

ВІДГУК

офіційного опонента

на дисертаційну роботу Глущенко Ірини Анатоліївна
на тему: «Фінансове регулювання та механізми адаптації технології блокчейн»,
подану на здобуття наукового ступеня доктора філософії
з галузі знань 07 – Управління та адміністрування
за спеціальністю 072 – Фінанси, банківська справа та страхування

1. Актуальність теми дослідження

Фінансова наука впродовж останнього десятиліття переживає процес цифрового оновлення та формування інноваційних моделей розвитку, включаючи й технологічний розвиток реєстрів і засобів криптографічного підтвердження операцій, при чому розвиток в реалії відбувається значно швидше, ніж формується методологічний апарат для відповідної інтеграції визначених інструментів у фінансову діяльність підприємств. Внаслідок цього склалась ситуація, за якої технології обговорюється, але обґрунтованих критеріїв її фінансової та управлінської доцільності у вітчизняній науці досі не сформовано достатньої мірою з урахуванням особливостей в різних сферах. Дисертаційне дослідження Глущенко І.А. безпосередньо актуалізує саме визначене питання.

Тематика блокчейну у фінансовій сфері є міждисциплінарною за своєю суттю. З одного боку, вона включає питання фінансового управління, управління ризиками та інвестиційного аналізу, при чому в цій площині методологічна основа є достатньо зрілою. А з іншого, вона перетинається з питаннями правового режиму цифрових об'єктів, нормативного забезпечення діяльності постачальників цифрових послуг і вимог до кіберстійкості фінансової інфраструктури, в яких існуюче регулювання перебуває у стані динамічного становлення. Відсутність у науковій літературі універсального підходу, який поєднував би такі напрями в єдиній аналітичній системі, зумовлює актуальність обраної теми.

2. Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами

Дисертаційне дослідження виконувалось в межах планових науково-дослідних робіт Державного біотехнологічного університету та кафедри фінансів, банківської справи та страхування за двома темами. У межах теми «Фінансова архітектура і архітектоніка в умовах інноватизації та диджиталізації бізнес процесів» (номер ДР 0123U100366) опрацьовано теоретико-методичні засади фінансового регулювання цифрових технологій, систематизовано підходи до формування фінансової архітектури в умовах цифрової трансформації та обґрунтовано концептуальні положення щодо залучення блокчейн-технологій до бізнес-процесів підприємств. У межах другої теми «Вплив розвитку цифрових валют та інноваційних фінансових технологій на децентралізовані фінансові системи» (номер ДР 0124U000881) проаналізовано сучасний стан розвитку ринку цифрових фінансових активів та децентралізованих фінансових систем, досліджено регуляторне середовище у сфері правового регулювання ринку криптоактивів і цифрових фінансових сервісів, а також розроблено прикладні механізми адаптації блокчейн-рішень у фінансовій діяльності суб'єктів бізнесу. Внесок дисертанта у виконання планових тем є окресленим і змістовно обґрунтованим.

3. Наукова новизна результатів дослідження

Наукова новизна дисертаційного дослідження є структурованою та відповідає рівню дисертаційної роботи. Виокремлення результатів за рівнями «вперше», «удосконалено» та «дістало подальшого розвитку» здійснено коректно і підкріплено змістом розділів.

Центральним елементом новизни є вперше розроблений механізм адаптації технологій розподіленого реєстру у фінансовій діяльності підприємств як послідовна багатоетапна управлінська система із взаємопов'язаними складовими: організаційною (діагностика процесів), фінансовою (моделювання через $\Delta EBIT$, ΔFCF , NPV , PI , IRR , DPP), технологічною (архітектура DLT та API-інтеграція), правовою (регуляторний паспорт та AML/CFT-фільтр) і управлінською (матриця рішень SRI). Принципова відмінність від наявних

підходів полягає в тому, що правова кваліфікація рішення та фінансова оцінка його ефекту здійснюються не паралельно і незалежно, а як взаємообумовлені елементи єдиного управлінського алгоритму.

