

## **ВІДГУК**

офіційного опонента

на дисертаційну роботу

**Ордуханова Тиграна Гаррійовича**

на тему: «Ефективність інвестиційної політики будівельних підприємств в умовах глобальних трансформацій»,

поданої на здобуття наукового ступеня доктора філософії за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»

### **Актуальність обраної теми дослідження**

Сучасний етап розвитку національної та світової економіки характеризується масштабними глобальними трансформаціями, що охоплюють фінансові ринки, інвестиційні потоки та структуру міжнародного бізнес-середовища. Будівельна галузь, яка традиційно відіграє провідну роль у формуванні економічного потенціалу країни, особливо гостро реагує на такі зміни, адже її діяльність безпосередньо пов'язана з капіталомісткими інвестиційними проєктами, довгостроковими фінансовими зобов'язаннями та високим рівнем ризику.

В умовах глобалізації, посилення конкуренції на міжнародних ринках, а також невизначеності, спричиненої політичними, соціально-економічними та військовими факторами, питання підвищення ефективності інвестиційної політики будівельних підприємств набуває особливої ваги. Важливість дослідження зумовлена необхідністю пошуку адаптивних механізмів управління фінансовими ресурсами, оптимізації структури інвестиційних програм та забезпечення стійкості бізнес-моделей у динамічному глобальному середовищі.

В контексті цих викликів, тема дослідження ефективності інвестиційної політики будівельних підприємств в умовах глобальних трансформацій є своєчасним і значущим як з наукової, так і з практичної точок зору, оскільки воно створює теоретико-методичні засади для удосконалення інвестиційного управління та сприяє розробці стратегій стійкого розвитку будівельної галузі в Україні.

Основний акцент у дослідженні полягає на розробці теоретичних та методичних положень, а також на формулюванні практичних рекомендацій з управління ефективністю інвестиційної політики будівельних підприємств. Це дослідження відповідає сучасним викликам та сприятиме зміцненню позицій будівельних підприємств у глобальному ринковому середовищі, де ключовою є нестабільність та постійні зміни.



Дисертаційна робота виконана відповідно до тематичних планів наукових досліджень: Міжрегіональної Академії управління персоналом «Модернізація механізмів формування фінансових ресурсів державними структурами, суб'єктами господарювання і населенням України як умова економічного та соціального розвитку суспільства» (номер державної реєстрації – 0121U108233), в межах якої автором проведено комплексне дослідження існуючих підходів до визначення понять «інвестування» та «інвестиційна політика» та запропоновано удосконалити систему методологічних інструментів для ефективного управління інвестиційним розвитком будівельного підприємства; розроблено концепцію напрямів розвитку інвестиційного потенціалу будівельного підприємства, яка побудована на основі стратегічного та інноваційного підходів, спрямована на зміцнення конкурентних переваг підприємства, та включає в себе систему експертизи пріоритетних напрямів інвестиційної діяльності, побудовану на принципах, програмах, політиці та елементах оцінки ефективності інвестиційної політики.

#### **Ступінь обґрунтованості наукових положень, висновків і рекомендацій, сформульованих у дисертації, їх вірогідність**

Основні результати дослідження, що характеризують наукову новизну одержаних результатів, складають три цілісні блоки:

У першому розділі дисертації «Теоретико-методичні аспекти ефективності інвестиційної політики будівельних підприємств» розкрито економічний зміст категорій «інвестування», «інвестиційна діяльність» та «інвестиційна політика» та запропоновано авторське визначення терміну «інвестиційна політика» (с. 38). Дисертантом розглянуто та запропоновано теоретико-методологічний підхід кругообігу фінансових інвестицій та чинників впливу на обсяги інвестицій в будівельну галузь шляхом структуризації основних чинників (факторів), що визначають ефективність інвестиційних потоків, та на відміну від існуючих підходів враховує взаємозв'язок між економічними, регуляторними та соціальними чинниками, які впливають на інвестиційну активність у будівництві та дає можливість будівельним підприємствам бути більш гнучкими та адаптивними в виборі інвестора (с. 38-47). Запропонована схема інструментів залучення інвестицій в будівельну галузь України (с. 72-75), яка здатна сприяти активізації інвестиційної діяльності, підвищенню конкурентоспроможності національної економіки та забезпеченню сталого розвитку. Автором вдало удосконалено систему методологічних інструментів для ефективного управління інвестиційним розвитком будівельного підприємства, який на відміну від нині відомих, враховує етап впровадження системи моніторингу та контролю за виконанням інвестиційних проєктів та етап створення системи стимулювання інновацій та впровадження нових технологій (с. 75-78).



