

Прийнято
до опублікування
вченої ради
09.03.2008
02.12.2008
Голова С.В.Р. д.е.н.др. Ренди І.І.

ВІДГУК

офіційного опонента

доктора економічних наук, професора Дикань Олени Володимирівни
на дисертаційну роботу Пивоварової Ганни Борисівни
«Управління економічними ризиками в умовах фінансової
нестабільності (на прикладі підприємства залізничного транспорту)»,
яку подано на здобуття наукового ступеня доктора філософії за
спеціальністю 051 «Економіка» (галузізнань 05 «Соціальні та
поведінкові науки»)

1. Актуальність теми дисертаційного дослідження

Сьогодні суб'єкти економічної діяльності, в тому числі і підприємства залізничного транспорту переживають черговий період трансформацій, викликаних глобальною пандемією та загостренням на її фоні фінансово-економічної кризи в світі. Внаслідок уповільнення темпів міжнародної торгівлі і посилення невизначеності економічної ситуації спостерігається суттєве погіршення інвестиційного клімату, що призводить до зростання ризиків в інвестиційній діяльності і зумовлює суттєве скорочення притоку інвестицій в проекти розвитку підприємств, в тому числі і підприємств залізничного транспорту.

В умовах фінансової нестабільності для залучення інвестиційних ресурсів в проекти розвитку підприємств залізничного транспорту необхідним є розроблення дієвих підходів до управління економічними ризиками, що забезпечать прийняття обґрунтованих інвестиційних рішень в умовах невизначеності середовища функціонування підприємств галузі.

З огляду на зазначене, тема дисертаційної роботи Пивоварової Ганни Борисівни «Управління економічними ризиками в умовах фінансової нестабільності (на прикладі підприємства залізничного транспорту)», відповідає потребам сучасності та є актуальною. Особливого значення такі дослідження набувають сьогодні в умовах високої турбулентності середовища функціонування підприємств, в тому числі і підприємств залізничного транспорту.

Тема дослідження пов'язана з науковими програмами і пріоритетними напрямками розвитку транспорту. Дисертаційна робота виконано відповідно плану науково-дослідних робіт Дніпровського національного університету залізничного транспорту імені академіка В. Лазаряна за темою: «Теоретико-методологічні засади забезпечення економічного розвитку підприємств

залізничного транспорту в умовах фінансової нестабільності» (номер державної реєстрації 0121U109171), де здобувачем розроблено методичні підходи до прийняття інвестиційних рішень щодо боргових та пайових цінних паперів, а також інвестиційних проектів; формуванню імітаційних економіко-математичних моделей інвестиційних проектів, у тому числі у сфері залізничного транспорту.

1. Ступінь обґрунтованості наукових положень, висновків і рекомендацій

Мета дисертаційної роботи полягає в теоретико-методичному обґрунтуванні та розробленні практичних рекомендацій щодо управління економічними ризиками в умовах фінансової нестабільності. Зазначена мета відповідає темі дослідження. Задачі дослідження логічно слідують з поставленої мети та безпосередньо пов'язані із отриманими здобувачкою елементами наукової новизни. Об'єкт і предмет дослідження визначено згідно науково-методичних вимог до дисертаційних робіт.

Аналіз поданої до захисту дисертації та публікацій дозволяє дійти висновку щодо наукової обґрунтованості і достовірності викладених у них результатів, що забезпечується за рахунок актуалізації вибору і творчого використання наукових підходів, чіткого визначення об'єкту та предмету дослідження, мети і завдань дисертаційної роботи, системного вивчення та узагальнення результатів наукових розробок вітчизняних і зарубіжних фахівців з питань управління економічними ризиками, логічного викладення та аргументованого подання отриманих наукових результатів, ретельного вибору та критичного осмислення літературних джерел.

Підтвердженням наукової обґрунтованості та достовірності результатів дисертаційної роботи є впровадження її положень в практичну діяльність виробничих підрозділів АТ «Українська залізниця» та у навчальний процес при підготовці бакалаврів та магістрів.

Структура дисертації є логічною, в ній чітко визначена теоретична і практична складові. Зміст роботи повною мірою розкриває визначену здобувачкою науково-прикладну проблему.

Про значний рівень обґрунтованості положень дисертації дозволяють стверджувати нижче зазначені її теоретичні та прикладні розробки, пропозиції і висновки.