Удосконалене визначення блокчейн-технології у фінансовій сфері, що синтезує технологічний, фінансово-управлінський та нормативно-правовий виміри в єдиній дефініції, є концептуально доведеним, більшою мірою відповідає дослідженню, ніж проаналізовані існуючі визначення, представлені у вітчизняній науковій літературі, які здебільшого були спрямовані до однієї з площин і не охоплювали інших.

Наукову цінність мають інтегральний показник готовності процесу до адаптації та показник готовності до масштабування, у структурі яких регуляторний ризик і AML/CFT-чутливість операцій уперше постають як рівноправні й кількісно зважені параметри оцінки, а не як загальні застереження методологічного характеру.

4. Теоретичне та практичне значення результатів дослідження

На теоретичному рівні дисертація формує методологічний базис двох відокремлених напрямів вивчення блокчейну у фінансовій сфері і пропонує синтетичну аналітичну систему, в якій вони є взаємно обумовленими. Запропонована система дефініцій, класифікаційна матриця блокчейн-рішень та систематизована сукупність принципів фінансового регулювання посилюють понятійний апарат фінансової науки і можуть слугувати теоретичним базисом для подальших досліджень.

Практична значимість результатів дослідження проявляється у декількох напрямках. По-перше, рекомендації щодо вибору моделей запровадження блокчейн-рішень, що спираються на критерії операційної повторюваності процесів, функціонального навантаження, регуляторної допустимості та потенціалу скорочення операційних витрат, мають безпосередню практичну цінність при формуванні цифрових стратегій розвитку підприємств і плануванні заходів з реінжинірингу бізнес-процесів. По-друге, запропонований підхід до

оцінювання готовності суб'єктів бізнесу до адаптації дає можливість обґрунтувати поетапне залучення цифрових рішень у діяльність підприємств.

Реалізація запропонованих теоретичних, практичних та методичних результатів підтверджена актами впровадження: у господарській діяльності ТОВ «Нова Пошта» та ТОВ «Сучасні фінансові рішення», а також в освітньому процесі Державного біотехнологічного університету, де розроблені методичні матеріали використовуються для формування у здобувачів вищої освіти компетентностей з прийняття обґрунтованих управлінських рішень в сучасному цифровому середовищі. Таке поєднання підприємницького та освітнього впровадження суттєво підвищує загальне практичне значення дослідження.

5. Повнота викладення наукових положень у відкритому друці та апробація результатів дослідження

Основні положення дисертаційного дослідження висвітлені у фахових наукових виданнях України та апробовані на міжнародних і всеукраїнських науково-практичних конференціях. Серед опублікованих праць – 4 статті у виданнях, що входять до фахового переліку МОН України. Рівень апробації є достатнім для дисертаційної роботи. Наукові положення дістали належного висвітлення у відкритому науковому просторі.

6. Ступінь обґрунтованості наукових положень, висновків та пропозицій дисертації, їх достовірність

Наукові положення дисертації сформовані на основі значної джерельної бази, яка включає праці як вітчизняних, так і зарубіжних учених. Методологічний апарат дослідження є диференційованим відповідно до завдань кожного розділу: системний аналіз і структурно-логічне моделювання – у теоретичній частині; нормативно-порівняльний, статистичний і кореляційно-регресійний методи – в аналітичній; метод зваженої суми критеріїв, дисконтування грошових потоків і сценарний аналіз – в рекомендаційній частині.

Автором доведено, що адаптація технологій блокчейн та розподіленого реєстру у фінансовій діяльності підприємств не може бути зведена до

технологічного проекту без попередньої економічної та правової кваліфікації сценарію застосування. Ця теза є наскрізною для всієї роботи й методологічно підкріплена авторською методикою оцінки та регуляторною картою цифрових фінансових об'єктів та відповідними алгоритмами. Фінансова модель оцінювання ефекту побудована на реальних даних підприємства. Методично коректним є розмежування між підтвердженими базовими показниками та сценарними коефіцієнтами, такий підхід виключає підміну прогнозних оцінок емпіричними фактами, що нерідко трапляється у прикладних дослідженнях. Загалом, наукові положення дисертації є достовірними, логічно взаємопов'язаними та достатньо обґрунтованими.