У другому розділі дисертації «Діагностика ефективності інвестиційної політики будівельних підприємств в умовах глобальних трансформацій» проведено оцінювання рівня ефективності інвестиційної політики окремих будівельних підприємств на основі системи фінансових, ринкових та інноваційних показників (с. 100-114). Автором досліджено роль та вплив «зелених» інвестицій на формування сучасної інвестиційної політики будівельних підприємств, а також обґрунтовано їхнє значення для забезпечення сталого розвитку галузі. Запропоновано низку ключових принципів (с.126-127), які на відміну від існуючих, базуються на обґрунтуванні принципу екологічної ефективності, технологічної інноваційної, фінансової інклюзивної, економічної ефективності та довгострокової стійкості, циркулярності та ресурсозбереженості, адаптації до кліматичних змін, що сприятиме поліпшенню екологічної ситуації в країні, залученню міжнародних інвестицій, підвищенню конкурентоспроможності національної економіки та створенню стійкої та ефективної інвестиційної політики в будівельній галузі (с. 131-132).

У третьому розділі дисертації «Основні напрями розвитку ефективності інвестиційної політики будівельних підприємств», дисертантом створено концепцію ефективності інвестиційної політики будівельного підприємства в якій відображені наступні елементи: фінансово-економічна ефективність, ризик-менеджмент, технологічні інновації та стратегічне планування, оптимізація ресурсів, гнучкість та адаптивність, соціальна відповідальність (с. 147-159). Розроблена автором концепція напрямків розвитку інвестиційного потенціалу будівельного підприємства, побудована на основі стратегічного та інноваційного підходів, яка спрямована на зміцнення конкурентних переваг підприємства. Представлено комплексний механізм залучення інвестиційних ресурсів у розвиток будівельного підприємства, який враховує принципи залучення фінансів, критерії відбору інвестора, чинники, які впливають на кругообіг інвестицій в будівельну галузь, джерела інвестиційних коштів, що створює передумови для оцінки інвестиційної політики будівельного підприємства, з метою побудови інформаційної інфраструктури для прийняття та підтримки ефективних інвестиційних рішень та мінімізації (або нівелювання) ризиків (с. 179-180). Проведено аналітичне ранжування основних ризиків за критерієм складності їх вирішення (с. 188-190). Запропонований автором підхід дозволив не лише класифікувати ризики за ступенем їхнього впливу, але й виявити ті, для яких існують найбільш дієві та економічно доцільні методи управління.

Новизна результатів наукових положень дисертаційної роботи характеризується безперечною оригінальністю, яка полягає в обраній його проблематиці та необхідності управління ефективністю інвестиційної політики будівельних підприємств в умовах глобальних трансформацій.



## Достовірність та наукова новизна одержаних результатів, повнота їх викладу в наукових працях

Погоджуючись із сформульованими в дисертації конкретними положеннями, які визначають наукову новизну отриманих результатів, особливий акцент варто зробити на окремих з них, що є найбільш важливими.