У першому розділі дисертації «Теоретико-методологічні засади управління економічними ризиками залізничного транспорту в умовах фінансової нестабільності» здобувачкою проаналізовано підходи до трактування сутності категорії «ризик» і розкрито зміст економічного ризику (стор. 18-20), представлено узагальнену класифікацію ризиків залізничного транспорту пасажирських та вантажних перевезень (стор. 24-30) і розкрито класифікацію економічних ризиків підприємства залізничного транспорту (стор. 31-32). Розкрито основні функції системи управління ризиками, визначено процедуру кількісного та якісного аналізу ризиків та охарактеризовано основні методи оцінки ризиків (стор. 35-48). Здобувачкою справедливо визначено, що прийняття будь-якого управлінського рішення в умовах фінансової нестабільності пов'язане з проведенням ризик-менеджменту. Ґрунтуючись на цьому, авторкою приділено увагу розкриттю трьох способів аналізу та ризик-менеджменту в умовах фінансової нестабільності і охарактеризовано критерії та методи оцінки при прийнятті управлінських рішень в умовах невизначеності та фінансової нестабільності (стор. 50-55). Охарактеризовано принципи та методи оцінки економічної ефективності інвестицій (стор. 55-66) і розкрито особливості урахування невизначеності у проєктному аналізі (стор. 66-71).

У другому розділі дисертації «Удосконалення методичних підходів до прийняття управлінських рішень в умовах ризику» авторкою звертається увага на високий рівень невизначеності саме інвестиційної діяльності підприємства, що лягло в основу розроблення науково-методичних підходів до прийняття інвестиційних рішень в умовах ризику щодо боргових і пайових цінних паперів та проєктів реального інвестування (стор. 72-87). Особливість останніх полягає в тому, що дані підходи, по-перше, враховують відмінності критеріїв економічної ефективності в умовах ризику боргових фінансових інструментів з одного боку та пайових інструментів і реальних інвестиційних проєктів з іншого; по-друге, встановлюють взаємозв'язок ставки дисконту з урахуванням премії за ризик та закону розподілу грошових потоків для боргових фінансових інструментів; по-третє, на базі множини можливих сценаріїв з урахуванням зв'язку рівнів дохідності та ризику, який виявляється на фінансовому ринку визначають критерії економічної ефективності інвестицій в умовах ризику, що дозволяє узгодити підходи до прийняття рішень в умовах ризику на базі одного та множини сценаріїв.

На основі розкриття особливостей та обґрунтування доцільності застосування методу статистичних випробувань для моделювання законів розподілу показників очікуваної ефективності інвестицій в умовах невизначеності (стор. 87-88) розроблено відповідний науково-методичний підхід. Даний підхід передбачає застосування багатокутних, у тому числі трикутних, законів розподілу факторних показників імітаційних моделей, що дозволяє адекватно відобразити відому про них інформацію (стор. 88-96).

Розуміючи важливість оцінювання рівня ризику проєкту показниками варіації IRR за сценаріями реалізації проєкту для встановлення математичних сподівань грошових потоків за проєктом, авторкою зосереджено увагу на розкритті специфіки моделювання грошових потоків інвестиційного проєкту. З метою формування імітаційної моделі інвестиційного проєкту для застосування методу статичних випробувань здобувачкою розвинуто економіко-математичні моделі грошових потоків інвестиційного проєкту в умовах ризику, в тому числі й у сфері залізничного транспорту(стор. 96-100).

Ґрунтуючись на тому, що інвестиційні проєкти на залізничному транспорті мають суспільну і комерційну ефективність (стор. 101), авторкою подано методику розрахунку поточного ефекту на кожному кроці при визначенні інтегрального ефекту як показника суспільної ефективності інвестиційного проєкту на залізничному транспорті (стор. 101-103).

Третій розділ роботи «Оцінка економічної ефективності інвестиційного проєкту в сфері залізничного транспорту з урахуванням ризику» здобувачкою присвячено апробації розроблених підходів і моделей. Так, проведений аналіз стану парку вантажних вагонів та динаміки показників ефективності його використання (стор. 105-108), дозволив авторці вказати на збереження тенденції значного відставання темпів оновлення вантажних вагонів від темпів виключення вагонів з експлуатації. Дослідження динаміки вантажних перевезень на залізничному транспорті і обсягів виробництва основних видів продукції промисловості та сільського господарства(стор. 108-114) склало основу для висновку щодо необхідності збільшення парку вантажних вагонів з метою повного задоволення потреб економіки. Через критичне становище парку вантажних вагонів на залізничному транспорті наростає тенденції збільшення кількості транспортних подій про що свідчить наведений авторкою аналіз стану

забезпечення безпеки руху поїздів (стор. 115-127).

