

ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ ІТ-ПІДПРИЄМСТВ НА ОСНОВІ ІНТЕГРАЛЬНОГО ПОКАЗНИКА

В сучасних дослідженнях з проблематики управління фінансами підприємств домінує підхід інтегральних показників, за яким багатовимірний об'єкт оцінювання зводиться до єдиного індексу шляхом нормування, зважування та агрегування релевантних фінансових коефіцієнтів. Методологічну основу цього підходу сформовано рекомендаціями ОЕСР [3]. В методиці обґрунтовано доцільність побудови інтегральних показників для порівняння та ранжування складних явищ, а також надано технічні рекомендації щодо вибору шкал, ваг та процедур агрегування, що безпосередньо переносяться на задачі вимірювання ефективності фінансового менеджменту на рівні підприємств.

Інтегрований метод особливо корисний для аналізу ІТ-підприємств, оскільки він враховує галузеву специфіку. Завдяки поєднанню різних груп показників формується більш комплексна оцінка. Наприклад, рентабельність відображає результативність, фінансова стійкість – незалежність та надійність, ділова активність – динаміку розвитку. Тобто, метод дозволяє досягти збалансованості між оцінкою поточного стану підприємства і його потенціалом.

Порівняно з класичними підходами, інтегрований підхід може бути адаптований до українських реалій, коли потрібно враховувати кризові умови, волатильність ринку та особливості структури ресурсів підприємств в ІТ-галузі.

Однак, варто зазначити, що при здійсненні оцінювання управління фінансами ІТ-підприємств метод інтегрального показника має низку методологічних і практичних обмежень, які необхідно враховувати під час його застосування. Основним недоліком є висока чутливість до вибору системи показників. У сфері інформаційних технологій, де значну роль відіграють нематеріальні активи, інноваційний потенціал і динаміка ринкової частки, орієнтація лише на фінансові коефіцієнти може створювати викривлену картину реальної ефективності управління. Підприємства з низькою короткостроковою рентабельністю, але високим потенціалом зростання, ризикують отримати низькі інтегральні оцінки, що не відповідає їхнім стратегічним перспективам.

Агрегування показників у єдиний інтегральний індекс призводить до втрати інформації про сильні та слабкі сторони окремих підприємств. Наприклад, два підприємства можуть отримати однакову інтегральну оцінку, але за своєю структурою показників суттєво відрізнятись, оскільки одна демонструватиме високу рентабельність і слабку ліквідність, інша – навпаки. Таке згладжування ускладнює стратегічний аналіз і може вводити в оману потенційних інвесторів.

Таким чином, хоча метод інтегрального показника забезпечує простоту порівняння і дозволяє сформувати рейтинг підприємств, для підприємств в галузі ІТ він має істотні обмеження.

В табл. 1 наведено переваги та недоліки інтегрального методу при рейтингуванні підприємств в галузі ІТ.

Таблиця 1. Переваги та недоліки інтегрального методу

№ з/п	Елемент методики	Переваги	Недоліки
1	Вибір системи показників	Комплексне врахування ключових фінансових коефіцієнтів (ROA, NPM, ліквідність тощо)	Ігноруються нефінансові чинники (Інноваційність, ринкова частка, людський капітал)
2	Нормалізація даних	Порівнянність різномірних показників у єдиній шкалі	Чутливість до вибору нормативів та викривлення інтегрального значення через екстремальні показники
3	Інтегральний індекс	Узагальнена характеристика підприємства для зручного порівняння	Усереднення сильних і слабких сторін
4	Використання рейтингових шкал	Проста інтерпретація результатів (А, В, С)	Шкали не завжди враховують галузеві та макроекономічні особливості
5	Порівнянність між підприємствами	Дозволяє оцінити підприємства однієї галузі на єдиній основі	Складно адаптована методика для міжгалузевого аналізу через різні нормативи та специфіку бізнесу

Джерело: запропоновано автором

Враховуючи виявлені методичні переваги та недоліки методу інтегрального показника, доцільним є його вдосконалення шляхом обґрунтованого відбору системи фінансових коефіцієнтів, які найповніше відображають якість управління фінансами саме для підприємств галузі ІТ. У цьому контексті запропоновано поділ показників на три взаємодоповнюючі групи: рентабельності, фінансової стійкості та ділової активності. Такий підхід забезпечує збалансовану характеристику як результативності діяльності підприємства, так і його здатності підтримувати стабільність у динамічному ринковому середовищі.

