

*Разовій спеціалізованій вченій раді
Державного університету
«Житомирська політехніка»*

РЕЦЕНЗІЯ

кандидата економічних наук, доцента

ДЯЧЕК Світлани Михайлівни

на дисертаційну роботу **ПОЛЧАНОВА Олексія Юрійовича**

на тему **«Управління фінансами суб'єктів господарювання у сфері ІТ»**,

подану на здобуття наукового ступеня доктора філософії

в галузі знань 07 – Управління та адміністрування

за спеціальністю 072 – Фінанси, банківська справа та страхування

Актуальність теми дисертаційного дослідження. Глобальна цифрова трансформація змінила не лише технологічний уклад виробництва, але й саму природу господарських суб'єктів, породивши цілий клас підприємств, фінансова логіка яких принципово відрізняється від класичних промислових і сервісних організацій. ІТ-підприємства генерують вартість переважно через інтелектуальний капітал, програмні продукти та мережу клієнтських відносин, а не через матеріальні активи, що традиційно слугують основою для фінансового аналізу, кредитування та інвестиційного оцінювання. Ця обставина зумовлює стійку невідповідність між потребами фінансового управління в ІТ-галузі та наявним методичним апаратом, сформованим здебільшого на досвіді матеріального виробництва.

Окрему наукову проблему становить диференційований характер самого ІТ-бізнесу. Аутсорсингові, продуктові компанії, а також стартапи мають принципово різну структуру доходів, витрат, джерел фінансування та ризик-профілів. Аутсорсингова компанія залежить від стабільності відносин із кількома великими замовниками та курсової динаміки, тоді як продуктова компанія орієнтована на масштабування через реінвестування та залучення венчурного капіталу. Ця внутрішньогалузева різноманітність означає, що навіть ті теоретичні підходи, які є адекватними для одного типу ІТ-бізнесу, виявляються

непридатними для іншого, що актуалізує потребу в диференційованому, типологічно орієнтованому фінансовому менеджменті.

Специфічним чинником актуальності для українських реалій є вплив режиму Дія.Сіті та воєнного стану на фінансові стратегії ІТ-підприємств. Запровадження нових правил суттєво трансформувало структуру операційних витрат і зобов'язань підприємств, що потребує нових підходів до фінансового контролю та планування. Дисертаційне дослідження О.Ю. Полчанова спрямоване саме на усунення цього інструментального дефіциту, що визначає його наукову своєчасність і практичну значущість.

Ступінь обґрунтованості наукових положень, висновків і рекомендацій та повнота викладу в опублікованих працях. Дисертація О.Ю. Полчанова є самостійним, завершеним науковим дослідженням, структура якого логічно відображає послідовне вирішення поставлених завдань. Три розділи роботи утворюють органічну цілісність: перший розділ формує теоретичний фундамент через систематизацію підходів до управління фінансами та ідентифікацію ІТ-бізнесу як специфічного об'єкта фінансового управління; другий розділ забезпечує аналітичне підґрунтя через оцінку тенденцій галузі та розробку рейтингової методики; третій розділ пропонує прикладні рішення у сфері оптимізації операційних витрат та управління валютними ризиками.

Обґрунтованість наукових положень дисертаційного дослідження забезпечена комплексним застосуванням методичного інструментарію, адекватного предмету та меті дослідження. Здобувачем здійснено систематизацію теоретичних підходів до управління фінансами суб'єктів господарювання (класичного, проєктно-орієнтованого, обліково-аналітичного, вартісно-орієнтованого, інституційного, підходу на основі управління нематеріальними активами, антикризового та безпекового), що дозволило встановити обмеженість кожного з них у контексті галузевої специфіки ІТ-бізнесу та аргументовано обґрунтувати доцільність застосування системного підходу як інтеграційної методологічної основи.

Теоретичне положення щодо системного підходу до управління фінансами ІТ-підприємств підкріплено послідовним розкриттям змісту чотирьох підсистем. Зокрема, забезпечувальна підсистема обґрунтована через виявлення галузевих особливостей, які безпосередньо впливають на її будову: проєктний характер діяльності, висока мобільність кадрів, розмиття меж між штатними

працівниками та зовнішніми підрядниками, переважне використання гнучких контрактних форм і інноваційних фінансових інструментів.

Аналітичні положення другого розділу спираються на репрезентативну емпіричну базу. Дослідження тенденцій управління фінансами в ІТ-галузі охоплює 2013-2024 рр., що забезпечує достатню глибину ретроспективного аналізу для виявлення структурних закономірностей, а не ситуативних відхилень.