*У роботі вперше:*

- розроблена концепція напрямків розвитку інвестиційного потенціалу будівельного підприємства побудована на основі стратегічного та інноваційного підходів, яка спрямована на зміцнення конкурентних переваг підприємства. Концепція включає в себе систему експертизи пріоритетних напрямів інвестиційної діяльності та побудовану на принципах, програмах, політиці та елементах оцінки ефективності інвестиційної політики;

*Удосконалено:*

- систему методологічних інструментів для ефективного управління інвестиційним розвитком будівельного підприємства, який на відміну від нині відомих, враховує етап впровадження системи моніторингу та контролю за виконанням інвестиційних проєктів та етап створення системи стимулювання інновацій та впровадження нових технологій, що дозволяє не тільки забезпечити стабільний фінансовий результат, але й адаптуватися до змін на ринку, зміцнюючи конкурентні позиції будівельного підприємства;

- чотиривимірна модель інтегральної оцінки ефективності інвестиційної політики будівельних підприємств, яка на відміну від існуючих, ґрунтується на таких факторах, як ефективність інвестиційного проєкту, ефективність механізму реалізації інвестиційного проєкту, стратегічна ефективність інвестиційної політики (рентабельність інвестицій, конкурентні переваги на ринку будівництва, довгострокова стабільність та здатність підприємства адаптуватися до змін на ринку) та стійкість і адаптивність інвестиційної політики;

- принципи інвестування у проєкти «зеленого» будівництва, які на відміну від існуючих, базуються на обґрунтуванні принципу екологічної ефективності, технологічної інноваційної, фінансової інклюзивної, економічної ефективності та довгострокової стійкості, циркулярності та ресурсозбереженості, адаптації до кліматичних змін, що сприятиме поліпшенню екологічної ситуації в країні, залученню міжнародних інвестицій, підвищенню конкурентоспроможності національної економіки та створенню стійкої та ефективної інвестиційної політики в будівельній галузі

*Дістало подальшого розвитку:*

- визначення провідної дефініції дослідження «інвестиційна політика», що дозволило поглибити змістовне тлумачення даної дефініції, як системи державних і корпоративних заходів, спрямованих на формування умов для ефективного залучення і розподілу інвестиційних ресурсів, яка включає в себе правові, економічні, фінансові та інституційні механізми для досягнення



сталого економічного зростання, підвищення конкурентоспроможності та соціального добробуту, що передбачає не лише підтримку інвестиційної активності, але й забезпечення стабільності, прозорості та мінімізації ризиків для інвесторів на всіх етапах інвестиційного циклу, а також враховує соціальні та екологічні наслідки інвестиційної діяльності, що сприятиме розширенню понятійно-категоріального апарату фінансової науки;

- теоретико-методологічний підхід кругообігу фінансових інвестицій та чинників впливу на обсяги інвестицій в будівельну галузь шляхом структуризації основних чинників (факторів), що визначають ефективність інвестиційних потоків, та на відміну від існуючих підходів враховує взаємозв'язок між економічними, регуляторними та соціальними чинниками, які впливають на інвестиційну активність у будівництві та дає можливість будівельним підприємствам бути більш гнучкими та адаптивними в виборі інвестора;

- запропоновано розширений інструментарій залучення інвестицій в будівельну галузь України, який на відміну від існуючого, поєднує комплекс фінансових, маркетингових, державних (адміністративних), юридичних, технологічних та комунікаційних інструментів та сприяє створенню сприятливого інвестиційного клімату, що забезпечує комплексний підхід до стимулювання інвестиційного потенціалу будівельних підприємств;

- класифікаційні ознаки «зелених інвестицій» у контексті проектів "зеленого" будівництва у частині типів інвестицій, географічного спрямування, типів впливу на ринок капіталу (ринок робочої сили, інфраструктурні проекти, сталий розвиток, зміна клімату), типів активів (відновлювальна енергетика, екологічні технології, «зелені» інфраструктурні проекти, зелені компанії), цілей інвестування (зниження викидів CO<sub>2</sub>, розвиток відновлювальної енергетики, збереження біорізноманіття, покращення енергетичної ефективності) та інвестиційних інструментів (зелені облігації, екологічні акції, соціально відповідальні інвестиційні продукти);

- механізм залучення інвестиційних ресурсів в розвиток будівельного підприємства, який на відміну від існуючих, враховує принципи залучення фінансів, критерії відбору інвестора, чинники, які впливають на кругообіг інвестицій в будівельну галузь, джерела інвестиційних коштів, що створює передумови для оцінки інвестиційної політики будівельного підприємства, з метою побудови інформаційної інфраструктури для прийняття та підтримки ефективних інвестиційних рішень та мінімізації (або нівелювання) ризиків.