У сучасній фінансовій теорії значне поширення отримав підхід, розроблений А. Дамодараном, який обґрунтовує необхідність оцінки ефективності підприємства через призму альтернативної вартості капіталу. За

його підходом ключовим орієнтиром для оцінки результативності бізнесу виступає безризикова ставка, адже саме вона визначає мінімально прийнятний рівень дохідності інвестицій [2; 1].

Оцінювання спирається на три групи індикаторів, що відповідають ключовим блокам фінансового аналізу.

Рентабельність відображає здатність бізнес-моделі перетворювати ресурсну базу та виручку на прибуток. Використано ROA як інтегральну ефективність активів, NPM як чисту рентабельність продажів, та валову рентабельність собівартості як показник, релевантний для сервісних і продуктово-аутсорсингових моделей в галузі ІТ. Такий набір балансує між капітаоемністю, операційною ефективністю та ціноутворенням/структурою собівартості.

Фінансова стійкість демонструє незалежність від зовнішнього фінансування та здатність покривати короткострокові зобов'язання. Обрано коефіцієнт автономії як ядро капітальної структури, коефіцієнт поточної ліквідності для загальної платоспроможності та коефіцієнт абсолютної ліквідності для жорсткої ліквідності готівково-еквівалентних активів.

Ділова активність характеризує інтенсивність обороту та масштабування. Використано оборотність дебіторської заборгованості як показник дисципліни розрахунків і якості виручки, відносний приріст виручки за рік як темп приросту доходів, та оборотність активів як ефективність використання активів у генеруванні обсягу продажів.

Такий набір показників є достатньо загальним для різних бізнес-моделей в галузі ІТ та водночас чутливим до управлінських рішень у ціноутворенні, витратах, кредитній політиці щодо клієнтів і структурі капіталу.

Для показників рентабельності нормативною високою межею прийнято дохідність державних облігацій у гривні як наближення безризикової альтернативи та ціни капіталу в національній валюті.

За підходом А. Дамодарана прибутковість підприємства повинна перевищувати рівень безризикової ставки, інакше воно фактично не створює доданої вартості для інвестора. Якщо рентабельність дорівнює або нижча за безризикову норму, капітал доцільніше інвестувати в державні цінні папери, що мають нижчий ризик [1]. Таким чином, позитивна, але недостатня рентабельність кваліфікується лише як середній рівень ефективності. У свою чергу, перевищення рентабельності над нормативом свідчить про здатність підприємства створювати премію за ризик, що й відображає його високу інвестиційну привабливість.

Важливою складовою є врахування премії за ризик, що формується під впливом макроекономічних і галузевих чинників. Для українських ІТ-підприємств цей аспект є критичним, оскільки галузь функціонує в умовах підвищеної волатильності, залежності від глобального попиту та політичних ризиків. Саме тому нормативи рентабельності, засновані на ставках державних облігацій, відображають не лише загальноєкономічні умови, а й специфіку національного ринку капіталу.

Для банківського сектору та кредитних організацій результати рейтингування можуть бути застосовані у кредитному аналізі. Показники рентабельності, ліквідності та оборотності є ключовими при оцінці кредитоспроможності позичальника. Інтегральний рейтинг дозволяє швидко ідентифікувати підприємства з високою платоспроможністю та низьким ризиком дефолту. Рейтингування може стати додатковим критерієм при ухваленні рішень про надання кредитних ресурсів чи встановлення умов фінансування.

Таким чином, застосування інтегрального підходу забезпечує поєднання міжнародних фінансових стандартів із адаптацією до українських реалій, що дозволяє обґрунтовано використовувати дохідність державних облігацій як нормативне значення для рентабельності в процесі рейтингування ІТ-підприємств, що забезпечує високу достовірність та практичну значущість результатів.

Список використаних джерел

1. Damodaran A. Applied corporate finance (4th ed.). Hoboken, NJ: John Wiley & Sons. 2014. URL: <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pdfiles/acf4E/acf4Ebook.pdf>
2. Damodaran A. Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset (3rd ed.). Hoboken, NJ: John Wiley & Sons. 2012. URL: <https://suhaconsulting.com/wp-content/uploads/2018/09/investment-valuation-3rd-edition.pdf>
3. Handbook on Constructing Composite Indicators. Methodology and User Guide. OECD. 2008. URL: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2008/08/handbook-on-constructing-composite-indicators-methodology-and-user-guide_g1gh9301/9789264043466-en.pdf