

Голові разової спеціалізованої вченої ради
Державного університету
«Житомирська політехніка»
доктору економічних наук, професору

Легенчуку С.Ф.

ВІДГУК

офіційного опонента,
доктора економічних наук, професора,
головного наукового співробітника науково-навчального центру
бізнес-аналітики кафедри економічної кібернетики
Сумського державного університету
Бойка Антона Олександровича
на дисертаційну роботу
Полчанова Олексія Юрійовича
на тему «Управління фінансами суб'єктів господарювання у сфері ІТ»,
подану на здобуття наукового ступеня доктора філософії за спеціальністю
072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Актуальність теми дисертаційного дослідження.

Сучасна теорія фінансового менеджменту формувалася переважно на основі досвіду підприємств матеріального виробництва та традиційного сервісу, що зумовило її методологічну обмеженість стосовно компаній із нематеріальною природою активів. Підприємства ІТ-галузі, у структурі вартості яких домінують інтелектуальний капітал, програмні продукти та клієнтські відносини, не вкладаються в стандартні аналітичні моделі оцінювання фінансового стану, планування грошових потоків і управління ризиками. Зазначена невідповідність між наявним теоретичним інструментарієм і реальними потребами фінансового управління в ІТ-секторі утворює проблемний розрив, подолання якого є першочерговим завданням фінансової науки.

Практичний вимір цього розриву набуває особливої гостроти в контексті України. ІТ-індустрія перетворилася на один із ключових секторів національної економіки за обсягом валютних надходжень та зайнятістю висококваліфікованих фахівців, проте функціонує в середовищі, що поєднує структурну невизначеність воєнного стану, волатильність валютного ринку та прискорену технологічну трансформацію галузі. За таких умов відсутність науково обґрунтованих підходів до фінансового управління, адаптованих до специфіки вітчизняного ІТ-бізнесу, становить реальну загрозу фінансовій стійкості підприємств та конкурентоспроможності галузі в цілому.

Проведений автором бібліометричний аналіз публікацій у базах Scopus та Web of Science за 2014–2024 роки засвідчив стійке зростання наукового інтересу до суміжних проблем, однак виявив суттєві лакуни саме в питаннях фінансового менеджменту ІТ-підприємств в умовах кризових явищ і воєнного стану. Таким чином, дисертаційне дослідження Полчанова Олексія Юрійовича спрямоване на

усунення встановленого теоретико-практичного розриву та формування цілісної концепції управління фінансами підприємств ІТ-галузі, що підтверджує його наукову актуальність і практичну значущість.

З огляду на наведене, тема дисертаційної роботи Полчанова Олексія Юрійовича є актуальним і перспективним напрямом наукового пошуку, що має вагомe значення для розвитку теорії та практики фінансового менеджменту в ІТ-галузі України.

Ступінь обґрунтованості й достовірність основних наукових положень, висновків і рекомендацій, сформульованих в дисертації.

Сформульовані в дисертації наукові результати, узагальнення та практичні пропозиції характеризуються належним рівнем аргументованості, послідовності та достовірності. Побудова роботи відзначається внутрішньою логікою та узгодженістю, що забезпечує досягнення визначеної мети та реалізацію поставлених дослідницьких завдань.

Достовірність і наукова аргументованість результатів підтверджується використанням комплексного методологічного підходу, що поєднує системний та діалектичний підходи до дослідження економічних явищ, а також широкого спектра загальнонаукових і спеціальних методів. Поряд із традиційними методами аналізу і синтезу, порівняння, узагальнення, індукції та дедукції, бібліометричного аналізу, статистичного групування, автором застосовано сучасні кількісні методи: прогностичний аналіз часових рядів на основі моделі ARIMA, панельний множинний регресійний аналіз з контролем гетероскедастичності, метод Value at Risk та стрес-тестування. Розрахунки виконані у спеціалізованих програмних середовищах R та Gretl, що забезпечує відтворюваність та верифікованість отриманих результатів.

