікації джерел залучення інвестиційних ресурсів у підприємства на засадах державно-приватного партнерства за використанням концесії, а також заходи зі зниження ризиків до проведення концесійного конкурсу, які повинні проводитися у таких напрямках, як: визначення очікуваних результатів та засоби їх досягнення; визначення адекватності концесії щодо суспільного інтересу; зниження ризиків юридичного характеру; розробка плану заходів у відповідності до умов концесійної угоди на випадок припинення концесії внаслідок форс-мажорних обставин; страхування інвестиційного проекту залежно від виду концесійної угоди; структурування платежів таким чином, щоб мінімізувати фінансові втрати; виявлення необхідних дозволів управлінських структур та сприяння їх отриманню тощо;

- для навчального процесу при викладанні дисциплін «Інвестування», «Потенціал і розвиток підприємства» «Обґрунтування господарських рішень і оцінювання ризиків» «Економічне управління підприємством»: а) методологічно важливі методи і методичні підходи до: визначення, розробки та запровадження заходів щодо активізації залучення інвестиційних

ресурсів; б) уточнений зміст економічних категоріальних понять «інвестиції», «інвестиційні ресурси», «механізм залучення інвестиційних ресурсів»; в) для обґрунтування рішень підприємств щодо залучення інвестиційних ресурсів поетапні процедури отримання таких ресурсів з ендогенних та екзогенних джерел, враховуючи життєвий цикл розвитку підприємств, стадії інвестування та специфічні особливості підприємств, специфіку вітчизняної законодавчої бази, закордонний досвід концесійних угод, закономірності економічного розвитку підприємств.

Одержані результати впроваджено у практичній діяльності: Державної регуляторної служби України при опрацюванні проектів регуляторних актів, що надходять на погодження до служби відповідно до Указу Президента України «Про Стратегію сталого розвитку «Україна – 2020» в частині дерегулювання господарської діяльності, пропозиції щодо скасування державної реєстрації договорів комерційної концесії (довідка № 1097/0/20-16 від 23.11.2016 р.); ПАТ «Київенерго» – обґрунтовано пропозиції щодо механізму залучення інвестиційних ресурсів як способу організації, мобілізації й використання інвестиційних ресурсів у енергоефективні проекти (довідка № 42АУ/41/1/11790 від 10.11.2016 р.); КП «Київміськвітло» – провадження розробленої моделі залучення інвестиційних ресурсів за умов їх диверсифікації, на засадах реалізації: математичної структурної моделі розрахунку параметрів інвестиційного проекту; розв'язків двох систем диференціальних рівнянь; оцінювання ефективності стратегій реалізації інвестиційного проекту NPV-методом (довідка № 3205-01 від 16.11.2016 р.); КП «Білоцерківсьвітло» – впровадження концепції інтенсифікації залучення інвестиційних ресурсів як системи формування цілей, стимулів і дій, спрямованих на активізацію інвестиційного процесу, в значній мірі сприятиме активізації залучення інвестиційних ресурсів та розвитку підприємства (довідка № 241 від 18.10.2016 р.); ТОВ «НТК Енпаселектро» – пропозиції щодо залучення інвестиційних ресурсів за умов диверсифікації їх джерел у підприємства розподілення електроенергії у модернізацію основних засобів, у

тому числі у більш прогресивні освітлювальні прилади зовнішнього освітлення з метою зниження капітальних витрат на кожний кіловат встановленої потужності (довідка № 01/1-368/1 від 29.07.2016 р.);

Результати дослідження теоретичного та прикладного характеру використано у навчальному процесі Національного технічного університету України «Київський політехнічний інститут імені Ігоря Сікорського» (акт впровадження № 3112-51 від 21.11.2016 р.) при викладанні дисциплін «Інвестування», «Потенціал і розвиток підприємства» «Обґрунтування господарських рішень і оцінювання ризиків» для студентів освітнього ступеню «бакалавр» спеціальності 051 «Економіка», спеціалізації «Економіка підприємства», «Економічне управління підприємством», «Економічне обґрунтування проектних рішень» для студентів освітнього ступеню «магістр» спеціальності 051 «Економіка», спеціалізації «Економіка підприємства» факультету менеджменту та маркетингу.

Повнота отриманих результатів дослідження

Основні результати та висновки дисертації опубліковано у 27 наукових роботах (загальний обсяг – 6,27 друк. арк., особисто автору належить – 4,98 друк. арк.), у т. ч.: 8 – у виданнях, визнаних МОН України фаховими з економічних наук (з яких 3 – у виданнях, що індексуються у міжнародних наукометричних базах; 1– у закордонному виданні); 1 стаття у інших наукових виданнях України; 18 – у матеріалах науково-практичних конференцій.

Основні результати та положення, винесені на захист, опубліковані у журналах та збірниках, пройшли достатню апробацію і відповідають вимогам МОН України.

Оцінка змісту дисертації, її мови та завершеності в цілому

Дисертаційна робота написана діловою українською мовою з науковим стилем її викладу та використанням спеціальної термінології. Дисертаційна робота викладена на 295 сторінках комп'ютерного тексту, основний зміст роботи викладено на 220 сторінках, складається із анотації, вступу, 3 розділів,

висновків, списку використаних джерел, бібліографічного опису списку використаних джерел, додатків. Текст ілюстрований 31 рисунком і містить 44 таблиці.