Основні положення дисертаційної роботи доповідалися й одержали позитивну оцінку на чотирьох міжнародних науково-практичних конференціях, зокрема: V Міжнародний літній науковий симпозіум «Інноватика в сучасній освіті та науці: теорія, методологія, практика» (м. Одеса, 29–30 липня 2022 р.); VII Всеукраїнська науково-практична інтернет-конференція «Актуальні проблеми та перспективи розвитку обліку, аналізу та контролю в соціально-орієнтованій системі управління



підприємством» (м. Полтава. 28-29 березня 2024 р.); Міжнародна науково-практична конференція «Інноваційні підходи у відновленні транспортної інфраструктури в особливих умовах воєнного стану: виклики та перспективи» (м. Київ, 23-24 жовтня 2024 р.); X Міжнародна науково-практична конференція "Економіко-правові аспекти господарювання: сучасний стан, ефективність та перспективи" (м. Одеса. 04-05 жовтня 2024р).

Результати дисертаційного дослідження опубліковано у 9 наукових працях, у тому числі – 4 авторські статті у наукових фахових виданнях України, 1 стаття – у зарубіжному виданні, 4 тез доповідей за матеріалами конференцій. Загальний обсяг публікацій складає 2,88 друк. арк. Власні здобутки висвітлено у 2,37 друк. арк.

Праці, в яких опубліковані основні наукові результати дисертації:

1. Ордуханов Т.Г. Ефективність інвестиційної політики будівельних підприємств в умовах глобальних трансформацій. Наукові праці Міжрегіональної Академії управління. Економічні науки, 2023. №5 (72). С. 39-44. <https://doi.org/10.32689/2523-4536/72-6>

2. Ордуханов Т.Г. Інвестування будівельної галузі в умовах війни. Збірник наукових праць Таврійського державного агротехнологічного університету імені Дмитра Моторного (економічні науки). №4(53) 2024. С. 124-132. <https://doi.org/10.32782/2519-884X-2024-53-13>

3. Ордуханов Т.Г. Вплив зелених інвестицій на розвиток будівельних підприємств України в умовах війни. Науково-практичний журнал «Сталий розвиток економіки». №4(51) 2024. С. 361-367. <https://doi.org/10.32782/2308-1988/2024-51-51>

4. Кришталь Г.О., Ордуханов Т.Г. Кругообіг інвестицій в будівельну галузь та їх вплив на ефективність інвестиційної політики. Економіка та суспільство. 2025. № 71. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-71-13>

5. O. Iastremska, T. Ivanova, T. Ordukanov, O. Denysiuk, M. Zinchenko. Investment policy of construction enterprises under the conditions of marital state. Naukovyi Visnyk Natsionalnoho Hirnychoho Universytetu. 2024, (1): 197 – 202. <https://doi.org/10.33271/nvngu/2024-1/197>

6. Ордуханов Т.Г., Васильконова Е.О., Кришталь Г.О., Інноваційні технології в архітектурі та будівництві в Україні: перспективи та необхідність застосування. Матеріали V Міжнародного літнього наукового симпозиуму «Інноватика в сучасній освіті та науці: теорія, методологія, практика». (м. Одеса, 29–30 липня 2022 р.). Одеса : ГО «Інститут інноваційної освіти» - 2022. – С. 70-72.

7. Кришталь Галина, Ордуханов Тигран. Інвестування будівельної галузі. Матеріали VII Всеукраїнської науково-практичної інтернет-конференції «Актуальні проблеми та перспективи розвитку обліку, аналізу та контролю в соціально-орієнтованій системі управління підприємством». (м. Полтава. 28-29 березня 2024 р.). Полтава. – 2024. – С. 459-460.



