

РЕЦЕНЗІЯ

**доктора економічних наук, доцента, професора кафедри
менеджменту та адміністрування
Попело Ольги Володимирівни
на дисертаційну роботу Воробєя Руслана Євгенійовича
на тему «Управління капіталізацією агропромислових компаній»,
подану на здобуття наукового ступеня доктора філософії
за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»**

Ознайомлення зі змістом дисертації Воробєя Руслана Євгенійовича дало змогу сформулювати такі положення відносно актуальності теми, ступеня її обґрунтованості, достовірності одержаних результатів, наукових положень, висновків і рекомендацій, наукової новизни, практичного значення, а також загальної оцінки дисертаційної роботи, головні результати якої подані до захисту.

Актуальність теми дослідження

За останні два роки агропромислові компанії України стикнулися з викликами, спровокованими повномасштабним вторгненням. Для цих компаній наслідки війни є одними з найскладніших через неспроможність фізичного переміщення бізнесу та залежність від можливості ефективно використовувати природні ресурси. Саме тому питання відновлення повноцінного та ефективного функціонування суб'єктів господарювання агросектора вимагає пошуку складних багаторівневих рішень, які торкаються всіх аспектів їхньої діяльності. Одним із цих аспектів виступає необхідність залучення інвестицій для їх відновлення та розвитку.

Війна в Україні почалась на початку весняної посівної кампанії 2022 р., проте, незважаючи на нові виклики, сільське господарство залишається однією з найважливіших галузей України, яка в умовах воєнного стану залишається суттєвим донором для державного і місцевих бюджетів. Однак фінансові показники та результативність функціонування агропромислових компаній значно знизилась, що негативно вплинуло на спроможність оновлювати матеріально-технічну базу виробництва, застосувати сучасні інноваційні технології перероблення та зберігання продукції, виготовляти конкурентоспроможну на світовому продовольчому ринку продукцію з високим ступенем перероблення.

Отже, дослідження Р. Є. Воробєя є актуальним, має теоретичне та практичне значення як для агропромислових підприємств, так і для економіки України загалом.

Зв'язок дисертації з науковими програмами, планами, темами

Представлене дослідження виконано відповідно до науково-дослідної роботи кафедри фінансів Національного університету біоресурсів і природокористування України «Інвестиційне забезпечення розвитку аграрного сектору економіки України» (номер державної реєстрації 0116U001877).

Ступінь обґрунтованості та відповідності наукових положень, висновків і рекомендацій

Ознайомлення з дисертаційною роботою показує, що представлені наукові положення, висновки та рекомендації є достатньо обґрунтованими, мають глибокий науковий зміст та суттєве значення для управління капіталізацією агропромислових компаній. Результати дисертаційної роботи є обґрунтованими й базуються на проведених автором дослідженнях теоретичного та емпіричного характеру. Мета дисертації відповідає темі дослідження, а сформульовані об'єкт та предмет дослідження відповідають науково-методичним вимогам.

Представлена дисертаційна робота є логічним, структурованим та завершеним науковим дослідженням, якість якого підтверджує системність дослідження, що дозволило вирішити поставлене науково-прикладне завдання з управління капіталізацією агропромислових компаній. У теоретичну основу покладено праці українських та закордонних учених у сфері управління капіталізацією агропромислових компаній. У дисертаційній роботі використані нормативно-правові та законодавчі акти України, статистичні дані Державної служби статистики України, а також дані, отримані автором у процесі спеціальних спостережень та фінансової звітності агропромислових компаній.

Проведене дослідження ґрунтується на загальнонаукових та спеціальних методах, зокрема: історичний, морфологічного аналізу, наукового абстрагування та узагальнення, статистичного аналізу, розрахунково-конструктивний, індукції, дедукції, аналізу та синтезу.

Дисертація презентує оригінальний підхід автора до вирішення наукової проблеми щодо поглиблення теоретико-методичних положень та розробки практичних рекомендацій щодо управління капіталізацією агропромислових компаній.

Структура і зміст дисертаційної роботи.

Відповідність дисертації встановленим вимогам

Дисертаційна робота є цілісною, завершеною науковою працею, що містить повний комплекс встановлених вимогами структурних елементів: вступ, три розділи, висновки, а також анотацію, список літератури, додатки. Загальний обсяг роботи становить 231 сторінку. Список використаних джерел містить 206 найменувань.

