

**КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
БУДІВНИЦТВА І АРХІТЕКТУРИ**

Факультет: Будівельний  
Випускова кафедра: Економіки будівництва  
Ступінь вищої освіти: Магістр  
Спеціальність: 051 Економіка  
Освітня програма: Економіка підприємства

**ЗАТВЕРДЖУЮ**

Завідувач кафедри  
Ольга БЄЛЕНКОВА  
«15» вересня 2025 року

**З А В Д А Н Н Я  
ДО ВИКОНАННЯ КВАЛІФІКАЦІЙНОЇ РОБОТИ  
ЗДОБУВАЧА СТУПЕНЯ ВИЩОЇ ОСВІТИ МАГІСТР**

Ящ Ігор Дмитрович

(прізвище, ім'я та по батькові здобувача)

1. Тема роботи Фінансово-економічна діагностика діяльності підрядного будівельного підприємства затверджена наказом ректора КНУБА № 1891/21/25 від 10.11.2025 року
2. Керівник роботи Гриценко Олександр Сергійович, к.т.н., доцент  
( прізвище, ім'я та по батькові, науковий ступінь, вчене звання)
3. Термін подання здобувачем роботи до захисту 25.11.2025 р.
4. Зміст пояснювальної записки за розділами:
  - Р.1. Теоретичні основи фінансово-економічної діагностики будівельного підприємства.
  - Р.2. Організаційно-економічна характеристика та базовий аналіз підприємства.
  - Р.3. Дослідження впливу структури капіталу на фінансову стійкість підприємства.
  - Р.4. Напрями підвищення ефективності діяльності підприємства.
5. Графічний матеріал за розділами
  - Р. 1. Графіки, рисунки, таблиці.
  - Р. 2. Графіки, рисунки, таблиці.
  - Р. 3. Графіки, рисунки, таблиці.

## 6. Консультанти розділів кваліфікаційної випускної роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Перевірів	
		дата	Підпис
Розділ 1.	Беленкова О.Ю..	3.11.2025	Підпис
Розділ 2.	Стеценко С.П.	17.10.2025	Підпис
Розділ 3.	Гриценко О.С.	28.11.2025	Підпис

## 7. Календарний план виконання роботи:

Види робіт та їх зміст	Дата виконання
Розділ 1. Теоретичні основи фінансово-економічної діагностики будівельного підприємства.	10.09.2025
Розділ 2. Організаційно-економічна характеристика та базовий аналіз підприємства	15.10.2025
Розділ 3. Дослідження впливу структури капіталу на фінансову стійкість підприємства.	25.11.2025
Розділ 4. Напрями підвищення ефективності діяльності підприємства.	27.11.2025
Остаточне оформлення роботи	28.11.2025
Направлення роботи для перевірки на плагіат	08.12.2025
Попередній захист роботи на випусковій кафедрі	10.12.2025
Направлення роботи на рецензування	11.12.2025

## 8. Дата видачі завдання 10.09.2025 р.

Керівник

\_\_\_\_\_ (підпис)

Здобувач

\_\_\_\_\_ (підпис)

Гриценко О.С.

\_\_\_\_\_ (прізвище та ініціали)

Ящ І. Д.

\_\_\_\_\_ (прізвище та ініціали)

**КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
БУДІВНИЦТВА І АРХІТЕКТУРИ**

Будівельний

(факультет)

Економіки будівництва

(назва випускової кафедри)

**КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА  
ЗДОБУВАЧА СТУПЕНЯ ВИЩОЇ ОСВІТИ МАГІСТР**

на тему:

Фінансово-економічна діагностика діяльності підрядного будівельного підприємства

Яц Ігор Дмитрович

(прізвище, ім'я та по батькові здобувача повністю)

Київ 2025 р.

КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
БУДІВНИЦТВА І АРХІТЕКТУРИ

Будівельний

(факультет)

Економіки будівництва

(назва випускової кафедри)

**ЗАТВЕРДЖУЮ**

Завідувач кафедри

Ольга БЄЛЕНКОВА

15 жовтня 2025 року

**КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА**  
**ЗДОБУВАЧА СТУПЕНЯ ВИЩОЇ ОСВІТИ МАГІСТР**

Фінансово-економічна діагностика діяльності підрядного будівельного  
підприємства

(назва)

*Я як здобувач вищої освіти КНУБА розумію і підтримую політику закладу з академічної доброчесності. Я не надавав(-ла) і не одержував(-ла) незгоду допомогу під час підготовки цієї роботи. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело.*

Здобувач Ящ Ігор Дмитрович

(прізвище, ім'я та по батькові повністю)

051 Економіка

(спеціальність)

Економіка підприємства

(освітня програма)

Група \_\_\_\_\_

Керівник Гриценко Олександр Сергійович

(прізвище та ініціали)

К.Т.Н., доцент

(вчене звання, науковий ступінь)

Рецензент к.е.н., доц. Чуприна Ю.А.

(прізвище та ініціали)

*Ідентичність підтверджую*

Київ 2025 р.

## **Зміст**

### **Вступ**

#### **Розділ 1. Теоретичні основи фінансово-економічної діагностики будівельного підприємства**

- 1.1. Поняття, мета та завдання фінансово-економічної діагностики
- 1.2. Класифікація методів і підходів до діагностики (коефіцієнтний, трендовий, факторний, SWOT)
- 1.3. Особливості фінансового аналізу в будівельній галузі (контрактна система, сезонність, довгострокові зобов'язання)
- 1.4. Показники оцінки ліквідності, платоспроможності, рентабельності та ділової активності

#### **Розділ 2. Організаційно-економічна характеристика та базовий аналіз підприємства**

- 2.1. Організаційно-правовий статус, структура управління та види діяльності
- 2.2. Огляд ринку будівельних послуг і позиціонування підприємства
- 2.3. Аналіз фінансової звітності (Баланс, Звіт про фінансові результати, Рух грошових коштів)

#### **Розділ 3. Дослідження впливу структури капіталу на фінансову стійкість підприємства**

- 3.1. Теоретичні основи взаємозв'язку структури капіталу та фінансової стійкості
- 3.2. Методика оцінки впливу структури капіталу на фінансову стійкість
- 3.3. Практична верифікація методики на даних підприємства та інтерпретація інтегральної моделі стійкості.
- 3.4. Висновки та рекомендації щодо оптимізації структури капіталу

#### **Розділ 4. Напрями підвищення ефективності діяльності підприємства**

- 4.1. Виявлені проблеми та ключові ризики за результатами діагностики
- 4.2. Резерви покращення фінансової стійкості та ліквідності
- 4.3. Рекомендації щодо оптимізації структури капіталу та витрат
- 4.4. План впровадження, КРІ та очікуваний економічний ефект (пілотні сценарії)

### **Висновки**

### **Список використаних джерел**

## Вступ

Суспільно-економічні трансформації в Україні останніх років висунули будівельну галузь у фокус стратегічних пріоритетів держави та бізнесу. Відновлення житлової та соціальної інфраструктури, потреба у швидкому та якісному житловому будівництві, а також залучення інвестицій у міські простори формують підвищений попит на професійні рішення у сфері фінансово-економічної діагностики. Будівельні компанії працюють у середовищі високої волатильності: змінюються ціни на будматеріали, коливаються курси валют, виникають логістичні обмеження, зростає вартість позикового капіталу, а ризики проєктної реалізації набувають комплексного характеру. За таких умов структура капіталу — співвідношення власних і позикових ресурсів — прямо впливає на платоспроможність, ліквідність, рентабельність та інвестиційну привабливість підприємства. Саме тому дослідження впливу структури капіталу на фінансову стійкість будівельної фірми не лише має теоретичну вагу, а й відповідає нагальним практичним викликам.

Традиційні підходи (коефіцієнтний аналіз, аналіз ліквідності, рентабельності, оборотності активів) потребують адаптації до галузевої специфіки: слід враховувати поетапне визнання доходів, прогрес платежів за договорами, затримки постачань, вартісні індекси матеріалів, валютні курсові ризики, а також проєктну мультипортфельність. Застосування кореляційно-регресійних моделей і сценарного моделювання дає можливість кількісно оцінити, як зміна частки позикового капіталу, термінів його обслуговування та вартості ресурсів впливають на ключові індикатори стійкості.

Практична значущість теми посилюється реальними потребами українських девелоперів. ТДВ «Житлобуд-2», як один із провідних забудовників Харкова та регіону, оперує портфелем різнопрофільних проєктів: житлові комплекси у центральних локаціях міста («Октава», «Павлівський Квартал», «Кристал»), масиви у зелених районах («Аквамарін», «Подвір'я», «Меридіан», «Пролісок»), багатофункціональні бізнес-центри

(«Манхеттен», «Twenty Two»), а також міжнародні ініціативи (преміум-клас «Desire» в Анталії). Така диверсифікація портфеля створює різні профілі попиту, ризиків і фінансування: для центрів міста характерні вищі ціни та вимоги до темпів реалізації, для спальних і зелених зон — інша структура клієнтського попиту та довший цикл продажів; міжнародні проекти — це додаткові валютні та правові ризики, які потрібно збалансувати в загальній фінансовій моделі. Відповідно, актуальним є завдання узгодження структури капіталу з портфельною стратегією компанії, щоб кожен кластер проектів мав адекватний рівень позикової підтримки, резервів ліквідності та гнучких інструментів фінансування (кредитні лінії, облігації, форвардні контракти, проектне фінансування).

Додатковим чинником актуальності є підвищення вимог інвесторів і банків до прозорості та керованості фінансових ризиків. Учасники ринку дедалі більше орієнтуються на показники стійкості, чутливість грошових потоків до змін ставки фінансування та стрес-тести портфеля. Для девелопера це означає необхідність створення системи раннього попередження щодо ліквіднісних розривів, використання кеш-менеджменту, підтримання ковенант у кредитних угодах та забезпечення аналітичної звітності за проектами. Науково-прикладне дослідження, що системно оцінює взаємозв'язок структури капіталу і фінансової стійкості, прямо сприяє поліпшенню відносин із кредиторами та інвесторами, а також підвищує довіру кінцевих покупців.

Зрештою, актуальність теми підсилюється конкурентним середовищем. Ринки нерухомості Харкова та інших міст України демонструють сегментацію попиту (економ, комфорт, бізнес, преміум), диференціацію цін і очікувань щодо якості та термінів введення в експлуатацію. Компанії, що гнучко налаштовують структуру капіталу під специфіку кожного сегмента, здатні швидше масштабувати успішні проекти, зменшувати вартість фінансування через кращу репутацію і прозорість, а також витримувати періоди ринкового спаду завдяки достатнім резервам і керованим борговим навантаженням. Для

ТДВ «Житлобуд-2», яке одночасно веде проекти у центральних і периферійних районах та має міжнародні ініціативи, питання збалансування капіталу є критично важливим для підтримки стабільності грошових потоків і довгострокової прибутковості.

Таким чином, тема дослідження — вплив структури капіталу на фінансову стійкість будівельного підприємства на прикладі ТДВ «Житлобуд-2» — є своєчасною та суспільно значущою. Вона відповідає нагальним викликам ринку, має прикладне спрямування, забезпечує поєднання теоретичних концепцій із реальними фінансово-економічними процесами девелопера та створює основу для прийняття обґрунтованих управлінських рішень у сфері стратегічного фінансування, ризик-менеджменту та інвестиційної політики. Результати дослідження можуть бути використані керівництвом компанії для оптимізації структури капіталу, формування портфельної політики фінансування, підтримання ліквідності та дотримання ковенант, а також для підготовки аналітичних матеріалів для банків, інвесторів і стейкхолдерів, що підвищить конкурентоспроможність і надійність підприємства у середньо- та довгостроковій перспективі.

**Мета дослідження** – теоретично обґрунтувати та практично дослідити вплив структури капіталу на фінансову стійкість підрядного будівельного підприємства на прикладі ТДВ «Житлобуд-2», визначити оптимальні параметри фінансування та розробити рекомендації щодо підвищення ефективності. Дослідження передбачає аналіз взаємозв'язку між рівнем боргового навантаження та ключовими показниками ліквідності, платоспроможності та рентабельності. Крім того, метою є формування моделі, що дозволить прогнозувати фінансову стійкість підприємства за різних сценаріїв зміни структури капіталу, а також розробка практичних інструментів для оптимізації фінансової політики.

**Завдання дослідження:**

- Розкрити сутність і методи фінансово-економічної діагностики будівельних підприємств, щоб визначити їхню роль у забезпеченні

стабільності та конкурентоспроможності компаній. Це дозволить сформувати теоретичну основу для подальшого аналізу та практичного застосування.

- Ідентифікувати ключові показники ліквідності, платоспроможності, рентабельності та ділової активності, які є базовими індикаторами фінансового стану підприємства. Додатково необхідно обґрунтувати їх значення для оцінки ризиків та ефективності управління капіталом.
- Проаналізувати специфіку впливу структури капіталу на фінансову стійкість у будівельній галузі, враховуючи особливості довгострокових контрактів, сезонності та високої капіталомісткості. Це допоможе визначити критичні фактори, що впливають на стабільність грошових потоків і рівень боргового навантаження.
- Провести емпіричне дослідження взаємозв'язку між структурою капіталу та фінансовою стійкістю на прикладі ТДВ «Житлобуд-2», використовуючи методи кореляційно-регресійного та факторного аналізу. Додатково слід оцінити динаміку показників у часі та протестувати гіпотези щодо оптимального рівня левереджу.
- Сформувати практичні рекомендації щодо оптимізації структури капіталу та управління ризиками, які сприятимуть підвищенню фінансової стійкості та зниженню вартості фінансування. Важливо також запропонувати інструменти для впровадження цих рекомендацій у стратегічне управління підприємством.

**Об'єкт дослідження** – фінансово-економічна діяльність Товариства з додатковою відповідальністю «Житлобуд-2», що здійснює будівництво житлових і комерційних об'єктів у місті Харків та інших локаціях.

**Предмет дослідження** – взаємозв'язок структури капіталу (співвідношення власних і позикових коштів) та фінансової стійкості Товариства з додатковою відповідальністю «Житлобуд-2», а також вплив

цього співвідношення на ключові показники ліквідності, платоспроможності та рентабельності підприємства.

**Методи дослідження:** у роботі використано комплекс методів фінансово-економічного аналізу. Застосовано аналіз фінансової звітності для оцінки структури активів, капіталу та результатів діяльності підприємства. Проведено горизонтальний і вертикальний аналіз для визначення динаміки та пропорцій фінансових показників. Використано коефіцієнтний аналіз для розрахунку ліквідності, платоспроможності, рентабельності та ділової активності. Кореляційно-регресійний аналіз дозволив встановити взаємозв'язок між структурою капіталу та фінансовою стійкістю, а факторний аналіз – визначити ключові чинники впливу. Трендовий аналіз застосовано для прогнозування змін показників у часі, а сценарне моделювання – для оцінки можливих варіантів розвитку фінансового стану підприємства за різних умов ринку.