8. Ордуханов Т.Г., Кришталь Г.О. Перспективи розвитку будівельних підприємств в умовах воєнного стану. Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції «Інноваційні підходи у відновленні транспортної інфраструктури в особливих умовах воєнного стану: виклики та перспективи» (м. Київ, 23-24 жовтня 2024 р.). Київ. – 2024. - С.305-307

9. Ордуханов Т.Г., Кришталь Г.О. Планування розвитку бізнес-середовищі підприємств будівельної галузі. Матеріали X Міжнародної науково-практичної конференції "Економіко-правові аспекти господарювання: сучасний стан, ефективність та перспективи" (м. Одеса. 04-05 жовтня 2024р). Одеса. – 2024.

### **Практичне значення і впровадження одержаних результатів дослідження**

Достовірність наукових положень, сформульованих автором у дисертації сприятиме підвищенню рівня ефективності інвестиційної політики будівельних підприємств в умовах глобальних трансформацій, та підтверджуються їх впровадженням у практичну діяльність підприємств і організацій, зокрема: ТОВ «ТЕХНОБУДКОНСТРУКЦІЯ» (довідка від 10.10.2024 р. № 44/1), ТОВ «Червонозоряне» (довідка від 17.09.2024 р. №17/09/24), ТОВ «Центаурус» (довідка від 05.07.2024 р. №85), Міжрегіональна Академія управління персоналом (довідка від 09.01.2025 р. № 7/1).

Отримані в процесі дослідження теоретичні і практичні результати мають цінність у зв'язку із тим, що викладені в роботі положення представлені в форматі методичних розробок і практичних рекомендацій, які є придатними для формування системи управління ефективністю інвестиційної політики будівельних підприємств.

З огляду на вищевказане, дисертація має вагоме значення для подальшого розвитку теорії та практики управління ефективністю інвестиційної політики будівельних підприємств.

### **Оцінка ідентичності анотації та основних положень дисертації**

Аналіз змісту дисертації та основних положень тексту дисертаційного дослідження Ордуханова Т.Г. засвідчив їхню повну ідентичність в частині формулювання мети, об'єкта, предмета, завдань, положень новизни, висновків до розділів, загальних висновків. Загалом зміст стислої анотації розкриває інформацію про методику дослідження, способи аргументації положень та основні ідеї тексту дисертації.

Анотація не містить інформації, яка була б відсутньою в дисертації. Дисертація та оприлюднена анотація оформлені відповідно до вимог чинного законодавства України.



## **Відповідність дисертації встановленим вимогам**

Дисертація Ордуханова Т.Г. за рівнем наукової новизни, змістом, логікою викладення матеріалу, проведеними узагальненнями, висновками та пропозиціями є завершеними науковим дослідженням та відповідає спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок».

Робота написана державною (офіційною) мовою із дотриманням наукового стилю та використанням у дослідженні спеціальної термінології. За своєю структурою та оформленням дисертація відповідає вимогам наказу МОН України від 12.01.2017р. №40. Виклад матеріалу загалом подається обґрунтовано, розділи дисертації логічно пов'язані між собою, висновки і пропозиції випливають зі змісту дисертації та отриманих здобувачем результатів. Авторські методичні положення і наукові розробки, пропозиції та рекомендації, наведені в роботі, деталізовані дисертантом і переважно доведені ним до можливості практичного застосування.

Таким чином, тема дослідження, його мета, предмет і об'єкт, перелік поставлених та вирішених завдань, положення наукової новизни, запропоновані автором, загальні висновки, обсяг друкованих праць за темою дослідження відповідають чинним нормативним вимогам щодо наукових робіт такого рівня.