Оперуючи даними щодо ціни активів, поточних доходів та дохідності активів (стор. 128-129), здобувачкою розраховано залежність дохідності портфелів ефективної множини від рівня ризику, що підтверджує взаємозв'язок рівня ризику та дохідності, який формується на фінансовому ринку (стор. 130-132).

Враховуючи гостроту проблеми розширення вагонного парку на залізничному транспорті, здобувачкою приділяється увага оцінюванню ефективності інвестицій в оновлення парку вантажних вагонів на прикладі інвестиційного проєкту придбання нового напіввагона (стор. 132-136). З метою прогнозування грошових потоків інвестиційного проєкту в сфері залізничного транспорту авторкою подано відповідні підходи, що враховують взаємозв'язок факторних показників імітаційної моделі, а також інтервали їх можливих коливань, що дозволяє використовувати результати прогнозування у процедурах статистичних випробувань (стор. 136). На основі використання даних підходів визначено параметри законів розподілу факторних показників, розраховано прогнозні чисті грошові потоки за проєктом та встановлено поточну вартість грошових потоків, що дозволило дійти висновку щодо економічної ефективності реалізації інвестиційного проєкту з придбання нового напіввагона. (стор. 137-145)

За сукупністю та рівнем викладення наукових положень дисертаційну роботу Пивоварової Ганни Борисівни можна оцінити як закінчене дослідження з вагомими науковими результатами, які є достатньо обґрунтованими та достовірними.

2. Наукова новизна,отримана в дисертаційній роботі

Подана дисертаційна робота Пивоварової Ганни Борисівни характеризується творчим характером і містить результати, що відзначаються науковою новизною. Суттєвими напрацюваннями даної роботи, які містять елементи наукової новизни та мають вагомезначення для розвитку вітчизняної науки, є:

I. *Серед результатів, що удосконалюють наукові засади управління економічними ризиками в умовах фінансової нестабільності (на прикладі підприємства залізничного транспорту), варто виділити наступні:*

- науково-методичні підходи до прийняття інвестиційних рішень в умовах ризику щодо боргових і пайових цінних паперів, а також проєктів реального інвестування, відмінність яких полягає у, по-перше, врахування відмінності критеріїв економічної ефективності в умовах ризику боргових фінансових інструментів з одного боку та пайових інструментів і реальних інвестиційних проєктів з іншого; по-друге, встановленні зв'язку ставки дисконту з урахуванням премії за ризик та закону розподілу грошових потоків для боргових фінансових інструментів, по-третє, визначенні критеріїв економічної ефективності інвестицій в умовах ризику на базі множини можливих сценаріїв з урахуванням зв'язку рівнів дохідності та ризику, який виявляється на фінансовому ринку(стор. 73-81; стор. 81-87);

- з метою використання методу статистичних випробувань запропоновано науково-методичні підходи до моделювання законів розподілу показників очікуваної ефективності інвестицій в умовах невизначеності, які ґрунтуються на застосування багатокутних, у тому числі трикутних, законів розподілу факторних показників імітаційних моделей, що дозволяє адекватно відобразити відому про них інформацію(стор. 87-96);

II. Отримали подальший розвиток:

– економіко-математичні моделі грошових потоків інвестиційного проєкту в умовах ризику, у тому числі у сфері залізничного транспорту, які, на відміну від існуючих, дозволяють формувати імітаційну модель інвестиційного проєкту для застосування методу статистичних випробувань. Використання даних моделей дозволить зменшити рівень невизначеності та формулювати задачу прийняття інвестиційного рішення для умов ризику (стор. 96-100);

– задля використання результатів прогнозування у процедурах статистичних випробувань розвинуто підходи до прогнозування грошових потоків інвестиційного проєкту в сфері залізничного транспорту, які враховують взаємозв'язок факторних показників імітаційної моделі, а також інтервали їх можливих коливань (стор. 136).

