

Голові разової спеціалізованої вченої ради
ДФ 20.051.227 Карпатського національного
університету імені Василя Стефаника
доктору економічних наук, професору
Сас Людмилі Степанівні

ВІДГУК

**офіційного опонента доктор економічних наук, професора, завідувача
кафедри менеджменту Одеського державного аграрного університету
Запші Галини Миколаївни
на дисертаційну роботу Лютого Ярослава Васильовича
«Механізм залучення зовнішніх інвестицій у розвиток
підприємств», подану на здобуття ступеня доктора філософії
за спеціальністю 051 «Економіка» галузі знань 05
«Соціальні та поведінкові науки»**

1. Актуальність теми дослідження та її зв'язок з науковою тематикою

Інвестиційне забезпечення є однією з визначальних умов розширеного відтворення, модернізації виробничого потенціалу, технологічного оновлення та підвищення конкурентоспроможності підприємств. У ситуації, коли внутрішні фінансові ресурси суб'єктів господарювання є обмеженими, а потреба в оновленні основних засобів, запровадженні інновацій, цифровій трансформації та виході на нові ринки постійно зростає, особливого значення набуває пошук ефективних механізмів залучення капіталу із зовнішніх щодо підприємства джерел.

Автор слушно пов'язує необхідність дослідження цієї проблематики не лише з дефіцитом власних фінансових ресурсів підприємств, але й із загальним станом інвестиційної сфери України. У вступі (с.15) наголошено на недостатніх обсягах капітальних інвестицій, обмеженій місткості та низькому рівні розвитку національного фондового ринку, а також на переважному спрямуванні заощаджень населення на банківські депозити й придбання житлової нерухомості. Сукупність зазначених обставин свідчить про те, що значна частина потенційних інвестиційних ресурсів не трансформується в капітал, необхідний для розвитку реального сектору економіки.

Додаткової гостроти досліджуваній проблемі надають наслідки повномасштабної війни, руйнування виробничої та інфраструктурної бази, зростання ризиків ведення господарської діяльності, погіршення доступу підприємств до довгострокового фінансування та необхідність майбутнього відновлення економіки України. За таких умов удосконалення механізмів залучення зовнішніх інвестицій має розглядатися не лише як окреме завдання корпоративного управління, а й як складова забезпечення економічної стійкості, структурної модернізації та повоєнної відбудови держави.

Актуальність роботи посилюється євроінтеграційним курсом України. Поступова інтеграція до економічного та інституційного простору Європейського Союзу передбачає вдосконалення корпоративного управління, підвищення прозорості діяльності підприємств, розвиток ринку капіталу, покращення захисту прав інвесторів і наближення національного регуляторного середовища до європейських стандартів. У цьому контексті дослідження механізмів залучення зовнішніх інвестицій, інституційних передумов їх функціонування та можливостей використання інструментів фондового ринку має як теоретичне, так і безпосереднє прикладне значення.

Доцільність вибору теми підтверджується також недостатнім рівнем комплексного опрацювання зазначеної проблематики. У науковій літературі широко представлені дослідження сутності інвестицій, їх класифікації, джерел фінансування, методів оцінювання ефективності інвестиційних проєктів, інвестиційної привабливості та державного регулювання інвестиційної діяльності. Водночас механізми залучення зовнішніх інвестицій саме на рівні підприємства, їх структурна побудова, принципи функціонування, інституційне забезпечення та можливості адаптації до сучасних умов потребують подальшого теоретичного осмислення й методичного розвитку.

Дисертаційна робота має належний зв'язок із науковими програмами, планами та темами. Дослідження пов'язане з основними напрямками наукової діяльності Карпатського національного університету імені Василя Стефаника. Отримані автором результати використано під час виконання науково-дослідної теми «Розробка організаційно-економічного механізму удосконалення виробничо-господарських структур регіону», державний реєстраційний номер 0111U000875, що виконувалася у 2011-2025 роках. У межах зазначеної теми здобувачем обґрунтовано підходи до вдосконалення та розвитку економічних механізмів залучення підприємствами зовнішніх інвестицій.