**Наукова новизна роботи** полягає у комплексному підході до оцінки впливу структури капіталу на фінансову стійкість будівельного підприємства з урахуванням галузевих особливостей. Уперше для ТДВ «Житлобуд-2» розроблено емпіричну модель, що поєднує коефіцієнтний аналіз із кореляційно-регресійним та факторним аналізом для кількісної оцінки взаємозв'язку між рівнем боргового навантаження та показниками ліквідності, платоспроможності й рентабельності. Запропоновано методику сценарного моделювання, яка дозволяє прогнозувати фінансову стійкість підприємства за різних варіантів зміни структури капіталу, вартості позикових ресурсів та умов ринку. Визначено критичні порогові значення коефіцієнтів левереджу для будівельних компаній, що забезпечують баланс між ефектом фінансового важеля та ризиком неплатоспроможності. Розроблено практичні рекомендації щодо оптимізації структури капіталу з урахуванням портфельної стратегії підприємства та специфіки фінансування довгострокових проєктів.

**Практичне значення роботи** полягає у можливості застосування отриманих результатів для підвищення фінансової стійкості та ефективності

управління капіталом будівельного підприємства. Запропонована методика аналізу дозволяє керівництву ТДВ «Житлобуд-2» обґрунтовано визначати оптимальне співвідношення власних і позикових коштів, враховуючи галузеві ризики та специфіку довгострокових контрактів. Розроблені рекомендації можуть бути використані для формування фінансової стратегії, планування структури капіталу, управління ліквідністю та мінімізації ризиків неплатоспроможності. Крім того, результати дослідження можуть слугувати основою для підготовки аналітичних матеріалів для банків, інвесторів та стейкхолдерів, що сприятиме залученню фінансування на вигідних умовах. Запропоновані інструменти сценарного моделювання дозволяють прогнозувати фінансовий стан підприємства за різних ринкових умов, що підвищує гнучкість і адаптивність управлінських рішень.

## **Розділ 1. Теоретичні основи фінансово-економічної діагностики будівельного підприємства**

### **1.1. Поняття, мета та завдання фінансово-економічної діагностики**

Фінансово-економічна діагностика — це системний процес комплексного оцінювання фінансового стану, результатів діяльності та економічного потенціалу підприємства з метою своєчасного виявлення проблем, ризиків і резервів зростання, а також обґрунтування управлінських рішень. На відміну від фрагментарного аналізу окремих показників, діагностика передбачає інтегральний підхід: узгодження зовнішнього (ринкового, нормативного, інституційного) та внутрішнього (організаційного, технологічного, фінансового) вимірів, формування причинно-наслідкових зв'язків і перевірку гіпотез щодо стійкості, ефективності та платоспроможності бізнесу.

У сфері підрядного будівництва діагностика має виразну галузеву специфіку, зумовлену проектним характером виробництва, тривалістю будівельного циклу, високою часткою витрат на матеріали та механізми, сезонністю робіт, багаторівневими договірними відносинами (генпідряд–субпідряд), специфікою обліку незавершеного будівництва (НЗВ), визнанням доходів за ступенем завершеності робіт, а також значною роллю ризик-менеджменту (цінові коливання, форс-мажор, технічні та регуляторні ризики). Саме тому будівельне підприємство потребує не лише класичної фінансової діагностики (ліквідність, рентабельність, стійкість), а й проектно-портфельної діагностики: оцінки життєвого циклу контрактів, маржинальності за об'єктами, дисципліни кошторисів і календарно-ресурсних графіків (CPM/PERT), а також контролю дотримання нормативів якості та безпеки.

#### **Сутність і предмет діагностики**

Предметом фінансово-економічної діагностики є сукупність результативних (дохід, прибуток, грошові потоки, рентабельність), структурних (капітал, активи, зобов'язання, структура витрат), процесних

(планування, бюджетування, контролінг, постачання, виробничо-технологічні операції) та ризикових (кредитний, операційний, ринковий, правовий, екологічний) характеристик підприємства. Об'єктами діагностики виступають як підприємство в цілому, так і окремі проєкти/контракти, центри відповідальності (дільниці, механізовані колони, підрозділи забезпечення, склад), а також ланцюг постачання (постачальники матеріалів, оренда техніки, субпідрядники).

### **Мета фінансово-економічної діагностики**

Головна мета — забезпечення обґрунтованості управлінських рішень щодо підтримання платоспроможності, фінансової стійкості та підвищення ефективності діяльності в коротко- і довгостроковій перспективах. Для будівельного підрядника це конкретизується у таких векторах:

1. Стійкість грошових потоків: вирівнювання касових розривів між авансами, проміжними актами (КБ-2в/КБ-3 або їх аналоги) та фактичними виплатами за ресурсами (зарплата, ПММ, матеріали, оренда техніки, субпідряд).

2. Маржинальність портфеля замовлень: відсікання низькомаржинальних або високоризикових контрактів, коригування кошторисів і графіків, управління відхиленнями “план-факт”.

3. Капітал і фінансова стійкість: збалансування власного та позикового капіталу, оптимізація оборотного капіталу (запаси, дебіторка/кредиторка), достатній рівень резервів.

4. Операційна ефективність: зниження собівартості за рахунок логістики, технологічної карти, використання BIM/СМЕТ, ресурсного планування, підвищення продуктивності машин і механізмів, зниження простоїв.

5. Керованість ризиками: виявлення, оцінка та хеджування ключових ризиків — від цінових (сталь, цемент) до регуляторних (дозвільна документація, охорона праці, екологічні вимоги) та договірних (штрафи, пені, гарантійні зобов'язання).

6. Інвестиційна привабливість і кредитоспроможність: формування прозорого профілю для банків, інвесторів і замовників, які оцінюють можливість виконання контрактів у строк і в межах кошторису.

### **Завдання фінансово-економічної діагностики**

Для досягнення поставленої мети діагностика розв'язує взаємопов'язані аналітичні, оцінювальні та проєктні завдання.

#### 1. Аналітичні завдання

- Фінансовий аналіз: ліквідність (коефіцієнти поточної, швидкої, абсолютної), ділова активність (оборотність дебіторки/кредиторки, запасів, НЗВ), рентабельність (ROS, ROA, ROE, маржинальний прибуток), фінансова стійкість (коефіцієнт автономії, маневреності власного капіталу).
- Аналіз грошових потоків: структурування операційного, інвестиційного та фінансового потоків з акцентом на розриви у виконанні контрактів і потребу в оборотному фінансуванні.
- Кошторисно-ресурсний аналіз: співставлення планових і фактичних витрат по ресурсних групах (матеріали, праця, машини/механізми), аналіз відхилень і причин перевитрат, ефективність закупівель і логістики.
- Проєктний аналіз: рентабельність окремих контрактів (CV, SV, CPI/SPI з методології Earned Value), ризик-профіль, чутливість маржі до змін цін і термінів.

#### 2. Оцінювальні завдання

- Комплексна діагностика стану: формування інтегральних індикаторів (скоринг або індекс фінансової стійкості), визначення “зон ризику” (критична ліквідність, перевищення НЗВ, залежність від одиничних замовників/постачальників).
- Кредитоспроможність та інвестиційна привабливість: оцінка ковенант, здатності обслуговувати борг, адекватності заставного забезпечення і гарантійних резервів.

- Оцінка системи внутрішнього контролю і комплаєнсу: достатність облікової політики щодо визнання доходів (за ступенем готовності), створення резервів, обліку гарантійних зобов'язань і претензій.
3. Проектні (управлінські) завдання
- Розробка коригувальних дій: план підвищення ліквідності (реструктуризація дебіторки, факторинг, авансування/ретенції), оптимізація портфеля замовлень, перегляд цінових умов і календарних графіків.
  - Бюджетування і контролінг: впровадження центрів відповідальності, КРІ для проектних менеджерів, календарно-бюджетний контроль із порогоми сповіщень щодо відхилень.
  - Управління ризиками: розробка матриці ризиків, процедура зміни (change order), механізми індексації цін у договорах, страхування будівельно-монтажних ризиків, політики охорони праці та екологічної безпеки.

### **Принципи і методологія діагностики**

Ефективна діагностика спирається на такі принципи:

- Системність та комплексність: поєднання фінансових, операційних, правових та технічних аспектів.
- Зіставність і прозорість даних: єдина облікова політика, адаптація управлінського обліку до проектного формату (контракт/об'єкт/дільниця).
- Матеріальність і релевантність: фокус на показниках, що суттєво впливають на маржу та грошові потоки.
- Динамічність: порівняння у часі (trend-аналіз), бенчмаркінг із ринком, сценарний аналіз і стрес-тестування.
- Обґрунтованість та верифікованість: опора на первинні документи (акти виконаних робіт, накладні, ТТН, таблиці робочого часу,

машино-години), облікові реєстри та незалежні джерела (кошторисні нормативи, ринкові котирування матеріалів).

Методичний інструментарій включає коефіцієнтний аналіз, вертикально-горизонтальну аналітику, факторний аналіз (метод ланцюгових підстановок, структурно-логічні моделі), аналіз грошових потоків, ABC/XYZ-аналіз витрат, CVP-аналіз (безбитковість), метод освоєного обсягу (EVM), сценарний і чутливісний аналіз, скорингові моделі ризику. На етапі прогнозування використовують бюджетування (rolling forecast), P&L by project, DCF-оцінювання очікуваної маржі контрактного портфеля.

### **Ключові показники в контексті будівництва**

Окрім загальноприйнятих фінансових коефіцієнтів, вагомими є галузеві КРІ:

- Ступінь завершеності робіт (за фізичним обсягом, вартісно або трудовими вимірами) і коректність відображення доходу.
- Питома вага НЗВ в оборотних активах; оборотність НЗВ.
- Виконання кошторису: відхилення фактичної собівартості від планової за ключовими ресурсами.
- Коефіцієнти EVM: CPI (коефіцієнт виконання за вартістю), SPI (за строками).
- Рівень ретенцій та авансів, середній термін інкасації дебіторської заборгованості за замовниками.
- Коефіцієнт використання машин і механізмів (машино-години, простої).
- Інтенсивність та безпечність виконання робіт (інцидентність, відповідність нормам ОП та екології) як непрямі індикатори операційних ризиків.

### **Етапи проведення діагностики**

1. Планування: формулювання цілей, переліку питань, визначення периметра (підприємство/проекти) та періоду, узгодження джерел даних і доступів.

2. Збір та верифікація даних: фінзвітність, управлінські звіти по об'єктах, реєстри актів і кошторисів, договори, графіки виконання, відомості ресурсів.
3. Первинна аналітика: горизонтальний/вертикальний аналіз звітності, базові коефіцієнти, карти ризиків.
4. Поглиблений аналіз проєктів: EVM, план-факт по кошторисах, аналіз закупівель і логістики, аудит договорів (ретенції, штрафи, індексації, гарантії).
5. Синтез і формування висновків: інтегральні індекси, сценарії (базовий/стрес/оптимістичний), визначення вузьких місць.
6. Рекомендації та план дій: короткострокові (ліквідність, дебіторка, графіки) і довгострокові (портфель, технічне переоснащення, цифровізація — BIM, ERP/CRM, контролінг).
7. Моніторинг і зворотний зв'язок: встановлення KPI, регламент періодичності звітів, механізм управління відхиленнями.

### **Специфічні ризики та їх діагностика**

- Договірні та правові ризики: недосконалість умов, зміни обсягів робіт, неплатежі; діагностуються через аналіз портфеля договорів, ретенцій, гарантій, претензійної роботи.
- Цінові та логістичні ризики: волатильність матеріалів і ПММ, перебої постачання; оцінюються за історією цін, запасами безпеки, диверсифікацією постачальників.
- Технічні та виробничі ризики: помилки в проєктуванні, збої техніки, сезонні простої; діагностика через технічні аудити, ОЕЕ/коеф. використання, аналіз календарних графіків.
- Регуляторні та ESG-ризики: дозвільні процедури, охорона праці, екологія; оцінюються за показниками відповідності, наявністю сертифікацій, частотою інцидентів.

- Фінансові ризики: концентрація на кількох замовниках, довгі терміни оплати, курсова чутливість; діагностика через аналіз концентрацій, DSO/DPO, валютної структури.

### **Інформаційно-аналітична база**

Надійність діагностики забезпечується якістю даних: дотриманням облікових принципів визнання доходів за ступенем готовності, коректним формуванням резервів під претензії та гарантійні зобов'язання, обліком НЗВ і ретенцій, розмежуванням прямих/непрямих витрат. В управлінському контурі критичною є інтеграція даних ERP/облікової системи з ВІМ-моделлю та календарно-мережевими графіками, що дозволяє “зшивати” фізичний прогрес із фінансовими результатами та виявляти відхилення в ранній стадії.

### **Очікувані результати діагностики**

Якісно проведена фінансово-економічна діагностика забезпечує:

- Прозорість фінансового профілю та об'єктивну оцінку стійкості.
- Підвищення маржинальності через точне ціноутворення, контроль витрат і перегляд умов контрактів.
- Зменшення касових розривів за рахунок кращого узгодження графіків робіт/платежів і механізмів фінансування (авансування, факторинг, кредитні лінії).
- Скорочення операційних ризиків завдяки превентивному контролю та стандартизації процесів.
- Зміцнення довіри контрагентів (замовників, банків, інвесторів) через передбачуваність виконання зобов'язань.

Фінансово-економічна діагностика підрядного будівельного підприємства — це інструмент стратегічного та операційного управління, що поєднує фінансову аналітику, проектний контролінг і ризик-менеджмент. Її ціль — не лише констатація поточного стану, а й проактивне виявлення факторів успіху та загроз, формування реалістичного плану дій для зростання вартості бізнесу, стабільності грошових потоків і надійності виконання контрактів. Завдяки галузевій фокусованості — урахуванню НЗВ, специфіки

визнання доходів, портфельної маржинальності та логістично-ресурсних залежностей — така діагностика стає ключовою умовою конкурентоспроможності будівельної компанії на сучасному ринку.

## **1.2. Класифікація методів і підходів до фінансово-економічної діагностики будівельного підприємства**

Фінансово-економічна діагностика є комплексним процесом оцінювання стану підприємства, що передбачає використання різних методів і підходів для аналізу його діяльності. Вибір методів залежить від цілей дослідження, доступності інформації та специфіки галузі. Будівельні підприємства характеризуються високою капіталомісткістю, значною часткою довгострокових контрактів та сезонністю робіт, що зумовлює необхідність застосування багатогранних підходів до діагностики.

### **Класифікація методів діагностики**

У науковій та практичній літературі виділяють кілька основних методів фінансово-економічного аналізу, які застосовуються для оцінки діяльності підприємств:

#### **1. Коефіцієнтний метод**

Коефіцієнтний метод ґрунтується на розрахунку системи фінансових показників, що відображають різні аспекти діяльності підприємства: ліквідність, платоспроможність, фінансову стійкість, рентабельність, ділову активність. Основні групи коефіцієнтів:

- Коефіцієнти ліквідності (поточна, швидка, абсолютна) — показують здатність підприємства виконувати короткострокові зобов'язання.
- Коефіцієнти фінансової стійкості (автономії, концентрації власного капіталу) — характеризують структуру джерел фінансування.
- Коефіцієнти рентабельності (рентабельність активів, власного капіталу, продажів) — відображають ефективність використання ресурсів.
- Коефіцієнти ділової активності (оборотність активів, дебіторської та кредиторської заборгованості) — показують швидкість обігу капіталу.