7. Структура та зміст дисертації, завершеність та відповідність вимогам

Рукопис має повну структуру: анотація двома мовами, вступ із визначеними об'єктом, предметом, метою та завданнями, три основних розділи, висновки та список використаних джерел обсягом понад 150 позицій, серед яких представлені фундаментальні та сучасні вітчизняні і закордонні наукові праці, а також нормативні акти ЄС. Перший розділ формує теоретико-методологічний базис дослідження – аналіз і систематизацію наукових підходів, авторську систему дефініцій, класифікаційну матрицю рішень, систему принципів та інструментів регулювання. Другий розділ є аналітичним і містить порівняльне дослідження регуляторних моделей різних юрисдикцій і детальну фінансову діагностику підприємства. Третій розділ має виразно рекомендаційний характер, в ньому представлений прикладний механізм адаптації, фінансова модель оцінювання ефекту, сценарний аналіз і рекомендації щодо вибору архітектурного рішення. Логічна послідовність між розділами витримана. Дисертаційна робота є завершеною науковою працею, що відповідає встановленим вимогам.

8. Відсутність / наявність порушень академічної доброчесності

За результатами ознайомлення з текстом рукопису, поданого звіту про перевірку роботи і опублікованими науковими працями автора порушень принципів академічної доброчесності не виявлено. Посилання на наукові

джерела є коректними, запозичення оформлені відповідно до чинних вимог. Дослідження виконане з дотриманням етичних та правових норм наукової діяльності.

9. Дискусійні положення та зауваження до дисертаційної роботи

Науковий рівень представленої дисертації є достатньо високим. Разом з тим слід відзначити зауваження та питання дискусійного характеру.

1. Автором запропоноване визначення, що охоплює правові, інституційні, організаційні, наглядові та ризик-орієнтовані засоби державного впливу на використання DLT у фінансовій сфері. Разом з тим у наведеній дефініції не знайшла відображення функція регуляторного передбачення – здатність нормотворчого суб'єкта визначати режим для тих цифрових об'єктів, що виникають у процесі технологічного розвитку і ще не отримали нормативного визначення. Останнє можна визначити простором найвищого регуляторного ризику для підприємства, тому залишається відкритим для наукової дискусії питання чи достатньо «ризик-орієнтованих засобів впливу» для охоплення зазначеної функції. Зауваження носить методологічний характер і не спростовує цінності запропонованої дефініції.

2. В представлених таблицях щодо функціонального навантаження DLT у фінансовій сфері (у першому розділі) досить розгорнуто систематизовано досліджений матеріал. Однак у теорії фінансового управління прийнято розрізняти іманентні властивості технологічного об'єкту та функції, що реалізуються через його застосування у конкретних фінансових відносинах. У запропонованих таблицях ці рівні більшою мірою поєднані: аналітична функція є інструментом дослідника, а не частиною технології; регуляторна функція описує значення DLT для нагляду, але не притаманну їй властивість. Методологічно коректним було б чітке розмежування: що технологія забезпечує за своєю архітектурою і що через неї реалізується в системі фінансових відносин суб'єктів господарювання. Зауваження має характер побажання й не зменшує наукової цінності представлених матеріалів.