Таким чином, тематика дисертації відповідає актуальним потребам економічної науки та господарської практики. Вона узгоджується із завданнями забезпечення інвестиційної активності підприємств, підвищення конкурентоспроможності регіональної та національної економіки, розвитку ринку капіталу, європейської інтеграції та повоєнного відновлення України.

2. Ступінь обґрунтованості наукових положень, висновків і рекомендацій, сформульованих у дисертації

Обґрунтованість наукових положень дисертації забезпечується достатньо широкою теоретико-методологічною базою дослідження, використанням сучасних загальнонаукових та спеціальних методів економічних досліджень, опрацюванням значного масиву законодавчих, нормативних, статистичних та наукових джерел, логічною побудовою дослідження, взаємоузгодженістю поставленої мети, завдань, об'єкта та предмета дослідження.

Мету дослідження сформульовано як узагальнення та розвиток теоретичних і прикладних положень формування й функціонування механізмів залучення зовнішніх інвестицій у розвиток підприємств (с.16). Зазначене формулювання відповідає темі роботи та відображає її теоретико-прикладну спрямованість.

Сукупність завдань є достатньою для розкриття теми. Їх послідовність відображає логіку переходу від теоретичного осмислення базових категорій до аналітичного оцінювання інвестиційних процесів і подальшого обґрунтування прикладних рекомендацій.

Об'єктом дослідження визначено механізми залучення зовнішніх інвестицій у розвиток підприємств. Предметом є сукупність теоретичних, методичних і прикладних аспектів формування й функціонування таких механізмів (с.17). Об'єкт і предмет сформульовано логічно, вони співвідносяться між собою як загальна досліджувана система та конкретні аспекти її пізнання. Водночас формулювання об'єкта є близьким до предметної сфери роботи, що загалом характерно для досліджень організаційно-економічних механізмів. Зміст дисертації дає змогу зрозуміти, що автор розглядає не тільки механізми як абстрактні конструкції, але й економічні відносини, процеси та інституційні умови, у межах яких підприємства залучають ресурси зовнішніх інвесторів.

Методичний інструментарій відповідає поставленим завданням. Позитивною рисою є поєднання загальнонаукових, економіко-статистичних та інституційних методів. Це дозволило авторові розглядати механізм залучення інвестицій не лише як сукупність фінансових інструментів, а як складну систему взаємодії підприємств, інвесторів, органів влади, фінансових посередників, формальних норм і неформальних правил.

Інформаційна база дослідження охоплює законодавчі й нормативно-правові акти, офіційні статистичні матеріали Державної служби статистики України та Національного банку України, звіти й реєстри Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, інформацію центральних органів виконавчої влади, документи інституцій Європейського Союзу, наукові публікації та матеріали відкритих інформаційних ресурсів. Такий склад джерел загалом відповідає характеру дослідження.

Практичне значення одержаних результатів підтверджується їх використанням у діяльності ПрАТ «Івано-Франківськцемент» (довідка № 01/4155 від 31.12.2025 р., Додаток Е), ПрАТ «Прінком» (довідка № 763 від 23.12.2025 р., Додаток Є), Лисецької селищної ради (довідка № 514/01-27 від 09.10.2025 р., Додаток Д), а також у навчальному процесі кафедри економічної кібернетики Карпатського національного університету імені Василя Стефаника (довідка № 2026-01-26/06-12/328 від 12.02.2026 р., Додаток Г). Наведені у довідках про впровадження відомості свідчать про спрямованість результатів на вирішення практичних завдань підприємств і територіальних громад. Запропоновані автором підходи можуть застосовуватися, зокрема, при формуванні інвестиційної стратегії підприємства, виборі форми та

інструменту залучення зовнішнього капіталу, оцінюванні інвестиційної привабливості, підготовці інвестиційних пропозицій.

Таким чином, в цілому сформульовані автором висновки є достатньо аргументованими, логічними та впливають із проведених досліджень.

3. Оцінка новизни наукових положень, висновків та рекомендацій

Наукова новизна дисертації полягає в розвитку теоретичних, методичних і прикладних засад формування та функціонування механізмів залучення зовнішніх інвестицій у розвиток підприємств.

До результатів, які заслуговують позитивної оцінки, належить удосконалення підходів до формування економічних механізмів залучення інвестицій. Автор поєднує принципи системного підходу, загальні принципи управління та принципи інвестування, визначає структурно-компонентну побудову механізму, його суб'єктів, інструменти та спрямування дії.