Перевага методу – простота та можливість порівняння з нормативними значеннями. Недолік – статичність, адже коефіцієнти відображають стан на певну дату, не враховуючи динаміку.

## 2. Трендовий метод

Трендовий аналіз передбачає дослідження динаміки показників у часі. Він дозволяє визначити тенденції розвитку підприємства, виявити позитивні або негативні зміни. Основні етапи:

- Вибір ключових показників (виручка, прибуток, собівартість, коефіцієнти ліквідності).
- Побудова рядів динаміки за кілька періодів.
- Розрахунок темпів зростання та приросту.
- Визначення тренду (лінійного, експоненціального) та прогнозування майбутніх значень.

Для будівельних підприємств трендовий метод особливо важливий, адже дозволяє врахувати сезонність робіт та циклічність ринку. Недолік – залежність від точності вихідних даних та складність прогнозування в умовах нестабільності.

## 3. Факторний метод

Факторний аналіз спрямований на виявлення впливу окремих факторів на результативні показники. Найчастіше застосовується для аналізу прибутку, рентабельності, собівартості. Методи факторного аналізу:

- Детермінований аналіз – розкладання показника на складові (наприклад, прибуток = виручка – витрати).
- Метод ланцюгових підстановок – послідовна заміна фактичних значень факторів на планові для визначення їх впливу.
- Індексний метод – використання індексів для оцінки зміни показників під впливом факторів.

Перевага – можливість глибокого розуміння причин зміни фінансових результатів. Недолік – трудомісткість та необхідність детальної інформації.

#### 4. SWOT-аналіз

SWOT-аналіз є стратегічним методом діагностики, що дозволяє оцінити внутрішні та зовнішні чинники впливу на підприємство. Він базується на визначенні:

- S (Strengths) – сильні сторони (висока кваліфікація персоналу, наявність власної техніки).
- W (Weaknesses) – слабкі сторони (висока собівартість, залежність від кредитів).
- O (Opportunities) – можливості (зростання попиту на будівництво, державні програми).
- T (Threats) – загрози (нестабільність ринку, конкуренція, зміни законодавства).

SWOT-аналіз допомагає сформуванню стратегічних рішень, визначити напрями розвитку та мінімізувати ризики. Його перевага – комплексність, недолік – суб'єктивність оцінок.

Класифікація методів фінансово-економічної діагностики дозволяє обрати оптимальний інструментарій для аналізу діяльності будівельного підприємства. Коефіцієнтний метод забезпечує оцінку поточного стану, трендовий – динаміки, факторний – причин змін, а SWOT – стратегічного положення. Їх комплексне застосування дає можливість отримати об'єктивну картину фінансового стану та перспектив розвитку підприємства.

#### **1.3. Особливості фінансового аналізу в будівельній галузі**

Будівельна галузь є однією з ключових сфер економіки, яка має низку специфічних характеристик, що суттєво впливають на методику фінансового аналізу. На відміну від промислових або торговельних підприємств, будівельні компанії працюють у середовищі, де виробничий цикл є тривалим, а фінансові потоки нерівномірними. Це обумовлено особливостями організації робіт, контрактною системою, сезонністю та значною часткою довгострокових зобов'язань.

**Контрактна система** є основою діяльності будівельних підприємств. Більшість робіт виконується на підставі договорів підряду, які визначають обсяг робіт, строки виконання, порядок фінансування та розрахунків. Контракти, як правило, мають довгостроковий характер, що ускладнює визначення фінансового результату за короткі періоди. Прибуток визнається пропорційно ступеню завершеності робіт, тому для обліку доходів часто застосовується метод відсотка виконання. Це вимагає точного контролю за фактичним обсягом робіт і коректного розподілу витрат. Крім того, поетапне фінансування робіт призводить до нерівномірності надходжень коштів, що впливає на ліквідність підприємства. Затримки платежів або зміни умов контракту можуть створювати касові розриви, збільшувати кредиторську заборгованість і підвищувати ризики неплатоспроможності.

Другою важливою особливістю є **сезонність виконання робіт**. Будівельна діяльність значною мірою залежить від погодних умов, тому обсяги робіт протягом року коливаються. У теплий період спостерігається зростання виробничої активності, що забезпечує високі доходи, тоді як у зимовий – їхнє зниження. Це призводить до нерівномірності фінансових потоків і потребує формування резервів для покриття витрат у міжсезоння. Сезонність впливає на рентабельність: у пікові місяці вона зростає, а в періоди низької активності – знижується через постійні витрати на утримання персоналу та техніки. Для об'єктивної оцінки фінансового стану необхідно застосовувати трендовий аналіз і враховувати середньорічні показники, оскільки дані за окремі квартали можуть бути нерепрезентативними.

Третя специфічна риса – **наявність довгострокових зобов'язань**. Будівельні підприємства часто залучають кредити для фінансування великих проектів, придбання техніки та обладнання. Це формує високу частку позикового капіталу в структурі балансу та підвищує ризик боргового навантаження. Аналіз фінансового стану таких підприємств має включати оцінку довгострокової платоспроможності, показників покриття відсотків, співвідношення боргу до власного капіталу та прогноз грошових потоків.

Високий рівень зобов'язань може знижувати кредитоспроможність підприємства та обмежувати можливості залучення нових інвестицій, що особливо важливо в умовах нестабільності ринку.

Усі зазначені фактори зумовлюють необхідність адаптації традиційних методів фінансового аналізу до специфіки будівельної галузі. Стандартні коефіцієнти ліквідності, рентабельності та фінансової стійкості слід розглядати з урахуванням нерівномірності доходів і витрат, а також структури контрактів. Для отримання об'єктивної картини фінансового стану доцільно застосовувати комплексний підхід, що включає коефіцієнтний, трендовий та факторний аналіз, а також стратегічні методи, такі як SWOT-аналіз. Це дозволяє врахувати не лише поточні показники, а й динаміку розвитку підприємства, його сильні та слабкі сторони, можливості та загрози.

Таким чином, фінансовий аналіз у будівельній галузі має свої особливості, які необхідно враховувати для прийняття ефективних управлінських рішень. Контрактна система, сезонність та довгострокові зобов'язання формують специфічні умови функціонування підприємств, що потребує глибокого та комплексного підходу до оцінки їхнього фінансового стану.

Таблиця 1.1

Особливості фінансового аналізу будівельних підприємств

<b>Особливість</b>	<b>Вплив на фінансовий аналіз</b>
<b>Контрактна система</b>	Врахування ступеня завершеності робіт, графіка платежів, ризиків касових розривів
<b>Сезонність робіт</b>	Коливання доходів і витрат, потреба у формуванні резервів, вплив на рентабельність
<b>Довгострокові зобов'язання</b>	Аналіз структури капіталу, боргового навантаження, довгострокової платоспроможності

#### **1.4. Показники оцінки ліквідності, платоспроможності, рентабельності та ділової активності**

Фінансовий аналіз діяльності підприємства ґрунтується на системі показників, які дозволяють комплексно оцінити його фінансовий стан, ефективність використання ресурсів та здатність виконувати зобов'язання. Для будівельних підприємств ці показники мають особливе значення, адже галузь характеризується високою капіталомісткістю, довгостроковими контрактами та нерівномірністю грошових потоків. Саме тому аналіз ліквідності, платоспроможності, рентабельності та ділової активності є ключовим елементом фінансово-економічної діагностики.

Ліквідність відображає здатність підприємства своєчасно погашати короткострокові зобов'язання за рахунок поточних активів. Вона є одним із найважливіших показників фінансової стабільності, адже недостатній рівень ліквідності може призвести до неплатоспроможності навіть за наявності значних активів. Для оцінки ліквідності використовують кілька коефіцієнтів. Поточна ліквідність показує, чи достатньо оборотних активів для покриття поточних зобов'язань. Її нормативне значення зазвичай становить 1,5–2,0, але для будівельних підприємств можливі відхилення через нерівномірність надходжень коштів. Швидка ліквідність враховує найбільш ліквідні активи, виключаючи запаси, що дозволяє точніше оцінити платоспроможність у короткостроковому періоді. Абсолютна ліквідність відображає миттєву здатність підприємства погасити борги за рахунок грошових коштів та короткострокових фінансових вкладень. Її нормативне значення невисоке – близько 0,2–0,3, що пояснюється обмеженістю грошових ресурсів у більшості компаній.

Показники платоспроможності та фінансової стійкості характеризують здатність підприємства виконувати довгострокові зобов'язання та підтримувати стабільність фінансування. Найбільш поширеним є коефіцієнт автономії, який показує частку власного капіталу в загальній сумі активів. Чим

вище його значення, тим менша залежність підприємства від позикових коштів. Нормативним вважається рівень не нижче 0,5. Коефіцієнт фінансового ризику визначає співвідношення позикового та власного капіталу і відображає рівень боргового навантаження. Його значення не повинно перевищувати 1,0, адже надмірна залежність від кредитів підвищує ризик неплатоспроможності. Маневреність власного капіталу показує, яка частина власних коштів знаходиться в обороті, що важливо для оцінки гнучкості фінансової політики підприємства.

Рентабельність є одним із ключових показників ефективності діяльності. Вона відображає здатність підприємства генерувати прибуток у процесі використання ресурсів. Рентабельність активів (ROA) показує, скільки прибутку приносить кожна гривня, вкладена в активи. Рентабельність власного капіталу (ROE) характеризує прибутковість коштів власників і є важливим показником для інвесторів. Рентабельність продажів визначає частку прибутку в виручці від реалізації продукції або послуг. Для будівельних підприємств ці показники можуть суттєво коливатися залежно від стадії виконання проектів, сезонності та структури витрат.

Ділова активність відображає швидкість обороту капіталу та ефективність використання ресурсів. Вона оцінюється за допомогою показників оборотності активів, дебіторської та кредиторської заборгованості. Оборотність активів показує, скільки разів за період підприємство здійснює повний цикл перетворення активів у виручку. Оборотність дебіторської заборгованості характеризує швидкість розрахунків із покупцями, а кредиторської – із постачальниками. Висока оборотність свідчить про ефективне управління ресурсами, але для будівельних підприємств вона часто нижча через тривалість виробничого циклу та специфіку контрактних відносин.

Комплексне використання показників ліквідності, платоспроможності, рентабельності та ділової активності дозволяє отримати об'єктивну картину фінансового стану підприємства. Для будівельної галузі важливо враховувати

## Основні показники фінансового аналізу підприємства

Група показників	Основні коефіцієнти	Формула	Економічна суть	Переваги	Недоліки
Ліквідність	Поточна ліквідність	Оборотні активи / Поточні зобов'язання	Здатність покрити короткострокові зобов'язання	Простота розрахунку	Не враховує структуру активів
	Швидка ліквідність	(Оборотні активи – Запаси) / Поточні зобов'язання	Оцінка платоспроможності без запасів	Точніший показник	Ігнорує дебіторську заборгованість
	Абсолютна ліквідність	(Грошові кошти + Короткострокові вкладення) / Поточні зобов'язання	Миттєва платоспроможність	Висока точність	Дуже низьке нормативне значення
Платоспроможність	Автономії	Власний капітал / Валюта балансу	Фінансова незалежність	Відображає стабільність	Не враховує якість активів
	Фінансового ризику	Позиковий капітал / Власний капітал	Рівень боргового навантаження	Простота	Не показує терміни погашення
	Маневреність власного капіталу	Власні оборотні кошти / Власний капітал	Частка власних коштів в обороті	Показує гнучкість фінансів	Залежить від структури активів
Рентабельність	ROA	Чистий прибуток / Середньорічні активи	Ефективність використання активів	Комплексність	Залежить від облікової політики
	ROE	Чистий прибуток / Власний капітал	Прибутковість власного капіталу	Важливий для інвесторів	Вплив позикового капіталу
	Рентабельність продажів	Прибуток від реалізації / Виручка	Частка прибутку в доходах	Простота	Залежить від структури витрат
Ділова активність	Оборотність активів	Виручка / Середньорічні активи	Швидкість оборот		
	Оборотність дебіторської заборгованості	Виручка / Середня дебіторська заборгованість	Швидкість розрахунків із покупцями	Відображає якість управління дебіторкою	Залежить від умов контрактів
	Оборотність кредиторської заборгованості	Виручка / Середня кредиторська заборгованість	Швидкість розрахунків із постачальниками	Показує ефективність розрахунків	Може бути низькою через довгі строки контрактів

специфічні фактори – нерівномірність грошових потоків, довгострокові контракти та сезонність робіт. Це зумовлює необхідність адаптації традиційних методів аналізу та застосування додаткових інструментів, таких як трендовий аналіз і прогнозування. Лише комплексний підхід дає можливість оцінити не лише поточний стан підприємства, а й його перспективи розвитку, фінансову стійкість та ефективність використання ресурсів.

**Висновки.** У першому розділі було розглянуто теоретичні засади фінансово-економічної діагностики діяльності будівельного підприємства, що є важливою складовою системи управління. Проведене дослідження дозволило встановити, що фінансово-економічна діагностика являє собою комплексний процес оцінювання фінансового стану, результатів господарської діяльності та перспектив розвитку підприємства на основі аналізу показників і застосування різних методичних підходів. Її основною метою є своєчасне виявлення проблем у фінансово-економічній сфері, визначення резервів підвищення ефективності та формування обґрунтованих управлінських рішень.

Важливим елементом теоретичних основ є класифікація методів фінансово-економічної діагностики. Серед найбільш поширених методів виділяються коефіцієнтний, трендовий, факторний та SWOT-аналіз. Коефіцієнтний метод базується на розрахунку системи фінансових коефіцієнтів, що дозволяють оцінити ліквідність, платоспроможність, фінансову стійкість, рентабельність та ділову активність підприємства. Його перевагою є простота та можливість порівняння з нормативними значеннями, проте він має статичний характер і не враховує динаміку показників. Трендовий метод, навпаки, орієнтований на аналіз змін у часі, що дає змогу визначити тенденції розвитку та прогнозувати майбутні результати. Факторний аналіз спрямований на виявлення причин зміни фінансових показників, що дозволяє оцінити вплив окремих факторів на кінцевий результат. SWOT-аналіз є стратегічним інструментом, який дає змогу оцінити

внутрішні сильні та слабкі сторони підприємства, а також зовнішні можливості та загрози, що впливають на його діяльність.

Особливу увагу приділено специфіці фінансового аналізу в будівельній галузі. Встановлено, що будівельні підприємства функціонують в умовах, які суттєво відрізняються від інших галузей економіки. Основними особливостями є контрактна система організації робіт, сезонність виконання будівельних процесів та наявність значних довгострокових зобов'язань. Контрактна система передбачає поетапне фінансування робіт і тривалі строки реалізації проектів, що впливає на структуру грошових потоків та ускладнює визначення фінансового результату за короткі періоди. Сезонність робіт зумовлює нерівномірність доходів і витрат, що потребує формування резервів для покриття витрат у міжсезоння та коригування показників ліквідності й рентабельності. Довгострокові зобов'язання, пов'язані із залученням кредитних ресурсів для фінансування великих проектів, формують високий рівень боргового навантаження, що впливає на фінансову стійкість підприємства.