В третьому розділі дослідження застосовано логарифмічну регресію, яка враховує статистично значущий вплив досвіду роботи, посади, рівня володіння англійською мовою та типу компанії на розмір компенсацій спеціалістам. Методика управління валютними ризиками обґрунтована через порівняльне застосування методу розрахунку VaR, а також прогнозування за допомогою моделей ARIMA з підтвердженням результатів стрес-тестуванням за сценаріями девальвації та ревальвації гривні.

Наукова новизна дисертаційної роботи. Наукова новизна дисертаційного дослідження сформована за двома рівнями: удосконалення існуючих наукових положень і методичних підходів та їх подальший розвиток.

На рівні удосконалення здобувачем отримано такі результати:

Удосконалено ідентифікацію ІТ-бізнесу як об'єкта управління фінансами. На відміну від наявних підходів, які розглядають ІТ-підприємство переважно крізь призму організаційно-правової форми або технологічного профілю, запропонована ідентифікація охоплює галузеву диференціацію за типами бізнес-моделей і видами контрактів, що дозволяє конкретизувати особливості акумуляції фінансових ресурсів, формування структури витрат та оцінки ризиків для кожної моделі окремо, що забезпечує можливість побудови диференційованого, а не уніфікованого фінансового менеджменту.

Удосконалено теоретичний базис управління фінансами ІТ-бізнесу на засадах системного підходу. Запропонована чотирикомпонентна модель (суб'єктно-об'єктна, цільова, функціональна та забезпечувальна підсистеми) відрізняється від аналогічних конструктів в інших галузях тим, що цільова підсистема включає такі специфічні для ІТ принципи фінансового управління, як технологічна прогресивність та адаптивність, а забезпечувальна підсистема враховує особливості кадрового та контрактного середовища галузі.

Удосконалено рейтингову методику оцінки управління фінансами підприємств ІТ-галузі. Принциповою відмінністю від існуючих рейтингових

систем є відмова від статичних нормативних значень показників на користь квартильного розподілу даних, при якому для кожного звітного року розраховуються власні граничні значення. Це забезпечує адаптацію методики до поточних ринкових умов і дозволяє уникнути спотворень, пов'язаних із екстремальними значеннями показників. Практичне застосування методики дозволило присвоїти рейтингові оцінки із диференційованою інтерпретацією фінансового стану, рівня ризиків та інвестиційної привабливості кожного підприємства вибірки.

Удосконалено методику фінансового контролю компенсацій ІТ-спеціалістів через розробку системи зовнішнього бенчмаркінгу на основі багатофакторного економетричного моделювання із застосуванням логарифмічної регресії. На відміну від якісних галузевих оглядів ринку праці, запропонований підхід забезпечує кількісно обґрунтовані діапазони ринкових компенсацій для різних позицій спеціалістів. Застосований підхід перетворює бенчмаркінг із описового інструменту на аналітичну методику, придатну для виявлення аномалій у компенсаційній структурі підприємства та оптимізації фонду оплати праці.

Удосконалено систему управління фінансами ІТ-підприємств на засадах ризикоорієнтованого підходу. Визначальною відмінністю від існуючих підходів є те, що запропонована система передбачає формування матриці управлінських фінансових рішень як результату сценарного моделювання у розрізі п'яти курсових сценаріїв та восьми варіантів структури грошових коштів. Матриця забезпечує прямий операційний зв'язок між результатами кількісного аналізу ризику та конкретними управлінськими рішеннями щодо перерозподілу валютної структури портфеля без необхідності у складних додаткових розрахунках безпосередньо в процесі прийняття рішень.

На рівні подальшого розвитку результати дисертаційного дослідження збагатили наукові уявлення про теоретичні підходи до управління фінансами суб'єктів господарювання через виявлення їх порівняльної придатності для ІТ-бізнесу; поглибили оцінку тенденцій управління фінансами в ІТ-галузі через поєднання описового статистичного аналізу з прогностичним аналізом часових рядів та факторним аналізом прибутковості власного капіталу; розширили методичні підходи до оцінки ефективності управління фінансами ІТ-підприємств та обґрунтували доцільність регресійного моделювання фінансових коефіцієнтів у поєднанні з аналізом часових рядів і факторним аналізом рентабельності власного капіталу як базового аналітичного підходу.

Результати дослідження опубліковано у 16 наукових працях загальним обсягом 6,69 авт. арк., серед яких публікації у наукометричних базах Scopus, фахових виданнях України та зарубіжних виданнях.