Дисертація містить структуровані аналітичні таблиці, графічні інтерпретації та схеми, що дозволяє комплексно сприймати результати проведеного дослідження. Анотація дисертації повною мірою розкриває структуру та зміст роботи, містить інформацію про практичну апробацію результатів дослідження та особистий внесок автора у наукових працях, які опубліковані у співавторстві.

У першому розділі «Теоретичні засади залучення капіталу та капіталізації компаній» систематизовано теоретичні підходи до визначення поняття капіталізація (с. 21-28), узагальнено класифікацію видів капіталу із зазначенням їхнього змісту (с. 20-30), окреслено наукові підходи до визначення поняття «капіталізація» (с. 30-33), запропоновано авторське бачення взаємозв'язку складових елементів капіталу (с. 34-35). Автором досліджено джерела формування капіталу (с. 35-44) та види капіталізації (с. 45-49), розкрито методологічні підходи до оцінки капіталізації та структури, у межах яких проаналізовано переваги та недоліки власних та позикових джерел формування капіталу (с. 50-51), розглянуто методи оптимізації структури капіталу (с. 52-62).

Другий розділ дисертації «Сучасний фінансовий стан агропромислових компаній та фактори впливу на їх капіталізацію» присвячений оцінці структури та вартості капіталу агропромислових компаній (с. 64-85), аналізу зовнішніх факторів впливу на ринкову вартість (с. 86-107), досліджено вплив економічної ефективності діяльності агропромислових компаній на їх ринкову вартість (с. 108-124). Дисертантом систематизовано макроекономічні показники за напрямками впливу на ринок капіталів (с. 88), сформовано регресійну модель залежності ринкової вартості досліджуваних агропромислових компаній від індексу виробництва промислової (с. 104-107), проаналізовано внутрішні фактори впливу на ринкову вартість компаній (с. 113).

У третьому розділі дослідження «Удосконалення напрямів управління капіталізацією агропромислових компаній» запропоновано шляхи оптимізації структури капіталу агропромислових компаній (с. 125-148), здійснено оцінку фінансової стійкості (с. 129-134) та проаналізовано рентабельність власного капіталу та ефект фінансового левериджу (с. 135-139), запропоновано алгоритм оптимізації структури капіталу (с. 140) та апробовано на прикладі відповідних агропромислових компаній (с. 141-147). Дисертантом проаналізовано прибутковість та економічне середовище як детермінанти змін у вартості акцій агропромислових компаній (с. 148-168) та розглянуто інноваційний розвиток та економічну додану вартість як складові управління капіталізацією агропромислових компаній (с. 169-184).

Дисертант послідовно, системно та ґрунтовно проаналізував і узагальнив теоретичні питання, присвячені тематиці дослідження: представив теоретико-методологічну базу капіталізації на основі аналізу ключових течій в економічній теорії, розгалузив формальні та неформальні інститути ринкової капіталізації, запропонував методологічний базис управління ринковою капіталізацією агропромислових підприємств, виокремивши властивості, принципи та функції капіталізації, обґрунтував вибір методології дослідження капіталізації агропромислової компанії, уточнив її з врахуванням специфіки аграрної галузі економіки та встановив вплив інноваційного розвитку та економічної доданої вартості на капіталізацію агропромислових компаній для удосконалення управління нею. Зазначене дає змогу підтвердити обґрунтованість сформульованих теоретичних пропозицій, які формують авторський комплексний та виважений науково-методологічний підхід до проведення дослідження.

Висновки, які зроблені за результатами дослідження, є змістовними та розкривають результати виконання поставлених завдань дослідження.

Отже, можна стверджувати, що представлена дисертаційна робота є завершеною та оригінальною, містить поглиблені наукові положення щодо управління капіталізацією агропромислових компаній, результати яких мають практичне значення. Пропозиції автора пройшли апробацію та доведені до практичного використання.