Розглянуто систему показників, що використовується для оцінки фінансового стану підприємства. Показники ліквідності дозволяють оцінити здатність підприємства своєчасно виконувати короткострокові зобов'язання. Показники платоспроможності та фінансової стійкості характеризують рівень залежності від позикових коштів і здатність виконувати довгострокові зобов'язання. Показники рентабельності відображають ефективність використання ресурсів і здатність підприємства генерувати прибуток. Показники ділової активності дають змогу оцінити швидкість обороту капіталу та ефективність управління дебіторською і кредиторською заборгованістю. Для будівельних підприємств інтерпретація цих показників має враховувати галузеві особливості, що впливають на їх значення.

Таким чином, теоретичні основи фінансово-економічної діагностики будівельного підприємства передбачають використання комплексу методів і показників, адаптованих до специфіки галузі. Їх застосування забезпечує

можливість формування обґрунтованих управлінських рішень, спрямованих на підвищення ефективності діяльності, зміцнення фінансової стійкості та забезпечення конкурентоспроможності підприємства на ринку. Розробка та впровадження системи фінансово-економічної діагностики є необхідною умовою стабільного функціонування будівельних компаній в умовах динамічного економічного середовища.

## **Розділ 2. Організаційно-економічна характеристика та базовий аналіз підприємства**

### **2.1. Організаційно-правовий статус, структура управління та види діяльності**

Товариство з додатковою відповідальністю «Житлобуд-2» (далі — ТДВ «Житлобуд-2») є одним із найвідоміших забудовників Харкова, що працює безперервно з післявоєнного періоду; історична спадковість бренду прямо артикулюється на офіційному ресурсі компанії, де зазначено часовий діапазон 1943–2025 років, що демонструє багаторічну присутність на ринку та сталість операційної діяльності. Компанія позиціонує себе як багатопрофільного девелопера житлової та комерційної нерухомості, який упродовж останніх років підтримує активну лінійку проектів, пропонує до продажу на харківському ринку та на окремих локаціях поза межами України. «Житлобуд-2» – один із провідних девелоперів Харкова, який працює за принципом повного будівельного циклу. Основний напрям діяльності компанії – зведення сучасних житлових будинків. За обсягами будівництва підприємство стабільно входить до трійки лідерів харківського ринку. Лише за останні два десятиліття компанія здала в експлуатацію понад сорок житлових комплексів, причому всі об'єкти були завершені у встановлені строки.

Історія «Житлобуд-2» розпочалася у 1943 році. За роки роботи підприємство накопичило значний досвід, який у поєднанні з сучасними технологіями та власною виробничою базою дозволяє створювати якісний продукт. Житлові комплекси компанії неодноразово визнавалися одними з найкращих в Україні.

Концепція житлового комплексу для «Житлобуд-2» – це більше, ніж просто будинок із квартирами. Кожен об'єкт має підземний або наземний паркінг, доглянуту зелену територію з дитячими та спортивними майданчиками, малими архітектурними формами та озелененням. Для безпеки

мешканців у всіх комплексах встановлено систему відеоспостереження, яка охоплює всю прибудинкову територію.

Серед ключових переваг компанії – використання сучасних технологій будівництва. «Житлобуд-2» застосовує монолітно-каркасну технологію, що забезпечує можливість вільного планування квартир завдяки відсутності несучих стін. Це дає клієнтам свободу у реалізації власних архітектурних рішень. Крім того, будинки, зведені за цією технологією, відрізняються високою довговічністю – термін їх експлуатації перевищує сто років. Таким чином, придбання квартири у такому будинку є довгостроковою інвестицією, яка гарантує житло для кількох поколінь.

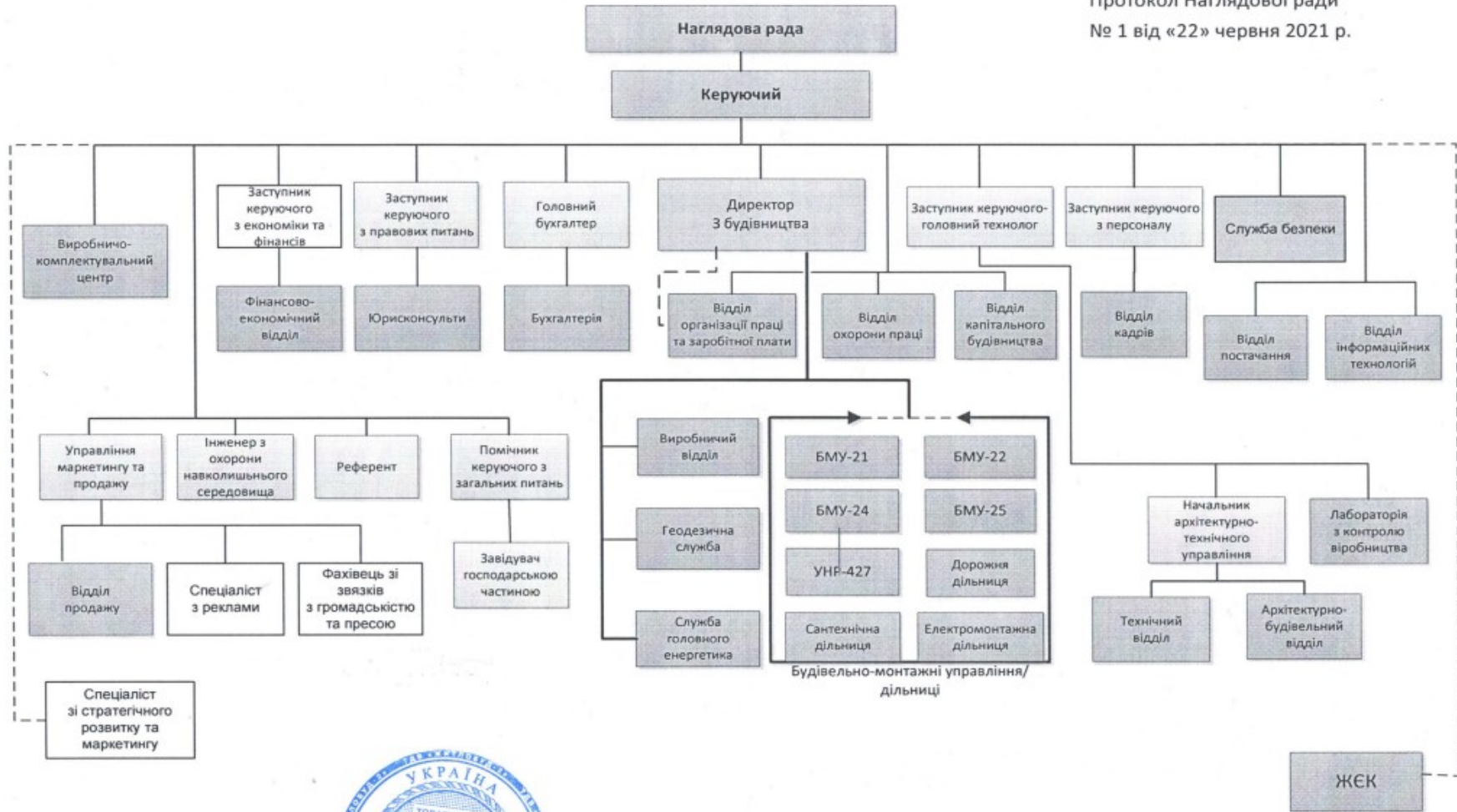
Компанія пропонує покупцям гнучкі фінансові умови. Зокрема, передбачена можливість оформлення розстрочки на оплату обраної нерухомості через партнерські фінансові структури, що дозволяє уникнути складних банківських процедур та очікування схвалення іпотеки.

Обираючи житло від «Житлобуд-2», клієнт отримує не лише ліквідну нерухомість за конкурентною ціною, а й впевненість у тому, що будівництво буде завершене вчасно та відповідно до заявлених стандартів якості.

Організаційно-правовий статус підприємства — товариство з додатковою відповідальністю. Цей статус підтверджується даними державного реєстру ліцензіатів у сфері будівництва, де ТДВ «Житлобуд-2» наведено як юридичну особу з кодом ЄДРПОУ 01270351, юридичною адресою 61145, м. Харків, вул. Космічна, 12, контактними телефонами та корпоративною електронною поштою [info@zhilstroj-2.ua](mailto:info@zhilstroj-2.ua). Власне ця адреса — вул. Космічна, 12 — комунікується і на офіційному сайті компанії як основна точка контакту для клієнтів, що підсилює верифікацію локації та каналів взаємодії із споживачами послуг. Державний реєстр також відображає історію ліцензування будівельно-монтажних видів робіт із зазначенням номерів ліцензій та дат їх дії, що свідчить про належність компанії до легального сегменту ринку будівництва й виконання робіт у відповідності до регуляторних вимог.

ЗАТВЕРЖЕНО

Протокол Наглядової ради  
№ 1 від «22» червня 2021 р.



Організаційна структура ТДВ «Житлобуд-2»

Система корпоративного управління ТДВ «Житлобуд-2» спирається на поєднання виконавчих та наглядових функцій. Інституційна роль Наглядової ради відображена в інформаційних матеріалах компанії; зокрема, публічні комунікації здійснює голова Наглядової ради Дмитро Кроленко, що підтверджено офіційними новинами підприємства за листопад 2025 року, де опубліковано інтерв'ю для профільного медіа «Стройобзор». При цьому на операційному рівні компанія забезпечує повний цикл обслуговування клієнтів через відділ по роботі з клієнтами, який виступає ключовою ланкою у процесі вибору, оформлення та супроводу угод з купівлі нерухомості; відповідні алгоритми комунікації — від первинної консультації до укладення договору та взаємодії з банками-партнерами — детально викладені на офіційному сайті. Ці відомості опосередковано засвідчують наявність у структурі управління спеціалізованих підрозділів маркетингу та продажів, фінансового блоку й юридичного супроводу, що є типовим для девелоперських компаній, але в даному випадку виводиться саме з публічно описаних функцій сервісних ланок компанії.

Види діяльності ТДВ «Житлобуд-2» охоплюють кілька основних напрямів, що прямо каталогізовані на сайті: житлова нерухомість, комерційні об'єкти, міжнародні проекти та паркінги. У сегменті житлової нерухомості компанія пропонує багатоповерхові комплекси різних класів у центральних та зелених районах Харкова, із зазначенням конкретних адрес, діапазонів цін та стадій готовності. Так, серед актуальних проектів у Харкові комунікуються: БФК «Манхеттен» (просп. Московський, 97), ЖК «Октава» (вул. Садова, 9), ЖК «Пролісок» (перехрестя просп. Льва Ландау та просп. Московського), ЖК «Меридіан» (масив Героїв праці, мікрорайон Гвардійців-Широнінців — вул. Дружби народів), ЖК «Павлівський квартал» (вул. Клочківська, 117), ЖК «Аквамарін» (пер. Буковий, 4) та ЖК «Подвір'я» (вул. Куряжська, 16); для кожного з об'єктів компанія зазначає актуальний ціновий діапазон і ключові локальні характеристики. Окремо в портфелі проектів виокремлено AURA

Resort & Spa (Буковель), що відноситься до формату курортної нерухомості, і відображає присутність компанії в сегментах поза класичним міським житлом.

Міжнародний напрям діяльності компанії представлено, зокрема, преміум-класом DESIRE в Анталії (Туреччина); регулярні оновлення щодо ходу будівництва цього проєкту розміщуються у стрічці новин, де фіксуються конкретні етапи робіт (наприклад, бетонування стін паркінгу в червні 2024 року) та комунікаційні активності (онлайн-презентації, партнерські взаємодії з місцевим забудовником). Такі повідомлення підкреслюють функціонування компанії як девелопера та дистриб'ютора продуктів нерухомості на зовнішніх ринках, який поєднує маркетинг на українському ринку із операційним прогресом у міжнародному проєкті.

Сервісна модель продажів ТДВ «Житлобуд-2» містить інструменти фінансування придбання житла, які прямо зазначені на сайті. Зокрема, компанія надає розстрочку від забудовника із ставкою 18% річних на залишок суми до завершення будівництва; мінімальний перший внесок диференціюється за типами квартир: 50% для однокімнатних, 40% для двокімнатних та 30% для трикімнатних і більших. Крім того, покупці можуть оформити іпотеку в партнерських банках — «Глобус» та «Укргазбанк»; алгоритм взаємодії з фінансовими установами детально описаний: від отримання листа для банку у відділі по роботі з клієнтами до подання комплекту документів і фінального укладання договору купівлі після схвалення кредиту. Ця інформація пояснює практичні аспекти клієнтського шляху та підкреслює, що компанія забезпечує не лише будівництво, а й повноцінну підтримку транзакцій — від вибору квартири до фінансового закриття угоди.

Комунікаційна політика підприємства характеризується регулярними офіційними повідомленнями у розділі «Новини», де компанія інформує про виробничий прогрес на об'єктах, тимчасові паузи та повернення до інфополя, а також оприлюднює інтерв'ю керівних осіб. Так, у жовтні–листопаді 2025 року зазначено відновлення інформаційних публікацій і деталізацію робіт на

харківських об'єктах («Манхеттен», «Пролісок»), що свідчить про прозорість зовнішніх комунікацій та підтримку релевантності даних для клієнтів і партнерів. Водночас на головній сторінці сайту доступні мовні інтерфейси UA/EN/RU, а також графік роботи офісу (з 8:00 до 18:00), що сприяє зручності звернень і локалізованому сервісу для різних груп споживачів.

Структурно-компетенційна архітектура компанії, яку можна реконструювати зі змісту офіційного веб-ресурсу, включає блоки девелопменту житлових і комерційних продуктів, супровід паркінгів як окремого функціонального класу нерухомості, а також міжнародні операції з фокусом на преміальний сегмент. На рівні клієнтських процесів виділено чітку «воронку» продажів із консультацією, вибором квартири, фінансуванням (розстрочка або іпотека) і завершенням угоди; це поєднується з циклом публічних оновлень у новинах, де трансльовано поточні роботи, етапи будівництва і стратегічні коментарі з боку Наглядової ради. Такий підхід відповідає практиці великих девелоперів, де в єдиній екосистемі поєднано виробничу, фінансову та маркетингову компоненти, що підвищує керованість портфеля проєктів і прозорість взаємодії зі стейкхолдерами.

Узагальнюючи, ТДВ «Житлобуд-2» — це юридично оформлений та регуляторно верифікований девелопер із довгою історією роботи на ринку, централізованою системою управління, видимою наглядовою компонентою та розгалуженою продуктовою лінійкою: житловою, комерційною, міжнародною та інфраструктурною (паркінги). Реалізація конкретних об'єктів у Харкові та одночасна участь у преміальному міжнародному проєкті в Анталії демонструють здатність компанії підтримувати багатовекторну операційну активність, тоді як надання інструментів фінансування для покупців (розстрочка та іпотека) свідчить про клієнтоорієнтованість сервісної моделі. Відкритість комунікацій у стрічці новин, включно з інтерв'ю керівних осіб, доповнює картину корпоративного управління, де стратегічні рішення та виробничі процеси узгоджено в публічному полі.