Науковий інтерес становить розвиток категорійного апарату інвестиційної привабливості через обґрунтування поняття середовища інвестиційної привабливості підприємства. Автор враховує не лише внутрішні та зовнішні чинники, але й суб'єктивне ставлення конкретного інвестора.

Вагомим є науково-прикладний підхід до розвитку механізмів залучення інвестицій на основі інституційного аналізу. Він дозволяє пояснювати причини, перебіг і наслідки інституційних змін та визначати напрями поступового вдосконалення формальних і неформальних інституцій.

Позитивної оцінки заслуговує багаторівневий підхід до стимулювання зовнішніх інвестицій у контексті європейської інтеграції. Його особливістю є акцент на проактивній позиції підприємства-реципієнта поряд із заходами державної та регіональної політики.

Подальшого розвитку набули теоретичні положення щодо сутності, видів і функцій зовнішніх інвестицій. Автор розширює традиційне розуміння інвестицій, виокремлюючи поряд із фінансовою інноваційну, зовнішньоекономічну, стратегічну, безпекову та інші функції.

Заслуговує на увагу розвиток підходів до оцінювання економічних результатів залучення інвестицій. Автор пропонує враховувати не лише показники фінансово-економічної ефективності, але й ефекти, що визначаються функціями інвестицій і концепцією управління підприємством.

Науковою цінністю характеризується трактування складу інституційного забезпечення залучення зовнішніх інвестицій, яке охоплює суб'єктів, формальні та неформальні інституції, що впливають на функціонування відповідних механізмів.

Практично значущим є розвиток організаційно-економічного механізму використання інструментарію фондового ринку. Його особливістю є врахування функцій інвестицій, місткості ринку, критеріїв вибору форм залучення капіталу та можливості доступу до ресурсів фондового ринку без безпосередньої емісії підприємством власних цінних паперів.

Загалом заявлені положення новизни знайшли відображення в основній частині дисертації, відповідають поставленим завданням та мають належний рівень теоретичної і прикладної значущості.

4. Оцінка змісту дисертації та її завершеності

Змістовне наповнення дисертаційної роботи включає вступ, три розділи, висновки, список використаних джерел і додатки. Робота включає 32 таблиці і 18 рисунків. Список використаних джерел налічує 185 найменування, а додаткові матеріали систематизовано на 13 сторінках.

Дисертацію виконано українською мовою, а стиль викладення тексту характеризується належним рівнем науковості, системністю, логічною послідовністю, аргументованістю та обґрунтованістю викладених положень.

Зміст першого розділу відповідає завданням теоретико-методичного етапу дослідження. Дисертант послідовно переходить від розкриття сутності базової категорії до дослідження структури механізму та методів оцінювання результатів його функціонування. Зокрема, в дисертації досліджується зміст категорій «інвестиції» та «зовнішні інвестиції», узагальнюються наявні підходи до їх трактування, розглядаються класифікаційні ознаки та форми здійснення інвестицій.

Заслуговує позитивної оцінки прагнення дисертанта розглядати зовнішні інвестиції з позицій різних концептуальних підходів, що здійснювалося на основі ґрунтовного аналізу законодавчих, довідкових, академічних і наукових джерел та дозволило виокремити затратний, майновий, капітальний та ресурсний аспекти розуміння інвестицій (с.27-28). Автор аргументовано звертає увагу на те, що макроекономічне розуміння інвестицій переважно пов'язане з ресурсним підходом, тоді як для мікроекономічного аналізу доцільніше використовувати затратний, майновий і капітальний підходи, що є методологічно важливою позицією для подальшого дослідження, бо механізм залучення інвестицій у роботі розглядається передусім на рівні підприємства.

Позитивною рисою є використання системного підходу в дослідженні сутності економічного механізму залучення підприємствами зовнішніх інвестицій, визначенні його характеристики, компонентів, суб'єктів, принципів побудови та основних видів. Це дозволило трактувати механізм не як окремий фінансовий інструмент або послідовність технічних дій, а як цілісну систему взаємопов'язаних елементів, що забезпечують організацію, регулювання та реалізацію процесу залучення зовнішнього капіталу. Важливим є те, що механізм охоплює не тільки цілі, форми й інструменти фінансування, але й суб'єктів взаємодії, їх економічні інтереси, нормативні обмеження, інформаційне забезпечення, методи впливу та критерії оцінювання результатів (с. 46-49).