Наукові положення дисертації базуються на широкій та репрезентативній інформаційній базі, яка охоплює дані Державної служби статистики України, фінансову звітність 30 провідних ІТ-підприємств за 2022–2024 рр., дані опитування 10 687 ІТ-фахівців в Україні, а також матеріали наукометричних баз Scopus та Web of Science. Це забезпечує належний рівень валідності висновків і рекомендацій.

З огляду на наведені положення, доцільно відзначити достатній рівень аргументованості наукових результатів дисертаційної роботи Полчанова Олексія Юрійовича, що засвідчує її вагомість для подальшого розвитку досліджень у сфері управління фінансами підприємств ІТ-галузі.

Наукова новизна, теоретична і практична значущість дисертації

Наукова новизна дисертаційної роботи Полчанова Олексія Юрійовича полягає у комплексному розвитку теоретичних засад, удосконаленні організаційно-методичних підходів та формуванні практично орієнтованого інструментарію управління фінансами підприємств ІТ-галузі. Запропоновані автором підходи мають системний характер і спрямовані на підвищення ефективності управлінських рішень у сфері контролю операційних витрат та управління фінансовими ризиками.

До науково нових результатів, отриманих у дисертації, слід віднести удосконалення ідентифікації ІТ-бізнесу як об'єкта управління фінансами на

підставі врахування його галузевої специфіки, обумовленої впливом внутрішніх (тип бізнес-моделі, тип контрактів, життєвий цикл розробки програмного забезпечення) та зовнішніх факторів (глобалізація ринків ІТ-послуг, волатильність валютних курсів, регуляторне середовище), що дозволяє визначити особливості акумуляції фінансових ресурсів через специфічні моделі залучення фінансування, формування структури витрат з домінуванням витрат на оплату праці та дослідження і розробки, а також оцінки фінансових ризиків з урахуванням проєктного характеру діяльності та залежності від міжнародних замовників (рис. 1.5, с. 66; табл. 1.4–1.8, с. 45–60). Удосконалено теоретичний базис управління фінансами ІТ-бізнесу на основі застосування системного підходу, що надало можливість розкрити специфіку забезпечувальної підсистеми через урахування галузевих особливостей та бізнес-моделі підприємства, визначити зовнішні та внутрішні фактори впливу на систему та комплексно представити цільову, функціональну і забезпечувальну підсистеми управління фінансами з урахуванням умов функціонування ІТ-галузі, включаючи воєнний стан (рис. 1.6, с. 74; рис. 1.8, с. 82; табл. 1.12, с. 86; рис. 1.9, с. 85).

Набула подальшого розвитку оцінка тенденцій управління фінансами підприємств ІТ-галузі через поєднання описового статистичного аналізу із прогностичним аналізом часових рядів та факторним аналізом прибутковості власного капіталу, що дозволило виявити надмірну залежність галузі від зовнішніх ринків, довгостроковий тренд до зростання доходів підприємств, стабільність структури активів та капіталу, а також трансформації у фінансовому стані ІТ-підприємств протягом 2013–2023 рр.; при цьому декомпозиція ROE за моделлю Дюпона встановила, що ключовими драйверами прибутковості є чиста рентабельність операційного прибутку та фінансовий леверидж, а прогнозування методом ARIMA підтвердило довгостроковий тренд до помірного зростання чистого доходу галузі (табл. 2.2–2.7, с. 105–120; рис. 2.1–2.3, с. 102–107; додатки А, В, Г).

Удосконалено систему управління фінансами ІТ-підприємств з використанням ризикоорієнтованого підходу, що, на відміну від існуючих підходів, які нівелюють значення ризику як самостійного об'єкта фінансового управління, передбачає формування матриці управлінських фінансових рішень як результату сценарного моделювання із застосуванням методології оцінки валютних ризиків на основі Value at Risk, прогнозування валютних курсів із використанням моделей ARIMA та стрес-тестування за сценаріями девальвації/ревальвації гривні, що сприяє мінімізації потенційних втрат від несприятливих коливань валютних курсів та підвищенню фінансової стійкості і конкурентоспроможності українських ІТ-підприємств у глобальному середовищі (табл. 3.12–3.16, с. 231–255; рис. 3.11–3.22, с. 240–251; додаток З).