## **2.2. Огляд ринку будівельних послуг і позиціонування підприємства**

Будівельний ринок Харкова у 2024–2025 роках функціонує в умовах структурної невизначеності, спричиненої поєднанням воєнних ризиків, коливань платоспроможного попиту на первинне житло та зростанням обсягів робіт із відновлення пошкодженого житлового фонду. На макрорівні Україна демонструє стійкість галузі: за даними профільних оглядів, у 2025 році обсяги виконаних будівельних робіт зросли порівняно з попереднім роком, а ключовими драйверами стали інфраструктурні проекти, модернізація об'єктів та продовження житлового будівництва у безпечніших регіонах. Аналітика ринку підкреслює роль зовнішнього фінансування та впровадження технологій BIM, енергоощадних рішень і сучасних стандартів якості, що визначає загальну рамку відновлення та розвитку сектору у 2025 році.

На міському рівні Харків формує окремий пласт попиту: з одного боку, є потреба у швидкому ремонті та реконструкції багатоквартирних будинків, пошкоджених внаслідок обстрілів; з іншого — зберігається запит на нові житлові комплекси, які пропонують покращені параметри безпеки й комфорту. Аналітичні матеріали свідчать, що у 2025 році міська влада продовжує укладати значні за обсягом контракти на відновлення житла та об'єктів «підземної» інфраструктури, залучаючи до виконання робіт провідних підрядників, насамперед харківські трести та приватних девелоперів. Водночас експерти звертають увагу на складність бюджетного планування та залежність фінансування від субвенцій і перегляду міського бюджету, що впливає на темпи реалізації програм відновлення. На цьому фоні первинний ринок житла залишається конкурентним, але більш сегментованим: девелопери пропонують широкий діапазон продуктів від економ- до преміум-класу, гнучко коригуючи цінову політику та умови фінансування, що дає змогу підтримувати продажі навіть у періоди зниження попиту.

За сукупними показниками портфеля проектів і частки в первинному сегменті ТДВ «Житлобуд-2» стабільно позиціонується серед провідних

гравців харківського ринку житлової нерухомості. Профільні рейтинги за 2025 рік відзначають, що компанія входить до ТОП-3 забудовників Харкова: у публікаціях наведено консолідовані дані про 29 об'єктів у портфелі, 26 будинків у стадії будівництва (в складі 12 ЖК), 53 будинки, введені у 19 комплексах, та 22 реалізовані об'єкти, при цьому ще 2 проекти перебувають у плануванні. Така статистика засвідчує масштабність діяльності та сталість операційного циклу компанії навіть у період високої турбулентності попиту. Факт довготривалої присутності на ринку (відлік історії компанії з 1943 року) підтверджується і корпоративними комунікаціями на офіційному сайті, де «Житлобуд-2» представляє поточні проекти, умови придбання та контактні дані.

Позиціонування «Житлобуд-2» базується на кількох стійких компонентах. По-перше, це комплексність продукту: компанія пропонує не просто квартири, а житлові комплекси з благоустроєм — підземними чи наземними паркінгами, озелениними дворами, дитячими й спортивними майданчиками, системами відеоспостереження та доступом до побутової інфраструктури. Такий підхід формує для покупця додану вартість і підвищує ліквідність житла на вторинному ринку. По-друге, технологічна база: девелопер широко застосовує монолітно-каркасну конструктивну схему, що забезпечує гнучкість планувань та підвищену довговічність будинків, якісно вирізняючи продукт у межах локальної конкуренції. По-третє, клієнтоорієнтована фінансова модель: на сайті докладно описані інструменти розстрочки від забудовника (із визначеною ставкою та мінімальними авансами залежно від типу квартири) і канали іпотечного кредитування через партнерські банки («Глобус», «Укргазбанк»), що пом'якшує бар'єри входу для покупця й підтримує конверсію у періоди загального падіння платоспроможності населення.

Що стосується поточних проектів і географії, «Житлобуд-2» у 2025 році комунікує активність на низці харківських об'єктів: «Манхеттен» (просп. Московський, 97), «Пролісок» (перехрестя просп. Льва Ландау та просп.

Московського), «Меридіан» (масив Героїв праці – м-н Гвардійців-Широнінців), «Павлівський квартал» (вул. Клочківська, 117), «Аквамарін» (пер. Буковий, 4), «Подвір'я» (вул. Куряжська, 16) та ін. Для низки об'єктів публікуються етапи робіт і цінові діапазони (від масових сегментів 480–600 дол. США/м<sup>2</sup> до преміальних пропозицій 1 250–1 400 дол. США/м<sup>2</sup>), що свідчить про багатосегментну продуктову лінійку й гнучкість у ціноутворенні. Компанія також веде комунікацію щодо міжнародного преміального проєкту DESIRE в Анталії (Туреччина): у новинній стрічці публікуються апдейти по будівництву (станом на червень–липень 2024 року — бетонування стін паркінгу, презентації для ринку), що підтверджує вихід бренду за межі локального ринку та диверсифікацію портфеля.

Окремої уваги заслуговує комунікаційна стратегія девелопера у 2025 році. Після інформаційної паузи компанія повернулася до регулярних публікацій, підсумувавши ключові виробничі кроки: введення другої черги «Павлівського кварталу», проходження експертиз ДІАМ по «Манхеттену» з планом введення першої секції у 2025 році, прогрес з підведенням комунікацій до «Пролісоку» та орієнтиром на вихід на комісію у I кв. 2026 року. У публікаціях також акцентовано, що компанія підтримує операційну діяльність попри «нульові продажі» на первинному ринку у воєнних умовах, залишаючись генеральним підрядником у сторонніх проєктах та виконуючи роботи з відновлення житла в місті й області.

Конкурентне середовище Харкова складається з кількох великих девелоперів та трестів, які мають істотні портфелі й глибокі виробничі компетенції. У відновлювальному сегменті у 2025 році особливо виділяється ПАТ «Трест Житлобуд-1» як головний підрядник за обсягом укладених договорів із міською владою, що формує для «Житлобуд-2» конкуренцію у площині участі в муніципальних програмах ремонту та реконструкції. Водночас у первинному житлі «Житлобуд-2» утримує сильні позиції завдяки широті пропозиції, репутації своєчасного введення об'єктів у експлуатацію та відносно конкурентній ціновій моделі у ключових локаціях міста.

З точки зору ринкових ризиків 2025 року для харківського девелопменту, варто виокремити три групи чинників: а) безпекові (періодичні обстріли, що впливають на логістику, темпи робіт та очікування покупців); б) фінансові (обмеження доступу до кредитних ресурсів, волатильність собівартості будівельних матеріалів, зниження платоспроможності домогосподарств); в) регуляторно-організаційні (процедури погоджень, експертизи, залежність від рішень місцевих органів влади у відновлювальних програмах). Комунікації «Житлобуд-2» у 2025 році показують здатність компанії пом'якшувати ці ризики за рахунок диверсифікації операцій (паралельні будівництва, відновлення, роль генерального підрядника) та підтримання внутрішньої виробничої спроможності навіть у періоди низьких продажів.

Підсумовуючи, ринок будівельних послуг Харкова у 2025 році характеризується поєднанням високого попиту на відновлення та сегментованого попиту на нове житло. У цих умовах ТДВ «Житлобуд-2» займає стійку позицію одного з лідерів первинного ринку, підтримуючи широке портфоліо житлових комплексів у різних районах міста, реалізуючи продукт із комплексною інфраструктурою та пропонуючи покупцям гнучкі фінансові інструменти. Додаткову конкурентну перевагу формує публічна прозорість виробничих процесів (регулярні новини, звіти про етапи робіт), технологічна база та багаторічна репутація надійного девелопера. Сукупність цих факторів дозволяє компанії підтримувати продажі та завершувати об'єкти відповідно до заявлених графіків, водночас адаптуючись до зовнішніх викликів і зберігаючи свою роль у структурі міського будівельного ринку.

### **2.3. Аналіз фінансової звітності підприємства**

Фінансова звітність є основним джерелом інформації для оцінки економічного стану підприємства, його платоспроможності, ліквідності та ефективності діяльності. Вона відображає результати господарських операцій за певний період і дозволяє сформулювати об'єктивне уявлення про структуру активів і пасивів, динаміку доходів і витрат, а також рух грошових коштів. Для

будівельних підприємств аналіз фінансової звітності має особливе значення, оскільки галузь характеризується високою капіталомісткістю, значною часткою незавершеного виробництва, довгостроковими контрактами та нерівномірністю грошових потоків.

Метою цього підрозділу є дослідження фінансового стану ТДВ «Житлобуд-2» на основі даних Балансу, Звіту про фінансові результати та Звіту про рух грошових коштів. Аналіз дозволить оцінити структуру активів і джерел їх фінансування, визначити рівень ліквідності та фінансової стійкості, а також виявити тенденції зміни прибутковості підприємства. Особлива увага приділяється показникам, що характеризують ефективність використання ресурсів, здатність компанії виконувати поточні та довгострокові зобов'язання, а також формуванню висновків щодо перспектив розвитку.

У процесі формування звіту використовується баланс (звіт про фінансовий стан), звіт про фінансові результати (звіт про прибутки і збитки), інші елементи звітності ТДВ «Житлобуд-2». Економічні дані, фінансові індикатори та інша інформація, що надається Державною службою статистики України, використовуються для забезпечення зважених висновків про поточний фінансовий стан і ефективність роботи підприємства. В якості періоду дослідження використовується: 2020 – 2024 рр.

Таблиця 2.1.

Динаміка техніко-економічних показників  
ТДВ «Житлобуд-2» в 2020 - 2024 рр.

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,-		Відносний приріст (відхилення), %	
	2020	2021	2022	2023	2024	2024 / 2020	2024 / 2023	2024 / 2020	2024 / 2023
Чистий дохід, тис. грн.	635 287	752 240	209 976	368 342	430 768	-204 519	62 426	-32,19	16,95
Собівартість, тис. грн.	577 817	666 847	187 291	322 127	382 212	-195 605	60 085	-33,85	18,65
Валовий прибуток (збиток), тис. грн.	57 470	85 393	22 685	46 215	48 556	-8 914	2 341	-15,51	5,07
Частка основних засобів у активах	0,13	0,11	0,09	0,07	0,06	-0,07	-0,01	-53,85	-14,29
Коефіцієнт зносу основних засобів	0,52	0,52	0,61	0,64	0,68	0,16	0,04	30,77	6,25
Оборотність активів, коефіцієнт трансформації, обороти	-	1,61	0,38	0,59	0,64	-	0,05	діл. на нуль	8,47

Фондовіддача, обороти	-	13,23	3,82	7,59	10	-	2,41	діл. на нуль	31,75
Фондоємність	-	0,08	0,26	0,13	0,1	-	-0,03	діл. на нуль	-23,08
Коефіцієнт оборотності запасів, обороти	-	3,28	0,83	1,18	1,16	-	-0,02	діл. на нуль	-1,69
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості, обороти	-	6,41	1,25	2,14	2,44	-	0,3	діл. на нуль	14,02
Рентабельність продажів за операційним прибутком (операційна маржа), %	2,88	1,78	-12,19	0,47	2,77	-0,11	2,3	-3,82	489,36
Матеріалоємність	0	0	0	0	0	0	0	діл. на нуль	діл. на нуль
Витрати на гривню продажів, грн.	0,91	0,89	0,89	0,87	0,89	-0,02	0,02	-2,2	2,3
Коефіцієнт забезпечення власними оборотними засобами запасів	-0,36	-0,27	-0,31	-0,18	-0,12	0,24	0,06	-66,67	-33,33
Коефіцієнт фінансової автономії	0,07	0,06	0,01	0,01	0,02	-0,05	0,01	-71,43	100
Коефіцієнт поточної ліквідності (покриття)	0,88	0,92	0,96	0,94	0,97	0,09	0,03	10,23	3,19
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,02	0	0,06	0,09	0,02	0	-0,07	0	-77,78
Середня кількість працівників, осіб	0	895	296	298	276	276	-22	діл. на нуль	-7,38
Фонд оплати праці, тис. грн.	119 070	146 647	60 631	80 862	92 836	-26 234	11 974	-22,03	14,81
Продуктивність праці, тис. грн.	-	840,49	709,38	1 236,05	1 560,75	-	324,7	діл. на нуль	26,27

В 2020 р. ТДВ «Житлобуд-2» сформувало обсяг виручки в розмірі 635 287 тис. грн.

На кінець періоду дослідження (2024 р.) виручка становить 430 768 тис. грн., що на 32,19% менше показника на початок періоду аналізу. Це вказує на нездатність підприємства діяти в складних економічних умовах, використовувати наявні конкурентні переваги, задовольняти потреби свого цільового сегмента ринку. Це призводить до того, що у підприємства залишається менше фінансових ресурсів для того, щоб покрити постійні і змінні витрати, заохочувати ефективних співробітників, погашати фінансові зобов'язання, вирішувати інші оперативні та стратегічні завдання.

Валовий прибуток ТДВ «Житлобуд-2» був додатнім на кінець 2024 р. і становив 48 556 тис. грн. проти 57 470 тис. грн. в 2020 р., що вказує на ефективні операційні процеси, які дозволяють створювати додану вартість в рамках щоденної діяльності трудового колективу. Як результат, залишаються додаткові фонди, які можуть використовуватися для здійснення управлінських витрат, витрат на збут, фінансових витрат.

Операційна маржа підприємства є індикатором конкурентоспроможності, тому високе значення такого показника говорить про якісні товари та послуги підприємства, що забезпечує стійке положення на конкурентному ринку. В 2024 р. ТДВ «Житлобуд-2» на кожен гривню продажів заробило 2,77 копійок операційного прибутку. Управлінці не виконують свою роботу, а саме - не шукають можливості забезпечення більш високої ефективності операційних процесів підприємства, про що свідчить скорочення показника на - в 2020 - 2024 рр.

Залучені основні засоби ТДВ «Житлобуд-2» використовуються в операційному процесі менш інтенсивно, про що свідчить зниження фондівіддачі (поточне значення становить 10 проти базового 13,23). В 2024 р. кожна вкладена в основні засоби гривня дозволила виготовити та реалізувати 10 гривень товарів і послуг.

Таблиця 2.2.

Динаміка активів ТДВ «Житлобуд-2» в 2020 - 2024 рр., тис. грн.

