ВІДГУК ОФІЦІЙНОГО ОПОНЕНТА
доктора економічних наук, професора
Маковоз Оксани Сергіївни
на дисертаційну роботу П'янова Сергія Валерійовича
«Трансформація фондового ринку в умовах цифровізації»,
подану на здобуття ступеня доктора філософії
за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок» галузі знань 07 «Управління та адміністрування»

Актуальність теми дисертаційного дослідження

Цифрова трансформація поступово змінює не лише технічні засоби проведення операцій, а й саму логіку функціонування фондового ринку. Розвиток електронної взаємодії, дистанційна реалізація корпоративних прав, автоматизація внутрішнього контролю та перехід до оброблення значних масивів даних зумовлюють появу нових вимог до професійних учасників, емітентів, інвесторів і регулятора. У результаті трансформуються підходи до організації ринкової діяльності, забезпечення прозорості, управління ризиками та прийняття інвестиційних рішень.

Тема дисертації С.В. П'янова відповідає цим викликам. Автор розглядає цифровізацію фондового ринку не як сукупність окремих інформаційних рішень, а як системний процес, що охоплює ринковий, інституційний та організаційний рівні. Такий підхід дає змогу поєднати аналіз інфраструктурних змін із дослідженням корпоративного управління, внутрішнього контролю та результативності діяльності професійного учасника ринків капіталу.

Актуальність роботи підсилюється необхідністю відновлення довіри до фінансових інститутів, підвищення прозорості операцій та забезпечення безперервності діяльності в умовах високої невизначеності. Обрана тема має як наукове, так і прикладне значення.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами і темами

Дисертаційне дослідження виконано в межах науково-дослідної роботи

«Інструментарій штучного інтелекту у фінансовій сфері: інноваційні технології, аналіз даних, сценарії стратегічного розвитку» (номер державної реєстрації 0124U000880). У межах зазначеної теми здобувачем опрацьовано питання цифрової трансформації фондового ринку, систематизовано напрями цифровізації механізмів його функціонування та обґрунтовано підходи до оцінювання результативності цифрових змін.

Практичний напрям дослідження також пов’язаний із виконанням наукової роботи за темою № 24-26 ДП «Аналіз напрямів удосконалення цифрової взаємодії та внутрішнього контролю професійного учасника фондового ринку» для ТОВ «НР «Аверс».

Обґрунтованість методології та логіки дослідження

Мета роботи сформульована відповідно до предмета дослідження та конкретизована системою взаємопов’язаних завдань. Побудова дисертації є послідовною: від уточнення теоретичних положень і дослідження інституційних передумов автор переходить до оцінювання цифрових змін, а далі – до формування організаційно-економічних засад управління трансформацією.

Для отримання результатів використано загальнонаукові й спеціальні методи: системний та структурно-функціональний підходи, порівняння, групування, статистичний аналіз, експертне оцінювання, кореляційно-регресійний аналіз, графічне моделювання. Сукупність методів відповідає поставленим завданням, а їх застосування дозволяє поєднати якісний аналіз інституційних змін із кількісним оцінюванням результатів діяльності підприємства.

Позитивною рисою є обережність автора під час інтерпретації статистичних залежностей. Виявлений зв’язок між рівнем цифровізації та окремими фінансовими показниками розглядається як аналітичний результат, а не як безумовний доказ причинності. Це свідчить про коректне розуміння меж застосованого інструментарію.

Оцінка змісту та завершеності дисертації

У першому розділі розкрито економічний зміст цифрової трансформації

фондового ринку, визначено її складові, рівні та передумови. Автор узагальнює розвиток цифрових технологій у сфері торгівлі, обліку прав на цінні папери, розкриття інформації та корпоративної взаємодії. Заслуговує на підтримку положення про те, що результативність цифровізації залежить не лише від технологій, а й від якості інститутів, узгодженості регулювання та готовності учасників до організаційних змін.

Другий розділ присвячено електронним і дистанційним загальним зборам акціонерів, цифровізації системи внутрішнього контролю професійних учасників, електронній звітності та інформаційній прозорості. У третьому розділі проаналізовано цифрову інфраструктуру фондового ринку України, оцінено результати цифрових змін на рівні професійного учасника та сформовано організаційно-економічні засади управління цифровою трансформацією. Наведені дані за 2021-2025 роки характеризують зміни масштабів депозитарного обліку та кількості рахунків депонентів. Водночас автор обґрунтовано не ототожнює показники масштабу інфраструктури з безпосереднім вимірюванням її цифрової зрілості.

