

ВІДГУК

офіційного опонента,

доктора економічних наук, професора

Варналія Захарія Степановича

на дисертаційну роботу **Канигіна Сергія Михайловича**

на тему **«Ризик-орієнтоване управління**

фінансовою безпекою підприємства»,

подану на здобуття ступеня доктора філософії

з галузі знань 07 «Управління та адміністрування»

за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

1. Актуальність теми дисертаційної роботи

У сучасних умовах економічної нестабільності, загострення геополітичних конфліктів, фінансових криз та цифрової трансформації економіки питання фінансової безпеки підприємств набуває особливої значущості. Фінансова безпека підприємств – це невід’ємна складова всієї системи безпеки суб’єкта господарювання, такий його стан, коли суб’єкт може витратити достатню кількість коштів для забезпечення захисту підприємства від внутрішніх і зовнішніх загроз, створюючи умови для розвитку підприємства, гармонізації в часі і просторі його економічних інтересів з інтересами пов'язаних з ним суб’єктів зовнішнього середовища.

Забезпечення фінансової безпеки підприємств це дуже складний і багаторівневий процес, де кожний виклик, ризик або загроза мають бути своєчасно виявлені та вжиті заходи для запобігання підвищенню рівня небезпеки, виникненню або посиленню фінансової кризи. Для цього недостатньо застосовувати традиційні методи управління, а необхідно розробити механізми забезпечення фінансової безпеки підприємства, які включатимуть найспеціалізованіші засоби та ґрунтуються на відповідних принципах.

Традиційні підходи до оцінки та управління фінансовими ризиками виявляються недостатньо ефективними в умовах швидкої зміни ринкових

чинників та інформаційних технологій, що обґрунтовує необхідність вдосконалення методології ризик-орієнтованого управління фінансовою безпекою підприємства. Важливим стає аналіз існуючих підходів до ідентифікації, оцінки та мінімізації фінансових ризиків, зокрема використання машинного навчання для прогнозування банкрутства підприємств, що сприяє покращенню механізмів управління ризиками. Використання великих масивів даних та сучасних методів дає можливість створення ефективних механізмів раннього виявлення кризових явищ, що може мати суттєве практичне значення для підприємств та інвесторів. На основі висловленого слід зазначити методичну значущість та своєчасність проведеного дослідження. Саме на вирішення таких наукових завдань і спрямована дисертаційна робота Канигіна Сергія Михайловича.

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

В основі проведеного дослідження відображені теоретико-методичні положення і практичні рекомендації автора щодо ризик-орієнтованого управління фінансовою безпекою підприємства. Зазначені положення є частиною наукових досліджень Харківського національного економічного університету імені Семена Кузнеця за темами «Оптимізація управління фінансовою безпекою підприємства» (номер державної реєстрації 0112U200874) та «Розробка і впровадження напрямів цифрової трансформації та бізнес-моделей на підприємстві» (номер державної реєстрації 0123U100810), що підтверджує актуальність та цінність його напрацювань.

3. Ступінь обґрунтованості і достовірності наукових положень, висновків та рекомендацій

В дисертації сформульовано та обґрунтовано ряд наукових положень, висновків і рекомендацій, які характеризуються високим рівнем обґрунтованості та відзначаються науковою новизною. У роботі використано

комплекс методів наукового пізнання, зокрема наукового аналізу та синтезу, критичного аналізу, системного підходу, моделювання, емпіричного аналізу та статистичних методів. Інформаційною базою стали статистичні дані українських підприємств, база даних Scopus, дані криптовалютної біржі Binance, законодавчі та нормативні акти, а також наукові публікації вітчизняних і зарубіжних науковців.

Також достовірність одержаних результатів підтверджено достатньою кількістю опублікованих робіт за темою дисертації та їх оприлюдненням на профільних науково-практичних конференціях.

У висновках виважено обґрунтований підсумок виконаної роботи та повністю відображені основні положення проведеного дослідження у зв'язку з поставленими завданнями, а також можливі напрямки їхнього практичного застосування.