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,-		Відносний приріст (відхилення), %	
	2020	2021	2022	2023	2024	2024 / 2020	2024 / 2023	2024 / 2020	2024 / 2023
Нематеріальні активи	554	408	229	257	101	-453	-156	-81,77	-60,7
Незавершені капітальні інвестиції	3 464	8 128	8 724	3 507	5 982	2 518	2 475	72,69	70,57
Основні засоби:	54	59	50	46	39	-14 601	-7 098	-26,98	-15,23
Інші фінансові інвестиції	118	559	493	615	517				
Інші фінансові інвестиції	38	19	19	12	12	-26 351	0	-68,66	0
Довгострокова дебіторська заборгованість	858	551	502	0	0	-858	0	-100	діл. на нуль
<b>НЕОБОРОТНІ АКТИВИ</b>	97	88	79	62	57	-39 745	-4 779	-40,82	-7,66
Виробничі запаси	372	216	475	406	627				
Виробничі запаси	93	161	163	184	222	128 993	37 970	138,5	20,62
Незавершене виробництво	137	222	784	160	130				
Незавершене виробництво	86	46	69	114	127	41 042	12 865	47,54	11,24
Готова продукція	331	715	640	508	373				
Готова продукція	13	6 017	6 267	8 589	3 521	-9 556	-5 068	-73,07	-59,01
Товари	0	0	193	193	0	0	-193	діл. на нуль	-100
Запаси	192	213	239	307	353	160 479	45 574	83,35	14,82
Запаси	545	954	884	450	024				
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	5 592	3 557	303	8 797	1 894	-3 698	-6 903	-66,13	-78,47
Дебіторська заборгованість за виданими авансами	27	75	83	69	83	55 986	14 031	201,88	20,13
Дебіторська заборгованість за виданими авансами	733	319	887	688	719				

Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	0	0	29	193	118	118	-75	діл. на нуль	-38,86
Інша поточна дебіторська заборгованість	40 316	82 350	89 286	91 466	97 150	56 834	5 684	140,97	6,21
Гроші та їх еквіваленти	8 264	1 175	31 473	60 152	12 673	4 409	-47 479	53,35	-78,93
Інші оборотні активи	34 767	62 137	63 751	66 993	67 810	33 043	817	95,04	1,22
ОБОРОТНІ АКТИВИ	309 217	438 492	508 613	604 739	616 388	307 171	11 649	99,34	1,93
БАЛАНС	406 589	526 708	588 088	667 145	674 015	267 426	6 870	65,77	1,03

Зростаюча сума активів ТДВ «Житлобуд-2» становила в 2024 р. 674 015 тис. грн. проти 406 589 тис. грн. в 2020 р.

Оборотні активи призвели до такого приросту активів на 65,77%. Вони збільшилися на 99,34% в 2020 - 2024 рр.

Наступні елементи активів ТДВ «Житлобуд-2» здійснювали стимулюючий вплив на розмір загальної суми:

- виробничі запаси (+138,5%)
- незавершене виробництво (+47,54%)
- запаси (+83,35%)
- дебіторська заборгованість за виданими авансами (+201,88%)
- дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом (+118 тис. грн.)

- інша поточна дебіторська заборгованість (+140,97%)
- гроші та їх еквіваленти (+53,35%)
- інші оборотні активи (+95,04%)
- незавершені капітальні інвестиції (+72,69%)

Негативно впливали на суму такі елементи активів ТДВ «Житлобуд-2» :

- готова продукція (-73,07%)
- дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги (-66,13%)
- нематеріальні активи (-81,77%)
- основні засоби: (-26,98%)
- інші фінансові інвестиції (-68,66%)
- довгострокова дебіторська заборгованість (-100%)

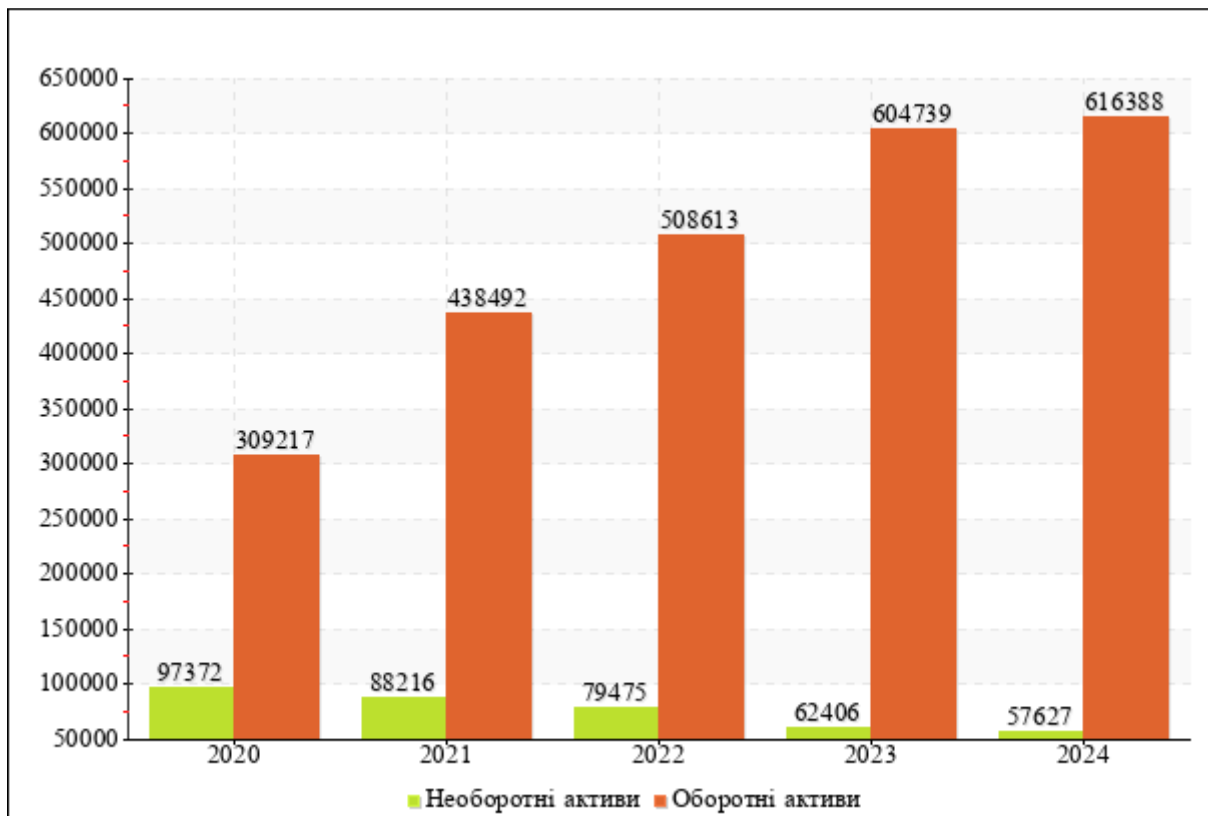


Рис. 2.1. Динаміка активів ТДВ «Житлобуд-2»

Таблиця 2.3.

Динаміка джерел фінансування ТДВ «Житлобуд-2» в 2020 - 2024 рр., тис. грн.

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,-		Відносний приріст (відхилення), %	
	2020	2021	2022	2023	2024	2024 / 2020	2024 / 2023	2024 / 2020	2024 / 2023
Зареєстрований (пайовий) капітал	2 039	2 039	2 039	2 039	2 039	0	0	0	0
Додатковий капітал	307	307	307	307	307	0	0	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	25 980	28 206	3 172	4 082	12 998	-12 982	8 916	-49,97	218,42
<b>ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ</b>	<b>28 326</b>	<b>30 552</b>	<b>5 518</b>	<b>6 428</b>	<b>15 344</b>	<b>-12 982</b>	<b>8 916</b>	<b>-45,83</b>	<b>138,71</b>
Інші довгострокові зобов'язання	23 868	20 000	20 000	20 000	20 000	-3 868	0	-16,21	0
Цільове фінансування	2 411	771	31 801	643	346	-2 065	-297	-85,65	-46,19
<b>ДОВГОСТРОКОВІ ЗОБОВ'ЯЗАННЯ І ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ</b>	<b>26 279</b>	<b>20 771</b>	<b>51 801</b>	<b>20 643</b>	<b>20 346</b>	<b>-5 933</b>	<b>-297</b>	<b>-22,58</b>	<b>-1,44</b>
Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	14 223	9 731	42 269	66 088	86 253	72 030	20 165	506,43	30,51
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	8 950	8 981	3 719	21 731	9 459	509	-12 272	5,69	-56,47
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками зі страхування	1 462	1 606	816	2 856	1 303	-159	-1 553	-10,88	-54,38
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з оплати праці	5 399	5 715	2 895	13 385	14 049	8 650	664	160,21	4,96

Поточна кредиторська заборгованість за одержаними авансами	206 182	372 049	380 928	409 271	407 108	200 926	-2 163	97,45	-0,53
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з учасниками	1 166	107	107	104	104	-1 062	0	-91,08	0
Поточні забезпечення	701	505	165	19	4	-697	-15	-99,43	-78,95
Інші поточні зобов'язання	113 901	76 691	99 870	126 620	120 045	6 144	-6 575	5,39	-5,19
<b>ПОТОЧНІ ЗОБОВ'ЯЗАННЯ І ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ</b>	<b>351 984</b>	<b>475 385</b>	<b>530 769</b>	<b>640 074</b>	<b>638 325</b>	<b>286 341</b>	<b>-1 749</b>	<b>81,35</b>	<b>-0,27</b>
Баланс	406 589	526 708	588 088	667 145	674 015	267 426	6 870	65,77	1,03

Основною метою будь-якого комерційного підприємства є досягнення цілей, визначених власниками. Зазвичай вони полягають у генеруванні прибутку. Зниження власного капіталу на 45,83% В 2020 - 2024 рр. свідчить як про нездатність досягати такої мети, так і про ослаблення фінансового потенціалу ТДВ «Житлобуд-2». Обсяг власного капіталу ТДВ «Житлобуд-2» дорівнює 15 344 тис. грн. на кінець 2024 р. проти 28 326 тис. грн. в 2020 р.

Загальний обсяг доступних джерел фінансування для формування активів підвищився на 65,77% протягом 2020 - 2024 рр. за рахунок короткострокових зобов'язань (на 81,35%). Як результат, ТДВ «Житлобуд-2» стає більш фінансово маневреним, здатним проводити більш активну операційну і інвестиційну діяльність. Зростання короткострокових джерел фінансування створює додаткові фінансові ризики, пов'язані з необхідністю уважно стежити за збалансованістю припливу і відтоку грошових коштів протягом місяця-трьох, що забезпечить своєчасне виконання зобов'язань.

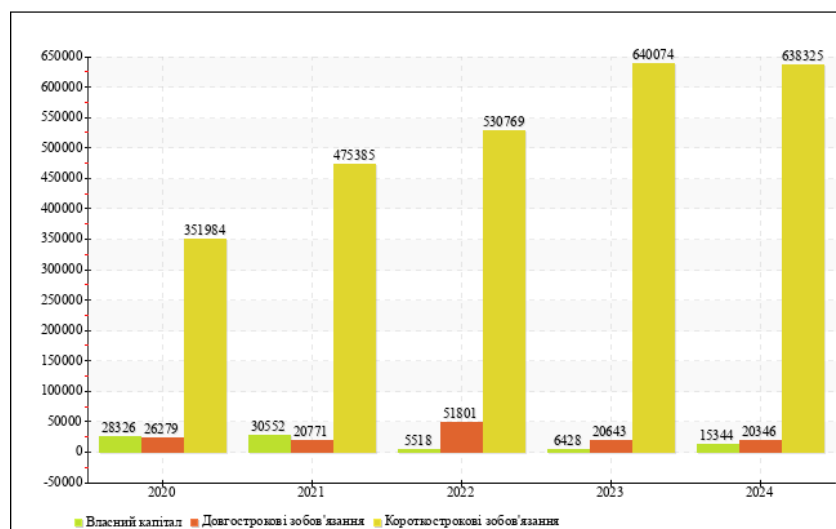


Рис. 2.2. Динаміка пасивів ТДВ «Житлобуд-2»

Найбільш важливими факторами підвищення вартості залучених джерел фінансування ТДВ «Житлобуд-2» були:

- поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги (+506,43%)
- поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з бюджетом (+5,69%)
- поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з оплати праці (+160,21%)
- поточна кредиторська заборгованість за одержаними авансами (+97,45%)
- інші поточні зобов'язання (+5,39%)

Найбільш важливими факторами зниження вартості залучених джерел фінансування ТДВ «Житлобуд-2» були:

- нерозподілений прибуток (непокритий збиток) (-49,97%)
- інші довгострокові зобов'язання (-16,21%)
- цільове фінансування (-85,65%)
- поточна кредиторська заборгованість за розрахунками зі страхування (-10,88%)
- поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з учасниками (-91,08%)
- поточні забезпечення (-99,43%)

Таблиця 2.4.

Динаміка фінансових результатів ТДВ «Житлобуд-2» в 2020 - 2024 рр., тис. грн.

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,-		Відносний приріст (відхилення), %	
	2020	2021	2022	2023	2024	2024 / 2020	2024 / 2023	2024 / 2020	2024 / 2023
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	635 287	752 240	209 976	368 342	430 768	-204 519	62 426	-32,19	16,95
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	577 817	666 847	187 291	322 127	382 212	-195 605	60 085	-33,85	18,65
Валовий прибуток (збиток)	57 470	85 393	22 685	46 215	48 556	-8 914	2 341	-15,51	5,07
Інші операційні доходи	12 659	15 309	4 507	756	27 804	15 145	27 048	119,64	3 577,78

Адміністративні витрати	32 886	39 910	24 982	34 285	29 538	-3 348	-4 747	-10,18	-13,85
Витрати на збут	5 270	6 334	2 589	2 688	992	-4 278	-1 696	-81,18	-63,1
Інші операційні витрати	13 646	41 048	25 219	8 262	33 884	20 238	25 622	148,31	310,12
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток (збиток)	18 327	13 410	-25 598	1 736	11 946	-6 381	10 210	-34,82	588,13
Інші фінансові доходи	78	15	31	0	0	-78	0	-100	діл. на нуль
Інші доходи	40 501	121 510	69 020	41 846	20 353	-20 148	-21 493	-49,75	-51,36
Фінансові витрати	1 196	0	0	0	0	-1 196	0	-100	діл. на нуль
Інші витрати	40 057	120 041	68 487	41 689	20 000	-20 057	-21 689	-50,07	-52,03
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток (збиток)	17 653	14 894	-25 034	1 893	12 299	-5 354	10 406	-30,33	549,71
Витрати (дохід) з податку на прибуток	4 948	4 954	0	983	3 383	-1 565	2 400	-31,63	244,15
Чистий фінансовий результат: прибуток (збиток)	12 705	9 940	-25 034	910	8 916	-3 789	8 006	-29,82	879,78

В 2020 р. ТДВ «Житлобуд-2» сформувало обсяг виручки в розмірі 635 287 тис. грн.

На кінець періоду дослідження (2024 р.) виручка становить 430 768 тис. грн., що на 32,19% менше показника на початок періоду аналізу. Це вказує на нездатність підприємства діяти в складних економічних умовах, використовувати наявні конкурентні переваги, задовольняти потреби свого цільового сегмента ринку. Це призводить до того, що у підприємства залишається менше фінансових ресурсів для того, щоб покрити постійні і змінні витрати, заохочувати ефективних співробітників, погашати фінансові зобов'язання, вирішувати інші оперативні та стратегічні завдання.