Автор аналізує методичні підходи до оцінювання результатів залучення інвестицій, здійснює класифікацію видів ефективності, систематизує фінансово-економічні показники та досліджує особливості їх застосування

відповідно до різних концепцій управління підприємством. При цьому, позитивним є критичне ставлення дисертанта до практики зведення оцінювання результатів інвестування винятково до розрахунку показників фінансової ефективності. З огляду на виокремленні в підрозділі 1.1 функції зовнішніх інвестицій, цілком логічним продовженням теоретичних положень є обґрунтування необхідності урахування не лише прибутковості або приросту вартості, а й інноваційних, стратегічних, ринкових, організаційних та інших ефектів. Зовнішні інвестиції забезпечують підприємству доступ до технологій, нових ринків, управлінського досвіду чи партнерських мереж, оцінювання лише безпосереднього фінансового результату може не відображати повного впливу інвестиційного рішення.

У дисертації досліджено особливості оцінювання результатів залучення інвестицій відповідно до прибуткової, вартісно-орієнтованої, ресурсної та процесно-орієнтованої концепцій управління, що є однією з сильних сторін методичного блоку, оскільки вибір показників оцінювання пов'язується із загальними цілями та моделлю управління підприємством.

Наукові результати першого розділу створюють достатню основу для аналізу тенденцій інвестування, дослідження інвестиційної привабливості, інституційного забезпечення, фондового ринку та євроінтеграційних передумов залучення капіталу.

Другий розділ дисертації – «Тенденції та результати залучення зовнішніх інвестицій в економіку регіону» – має аналітичний характер і спрямований на встановлення особливостей інвестиційних процесів на загальнодержавному та регіональному рівнях, оцінювання їх динаміки, структури та впливу на соціально-економічний розвиток, а також на розкриття середовища формування інвестиційної привабливості підприємств. Структурно-логічний аналіз другого розділу свідчить про послідовність, яка дає змогу перейти від макро- і мезорівневих характеристик інвестиційної активності до мікроекономічних передумов залучення інвестицій конкретними суб'єктами господарювання.

Проведений дисертантом порівняльний аналіз обсягів капітальних інвестицій в економіку України та Івано-Франківської області за тривалий часовий інтервал, дозволив простежити зміни інвестиційної активності до початку пандемії COVID-19, у період пандемічних обмежень та після початку повномасштабного вторгнення російської федерації в Україну. Такий часовий горизонт забезпечує можливість виявлення не лише короткострокових коливань, а й більш стійких тенденцій. Водночас дисертант слушно не обмежується констатацією впливу кризових явищ. У роботі аналізується структурна характеристика капітальних інвестицій в економіку Івано-Франківської області, що дає змогу оцінити не тільки їх загальний обсяг, а й розподіл за джерелами фінансування, видами економічної діяльності та напрямками вкладення.

Автор досліджує динаміку прямих іноземних інвестицій в економіку України та Івано-Франківської області, порівнює обсяги їх залучення і накопичені залишки, а також аналізує структуру іноземного капіталу за

країнами походження та видами економічної діяльності підприємств-реципієнтів. Звернення до прямих іноземних інвестицій є обґрунтованим, оскільки вони становлять особливу форму зовнішнього інвестування та, на відміну від короткострокових фінансових вкладень, зазвичай передбачають триваліший характер відносин між інвестором і підприємством, можливість участі інвестора в управлінні, трансфер технологій, управлінського досвіду та доступу до зовнішніх ринків. Дисертант виявляє незадовільні тенденції у динаміці обсягів прямих іноземних інвестицій, що відповідає загальній логіці дисертаційного дослідження, відповідно до якої чинні механізми залучення зовнішнього капіталу потребують удосконалення як на рівні окремих підприємств, так і на рівні інституційного середовища.