Наведене вище свідчить про достатню обґрунтованість і достовірність наукових положень, висновків і рекомендацій дисертаційної роботи Канигіна Сергія Михайловича.

4. Новизна наукових положень, висновків і рекомендацій, сформульованих у дисертації

Аналіз основних наукових результатів дисертаційного дослідження, отриманих автором, дозволяє стверджувати, що робота містить важливі теоретичні та науково-методичні положення, які сприяють розвитку науки у сфері ризик-орієнтованого управління фінансовою безпекою підприємств, а також можуть бути використані для оптимізації інвестиційних стратегій та підвищення прибутковості бізнесу.

Наукові результати дисертаційного дослідження, які містять елементи наукової новизни, полягають у наступному:

- вперше запропоновано науковий підхід до використання алгоритмічної торгівлі на криптовалютних біржах у процесі диверсифікації інвестицій та активів як інноваційного елементу ризик-орієнтованого

управління фінансовою безпекою підприємства (с. 68). Запропонований підхід поєднує цифровізацію, науку про дані та торгові стратегії для прогнозування руху цін, що сприяє оптимізації інвестиційного портфеля підприємства, мінімізації фінансових ризиків та підвищенню прибутковості за рахунок автоматизації торгових операцій та зменшення впливу людського фактору;

- удосконалено методичний підхід до прогнозування ймовірності банкрутства на основі рекурентної нейромережі (с. 111, підрозділ 2.3), який, на відміну від існуючих, враховує вид економічної діяльності підприємства, що дозволяє своєчасно ідентифікувати потенційні ризики фінансової безпеки підприємства;

- удосконалено методичний підхід до прогнозування динаміки цін на криптовалютних біржах на основі рекурентної нейромережі (с. 186-189). На відміну від існуючих підходів, запропонований метод використовує алгоритм формування ознак моделі з врахуванням волатильності активу та 26 індикаторів технічного аналізу, що дозволяє мінімізувати вплив ризиків на фінансову безпеку підприємства через підвищення прибутковості алгоритмічної торгівлі;

- дістало подальшого розвитку методичне забезпечення прогнозування ймовірності банкрутства підприємства (с. 100-104), яке, на відміну від існуючих, доповнене якісними показниками у складі 11 критеріїв (лояльність працівників, якість та професіоналізм менеджменту, стан активів, якість фінансової звітності, відповідність діяльності законодавству, судові спори, ринкова репутація, інновації, продуктивність, відповідність стандартам, гнучкість бізнес-моделі). Введення уніфікованих 5-бальних шкал оцінювання через просту лінійну нормалізацію дозволяє підвищити точність оцінювання під час моніторингу фінансового стану підприємства;

- дістала подальшого розвитку послідовність формування торгової стратегії алгоритмічної торгівлі на криптовалютній біржі на основі

генетичного алгоритму (с. 153-158). Запропонований підхід, на відміну від існуючих, використовує ризик-орієнтовані метрики (Шарпа, Сортіно, Омега, максимальна просадка, Кальмар), що сприяє підвищенню прибутковості через високу рентабельність алгоритмічної торгівлі.

Таким чином, результати дослідження є вагомим внеском у розвиток наукових підходів до ризик-орієнтованого управління фінансовою безпекою підприємств, що підтверджує актуальність та практичну значущість виконаної роботи.

5. Повнота викладення основних результатів в опублікованих наукових працях

Кількісний склад, обсяг та якість опублікованих наукових праць відповідають вимогам, встановленим Порядком присудження ступеня доктора філософії та скасування рішення разової спеціалізованої вченої ради закладу вищої освіти, наукової установи про присудження ступеня доктора філософії, затвердженого Постановою КМУ від 12.01.2022 р. №44.

За темою дисертації опубліковано 5 наукових праць загальним обсягом 2,9 друк. арк. (з них 1,5 друк. арк. належать особисто автору). Крім того, в усіх спільних публікаціях дослідниця має значний особистий внесок.