3. Практичне значення отриманих результатів дослідження

Основні положення дисертаційного дослідження доведено до рівня практичних рекомендацій, які впроваджено в діяльність виробничого підрозділу «Дніпровське пасажирське вагонне депо» АТ «Українська

залізниця» філії «Пасажирська компанія» (довідка від 18.03.2021 № 87-в). Теоретичні та практичні розробки, запропоновані в дисертації, використовуються у навчальному процесі Дніпровського національного університету залізничного транспорту імені академіка В. Лазаряна при підготовці бакалаврів та магістрів (довідка від 13.04.2021 № НДЧ-48/97).

4. Оцінка повноти викладення дослідження в опублікованих роботах

Викладені в дисертаційній роботі положення та рекомендації, викладені знайшли достатнє висвітлення в опублікованих за темою дослідження наукових працях. Основні положення та висновки дисертаційної роботи викладено в 13 наукових працях, з яких: 1 стаття у періодичних наукових виданнях інших держав, які входять до Організації економічного співробітництва та розвитку та/або Європейського Союзу, 4 статті у наукових виданнях, включених до переліку наукових фахових видань України; 8 праць, які засвідчують апробацію матеріалів дисертації. Загальний обсяг опублікованих наукових праць становить 3,8 ум. друк. арк., з них особисто здобувачеві належить 1,5 ум. друк. арк.

Кількість, обсяг, якість і зміст опублікованих праць у повній мірі відповідає вимогам до публікації основних положень дисертації на здобуття наукового ступеня доктора філософії. Особистий внесок здобувача у тих роботах, які опубліковано у співавторстві, відзначений у списку праць, наведеному в додатку дисертації.

Основні наукові положення, висновки та результати дисертаційної роботи були оприлюднені здобувачкою на міжнародних наукових і науково-практичних конференціях.

5. Структура та зміст дисертаційної роботи

Дисертаційна робота Пивоварової Г.Б. складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків.

Загальний обсяг роботи становить 162 сторінки, з них 134 сторінок – основний текст. Обсяг основного тексту становить 5,7 ум. друк. арк. Список використаних джерел налічує 95 найменувань.

Логіка дисертаційного дослідження підпорядкована поставленій меті та завданням, визначає структуру роботи. Структура дисертаційної роботи узгоджується з назвою, метою та завданнями дослідження, її оформлення

відповідає чинним вимогам, наукові положення викладено конкретно, логічно, висновки і рекомендації ґрунтуються на результатах авторських досліджень проблеми.

6. Відповідність теми дисертації профілю спеціальності

Тема дисертаційного дослідження, її зміст, об'єкт та предмет виконаного дослідження відповідають спеціальності 051 «Економіка» галузі знань 05 «Соціальні та поведінкові науки».

7. Дотримання вимог академічної доброчесності.

Дисертаційна робота є самостійним дослідженням автора. Порухень академічної доброчесності (академічного плагіату, самоплагіату, фабрикації, фальсифікації) в дисертації та наукових працях, у яких висвітлено основні наукові положення роботи Пивоварової Г.Б., не виявлено.

8. Дискусійні положення та зауваження до роботи

Слід відзначити достатній рівень теоретичних та прикладних досліджень виконаних в роботі. Проте, оскільки деякі положення дисертацій є дискусійними, що пов'язано з означенням дисертанткою власної позиції окремих досліджуваних проблем, варто зробити певні уточнення, зауваження та рекомендації з метою подальшого удосконалення пропозицій щодо вирішення проблемних питань даної тематики.

1. Дисертаційне дослідження містить ґрунтовний аналіз визначень поняття «ризик» та підходів до класифікації його видів(стор.18-20; стор. 24-30). Разом з тим, авторкою не приділяється достатньої уваги висвітленню економічних ризиків, що мають місце на залізничному транспорті України.

2. В основному тексті дисертації авторкою досить часто як синоніми вживаються терміни «нестабільність» та «фінансова нестабільність», які також розглядаються тотожними терміну «криза». Недоліком є те, що здобувачкою не конкретизовано змістовне наповнення цих понять, що ускладнює сприйняття висвітлених пропозицій щодо управління економічними ризиками в умовах фінансової нестабільності.

3. Розкриваючи на стор. 73-81; стор. 81-87 науково-методичні підходи до прийняття інвестиційних рішень в умовах ризику щодо боргових і

пайових цінних паперів, а також проєктів реального інвестування, доцільно було охарактеризувати ті боргові та пайові цінні папери, що використовуються АТ «Укрзалізниця» в процесі залучення інвестицій.