Обґрунтовуючи поняття «середовище формування інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання», дисертант правомірно виходить із того, що інвестиційна привабливість не може бути зведена лише до показників фінансового стану або прибутковості підприємства. Рішення інвестора формується під впливом комплексу зовнішніх і внутрішніх чинників, а також залежить від його власних цілей, схильності до ризику, інвестиційного горизонту та суб'єктивного сприйняття об'єкта інвестування.

Третій розділ – «Напрями удосконалення механізмів залучення зовнішніх інвестицій у розвиток економіки регіону» – має рекомендаційно-прикладний характер і містить авторські пропозиції щодо розвитку інституційного забезпечення, використання інструментарію фондового ринку та стимулювання іноземного інвестування в умовах європейської інтеграції України. Зміст третього розділу безпосередньо пов'язаний із теоретичними положеннями першого розділу та результатами аналітичного дослідження другого розділу.

Основні напрями удосконалення інституційного забезпечення залучення зовнішніх інвестицій на державному та регіональному рівнях є концептуально обґрунтованими, бо визначаються дисертантом із позицій інституційної та неінституційної теорій. Такий підхід є цілком логічним, оскільки інвестиційні процеси залежать не лише від фінансових можливостей інвестора і підприємства, але й від якості формальних правил, ефективності державних органів, рівня захисту прав власності, судової системи, ділової культури, суспільної довіри та неформальних норм поведінки. Досліджуючи склад інституційного забезпечення залучення підприємствами зовнішніх інвестицій, автор правомірно до нього відносить суб'єктів інституційного забезпечення, формальні та неформальні інституції, нормативно-правові правила, організаційні структури та процедури, що регулюють взаємодію учасників інвестиційного процесу. При цьому, позитивною рисою є класифікація суб'єктів інституційного забезпечення за гілкою влади, рівнем та функціональними характеристиками повноважень, що дозволило систематизувати роль загальнодержавних, регіональних і місцевих органів у формуванні умов для інвестування.

Цілком логічним в контексті предметної області дисертації є дослідження стану українського фондового ринку з точки зору можливостей

використання його інструментарію для залучення підприємствами зовнішніх інвестицій. За результатами дослідження встановлено, що український фондовий ринок характеризується низькою місткістю, незначними обсягами торгівлі ліквідними корпоративними фінансовими інструментами та переважанням операцій, які здійснюються поза організованими ринками. Позитивно слід оцінити те, що дисертант не обмежується характеристикою проблем фондового ринку, а пропонує послідовність прийняття та реалізації підприємством рішення про використання його інструментарію. Виокремлення відповідних етапів надає рекомендаціям організаційного змісту.

Обґрунтування важелів стимулювання залучення іноземних інвестицій в умовах євроінтеграційних планів України логічно завершує рекомендаційну частину дисертації та демонструє взаємозв'язок інституційних, фінансових, регіональних і корпоративних чинників залучення іноземних інвестицій. Автор слушно розглядає європейську інтеграцію як чинник трансформації інвестиційного середовища, бо наближення до європейських стандартів передбачає вдосконалення корпоративного управління, фінансової звітності, захисту інвесторів, конкурентної політики, регулювання ринків капіталу та державної допомоги. Науковий інтерес становить розподіл домінант стимулювання інвестицій за глобальним, макро-, мезо- та мікрорівнями. Така багаторівнева побудова дозволяє уникнути надмірного зосередження лише на державній політиці та врахувати роль регіонів, територіальних громад і безпосередньо підприємств-реципієнтів.

Таким чином, зміст дисертаційної роботи Лютого Ярослава Васильовича повною мірою відповідає заявленій темі – «Механізм залучення зовнішніх інвестицій у розвиток підприємств». Це підтверджується коректно сформульованою метою дослідження та комплексом завдань, послідовно розв'язаних у процесі її досягнення. Наукові завдання структуровані, логічно взаємопов'язані та достатні за обсягом для всебічного розкриття теми дисертації й реалізації поставленої мети. Результати дослідження, представлені в дисертаційній роботі, є належним чином обґрунтованими та характеризуються достатнім рівнем наукової достовірності. Висновки до окремих розділів і загальні висновки дисертації логічно впливають із проведеного дослідження, є послідовними, аргументованими та зрозумілими.

5. Повнота оприлюднення основних результатів дисертаційного дослідження в опублікованих працях

Основні положення та результати дисертаційного дослідження Лютого Ярослава Васильовича достатньою мірою висвітлено в наукових публікаціях автора та апробовано під час участі у наукових конференціях.