Дискусійні положення та критичні зауваження

Зазначаючи змістовність поданої до захисту дисертації, обґрунтованість її основних положень, висновків і рекомендацій, не можна водночас залишити без уваги і певні недоліки та дискусійні положення:

1. Для оцінювання ефективності інвестиційного проекту підприємств розподілення електроенергії було запропоновано використання моделі нелінійної динаміки М.А. Магницького (с. 173-182) та здійснено апробацію розробленого модельного рішення на прикладі енергоефективного проекту з модернізації системи зовнішнього освітлення КП «Київміськвітло» за умов диверсифікації джерел залучення інвестиційних ресурсів. При порівнянні двох стратегій: *A* – залучення інвестиційних ресурсів з ендогенного джерела за використанням концесії та *B* – за рахунок екзогенних джерел, вибирається найкраща стратегія за критерієм Лапласа (с. 199) і подальші розрахунки проводяться відповідно до найкращого варіанту стратегії. На погляд рецензента, для більш наочного порівняння вибору стратегій доцільно було б провести розрахунки періоду окупності інвестиційного проекту і побудову *S*-*кривої* Фішера-Прайа за обома стратегіями залучення інвестиційних ресурсів (с. 207).

2. Автором удосконалено методичний підхід щодо оцінювання ефективності інвестиційного проекту підприємств розподілення електроенергії за використанням моделі нелінійної динаміки М.А. Магницького (с. 173-182), яка допомагає досягнути нелінійність процесу залучення інвестиційних ресурсів, що проявляється у безлічі можливих траєкторій розвитку після проходження точки біфуркації з урахуванням сучасних умов нарощення загроз та ризиків (с. 173-174). Не піддаючи сумнівам доцільність використання такого методу, на нашу думку, необхідно було б також вказати на недоліки даного підходу.

3. На рис. 1.5. «Складові механізму залучення інвестиційних ресурсів» (с. 65) однією із компонент механізму залучення інвестиційних ресурсів визначено такі фінансові регулятори, як: ціни, тарифи, дивіденди, норма амортизаційних відрахувань, дисконтування, курси валют цінних паперів тощо. На погляд рецензента, необхідно було б розглянути вплив цих фінансових регуляторів на активізацію залучення інвестиційних ресурсів у підприємства розподілення електроенергії більш детально.

4. Автор у першому розділі, визначаючи структуру механізму залучення інвестиційних ресурсів, стверджує, що «вагоме значення у механізму залучення інвестиційних ресурсів мають методи (див. рис. 1.4.), в межах реалізації яких використовують певні інструменти та процедури» (с. 62), виділяючи такі методи, як: планування, стимулювання, прогнозування, регулювання, а також оцінку і облік. Необхідно зазначити, що прогнозування тенденцій, направленості, джерел залучення інвестиційних ресурсів із урахуванням інноваційного розвитку та сучасних умов нарощення загроз та ризиків, розвитку підприємства, результатів дії механізму залучення інвестиційних ресурсів, а також оцінка і облік – аналіз ринку інвестиційних ресурсів та інвестиційного клімату, оцінка ресурсів у тому числі фінансових, облік вартості активів підприємства, аудит, моніторинг та контроль за використанням інвестиційних ресурсів відповідного відображення у подальшому дослідженні не знайшли.

5. На погляд рецензента, інколи в роботі спостерігається порушення логіки викладення матеріалу. Так, порівняння моделей залучення інвестиційних ресурсів за рахунок бюджетних асигнувань висвітлюється у першому розділі (табл. 1.5, с. 74-75), а класифікація ризиків інвестиційної діяльності за умов концесії – у другому розділі (рис. 2.7., с. 151).

6. На думку рецензента, для реалізації концепції інтенсифікації залучення інвестиційних ресурсів для підприємств розподілення

електроенергії (с. 170) доцільно було б розробити стратегічні заходи для її реалізації на підприємствах з урахуванням специфічних особливостей діяльності таких підприємств.

Визначенні критичні зауваження та дискусійні положення не можуть суттєво вплинути на загальну позитивну оцінку дисертації.

Загальний висновок

Дисертаційна робота Чорнія Богдана Петровича на тему: «Механізм залучення інвестиційних ресурсів у підприємства розподілення електроенергії» є самостійним завершеним науковим дослідженням, виконаним на актуальну тему, відзначається науковою новизною і практичною значимістю, викладена з логічною послідовністю, діловою мовою з кваліфікованою інтерпретацією основних положень, які впливають з власних досліджень дисертанта та глибокого узагальнення наукових публікацій. Зазначене дає підставу стверджувати, що дисертація за своїм змістом, науково-прикладною сутністю та оформленням відповідає вимогам ДАК МОН України, пп. 9, 11 «Порядку присудження наукових ступенів і присвоєння вченого звання старшого наукового співробітника», затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 24.07.2013 р. № 567 із змінами та доповненнями, а її автор Чорній Богдан Петрович заслуговує присудження наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності).

Офіційний опонент,
доктор економічних наук, професор,
професор кафедри фінансів суб'єктів
господарювання та інноваційного розвитку
ДВНЗ «Криворізький національний університет»