Наукова новизна одержаних результатів

Дисертаційна робота містить сформульовані та обґрунтовані наукову та практичну значущість. Найбільш вагомими результатами вважаю такі:

уперше:

- розроблений алгоритм забезпечення оптимальної структури капіталу, який враховує забезпечення фінансової стійкості, мінімізацію середньозваженої вартості капіталу та максимізацію ефекту фінансового важеля і дозволив розрахувати оптимальну пропорцію між власними та позиковими коштами для агропромислових компаній;

удосконалено:

- методичний інструментарій до оцінки показників ефективності діяльності агропромислових компаній;

- критеріальні підходи до класифікації видів капіталізації підприємств із виокремленням нових класифікаційних ознак;

набули подальшого розвитку:

- понятійно-категоріальний апарат теорії розвитку економічних систем шляхом авторського тлумачення сутнісного змісту поняття «капіталізація»;

- методичні аспекти щодо дослідження зв'язку між ринковою вартістю агропромислових компаній та макроекономічними показниками, що сприятиме підвищенню ефективності планування економічних показників, пов'язаних із ринковою вартістю агропромислових компаній;

- методичний підхід до аналізу зв'язку між вартістю акцій агропромислових компаній та мікроекономічними показниками діяльності, що спрямовано на забезпечення прийняття ефективних управлінських рішень щодо алокації ресурсів;

- методичні положення щодо дослідження зв'язку між ринковою ціною акцій окремих агропромислових компаній та такими показниками як ВВП, курс валют та прибуток на акцію, що забезпечить підвищення ефективності прогнозування вартості акцій;

- критеріальний підхід до аналізу впливу інноваційного розвитку на економічний добробут країн та ринкову вартість агропромислових компаній, враховуючи показник економічної доданої вартості.

Значення наукових положень, висновків і рекомендацій, сформульованих у дисертації, для науки та практики

Наукове значення результатів дисертації полягає в розв'язанні важливого науково-прикладного завдання – поглиблення теоретико-методичних положень та розробка практичних рекомендацій щодо управління капіталізацією агропромислових компаній у сучасних умовах.

Основні пропозиції та рекомендації за результатами наукового дослідження були використані в практичній діяльності таких суб'єктів як:

- Управління фіскальних ризиків Міністерства фінансів України в частині оцінювання фіскальних ризиків, пов'язаних з діяльністю суб'єктів господарювання державного сектору економіки (довідка № 24020-18/В-1743/2045 від 08.11.2023 р.);

- Українська Асоціація Інвестиційного Бізнесу в частині запропонованого уточнення поняття «капіталізація» та встановленого впливу індексу промислового виробництва та світових цін на нафту на ринкову вартість агропромислових компаній (довідка № 147 від 17.11.2023 р.);

- ТОВ «Чернігівська індустріальна молочна компанія» в частині обґрунтування зв'язку ринкової вартості агропромислових компаній з мікро- та макроекономічними показниками використовуються в роботі (довідка ЧМ 01-06-663 від 13.12.2023 р.);

- ТОВ «Констракшн машинері» в частині обґрунтування впливу ВВП, курсу валют та прибутковості діяльності на ринкову вартість компаній (довідка № 8 від 24.01.2024 р.).

Теоретичні результати проведеного дослідження використано у навчальному процесі кафедри фінансів, банківської справи та страхування НУ «Чернігівська політехніка» при розробці методичних матеріалів, а також під час проведення лекційних та практичних занять з дисциплін «Фінанси підприємств» та «Фінансовий менеджмент» (довідка 202/08-931/ВС від 22.04.2024 р.).

Повнота висвітлених наукових положень дисертаційної роботи, висновків та рекомендацій в опублікованих працях

Основні положення дисертації викладено у 8 одноосібних наукових працях, у тому числі: 1 стаття у науковому фаховому виданні категорії «А», що індексується у Scopus, 3 статті у наукових фахових виданнях України категорії «Б», включених до міжнародних наукометричних баз даних, 5 матеріалів науково-практичних конференцій. Усі зазначені праці автора повною мірою розкривають основні положення дисертаційної роботи та отримані наукові результати, представлені в дисертації.

Дотримання норм академічної доброчесності

Детальне ознайомлення з дисертаційною роботою та працями автора, де висвітлено та оприлюднено отримані наукові результати, дозволяє стверджувати про відсутність проявів порушення академічної доброчесності. Це підтверджується оригінальністю отриманих наукових результатів, самостійністю формулювань і висновків. Теоретичні положення, методичні підходи та практики рекомендації, зокрема ті, що характеризують наукову новизну та практичне значення, отримані автором особисто. Посилання на інформаційні та літературні джерела, які були використані протягом написання дисертаційної роботи, що зазначені у списку джерел, оформлені належним чином із відповідними посиланнями на них. Визначено особистий внесок автора в опублікованих у співавторстві працях.