3. Автор цілком вірно зазначає, що теоретичний критерій доцільності застосування розподіленого реєстру, розроблений у зарубіжній науковій літературі, потребує адаптації до середовища підприємств із частково довірчими партнерськими мережами, де функція доказовості переважає над функцією усунення взаємної недовіри між учасниками. Проте власна авторська адаптація так і не набула форми самостійно обгрунтованого наукового положення, а залишилась на рівні констатації. Для вітчизняного середовища, в якому характер довіри між контрагентами обумовлений інституційними, а не суто кількісними факторами, така адаптація мала б бути виокремлена як окремий елемент авторського методичного апарату. Зауваження є рекомендаційним.

4. Термін «адаптація» обраний автором свідомо і концептуально обгрунтовано – як позначення процесу пристосування організаційно-фінансової системи підприємства до нових технологічних умов, на відміну від «впровадження», що несе констатацію встановлення технологічного рішення. Цей вибір є виправданим. Однак у тексті аналітичного розділу паралельно і без розмежування вживаються «впровадження», «імплементация», «інтеграція», «запровадження». У фінансово-управлінській науці кожен із цих термінів несе відмінне смислове навантаження. Непослідовність термінологічного вживання дещо послаблює понятійну наповненість роботи.

5. Огляд наукових підходів у першому розділі виконаний ретельно, джерела охоплюють хронологічний і тематичний діапазон, цитування є коректним, систематизація послідовною. Разом з тим, огляд побудований переважно за принципом представлення й узагальнення позицій. Між окремими підходами існують суттєві концептуальні розбіжності, зокрема, розуміння технологій розподіленого реєстру як механізму зниження транзакційних витрат і розуміння їх як інструменту підтвердження унікальності цифрових активів передбачають відмінні логіки застосування і різні критерії оцінювання ефекту. Виявлення таких розбіжностей і наукова дискусія за ними надала б першому розділу додаткового методологічного посилення. Зауваження носить характер побажання щодо повноти теоретичного аналізу.

Висловлені зауваження є дискусійними за характером і не впливають на загальну позитивну оцінку науково-практичного рівня представленого дисертаційного дослідження.

10. Загальний висновок

Дисертаційна робота Глущенко Ірини Анатоліївни на тему «Фінансове регулювання та механізми адаптації технології блокчейн» за спеціальністю 072 – «Фінанси, банківська справа та страхування» з галузі знань 07 – «Управління та адміністрування» є завершеним самостійним науковим дослідженням, що характеризується методологічною послідовністю, концептуальною цілісністю та реальною придатністю отриманих результатів до практичного застосування. Здобувачем продемонстровано знання сучасного стану досліджень, вітчизняного та зарубіжного регуляторного поля і доведено здатність перетворити теоретичний аналіз на управлінський інструмент роботи в реальному секторі.

Дисертаційна робота Глущенко І.А., подана до захисту у спеціалізовану вчену раду на здобуття наукового ступеня доктора філософії, за актуальністю, науково-теоретичним рівнем, основними результатами обґрунтованості, основними положеннями і результатами, опублікованими у фахових виданнях, новизною та практичним значенням одержаних результатів відповідає вимогам Постанови Кабінету Міністрів України від 12 січня 2022 року № 44 «Про затвердження Порядку присудження ступеня доктора філософії та скасування рішення разової спеціалізованої вченої ради закладу вищої освіти» із змінами, внесеними згідно з Постановою КМ № 507 від 03.05.2024 року, а автор Глущенко Ірина Анатоліївна заслуговує на присудження наукового ступеня доктора філософії за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування».

Офіційний опонент:

доктор економічних наук, професор,
професор кафедри менеджменту

Національний технічний університет
«Харківський політехнічний інститут»

Підпис професора кафедри менеджменту
д.е.н., проф. Коптєвої Г.М. засвідчую



Підпис Ганна КОПТЄВА
ЗАСВІДЧУЮ:
ВЧЕНИЙ СЕКРЕТАР
НАЦІОНАЛЬНОГО ТЕХНІЧНОГО УНІВЕРСИТЕТУ
"ХАРКІВСЬКИЙ ПОЛІТЕХНІЧНИЙ ІНСТИТУТ"
12 червня 2026 р.