Достовірність одержаних результатів. Достовірність наукових положень дисертації забезпечена широкою та репрезентативною інформаційною базою дослідження, яка охоплює дані Державної служби статистики України за 2013-2023 рр., фінансову звітність 30 провідних ІТ-підприємств України за 2022-2024 рр., дані наукометричних баз Scopus. Застосований математично-статистичний інструментарій включає панельний множинний регресійний аналіз із контролем гетероскедастичності, моделі ARIMA для прогнозування часових рядів, методи розрахунку Value at Risk та бібліометричний аналіз, що відповідає сучасним стандартам кількісних економічних досліджень.

Достовірність результатів також підтверджена їх апробацією на 9 науково-практичних конференціях (5 міжнародних та 4 всеукраїнських) та впровадженням у практичну діяльність ТОВ «ВКМ ГРУП ІЮА» і освітній процес Державного університету «Житомирська політехніка».

Теоретична та практична цінність дослідження. Теоретичне значення дисертаційної роботи полягає у поглибленні наукових засад галузевого фінансового менеджменту через розробку системного концепту управління фінансами ІТ-підприємств, що враховує специфіку бізнес-моделей галузі та умови функціонування в кризовому середовищі. Практичне значення реалізовано через рейтингову методику оцінки управління фінансами, систему бенчмаркінгу компенсацій ІТ-спеціалістів та методику управління валютними ризиками, які є безпосередньо придатними до впровадження в діяльність ІТ-підприємств.

Оцінка оформлення дисертації. Дисертація оформлена відповідно до вимог Міністерства освіти і науки України. Основний текст роботи викладено на 253 сторінках, містить 74 таблиці, 51 рисунок та 14 додатків. Список використаних джерел нараховує 192 найменування. Мова роботи є літературною науковою українською, стиль викладу відповідає жанру дисертаційного дослідження.

Академічна доброчесність. Порушень академічної доброчесності у дисертаційній роботі та опублікованих наукових працях О.Ю. Полчанова не виявлено. Всі економетричні розрахунки виконані автором самостійно у спеціалізованих програмних середовищах R та Gretl.

Дискусійні положення та зауваження. За умови загальної позитивної оцінки дисертаційної роботи варто звернути увагу на окремі дискусійні аспекти.

1. Недостатньо обґрунтованим є використання ROA як результуючого показника при побудові економіко-математичної моделі залежності прибутковості від показників фінансового стану та ділової активності (с. 185).

2. Квартильний підхід до формування адаптивних нормативних меж, який представлений у розділі 2, є теоретично обґрунтованим рішенням, однак вибірка з 30 підприємств є відносно невеликою для квартильного розподілу й може призводити до нестійкості граничних значень при незначних змінах складу вибірки. Доцільним видається обговорення чутливості методики до розміру вибірки та обґрунтування критеріїв її формування.

3. Методика порівняльного аналізу класичних валют (п. 3.2) та криптовалюти є оригінальною, однак за результатами власного дослідження автор встановив екстремальний рівень волатильності BTC/UAH, що унеможлиблює практичне застосування криптовалюти для управління ризиками. Включення BTC/UAH до аналізу потребує додаткового теоретичного обґрунтування, оскільки негативний практичний висновок щодо криптовалюти не знижує ефективності методики, але ставить питання щодо доречності її включення в основний аналітичний інструментарій.

4. Виокремлені чотири підсистеми в п. 1.3 (суб'єктно-об'єктна, цільова, функціональна, забезпечувальна) потребували б більш чіткого розкриття механізмів взаємодії між ними, зокрема зворотних зв'язків, що забезпечують адаптацію системи до зовнішнього середовища. Наявна схема відображає більш статичну, ніж динамічну природу системи.

Висловлені зауваження мають дискусійний характер і жодним чином не знижують загальної позитивної оцінки дисертаційної роботи.

Загальний висновок. Дисертаційна робота Полчанова Олексія Юрійовича на тему «Управління фінансами суб'єктів господарювання у сфері ІТ» є цілісним, завершеним, самостійно виконаним науковим дослідженням, яке містить теоретично обґрунтовані та практично значущі результати щодо вдосконалення системи фінансового менеджменту підприємств ІТ-галузі. Дисертаційна робота за її змістом та оформленням 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 № 44 від 12 січня 2022 року, а її автор – Полчанов Олексій Юрійович заслуговує на присудження наукового ступеня доктора філософії за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування».

Рецензент:

Кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри фінансів та
цифрової економіки
Державного університету
«Житомирська політехніка»



Світлана ДЯЧЕК

Підпис _____
Засвідчую:
Учений секретар
Житомирська політехніка