Відповідно до відомостей, наведених у дисертації, результати дослідження опубліковано в 11 наукових працях загальним обсягом 4,99 друкованого аркуша, з яких особисто авторові належить 4,46 друкованого аркуша. Серед них 6 статей опубліковано у наукових фахових виданнях

України, причому 5 статей є одноосібними. Ще 5 публікацій мають апробаційний характер і представлені у збірниках матеріалів та тез міжнародних і всеукраїнських наукових конференцій.

Тематика наукових публікацій загалом відповідає змісту дисертації та відображає основні напрями проведеного дослідження. Наведений перелік свідчить, що в опублікованих працях охоплено основні теоретичні, методичні й аналітичні положення дисертації. Зміст публікацій відповідає поставленим завданням, а їх тематична спрямованість дозволяє простежити логіку розвитку дослідження від розкриття сутності зовнішніх інвестицій до формування рекомендацій щодо вдосконалення механізмів їх залучення.

Позитивно слід оцінити переважання одноосібних публікацій, що підтверджує особисту участь здобувача у формуванні основних наукових результатів. У дисертації також зазначено, що зі спільної публікації використано лише ті положення, які належать авторові особисто.

Отже, основні наукові положення, висновки та рекомендації дисертації належною мірою представлені в опублікованих працях автора, що свідчить про відповідність п. 8 «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.

6. Відсутність або наявність порушень академічної доброчесності

У дисертації зазначено, що вона містить результати власних досліджень Лютого Ярослава Васильовича, а використані ідеї, результати та тексти інших науковців супроводжуються відповідними посиланнями.

Ознайомлення зі структурою роботи, характером викладу матеріалу, системою посилань і списком використаних джерел дає підстави стверджувати, що автор дотримується загальноприйнятих правил наукового цитування. У дисертації використано значний масив законодавчих, статистичних, наукових і аналітичних джерел, на які зроблено відповідні посилання. Виклад матеріалу є послідовним, авторські висновки відокремлено від огляду наукових позицій, а таблиці, схеми, класифікації та узагальнення подано із зазначенням джерела або авторства.

Таким чином, у межах проведеного експертного ознайомлення підстав стверджувати про наявність порушень академічної доброчесності немає.

7. Дискусійні положення та зауваження до змісту дисертаційного дослідження

Позитивно оцінюючи дисертаційну роботу в цілому, необхідно зазначити, що окремі її положення мають дискусійний характер, потребують додаткової аргументації або можуть бути предметом подальших наукових досліджень:

1. Важливим теоретичним результатом є визначення зовнішніх інвестицій та систематизація їх функцій. Автор визначає зовнішні інвестиції передусім за ознакою їх надходження від сторонніх щодо підприємства суб'єктів. Такий підхід є логічним, однак потребує чіткішого розмежування зовнішніх інвестицій і зовнішнього фінансування, бо не кожне залучення ресурсів від стороннього суб'єкта автоматично має інвестиційний характер. Наприклад, короткострокова кредиторська заборгованість, товарний кредит або окремі форми банківського фінансування можуть забезпечувати підприємство зовнішніми ресурсами, але не завжди відповідають сутнісним ознакам інвестиції. У зв'язку з цим доцільно було б чіткіше визначити критерії, за якими зовнішні фінансові надходження набувають статусу інвестицій.

2. При дослідженні методичних аспектів оцінювання результатів залучення інвестицій в дисертації обґрунтовано наголошується на необхідності врахування не лише фінансової ефективності, але й інноваційних, стратегічних, організаційних та інших ефектів. Водночас запропоновані положення мають переважно концептуальний характер. У роботі недостатньо деталізовано порядок формування системи показників, способи їх нормування, визначення вагомості, розрахунок інтегрального результату та встановлення порогових значень. Практичну цінність дослідження посилила б формалізована методика або алгоритм, за яким підприємство могло б обрати показники залежно від цілей інвестування та концепції управління.