Валовий прибуток ТДВ «Житлобуд-2» був додатнім на кінець 2024 р. і становив 48 556 тис. грн. проти 57 470 в 2020 р., що вказує на ефективні операційні процеси, які дозволяють створювати додану вартість в рамках щоденної діяльності трудового колективу. Як результат, залишаються додаткові фонди, які можуть використовуватися для здійснення управлінських витрат, витрат на збут, фінансових витрат.

Рішення менеджменту в сфері управління операційною діяльністю ТДВ «Житлобуд-2» були неефективними, тому що спостерігається скорочення на 34,82%% суми прибутку від операційної діяльності, що вказує на відсутність коштів для погашення фінансових зобов'язань і формування чистого прибутку.

Кінцевий фінансовий результат діяльності підприємства є найбільш важливим індикатором, що свідчить про здатність підприємства створювати додану вартість, займати стійке ринкове становище за рахунок реалізації якісних бізнес-процесів. Чистий прибуток формується під впливом усіх управлінських рішень, які були зроблені протягом періоду аналізу, а також об'єктивних зовнішніх і внутрішніх процесів. Чистий прибуток ТДВ «Житлобуд-2» становить 12 705 тис. грн. в 2020 р.

Негативна динаміка показника ТДВ «Житлобуд-2» (від'ємний приріст 29,82%) говорить про нездатність нарощувати обсяг залученого капіталу власників і стійко функціонувати протягом тривалого періоду часу на ринку.

Таблиця 2.5.

Структура активів ТДВ «Житлобуд-2» в 2020 - 2024 рр., %

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,-	
	2020	2021	2022	2023	2024	2024 / 2020	2024 / 2023
Нематеріальні активи	0,14	0,08	0,04	0,04	0,01	-0,13	-0,03
Незавершені капітальні інвестиції	0,85	1,54	1,48	0,53	0,89	0,04	0,36
Основні засоби:	13,31	11,31	8,59	6,99	5,86	-7,45	-1,13
Інші фінансові інвестиції	9,44	3,72	3,32	1,8	1,78	-7,66	-0,02
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,21	0,1	0,09	0	0	-0,21	0
<b>НЕОБОРОТНІ АКТИВИ</b>	<b>23,95</b>	<b>16,75</b>	<b>13,51</b>	<b>9,35</b>	<b>8,55</b>	<b>-15,4</b>	<b>-0,8</b>
Виробничі запаси	22,91	30,61	27,85	27,6	32,96	10,05	5,36
Незавершене виробництво	21,23	8,87	11,84	17,16	18,9	-2,33	1,74
Готова продукція	3,22	1,14	1,07	1,29	0,52	-2,7	-0,77
Товари	0	0	0,03	0,03	0	0	-0,03
Запаси	47,36	40,62	40,79	46,08	52,38	5,02	6,3
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1,38	0,68	0,05	1,32	0,28	-1,1	-1,04
Дебіторська заборгованість за виданими авансами	6,82	14,3	14,26	10,45	12,42	5,6	1,97
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	0	0	0	0,03	0,02	0,02	-0,01
Інша поточна дебіторська заборгованість	9,92	15,63	15,18	13,71	14,41	4,49	0,7
Гроші та їх еквіваленти	2,03	0,22	5,35	9,02	1,88	-0,15	-7,14
Інші оборотні активи	8,55	11,8	10,84	10,04	10,06	1,51	0,02
<b>ОБОРОТНІ АКТИВИ</b>	<b>76,05</b>	<b>83,25</b>	<b>86,49</b>	<b>90,65</b>	<b>91,45</b>	<b>15,4</b>	<b>0,8</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Активи ТДВ «Житлобуд-2» склалися в кінці 2020 р. на 23,95% з необоротних та 76,05% з оборотних.

Важливими елементами оборотних активів ТДВ «Житлобуд-2» були:

- виробничі запаси (частка дорівнює 22,91%)
- незавершене виробництво (частка дорівнює 21,23%)

- готова продукція (частка дорівнює 3,22%)
  - запаси (частка дорівнює 47,36%)
  - дебіторська заборгованість за виданими авансами (частка дорівнює 6,82%)
  - інша поточна дебіторська заборгованість (частка дорівнює 9,92%)
  - інші оборотні активи (частка дорівнює 8,55%)
- Серед необоротних активів важливу роль відігравали:
- основні засоби: (частка дорівнює 13,31%)
  - інші фінансові інвестиції (частка дорівнює 9,44%)



Рис. 2.3. Структура активів ТДВ «Житлобуд-2», %

На кінець 2024 р. активи сформовані на 8,55% з необоротних та 91,45% з оборотних.

Наступні оборотні активи займали відчутну частину в балансі підприємства в 2024 р.:

- виробничі запаси (частка дорівнює 32,96%)

- незавершене виробництво (частка дорівнює 18,9%)
  - запаси (частка дорівнює 52,38%)
  - дебіторська заборгованість за виданими авансами (частка дорівнює 12,42%)
  - інша поточна дебіторська заборгованість (частка дорівнює 14,41%)
  - інші оборотні активи (частка дорівнює 10,06%)
- Важливими елементами необоротних активів на кінець 2024 р. були:
- основні засоби: (частка дорівнює 5,86%)

Таблиця 2.6

## Структура джерел фінансування ТДВ «Житлобуд-2» в 2020 - 2024 рр., %

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,-	
	2020	2021	2022	2023	2024	2024 / 2020	2024 / 2023
Зареєстрований (пайовий) капітал	0,5	0,39	0,35	0,31	0,3	-0,2	-0,01
Додатковий капітал	0,08	0,06	0,05	0,05	0,05	-0,03	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	6,39	5,36	0,54	0,61	1,93	-4,46	1,32
<b>ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ</b>	<b>6,97</b>	<b>5,8</b>	<b>0,94</b>	<b>0,96</b>	<b>2,28</b>	<b>-4,69</b>	<b>1,32</b>
Інші довгострокові зобов'язання	5,87	3,8	3,4	3	2,97	-2,9	-0,03
Цільове фінансування	0,59	0,15	5,41	0,1	0,05	-0,54	-0,05
<b>ДОВГОСТРОКОВІ ЗОБОВ'ЯЗАННЯ І ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ</b>	<b>6,46</b>	<b>3,94</b>	<b>8,81</b>	<b>3,09</b>	<b>3,02</b>	<b>-3,44</b>	<b>-0,07</b>
Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	3,5	1,85	7,19	9,91	12,8	9,3	2,89
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	2,2	1,71	0,63	3,26	1,4	-0,8	-1,86
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками зі страхування	0,36	0,3	0,14	0,43	0,19	-0,17	-0,24
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з оплати праці	1,33	1,09	0,49	2,01	2,08	0,75	0,07
Поточна кредиторська заборгованість за одержаними авансами	50,71	70,64	64,77	61,35	60,4	9,69	-0,95
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з учасниками	0,29	0,02	0,02	0,02	0,02	-0,27	0
Поточні забезпечення	0,17	0,1	0,03	0	0	-0,17	0
Інші поточні зобов'язання	28,01	14,56	16,98	18,98	17,81	-10,2	-1,17
<b>ПОТОЧНІ ЗОБОВ'ЯЗАННЯ І ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ</b>	<b>86,57</b>	<b>90,26</b>	<b>90,25</b>	<b>95,94</b>	<b>94,7</b>	<b>8,13</b>	<b>-1,24</b>
Баланс	100	100	100	100	100	0	0

Структура джерел фінансування активів формується під впливом вартості банківських кредитів на ринку, пропозицій товарного кредитування постачальниками, бажань власників, рішень менеджменту підприємства. В 2020 р. джерела фінансування ТДВ «Житлобуд-2» складаються з короткострокових зобов'язань (86,57%), довгострокових зобов'язань (6,46%), власного капіталу (6,97%).

Частка власного капіталу ТДВ «Житлобуд-2» в джерелах фінансування активів була низькою, що свідчить про високий ризик втрати свого капіталу кредиторами.

ТДВ «Житлобуд-2» сформувало власний капітал з таких важливих елементів:

- нерозподілений прибуток (непокритий збиток) (частка дорівнює 6,39%)

В якості важливих елементів зобов'язань ТДВ «Житлобуд-2» слід виділити:

- інші довгострокові зобов'язання (частка дорівнює 5,87%)
- поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги (частка дорівнює 3,5%)
- поточна кредиторська заборгованість за одержаними авансами (частка дорівнює 50,71%)

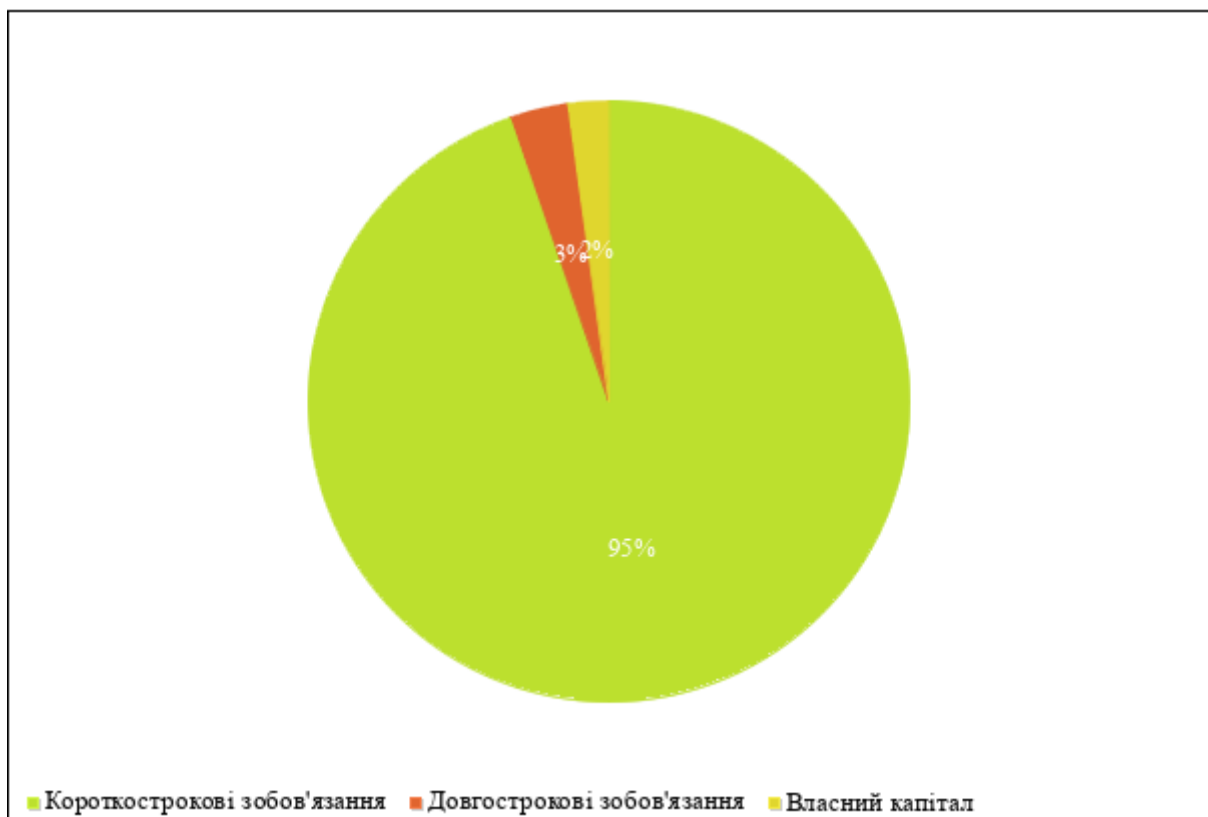


Рис. 2.4. Структура пасивів ТДВ «Житлобуд-2», %

На кінець 2024 р. джерела фінансування ТДВ «Житлобуд-2» склалися з короткострокових зобов'язань на 94,7%, з довгострокових зобов'язань на 3,02%, з власного капіталу на 2,28%.

Незначну частину джерел фінансування активів підприємства складають власні, що підвищує залежність від зовнішніх кредиторів. Крім цього, підприємство виглядає менш надійним позичальником, так як інтереси банку та інших партнерів підприємства не захищені в разі банкрутства.

Серед зобов'язань ТДВ «Житлобуд-2» найбільш важливими елементами фінансування були:

- поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги (частка дорівнює 12,8%)
- поточна кредиторська заборгованість за одержаними авансами (частка дорівнює 60,4%)

Таблиця 2.7.

Динаміка чистих активів ТДВ «Житлобуд-2» в 2020 - 2024 рр., тис. грн.

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,-		Відносний приріст (відхилення), %	
	2020	2021	2022	2023	2024	2024 / 2020	2024 / 2023	2024 / 2020	2024 / 2023
Необоротні активи	97 372	88 216	79 475	62 406	57 627	-39 745	-4 779	-40,82	-7,66
Оборотні активи	309 217	438 492	508 613	604 739	616 388	307 171	11 649	99,34	1,93
Довгострокові зобов'язання	26 279	20 771	51 801	20 643	20 346	-5 933	-297	-22,58	-1,44
Короткострокові зобов'язання	351 984	475 385	530 769	640 074	638 325	286 341	-1 749	81,35	-0,27
Всього чистих активів	28 326	30 552	5 518	6 428	15 344	-12 982	8 916	-45,83	138,71

Фінансове становище власників ТДВ «Житлобуд-2» в 2020 - 2024 рр. послаблюється, так як після вирахування зобов'язань обсяг наявних чистих активів знижується на 45,83%. Таким чином, підприємство характеризується неефективною бізнес-моделлю.

Таблиця 2.8.

Аналіз капіталу ТДВ «Житлобуд-2» в розрізі тривалості використання в 2020 - 2024 рр., тис. грн.

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,-		Відносний приріст (відхилення), %	
	2020	2021	2022	2023	2024	2024 / 2020	2024 / 2023	2024 / 2020	2024 / 2023
Постійний капітал	28 326	30 552	5 518	6 428	15 344	-12 982	8 916	-45,83	138,71

Сталі зобов'язання	26 279	20 771	51 801	20 643	20 346	-5 933	-297	-22,58	-1,44
Мобільні зобов'язання	351 984	475 385	530 769	640 074	638 325	286 341	-1 749	81,35	-0,27

Демонстроване підприємством ТДВ «Житлобуд-2» скорочення постійної частини капіталу на 45,83% протягом 2020 - 2024 рр. вимиває необхідні фонди для стійкої діяльності в довгостроковій перспективі.

Послаблюється роль зовнішніх постачальників довгострокових фінансових ресурсів ТДВ «Житлобуд-2», про що свідчить скорочення стійких зобов'язань на 5 933 тис. грн.

Виявлене підвищення суми мобільних зобов'язань ТДВ «Житлобуд-2» на 81,35% протягом періоду 2020 - 2024 рр. дозволяє покрити частину обігового капіталу, з іншого боку, призводить до підвищення фінансових ризиків. Тому необхідно прогнозувати грошові потоки хоча б на короткострокову перспективу, що дозволить своєчасно вжити заходів щодо їх балансування.

Таблиця 2.9.

Елементи майна ТДВ «Житлобуд-2» в 2020 - 2024 рр., тис. грн.