У третьому розділі запропоновано організаційно-економічну модель управління цифровою трансформацією. Її цінність полягає у поєднанні діагностики, визначення пріоритетів, вибору та реалізації рішень, оцінювання результатів і ризиків, управлінського реагування, моніторингу та зворотного зв’язку. Робота є завершеним дослідженням: поставлені завдання розв’язані, а висновки узгоджуються зі змістом розділів.

Наукова новизна одержаних результатів

Найбільш вагомим результатом, одержаним уперше, є багаторівнева організаційно-економічна модель управління цифровою трансформацією фондового ринку (п. 3.3, стор. 164-184, Додаток Б, стор. 231). На відміну від підходів, у яких цифрові рішення аналізуються відокремлено, запропонована модель об’єднує ринковий, інституційний та індивідуальний рівні професійного учасника у циклічний механізм управління. Це створює підґрунтя для узгодження стратегічних орієнтирів ринку з практичними рішеннями окремих

організацій.

Удосконалено теоретичне визначення цифрової трансформації фондового ринку (п. 1.1, стор. 42). Автор акцентує увагу на комплексній зміні технологічних, організаційних та інституційних складових, а не лише на переведенні операцій в електронний формат. Така позиція відповідає сучасному розумінню трансформації як зміни бізнес-процесів, моделей взаємодії та механізмів прийняття рішень.

Методичні положення щодо інтегрованого оцінювання цифрових змін доповнюють наявний інструментарій поєднанням показників цифровізації та фінансово-економічної результативності (п.3.2, стор. 137-149). Розвинуто підходи до цифрового корпоративного управління, зокрема до електронної участі акціонерів, інформаційної прозорості та організації дистанційних загальних зборів (п. 1.3, стор. 53-60, стор. 63- 72).

Подальшого розвитку набули положення щодо системи внутрішнього контролю професійних учасників ринків капіталу (п. 2.2, стор. 73-89). Ризик-менеджмент, комплаєнс та внутрішній аудит розглядаються як взаємопов’язані елементи, здатні забезпечити контрольованість цифрових змін. Також систематизовано напрями електронної звітності та розкриття інформації, що важливо для зниження інформаційної асиметрії і зміцнення довіри до ринку (п. 2.3, стор. 89-100).

Сформульовані положення мають ознаки наукової новизни, належно відображені у висновках та підтверджені проведеним дослідженням.

Теоретичне і практичне значення результатів

Теоретичне значення роботи полягає у розвитку наукових уявлень про цифрову трансформацію фондового ринку як керовану багаторівневу зміну. Запропоновані положення можуть бути використані у подальших дослідженнях цифрових фінансів, корпоративного управління, інформаційної прозорості та економічної безпеки учасників ринку.

Практична цінність визначається можливістю застосування розробленої моделі та методичних рекомендацій професійними учасниками ринків капіталу.

Результати дослідження прийнято до використання ТОВ «НР «Аверс». Це свідчить, що запропоновані рішення можуть бути адаптовані до реальних управлінських процесів, пов'язаних із внутрішнім контролем, плануванням цифрових заходів та оцінюванням їх результатів.

Матеріали дисертації також можуть використовуватися під час розроблення внутрішніх документів учасників ринку, формування програм цифрового розвитку, підготовки управлінських рішень щодо електронної взаємодії з клієнтами й акціонерами. Окремі положення становлять інтерес для освітнього процесу за компонентами, що охоплюють фінансові ринки, менеджмент, корпоративне управління та цифрові технології у фінансовій сфері.

Повнота оприлюднення та апробація результатів

Основні результати дисертації достатньо повно висвітлено у 53 наукових працях здобувача, серед яких 6 статей у наукових фахових виданнях України, розділ у колективній монографії, розділ у навчальному посібнику та 45 публікацій апробаційного характеру. Тематика публікацій охоплює цифровізацію фондового ринку, електронні загальні збори, внутрішній контроль, управління ризиками та інформаційну прозорість.

Зміст опублікованих праць відповідає положенням, винесеним на захист. Значна кількість апробаційних матеріалів засвідчує систематичне обговорення результатів на науково-практичних конференціях. Особистий внесок здобувача у спільні публікації визначено.

Самостійність роботи та академічна доброчесність

Дисертація має цілісну авторську логіку: теоретичні узагальнення послідовно переходять в аналітичні оцінки, а останні – в організаційно-економічні пропозиції. На використані положення інших дослідників наведено посилання, Інформаційна база є достатньою для розкриття теми. Запозичення наукових результатів без належного зазначення авторства під час опрацювання роботи не встановлено.