4. З метою забезпечення обґрунтованості авторських пропозицій щодо прогнозування грошових потоків інвестиційного проєкту в сфері залізничного транспорту у 3 розділі дисертації слід було зосередити увагу і на висвітленні пріоритетних для підприємств залізничного транспорту інвестиційних проєктів.

5. Потребує пояснення структура дисертації, за якої авторкою у 2 розділі розробляється методичний підхід до оцінки економічної ефективності інвестицій в умовах ризику, який ґрунтується на виявленні взаємозв'язку рівня ризику та дохідності, що формується на фінансовому ринку, а у 3 розділі проводиться його апробація шляхом проведення відповідних розрахунків.

6. На стор. 105-127 (3 розділ дисертації) авторкою проводиться аналіз стану парку вантажних вагонів, динаміки вантажних перевезень та стану безпеки руху поїздів на залізничному транспорті України. Поряд з цим доцільно було б визначити економічні ризики, які виникають в результаті погіршення тенденцій функціонування цих сферах управління залізничним транспортом.

7. Наведений у 3 розділі роботи аналітичний матеріал має різний часовий інтервал, що в деяких випадках не надає повної картини щодо співставлення та аналізу динаміки, поданих показників.

Зазначені дискусійні положення не носять деструктивного характеру та не зменшують наукову і практичну цінність поданого дослідження.

9. Загальний висновок

Дисертаційна робота Пивоварової Г.Б. є самостійною, завершеною кваліфікаційною науковою працею, яку присвячено теоретико-методичному обґрунтуванню та розробленню практичних рекомендацій щодо управління економічними ризиками в умовах фінансової нестабільності.

Належний науково-теоретичний рівень, аргументованість і достовірність отриманих висновків і рекомендацій, ступінь наукової новизни дають підстави для висновку, що дисертація Пивоварової Ганни

Борисівни на тему «Управління економічними ризиками в умовах фінансової нестабільності (на прикладі підприємства залізничного транспорту)» відповідає вимогам «Порядку проведення експерименту з присудження ступеня доктора філософії», затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України №167 від 06 березня 2019 року, а її автор заслуговує на присудження наукового ступеня доктора філософії за спеціальністю 051 «Економіка» з галузі знань 05 «Соціальні та поведінкові науки».

Офіційний опонент

доктор економічних наук, професор,
завідувачка кафедри
менеджменту і адміністрування
Українського державного університету
залізничного транспорту

Олена ДИКАНЬ



Особистий підпис
свідчую _____ 20 __ р.
Завідуючий канцелярією
УкрДУЗТ

Олена Дикань

квч-48/256
від 03.11.2021

ВІДГУК

офіційного опонента

к.е.н., доцента Павлова Романа Анатолійовича

на дисертаційну роботу Пивоварової Ганни Борисівни на тему:

«Управління економічними ризиками в умовах фінансової нестабільності
(на прикладі підприємства залізничного транспорту)», подану до захисту

на здобуття наукового ступеня доктора філософії за спеціальністю

051 «Економіка»

галузі знань 05 «Соціальні та поведінкові науки»

Актуальність дисертаційного дослідження Пивоварової Ганни Борисівни зумовлена викликами сучасного суспільства – нестабільністю та невизначеністю економічних відносин. А там де є нестабільність та невизначеність завжди існує ризик. Якщо ризик неминучий, то проблема його оцінки, аналізу та управління стає особливо актуальною. У роботі відокремлено наукове завдання, яке потребує вирішення – це розвиток науково-методичних підходів та практичних рекомендацій щодо управління економічними ризиками в умовах фінансової нестабільності. Робота виконана за актуальною темою.

Наукова новизна дисертації полягає у обґрунтуванні та подальшому розвитку науково-методичних підходів і практичних рекомендацій щодо управління економічними ризиками в умовах фінансової нестабільності.