6. Практичне значення результатів дисертаційного дослідження

Науково-методичні положення та висновки дисертаційної роботи доведено до рівня конкретних рекомендацій, що знайшли впровадження у практику діяльності суб'єктів господарювання національної економіки. Отримані у ході дослідження наукові результати та пропозиції доведено до рівня конкретних механізмів та практичних рекомендацій щодо реалізації РОУ ФБП. Зокрема, сформульовані у роботі теоретичні положення, висновки та рекомендації використано: ТОВ «АТТІ ДІ ГАРА» (довідка про впровадження № 154 від 14 жовтня 2024 р.); ТОВ «ХАРКІВ ЕКОРЕСУРС» (довідка про впровадження №17/2024 від 14 жовтня 2024 р.).

Пропозиції методичного підходу до ризик-орієнтованого управління фінансовою безпекою підприємства та моделі прогнозування банкрутства підприємств використовувались в навчальному процесі Харківського національного економічного університету імені Семена Кузнеця (довідка про впровадження № 24/86-44-98 від 26.12.2024 р.) під час викладання освітньої компоненти «Основи ЗЕД та митної справи» для підготовки бакалаврів за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування».

7. Академічна доброчесність

Аналіз тексту та здобутків дисертаційної роботи Канигіна Сергія Михайловича підтвердив відсутність будь-яких проявів академічного плагіату, фальсифікації або фабрикації. В результаті дослідження не виявило порушень академічної доброчесності, що підтверджено результатами перевірки за допомогою спеціальних програмних засобів.

8. Дискусійні положення та недоліки дисертаційного дослідження

В цілому позитивно оцінюючи дисертаційне дослідження Канигіна Сергія Михайловича як самостійне, логічне, довершене і таке, що має наукове та практичне значення одержаних автором результатів, слід вказати на деякі дискусійні положення, що мають місце в дисертаційній роботі.

По-перше, у підрозділі 1.1 (стор. 28-30) наукові трактування «загрози» та «ризик» у контексті фінансової безпеки підприємства залишаються надмірно загальними і не відображають комплексної взаємодії різних чинників (ймовірність виникнення події, її потенційний вплив, наявність позитивних відхилень тощо). Через це ускладнюється методичне підґрунтя для розробки та впровадження ризик-орієнтованих інструментів: у багатьох дефініціях не інтегровано специфіку саме фінансових загроз і взаємозв'язок між внутрішніми та зовнішніми умовами функціонування підприємства. Відсутність єдиного підходу до визначення базових понять призводить до

неоднозначного тлумачення результатів досліджень та ускладнює розробку універсальних методик управління фінансовою безпекою.

По-друге, в таблиці 1.3. «Класифікація ризиків ФБП» (стор. 33) схеми групування загроз (за джерелом виникнення, часом реалізації, масштабом збитків тощо) не враховують розвитку фінансових інструментів (криптовалюти, децентралізовані фінанси, цифрові платформи) та впливу глобальних чинників (геополітичних конфліктів, коливань енергоресурсів, карантинних обмежень). Унаслідок цього, на нашу думку, класифікаційні підходи щодо ризиків часто втрачають актуальність або ж потребують складної адаптації, що знижує їхню застосовність у практиці ризик-орієнтованого управління.

По-третьє, в таблиці «Підходи до визначення рівня ФБП» (стор. 35) індикаторний, ресурсно-функціональний та коефіцієнтний підходи хоч і відображають певні аспекти фінансової безпеки підприємства, проте ігнорують взаємозалежність між ризиками різної природи та стратегічними цілями підприємства. Зокрема, ідентифікація критеріїв «пороговості» або вибір релевантного набору коефіцієнтів лишаються суб'єктивними і не враховують швидку трансформацію ринків і технологій. Це спричиняє надмірне спрощення оцінки рівня безпеки, а також знижує універсальність результатів для малих та середніх підприємств.