3. Заслугує позитивної оцінки спроба автора в другому розділі дисертації встановити зв'язок між обсягами капітальних інвестицій та показниками соціально-економічного розвитку регіону. Для цього використано кореляційний аналіз, зокрема розраховано коефіцієнти кореляції Пірсона між величиною капітальних інвестицій і такими індикаторами, як середньомісячна заробітна плата, валовий регіональний продукт і податкові надходження до місцевих бюджетів області. Водночас застосування лише коефіцієнтів парної кореляції має певні методичні обмеження. Вплив інвестицій на соціально-економічні результати, як правило, проявляється із часовим лагом і залежить від значної кількості супутніх чинників: структури інвестицій, галузевої спрямованості, ефективності їх використання, рівня зайнятості, інфляції, бюджетної політики, міграційних процесів та безпекових умов. Тому аналітичну частину роботи можна було б посилити використанням лагових моделей, багатфакторного регресійного аналізу або нормування показників з урахуванням інфляційного впливу. Водночас для рівня дисертації доктора філософії використаний автором інструментарій є прийнятним, а сам факт отримання результатів, які не підтвердили первинну гіпотезу, свідчить про належну наукову об'єктивність.

4. Розроблені автором положення щодо механізму залучення інвестицій через фондовий ринок мають практичне значення, однак не всі підприємства в Україні можуть реально скористатися інструментами фондового ринку. Для малих і середніх підприємств обмеженнями є витрати на підготовку звітності,

аудит, юридичний супровід, розкриття інформації та взаємодію з професійними учасниками ринку. Тому такий механізм варто було б диференціювати залежно від розміру підприємства, організаційно-правової форми, рівня корпоративної зрілості та готовності до публічності.

5. Одним із вагомих результатів дослідження є акцент на проактивній позиції підприємств-реципієнтів. Автор обґрунтовано стверджує, що залучення інвестицій не може забезпечуватися виключно державними пільгами, гарантіями чи рекламуванням інвестиційного потенціалу регіонів. Саме підприємство повинно активно формувати власну інвестиційну привабливість, підвищувати прозорість управління, якість публічної звітності, розробляти зрозумілі інвестиційні пропозиції та забезпечувати комунікацію з потенційними інвесторами. Такий підхід має практичну цінність, оскільки зміщує акцент із пасивного очікування зовнішнього фінансування на цілеспрямовану підготовку підприємства до інвестування. Разом із тим, у дисертації доцільно було б конкретизувати критерії оцінювання готовності підприємства до залучення іноземного інвестора. Практичну цінність могли б підвищити матриця такої готовності, перелік обов'язкових інформаційних матеріалів, система індикаторів прозорості або типовий алгоритм формування інвестиційної пропозиції.

8. Загальний висновок про відповідність дисертації встановленим вимогам

Дисертаційна робота Лютого Ярослава Васильовича на тему «Механізм залучення зовнішніх інвестицій у розвиток підприємств» є актуальним, самостійним і завершеним науковим дослідженням. У роботі розв'язано наукове завдання, що полягає в поглибленні теоретичних положень і розробленні методичних та прикладних рекомендацій щодо формування, функціонування й удосконалення механізмів залучення зовнішніх інвестицій у розвиток підприємств. Одержані результати мають наукову новизну, теоретичне значення та практичну спрямованість. Їх достовірність забезпечується використанням належної інформаційної бази, відповідного методичного інструментарію, логічною побудовою дослідження та апробацією результатів. Основні положення дисертації достатньою мірою оприлюднено в наукових працях автора. Наведені в роботі відомості підтверджують апробацію результатів і їх використання у практичній діяльності.

За актуальністю теми, рівнем наукової новизни, ступенем обґрунтованості положень і висновків, теоретичним та практичним значенням, повнотою оприлюднення результатів, структурою і змістом дисертація «Механізм залучення зовнішніх інвестицій у розвиток підприємств» відповідає вимогам, визначеним Порядком 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 (із змінами, внесеними згідно з постановами КМ України від 21.03.2022 № 341, від 19.05.2023 № 502, від 03.05.2024 № 507), а Лютий Ярослав Васильович, заслуговує на присудження ступеня доктора філософії за спеціальністю 051 «Економіка» галузі знань 05 «Соціальні та поведінкові науки».

Офіційний опонент
доктор економічних наук, професор,
завідувач кафедри менеджменту
Одеського державного
аграрного університету

Галина ЗАПША