Розроблені у процесі дослідження важливі наукові положення, що визначають наукову новизну дисертаційної роботи, полягають у наступному:

удосконалено:

– науково-методичні підходи до прийняття інвестиційних рішень в умовах ризику щодо боргових і пайових цінних паперів, а також проектів реального інвестування, які на відміну від існуючих, враховують відмінності критеріїв економічної ефективності в умовах ризику боргових фінансових інструментів з одного боку та пайових інструментів і реальних інвестиційних проектів з іншого, однозначно встановлюють зв'язок ставки дисконту з урахуванням премії за ризик та

Прийнято
до захисту
Вченою радою
03.11.2018.
Павлова С.В. д.е.н. доц. Рещук І.І.
08.08.2018

закону розподілу грошових потоків для боргових фінансових інструментів, визначають критерії економічної ефективності інвестицій в умовах ризику на базі множини можливих сценаріїв з урахуванням зв'язку рівнів дохідності та ризику, який виявляється на фінансовому ринку, що дозволяє узгодити підходи до прийняття рішень в умовах ризику на базі одного та множини сценаріїв;

– науково-методичні підходи до моделювання законів розподілу показників очікуваної ефективності інвестицій в умовах невизначеності за допомогою методу статистичних випробувань, що на відміну від існуючих, передбачаються застосування багатокутних, у тому числі трикутних, законів розподілу факторних показників імітаційних моделей, що дозволяє адекватно відобразити відому про них інформацію;

набули подальшого розвитку:

– економіко-математичні моделі грошових потоків інвестиційного проекту в умовах ризику, у тому числі у сфері залізничного транспорту, які на відміну від існуючих, дозволяють формувати імітаційну модель інвестиційного проекту для застосування методу статистичних випробувань, що дозволяє зменшити рівень невизначеності та формулювати задачу прийняття інвестиційного рішення для умов ризику;

– підходи до прогнозування грошових потоків інвестиційного проекту в сфері залізничного транспорту, які на відміну від існуючих враховують взаємозв'язок факторних показників імітаційної моделі, а також інтервали їх можливих коливань, що дозволяє використовувати результати прогнозування у процедурах статистичних випробувань.

Практичне значення одержаних результатів полягає у використанні результатів дослідження у практичній діяльності відокремлених структурних підрозділів АТ «Укрзалізниця», а також у навчальному процесі при підготовці бакалаврів та магістрів.

Практичну цінність мають результати дослідження стану залізничного транспорту з точки зору управління ризиками і зв'язку рівня ризику та дохідності на фінансовому ринку та отримана при цьому модель залежності норми доходу від

рівня ризику, виміряного як стандартне відхилення дохідності.

Поставлена **мета та завдання** дослідження є свідченням наукової компетентності дисертантки. Взагалі, слід зазначити, що Пивоварова Г.Б. своєю роботою показала високий рівень кваліфікації, вміння на теоретичному та практичному рівні виконувати поставлені завдання.

Дисертанткою здійснено ґрунтове узагальнення основних теоретичних підходів до досліджуваної проблеми та визначено зміст базових понять. З'ясовано, що у сучасній теорії оцінки економічної ефективності існує два можливі шляхи врахування ризику – це застосування критеріїв ефективності для певного базового сценарію з врахуванням ризику шляхом коригування ставки дисконту на премію за ризику або (та) грошових потоків на ризикову складову, або оцінка ефективності по всій множині можливих сценаріїв з визначення очікуваних показників ефективності і застосуванні відповідних критеріїв.

У роботі досліджено зв'язок ставки дисконту з урахуванням премії за ризик та закону розподілу грошового потоку для боргових фінансових інструментів. Розроблено відповідні економіко-математичні моделі для основних видів облігацій та типових дискретних і безперервних законів розподілу, що характерні для зворотних грошових потоків облігацій.

У роботі обґрунтовано, для зменшення рівня невизначеності до умов ризику (стохастичної невизначеності) доцільним є моделюванням грошових потоків проекту із застосуванням методу статистичних випробувань.

Для моделювання випадкової величини грошового потоку із застосуванням методу статистичних випробувань необхідно побудувати факторні моделі його складових. У роботі сформовані загальні принципи і вимоги до таких моделей в цілому і, зокрема, на залізничному транспорті, а також розроблені конкретні моделі.

У результаті аналіз стану парку вантажних вагонів виявлена тенденція значного відставання темпів оновлення вантажних вагонів від темпів виключення вагонів з експлуатації.