Загалом отримані результати характеризуються науковою новизною, системністю та практичною спрямованістю, що свідчить про вагомий внесок автора у розвиток теорії та практики управління фінансами ІТ-підприємств.

Значення результатів виконаного дослідження для науки і практики

Результати дослідження, які мають науково-теоретичну цінність та практичне значення, засвідчені їх впровадженням в освітній процес Державного університету

«Житомирська політехніка» при викладанні освітніх компонент «Корпоративні фінанси» та «Менеджмент в ІТ» (довідка №44-13.00/300 від 09.03.2026 р.), а також у практичну діяльність ТОВ «ВКМ ГРУП ІОА» в частині системи бенчмаркінгу компенсацій ІТ-спеціалістів (довідка №035 від 05.03.2026 р.).

Повнота висвітлення основних результатів дисертації в опублікованих наукових працях, зарахованих за темою дисертації

Основні наукові положення, висновки та рекомендації, сформульовані в дисертаційній роботі Полчанова Олексія Юрійовича, отримали належне відображення в опублікованих наукових працях автора. За темою дослідження опубліковано 16 наукових праць загальним обсягом 6,69 авт. арк. (особистий внесок автора – 2,96 авт. арк.), серед яких 6 статей у наукових фахових виданнях України (у т. ч. 1 у виданні, включеному до баз Scopus та Web of Science) та 10 публікацій апробаційного характеру у матеріалах вітчизняних і міжнародних науково-практичних конференцій.

Змістове наповнення опублікованих праць охоплює ключові результати дисертаційного дослідження: теоретичні узагальнення щодо управління фінансами ІТ-підприємств, методичні підходи до рейтингової оцінки та бенчмаркінгу компенсацій, результати моделювання фінансових ризиків. Рівень публікаційної активності, їх тематика та змістова наповненість свідчать про достатню повноту апробації та висвітлення основних наукових результатів дисертації та повністю відповідають вимогам пункту 8 Порядку присудження ступеня доктора філософії.

Оцінка змісту та дотримання академічної доброчесності

Дисертаційна робота Полчанова Олексія Юрійовича є самостійно виконаним науковим дослідженням. У процесі викладення матеріалу автор послідовно наводить посилання на наукові джерела при використанні положень, ідей та наукових напрацювань інших дослідників. Такий підхід свідчить про дотримання етичних засад наукової діяльності та відповідність дисертації встановленим вимогам академічної доброчесності.

Зауваження та дискусійні положення дисертації

Відзначаючи авторський підхід до вирішення досліджуваної проблематики та позитивну оцінку викладених положень, висновків і рекомендацій, доцільно вказати на ряд положень, які мають дискусійний характер та потребують додаткової аргументації:

1. У дисертаційній роботі побудовано економіко-математичну модель залежності рентабельності активів підприємств ІТ-галузі від фінансових показників (табл. 2.40, с. 185), яка включає NPM, коефіцієнт автономії, оборотність активів та фіктивні змінні для 2023 і 2024 років. Водночас до складу регресійної моделі не включено ряд чинників, кількісна оцінка впливу яких суттєво збагатила б отримані результати. Зокрема, залишається нез'ясованим, яким чином тип бізнес-моделі підприємства (аутсорсинг, аутстафінг, продукт) впливає на рентабельність активів, адже, як переконливо показано в першому розділі, різні моделі принципово відрізняються за структурою витрат та джерелами доходів, що безпосередньо позначається на фінансових результатах. Не менш важливим є врахування розміру підприємства як самостійного фактора,

оскільки наявна у вибірці поляризація між великими міжнародними компаніями та малими підприємствами (с. 168) може суттєво впливати на результати моделювання. Особливої уваги заслуговує відсутність у моделі таких макроекономічних змінних як валютний курс та рівень інфляції, вплив яких на фінансові результати ІТ-підприємств як суб'єктів переважно валютної виручки є очевидним і підтверджується самим автором у ході аналізу тенденцій галузі (табл. 2.6–2.7, с. 118–120). Включення зазначених чинників до регресійної моделі дозволило б підвищити її пояснювальну здатність та забезпечити більш обґрунтовані практичні рекомендації для різних категорій стейкхолдерів ІТ-підприємств.