Висновки та пропозиції, що викликають певні сумніви, зауваження на окремі суперечності та можуть слугувати підґрунтям дискусії під час захисту дисертації

Враховуючи високий рівень проведених наукових досліджень та їх представлення в роботі, дослідження не позбавлене окремих дискусійних положень, серед яких варто виділити такі:

1. У п. 1.1 (с. 21-35) дисертант розглядає теоретичні положення щодо визначення поняття «капітал» та «капіталізація». Однак доцільно також було б приділити увагу конкретизації змісту понять «управління» та «управління капіталізацією», що поглибило б логічність представлення наукових

результатів, які були отримані у процесі обґрунтування управління капіталізацією агропромислових підприємств.

2. У розділі 2 доцільно було б охарактеризувати ризики управління капіталізацією в умовах воєнного часу. Загалом проведений аналіз (п. 2.2) не враховує вплив військової агресії та воєнний стан (с. 86-107).

3. У розділі 2 (с. 64-123) автор аналізує роль агропромислової галузі в розвитку національної економіки та у забезпеченні продовольчої безпеки країни. Стверджується, що досягти ефективного функціонування агропромислових компаній можливо в першу чергу через забезпечення оптимальної структури їх капіталу. Проте в роботі доцільно було б поглибити розуміння автора щодо змісту «оптимальної структури капіталу», яким чином можна її визначити та забезпечити формування.

4. У дисертаційній роботі доцільно було б дослідити досвід зарубіжних агропромислових компаній щодо особливостей управління капіталізацією агропідприємств, що дозволило б поглибити практичну частину дисертаційної роботи.

5. У дисертації варто було більшу увагу приділити дослідженню інституційного забезпечення функціонування та розвитку агропромислових компаній у сучасних умовах. Зокрема, розглянути стан нормативно-правового, фінансового та кадрового забезпечення діяльності зазначених компаній та визначити основні перешкоди у їх створенні, які негативно впливають на формування капіталу зазначених суб'єктів господарювання.

Проте зазначені дискусійні положення не знижують наукової значущості отриманих здобувачем результатів і не зменшують загальне позитивне враження від дисертаційної роботи.

Загальні висновки та оцінка дисертаційної роботи

Дисертаційна робота Воробєя Руслана Євгенійовича «Управління капіталізацією агропромислових компаній» є завершеним, самостійним дослідженням, виконаним на актуальну тему, містить положення наукової новизни та має теоретичне і практичне значення. Логічність викладу матеріалу, позитивні результати його апробації підтверджують значущість отриманих автором результатів для науки і практики, зокрема щодо управління капіталізацією агропромислових компаній. Здобувач на високому рівні виконав поставлене наукове завдання та опанував методологію наукової діяльності.

Дисертаційна робота відповідає вимогам наказу МОН України № 40 від 12 січня 2017 р. «Про затвердження вимог до оформлення дисертацій» (зі змінами) та «Порядку підготовки здобувачів вищої освіти ступеня доктора філософії та доктора наук у закладах вищої освіти (наукових установах)», затвердженого

Постановою Кабінету Міністрів України від 23 березня 2016 р. № 261 (зі змінами й доповненнями від 19 травня 2023 р. № 502) та вимогам «Порядку присудження ступеня доктора філософії та скасування рішення разової спеціалізованої вченої ради закладу вищої освіти, наукової установи про присудження ступеня доктора філософії», затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України від 12 січня 2022 р. № 44 (зі змінами від 19 травня 2023 р. № 502).

З огляду на зазначене, Воробей Руслан Євгенійович, автор дисертації «Управління капіталізацією агропромислових компаній», заслуговує на присудження наукового ступеня доктора філософії за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування», галузі знань 07 «Управління та адміністрування».

Рецензент

доктор економічних наук, доцент,
професор кафедри
менеджменту та адміністрування
НУ «Чернігівська політехніка»
МОН України



Ольга ПОПЕЛО