На українському ринку цінних паперів відібрано декілька фінансових інструментів (акцій промислових підприємств), які використані для побудови моделі

ринку. Також до моделі ринку включається інвестиційний актив, який характеризується низьким рівнем ризику, – банківський депозит. Вирішенням задачі мінімізації рівня ризику портфеля визначено величину стандартного відхилення дохідності портфеля та відповідну йому дохідність (оптимум за ризиком). Рішення задачі оптимізації щодо рівня дохідності без врахування рівня ризику дозволяє визначити максимальна дохідність портфеля та стандартне відхилення відповідного портфеля (оптимум за дохідністю).

Ефективність оновлення парку вантажних вагонів оцінюється на прикладі інвестиційного проекту придбання нового напіввагона.

Загалом, вся дисертаційна робота разом з положеннями та висновками викладена та сформульована належним чином. Джерельна база достатня для глибокого аналізу та вивчення теми дослідження і налічує 86 джерел як вітчизняних, так і іноземних науковців.

Результати дисертаційного дослідження мають достатньо широку **апробацію** – повністю викладені в 13 наукових працях, 4 із яких у наукових фахових виданнях, включених до переліку, затвердженого МОН України, 1- у зарубіжному науковому виданні.

Таким чином, якісно здійснений теоретичний аналіз проблеми, застосування правильних стосовно поставлених завдань методів дослідження та обробки даних, належний аналіз та узагальнення результатів, свідчать про їх достовірність, а також **належну наукову обґрунтованість сформульованих в дисертації наукових положень, висновків і рекомендацій**. Усі результати сприймаються переконливо, не викликаючи сумнівів щодо процедурно-діагностичного перебігу дослідження та інтерпретації його результатів.

Дисертаційна робота оформлена відповідно до чинних нормативних вимог. Ознак порушення дисертантом **академічної доброчесності** не встановлено.

Разом з тим, до дисертаційної роботи можна висловити певні **побажання та зауваження**:

1. При прогнозуванні грошового потоку проекту задля формування варіантів прогнозів був використаний метод статистичних випробувань, недоліком

якого є складність детального врахування усіх чинників ризику.

2. Для більш чіткого розуміння актуальності дослідження для умов сьогодення в розрахунках розділу 3 дисертаційної роботи слід було урахувати дані 2020 року.
3. Бракує аналізу макросередовища. Дисертаційна робота більше сфокусована на внутрішніх проблематиках АТ «Укразалізниця». А необхідно разом з тим стежити за змінами на суміжних ринках, розуміти, який вплив можуть спричинити на роботу компанії галузеві ризики, законодавчі ініціативи. Їх треба відстежувати та враховувати тому, що вони можуть призвести до негативного фінансового результату.
4. З 2019 року в АТ «Укрзалізниця» створено Офіс з управління ризиками. У дисертації не достатньо конкретизовано, які саме економічні ризики є найбільш вивчаємими компанією.
5. В контексті управління економічними ризиками залізничного транспорту у роботі доцільно було би розглянути категорію «інформаційна безпека» через зростаючу інформатизованість суспільства.

Висловлені зауваження жодним чином не знижують наукової цінності цього актуального, глибокого, самостійного дослідження та викладених у ньому наукових результатів, вони носять дискусійний характер і не можуть вплинути на обґрунтовану вище загальну високу оцінку роботи.

Дисертаційна робота має комплексний, завершений характер і удосконалює існуючі методи управління економічними ризиками в умовах фінансової нестабільності.

Висновок:

Дисертаційна робота «Управління економічними ризиками в умовах фінансової нестабільності (на прикладі підприємства залізничного транспорту)» є завершеною науковою працею, результати якої мають широкий спектр їх застосування і в сукупності вирішують важливе науково-практичне завдання для управління економічними ризиками на залізничному транспорті.

Робота відповідає вимогам Тимчасового порядку присудження ступеня доктора

філософії, затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України № 167 від 06.03.2019 р. (зі змінами), що висуваються до дисертації на здобуття ступеня доктора філософії, а її автор Пивоварова Ганна Борисівна заслуговує присудження ступеня доктора філософії за спеціальністю 051 Економіка галузі знань 05 Соціальні та поведінкові науки.

Офіційний опонент:

доцент кафедри економіки, підприємництва та
управління підприємствами

Дніпровського національного університету

імені Олеся Гончара

Міністерства освіти і науки України

кандидат економічних наук, доцент

Р. А. Павлов

Вчений

СЕКРЕТАР



Т.В. Ходанен

HD 2-48/255

08.03.11.2021