## **Дискусійні положення та зауваження до змісту дисертації**

Позитивно оцінюючи отримані Ордухановим Т.Г. результати виконаного дослідження, підкреслюючи їхню наукову та практичну цінність, водночас варто зазначити такі недоліки та зауваження:

1. У розділі 1.1. дисертації, автором було детально розглянуто дефініції «інвестування», «інвестиційна діяльність» та «інвестиційна політика». Однак, на нашу думку, автору слід було б не розгалужуватися на синонімічні поняття, а дослідити термін «інвестиційна політика» більш ґлибинно.

2. Автором у розділі 3.1. «Концептуальні положення ефективності інвестиційної політики будівельних підприємств» вдало доведено, що ефективна інвестиційна політика будівельного підприємства має ґрунтуватися на системному підході до оцінки фінансово-економічної ефективності інвестицій, із застосуванням сучасних інструментів, таких як NPV, IRR, термін окупності тощо (с.152-153). Водночас відкритим залишається питання практичного застосування цього інструментарію в умовах мінливого ринкового середовища, особливо з огляду на обмежену доступність повної та достовірної інформації, необхідної для проведення всебічного інвестиційного аналізу.



3. Автором запропонована концепція напрямків розвитку інвестиційного потенціалу будівельного підприємства, яка побудована на основі стратегічного та інноваційного підходів та спрямована на зміцнення конкурентних переваг підприємства (рис.3.1 с.147, с.154-159). Проте в умовах воєнного стану, така концепція для будівельних підприємств значно виграла б, якби враховувала такі чинники, як рівень інвестиційної привабливості регіону та доступ до фінансових ресурсів регіону.

4. У дисертації представлено інтеграційну систему управління ризиками, яка органічно інтегрована до механізму залучення інвестицій у будівельні підприємства. Водночас, на наш погляд, доцільним є подальше поглиблення дослідження в напрямі оцінки гнучкості та здатності цієї системи адаптуватися до умов підприємств різного масштабу діяльності та функціонування в різних інституційних середовищах.

Проте, варто зазначити, окреслені зауваження та рекомендації містять переважно дискусійний характер і не знижують загалом досить високого теоретико-методологічного рівня представленої на захист дисертаційної роботи.

### **Загальний висновок та оцінка дисертації**

Дисертаційна робота Ордуханова Тиграна Гаррійовича на тему «Ефективність інвестиційної політики будівельних підприємств в умовах глобальних трансформацій» є самостійним, завершеним, науковим дослідженням.

Актуальність обраної автором теми дослідження, обґрунтованість наукових положень та висновків і запропонованих рекомендацій, сформульованих у дисертації, їх вірогідність, достовірність та наукова новизна одержаних результатів, повнота їх викладу в опублікованих працях свідчать про наукову самостійність автора, високий рівень підготовленості дослідження.

Одержані автором результати дослідження забезпечують розв'язання актуального завдання в галузі знань галузі знань 07 «Управління та адміністрування», яке полягає у визначенні й обґрунтуванні теоретико-методологічних засад та розробці практичних рекомендацій з управління ефективністю інвестиційної політики будівельних підприємств.

Дисертаційна робота Ордуханова Тиграна Гаррійовича на тему «Ефективність інвестиційної політики будівельних підприємств в умовах глобальних трансформацій» відповідає вимогам 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 року № 261 (із змінами, внесеними згідно з Постановами Кабінету Міністрів України № 283 від 03.04.2019 р. та № 502 від 19.05.2023 р.), наказу МОН України № 40 від 12 січня 2017 року



«Про затвердження Вимог до оформлення дисертації» (із змінами, внесеними згідно з Наказом Міністерства освіти і науки України № 759 від 31.05.2019 р.) і 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 року № 44 (із змінами, внесеними згідно з Постановами Кабінету Міністрів України № 341 від 21.03.2022 р. та № 502 від 19.05.2023 р.), а її автор Ордуханов Тигран Гаррійович заслуговує на присудження наукового ступеня доктора філософії зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок», галузі знань 07 «Управління та адміністрування».

**Офіційний опонент:**

доктор економічних наук, професор,  
професор кафедри менеджменту,

Київського національного економічного університету  
імені Вадима Гетьмана

Олександр КАЛІНІН