Відомості про публікації та особистий внесок здобувача узгоджуються зі змістом дисертації. Подані матеріали дають підстави оцінювати дослідження як

самостійну кваліфікаційну наукову працю.

Дискусійні положення та зауваження

Позитивна оцінка дисертації не виключає наявності питань, які мають дискусійний характер або можуть стати напрямами подальшого розвитку запропонованих положень.

1. У запропонованій організаційно-економічній моделі ґрунтовно розкрито етапи управлінського циклу, проте людський чинник цифрових змін представлено стисло. Доцільно було б доповнити модель окремим блоком організаційної готовності, який охоплював би цифрові компетентності персоналу, комунікацію змін, навчання та роботу з опором змінам. Це посилило б практичну придатність моделі для підприємств із різним рівнем управлінської зрілості.

2. У роботі значна увага приділена електронній звітності та інформаційній прозорості. Водночас потребує детальнішого розкриття управління якістю даних: визначення їх власників, правил перевірки, відповідальності за помилки та порядку усунення розбіжностей між інформаційними системами. Для професійного учасника ринку ці питання є важливою передумовою надійності автоматизованих рішень.

3. Автор пропонує широкий перелік напрямів цифрової трансформації. Разом із тим, у дисертації доцільно було б чіткіше визначити підхід до формування портфеля цифрових проєктів: критерії черговості, взаємозалежність ініціатив, організаційні обмеження та процедуру припинення проєктів, які не забезпечують очікуваного результату. Така деталізація надала б рекомендаціям більш вираженого характеру проєктного управління.

4. Багаторівневий характер моделі передбачає взаємодію регулятора, інфраструктурних установ, емітентів, професійних учасників та інвесторів. Однак механізм узгодження їх інтересів описаний переважно на загальному рівні. Варто було б конкретизувати канали координації, порядок розв’язання суперечностей і відповідальність за рішення, що одночасно впливають на кілька рівнів фондового ринку.

5. Запропонований цикл містить моніторинг і зворотний зв’язок. Для його практичного використання доцільно було б представити компактну управлінську панель показників із розподілом за адресатами: керівництво, підрозділ ризик-менеджменту, комплаєнс, внутрішній аудит. Це дозволило б чіткіше показати, які відхилення потребують оперативного реагування, а які – перегляду стратегії цифрової трансформації.

Наведені зауваження не стосуються достовірності основних результатів і не знижують загальної позитивної оцінки дисертації. Вони переважно окреслюють можливості подальшої операціоналізації запропонованої моделі та розширення її управлінського інструментарію.

Відповідність установленим вимогам

За структурою, змістом, характером отриманих результатів і рівнем їх апробації дисертація відповідає вимогам до кваліфікаційних наукових праць на здобуття ступеня доктора філософії. Мова викладу є науковою, матеріал подано послідовно, таблиці та рисунки підсилюють аргументацію. Висновки містять узагальнення за поставленими завданнями та відображають основні результати дослідження.

Загальний висновок

Дисертаційна робота П’янова Сергія Валерійовича «Трансформація фондового ринку в умовах цифровізації» є завершеним самостійним науковим дослідженням, у якому розв’язано актуальне наукове завдання щодо поглиблення теоретико-методологічних положень та розроблення організаційно-економічних засад управління цифровою трансформацією фондового ринку.

Одержані результати мають наукову новизну, теоретичне значення та практичну спрямованість. Запропонована багаторівнева модель формує цілісне бачення управління цифровими змінами, а методичні й прикладні положення можуть бути використані професійними учасниками ринків капіталу та іншими заінтересованими сторонами.

За актуальністю теми, обґрунтованістю наукових положень, достовірністю результатів, повнотою їх оприлюднення та практичною цінністю дисертація

відповідає вимогам Порядку присудження ступеня доктора філософії та скасування рішення разової спеціалізованої вченої ради закладу вищої освіти, наукової установи про присудження ступеня доктора філософії, затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 12 січня 2022 р. № 44 (зі змінами).

П’янов Сергій Валерійович заслуговує на присудження ступеня доктора філософії за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок» галузі знань 07 «Управління та адміністрування».

Офіційний опонент:
доктор економічних наук, професор,
професор кафедри менеджменту
Національного технічного університету
«Харківський політехнічний інститут»



Оксана МАКОВОЗ

« 10 » листопада 2026 р.