По-четверте, у підрозділі 1.3 (стор. 61) диверсифікація, оптимізація структури капіталу, страхування чи використання деривативів залишаються базовими інструментами зменшення та передачі фінансових ризиків, але їх застосування часто не враховує виклики цифрової епохи. Зокрема, низка методик ігнорує перспективи алгоритмічної торгівлі на криптовалютних біржах або аналізу штучним інтелектом складних механізмів ринкової волатильності. Подібна методологічна прогалина не дозволяє належним чином оцінити ефективність інноваційних рішень чи своєчасно виявити нові загрози (кіберзлочинність, нестабільність курсів цифрових активів, глобальні збої у платіжних системах тощо).

По-п'яте, у розділі 2 (стор. 69) розглянуті моделі ризик-орієнтованого управління фінансовою безпекою зосереджені на виявленні проблем у вже наявній звітності або на ретроспективному порівнянні коефіцієнтів. Це унеможлиблює своєчасну ідентифікацію динамічних ризиків, що виникають «у реальному часі» під впливом технологічних та ринкових змін. Відповідно, потребують подальшої розробки комплексні методики, здатні проводити безперервний моніторинг і передбачати потенційні загрози. Лише за умови застосування таких гнучких і технологічно підтриманих підходів можна сформувати дієві алгоритми ухвалення рішень у рамках ризик-орієнтованого управління фінансовою безпекою підприємства.

По-шосте, у підрозділі 3.1 (стор. 120) зазначається, що алгоритмічна торгівля сприяє підвищенню ефективності процесів, мінімізації людського фактора та адаптації до волатильності ринку. Однак, немає конкретних кількісних показників або результатів досліджень, які б підтверджували ці переваги. Було б корисно додати статистичні дані або посилання на емпіричні дослідження, що демонструють вплив алгоритмічної торгівлі на управління фінансовими ризиками.⁸

По-сьоме, на сторінці 129 згадується Закон України «Про Віртуальні активи», проте немає аналізу його можливих наслідків для підприємств, що використовують алгоритмічну торгівлю. Варто розширити цю частину, розглянувши можливі обмеження для впровадження автоматизованих стратегій у фінансову діяльність українських компаній. Також доцільно порівняти стан регулювання з міжнародними практиками, зокрема в ЄС та США.

Слід зазначити, що висловлені вище зауваження істотно не знижують теоретико-методичної та науково-практичної значущості, обґрунтованості та достовірності авторських напрацювань та результатів і, відповідно, не знижують загальної позитивної оцінки дисертаційного дослідження Канигіна Сергія Михайловича.

9. Загальний висновок і оцінка дисертації

Дисертаційна робота Канигіна Сергія Михайловича «Ризик-орієнтоване управління фінансовою безпекою підприємства» є завершеною, самостійною науковою працею, що спрямована на розвиток теоретико-методичних та прикладних аспектів ризик-орієнтованого управління фінансовою безпекою підприємства. Тема дисертації вбачається актуальною і своєчасною, оскільки відповідає визначеним пріоритетним напрямкам наукових досліджень та науковим програмам. Наукові положення, рекомендації та висновки в роботі характеризуються новизною, достатньо обґрунтовані, а також мають певне теоретичне і практичне значення.

Спираючись на викладене вище можна зробити висновок, що дисертаційна робота Канигіна С. М. «Ризик-орієнтоване управління фінансовою безпекою підприємства» за своїм змістом та фаховим спрямуванням відповідає галузі знань 07 «Управління та адміністрування», спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування», вимогам пунктів 6, 7, 8 і 9 Порядку присудження ступеня доктора філософії та скасування рішення разової спеціалізованої вченої ради закладу вищої освіти, наукової установи про присудження ступеня доктора філософії, що затверджений Постановою КМУ від 12.01.2022 р. №44, а її автор Канигін Сергій Михайлович, заслуговує на присудження ступеня доктора філософії за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування».

**Доктор економічних наук, професор,
заслужений діяч науки і техніки України,
професор кафедри фінансів
Київського національного університету
імені Тараса Шевченка**

Захарій ВАРНАЛІЙ

ПІДПИС
ВЧЕНИЙ
КАРАУЛЬНА
28.03.2