2. Система управління фінансами ІТ-підприємств, запропонована в дисертаційній роботі, охоплює методичні підходи до оцінки рентабельності, фінансової стійкості, ділової активності та управління валютними ризиками. Водночас у дослідженні не знайшла відображення концепція «unit economics», яка є одним із ключових інструментів фінансового менеджменту в ІТ-галузі, насамперед для продуктових компаній та підприємств із підписною моделлю монетизації. Показники «unit economics» дозволяють оцінювати фінансову ефективність бізнес-моделі на рівні окремої одиниці продукту чи клієнта ще до того, як ця ефективність знаходить відображення у традиційних агрегованих показниках фінансової звітності. З огляду на те, що автор приділяє значну увагу галузевій специфіці ІТ-бізнесу та диференціації підходів залежно від типу бізнес-моделі (рис. 1.5–1.9, с. 66–85), розкриття ролі «unit economics» у системі фінансового менеджменту ІТ-підприємств суттєво підвищило б теоретичну повноту та практичну цінність дисертаційного дослідження.

3. У дисертаційній роботі обґрунтовано доцільність впровадження ризикоорієнтованого підходу до управління фінансами як складової системи управління ІТ-підприємствами (табл. 3.16, с. 255; рис. 3.23, с. 253), що є важливим кроком у посиленні контрольної функції фінансово-аналітичної системи. Водночас доцільним було б більш детально розкрити його взаємозв'язок з існуючими системами внутрішнього контролю та управлінського обліку підприємств, зокрема в частині розмежування функцій контролю та підтримки управлінських рішень.

4. Запропонована система оцінювання фінансових ризиків переважно базується на даних фінансової звітності та ринкових котируваннях (рис. 3.2–3.4, с. 227–229; табл. 3.12–3.15, с. 231–240). Разом з тим, у сучасних умовах доцільно було б ширше врахувати нефінансові показники (ESG-фактори, репутаційні ризики, якість корпоративного управління тощо), що могли б суттєво підвищити цінність оцінювання фінансових ризиків і зробити запропоновану матрицю управлінських рішень (табл. 3.16, с. 255) комплексною.

Наведені зауваження не применшують наукову значущість дисертації, але їх врахування може сприяти підвищенню практичної цінності методичних розробок та рекомендацій автора

Загальна оцінка дисертаційної роботи

За результатами аналізу дисертаційної роботи Полчанова Олексія Юрійовича на тему «Управління фінансами суб'єктів господарювання у сфері

ІТ» встановлено, що вона є завершеним, цілісним, самостійним та актуальним науковим дослідженням, виконаним на належному науково-теоретичному рівні. Зміст дисертації відповідає поставленій меті, яка досягнута у повному обсязі через вирішення визначених завдань.

Отримані результати характеризуються науковою новизною, теоретичною значущістю та практичною цінністю у сфері управління фінансами підприємств ІТ-галузі. У дисертації сформульовано науково обґрунтовані положення, висновки та рекомендації.

Дисертаційна робота за своїм науковим рівнем, глибиною теоретичних розробок, практичним значенням результатів, структурою, стилем і мовою викладання відповідає вимогам чинного законодавства України, зокрема «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, а її автор – Полчанов Олексій Юрійович заслуговує на присудження наукового ступеня доктора філософії за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» галузі знань 07 «Управління та адміністрування».

Офіційний опонент:

доктор економічних наук, професор,
головний науковий співробітник
науково-навчального центру
бізнес-аналітики кафедри
економічної кібернетики
Сумського державного університету



Антон БОЙКО