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,-		Відносний приріст (відхилення), %	
	2020	2021	2022	2023	2024	2024 / 2020	2024 / 2023	2024 / 2020	2024 / 2023
Розрахунково-грошова частина майна	155 908	244 659	288 758	309 316	275 391	119 483	-33 925	76,64	-10,97
Товарна частина майна	13 077	6 017	6 460	8 782	3 521	-9 556	-5 261	-73,07	-59,91
Виробнича частина майна	237 050	275 624	292 641	348 790	395 002	157 952	46 212	66,63	13,25
Нематеріальне майно	554	408	229	257	101	-453	-156	-81,77	-60,7
Всього	406 589	526 708	588 088	667 145	674 015	267 426	6 870	65,77	1,03

Поточна вартість розрахунково-грошової частини майна ТДВ «Житлобуд-2» на кінець 2024 р. становить 275 391 тис. грн. На товарне майно припадає 3 521 тис. грн. в кінці періоду дослідження, а виробнича частина формує 395 002 тис. грн.

Таблиця 2.10.

Динаміка показників майнового стану ТДВ «Житлобуд-2» в 2020 - 2024 рр.

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,-		Відносний приріст (відхилення), %	
	2020	2021	2022	2023	2024	2024 / 2020	2024 / 2023	2024 / 2020	2024 / 2023

Частка обігових виробничих фондів у оборотних активах	0,58	0,47	0,46	0,49	0,57	-0,01	0,08	-1,72	16,33
Частка основних засобів у активах	0,13	0,11	0,09	0,07	0,06	-0,07	-0,01	-53,85	-14,29
Коефіцієнт зносу основних засобів	0,52	0,52	0,61	0,64	0,68	0,16	0,04	30,77	6,25
Коефіцієнт оновлення основних засобів	-	0,09	0,03	0,01	0,05	-	-0,06	діл. на нуль	-600
Частка довгострокових фінансових інвестицій в активах	0,09	0,04	0,03	0,02	0,02	-0,07	0	-77,78	0
Коефіцієнт мобільності активів	3,18	4,97	6,4	9,69	10,7	7,52	1,01	236,48	10,42

Спостерігається підвищення рівня зношеності основних засобів, що створює додаткові виробничі ризики, пов'язані із припиненням виробництва чи надання послуг через поломки.

Високе значення показника говорить не лише про загрозу ритмічності та стабільності операційного процесу, а й про слабе положення у конкурентній боротьбі.

Підприємство не проводить активне оновлення основних засобів у 2024 р., що може призвести до зниження виробничого потенціалу.

Таблиця 2.11.

#### Оцінка ліквідності балансу ТДВ «Житлобуд-2» в 2020 - 2024 рр.

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,-		Відносний приріст (відхилення), %	
	2020	2021	2022	2023	2024	2024 / 2020	2024 / 2023	2024 / 2020	2024 / 2023
A1 (грошові кошти і поточні фінансові інвестиції)	8 264	1 175	31 473	60 152	12 673	4 409	-47 479	53,35	-78,93
A2 (короткострокова дебіторська заборгованість)	73 641	161 226	173 505	170 144	182 881	109 240	12 737	148,34	7,49
A3 (запаси, поточні біологічні активи, інші оборотні активи, витрати майбутніх періодів)	227 312	276 091	303 635	374 443	420 834	193 522	46 391	85,13	12,39
A4 (необоротні активи)	97 372	88 216	79 475	62 406	57 627	-39 745	-4 779	-40,82	-7,66
П1 (поточна кредиторська заборгованість)	238 083	398 694	430 899	513 454	518 280	280 197	4 826	117,69	0,94
П2 (короткострокові кредити банків, доходи майбутніх періодів, інші поточні зобов'язання)	113 901	76 691	99 870	126 620	120 045	6 144	-6 575	5,39	-5,19
П3 (довгострокові зобов'язання і забезпечення)	26 279	20 771	51 801	20 643	20 346	-5 933	-297	-22,58	-1,44
П4 (власний капітал та інше)	28 326	30 552	5 518	6 428	15 344	-12 982	8 916	-45,83	138,71
A1-П1	-229 819	-397 519	-399 426	-453 302	-505 607	-275 788	-52 305	120	11,54
A2-П2	-40 260	84 535	73 635	43 524	62 836	103 096	19 312	-256,08	44,37
A3-П3	201 033	255 320	251 834	353 800	400 488	199 455	46 688	99,22	13,2
A4-П4	69 046	57 664	73 957	55 978	42 283	-26 763	-13 695	-38,76	-24,46

$\Delta AП1 = A1 - П1$	-229 819	-397 519	-399 426	-453 302	-505 607	-275 788	-52 305	120	11,54
$\Delta AП2 = A2 - П2 + \Delta AП1$	-270 079	-312 984	-325 791	-409 778	-442 771	-172 692	-32 993	63,94	8,05
$\Delta AП3 = A3 - П3 + \Delta AП2$	-69 046	-57 664	-73 957	-55 978	-42 283	26 763	13 695	-38,76	-24,46
$\Delta AП4 = A4 - П4 + \Delta AП3$	0	0	0	0	0	0	0	діл. на нуль	діл. на нуль

Підвищений ризик втрати платоспроможності ТДВ «Житлобуд-2» спостерігається в перспективі до 1 місяця, адже активи і пасиви першої групи не є збалансованими. У компанії на 505 607 тис. менше найбільш ліквідних активів, ніж найбільш термінових зобов'язань. Для вирішення такої ситуації необхідно залучати банківське короткострокове фінансування, використовувати інші інструменти заповнення нестачі фінансових ресурсів. Крім цього, спостерігається дисбаланс по другій і третій групі, що також може чинити негативний вплив на стійкість підприємства. Важливо проводити більш виважену політику в сфері формування активів і зобов'язань, що дозволить мінімізувати ризик погіршення відносин з контрагентами через несвоєчасне погашення зобов'язань.

Щоб краще зрозуміти здатність компанії своєчасно відповідати за зобов'язаннями перед постачальниками і кредиторами, співробітниками, іншими сторонами, доцільно більш детально вивчити показники ліквідності.

Таблиця 2.12.

Динаміка показників ліквідності ТДВ «Житлобуд-2» в 2020 - 2024 рр.

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,-	
	2020	2021	2022	2023	2024	2024 / 2020	2024 / 2023
Коефіцієнт поточної ліквідності (покриття)	0,88	0,92	0,96	0,94	0,97	0,09	0,03
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,33	0,47	0,51	0,46	0,41	0,08	-0,05
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,02	0	0,06	0,09	0,02	0	-0,07
Співвідношення короткострокової дебіторської та кредиторської заборгованості	0,31	0,4	0,4	0,33	0,35	0,04	0,02

ТДВ «Житлобуд-2» працює в напрямку зниження короткострокових ризиків протягом 2020 - 2024 рр., тому управлінці вживають заходів щодо забезпечення збалансованості короткострокових джерел фінансування і оборотних активів. Про це свідчить збільшення індикатора поточної ліквідності з 0,88 гривень до 0,97.

Якщо зіставити його з нормативним ( $\geq 2$ ), то можна зробити висновок, що у підприємства можуть виникнути проблеми з погашенням зобов'язань перед постачальниками матеріальних ресурсів, послуг, фінансових ресурсів і так далі.

ТДВ «Житлобуд-2» мало можливість погасити 33% своїх поточних зобов'язань протягом трьох-шести місяців з моменту першої звітної дати (2020 р.).

Що ж стосується значення показника на останню звітну дату (2024 р.), то воно не знаходиться в нормативних межах, адже на кожну одиницю короткострокових зобов'язань у підприємства було лише 0,41 гривень оборотних активів, які можна було б швидко реалізувати на ринку і перетворити в грошову форму.

Ризик несвоєчасного виконання зобов'язань ТДВ «Житлобуд-2» протягом найближчого місяця був відчутним, адже у підприємства було грошових коштів в розмірі 2% від загальної суми поточних зобов'язань в 2024 р. Таке значення є низьким по відношенню до нормативного.

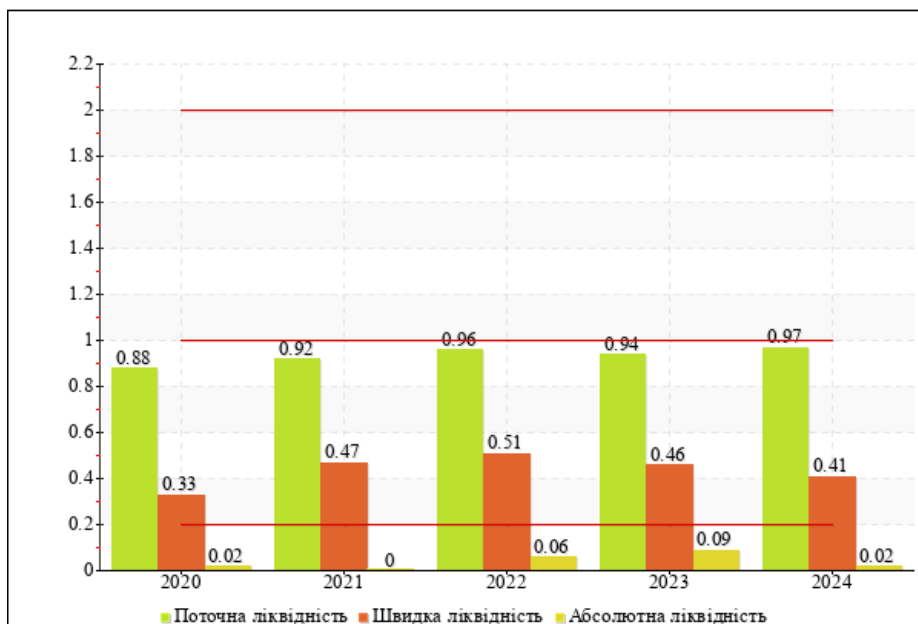


Рис. 2.5. Показники ліквідності ТДВ «Житлобуд-2»

В цілому підприємству вдалося вибудувати добрі стосунки з постачальниками і клієнтами, адже дебітори відволікають менше коштів, ніж

надають постачальники, інші сторони, які формують кредиторську заборгованість підприємства. На кожну одиницю кредиторської заборгованості ТДВ «Житлобуд-2» припадає 0,35 гривень дебіторської. Це знижує потребу в додаткових фінансових ресурсах, які дорогі в обслуговуванні.

Таблиця 2.13.

Динаміка показників фінансової стійкості ТДВ «Житлобуд-2» в 2020 - 2024 рр.

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,-	
	2020	2021	2022	2023	2024	2024 / 2020	2024 / 2023
Власні обігові кошти, тис. грн.	-69 046	-57 664	-73 957	-55 978	-42 283	26 763	13 695
Коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами	-0,22	-0,13	-0,15	-0,09	-0,07	0,15	0,02
Маневреність власних оборотних коштів	-0,12	-0,02	-0,43	-1,07	-0,3	-0,18	0,77
Коефіцієнт забезпечення власними оборотними засобами запасів	-0,36	-0,27	-0,31	-0,18	-0,12	0,24	0,06
Коефіцієнт фінансової автономії	0,07	0,06	0,01	0,01	0,02	-0,05	0,01
Коефіцієнт фінансової залежності	14,35	17,24	106,58	103,79	43,93	29,58	-59,86
Коефіцієнт фінансового левериджу	13,35	16,24	105,58	102,79	42,93	29,58	-59,86
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	-2,44	-1,89	-13,4	-8,71	-2,76	-0,32	5,95
Коефіцієнт короткострокової заборгованості	0,93	0,96	0,91	0,97	0,97	0,04	0
Коефіцієнт фінансової стійкості (покриття інвестицій)	0,13	0,1	0,1	0,04	0,05	-0,08	0,01
Коефіцієнт мобільності активів	3,18	4,97	6,4	9,69	10,7	7,52	1,01

Розрахована сума власних оборотних коштів ТДВ «Житлобуд-2» є від'ємною (-42 283 тис. грн.), що вказує на нездатність менеджменту залучити у власників необхідне фінансування для закупівлі матеріальних ресурсів з метою формування запасів, надання товарних кредитів клієнтам, вирішення інших завдань. Підприємство залежить від зовнішніх джерел фінансування для поповнення обігового капіталу. Обсяг цих коштів збільшився на 26 763 тис. грн. за 2020 - 2024 рр.

Управлінці ТДВ «Житлобуд-2» не забезпечили високу фінансову гнучкість підприємства, так як недостатня частина оборотного капіталу створена за рахунок коштів власників. Як результат, підприємство більше залежить від зовнішніх постачальників фінансових ресурсів. Індикатор дорівнює -7% в 2024 р.

Власні обігові кошти характеризуються низьким рівнем маневреності, що відображає відповідний коефіцієнт (-0,3).

Для підприємства вкрай важливо мати можливість формувати необхідні запаси матеріальних ресурсів, які потім використовуються у виробничому процесі і процесі надання послуг. Якщо виникають перебої з поставками, то це загрожує як виконанню виробничої програми, так і іміджу ТДВ «Житлобуд-2». Низьке значення показника забезпечення запасів власними обіговими коштами (-12% в 2024 р.) говорить про те, що ризик виникнення таких перебоїв є відчутним. Крім цього, спостерігається зниження ризику формування недостатнього запасу матеріалів, сировини та інших ресурсів протягом періоду 2020 - 2024 рр., що призвело б до тимчасової зупинки операційної діяльності ТДВ «Житлобуд-2». Про це говорить зростання частки власних обігових коштів в запасах на 0,24 процентних пунктів.

Вчені та практики виділяють дві основні групи показників фінансової стійкості. Перша, яка розглядалася вище, враховує обсяг власних обігових коштів. Друга ж група показників відображає співвідношення між зобов'язаннями та власним капіталом компанії.

ТДВ «Житлобуд-2» не здатне самостійно профінансувати істотну частку необхідних активів, а саме лише 2%. Той факт, що відповідний показник залишається низьким, говорить про недовіру до підприємства з боку учасників фінансового ринку, постачальників матеріальних ресурсів і послуг. Якщо підприємство втратить платоспроможність і збанкрутує, то низька частка власного капіталу не дозволить погасити більшу частину зобов'язань.

Виходячи з такої логіки, показник фінансового левериджу і фінансової залежності ТДВ «Житлобуд-2» також знаходиться поза нормативними межами і фіксує високу залежність від зовнішніх постачальників фінансових ресурсів. Надалі необхідно стежити за дотриманням прийнятного співвідношення між власним капіталом і позиковими засобами, що дозволить отримати кращу оцінку кредитоспроможності, а значить і скоротити витрати, пов'язані із залученням додаткових фінансових ресурсів на платній основі. На

кожну гривню власного капіталу ТДВ «Житлобуд-2» припадає 43,93 гривень пасивів. У ТДВ «Житлобуд-2» було на момент складання звітності 42,93 гривень зобов'язань на кожну гривню власного.

Індикатор маневреності власного капіталу свідчить про низький рівень фінансової гнучкості цього джерела фінансування активів підприємства. На кінець 2024 р. значення дорівнює -276%.

У своїй політиці залучення зобов'язань в якості джерел фінансування, як можна судити із показника короткострокової заборгованості, підприємство робить акцент на короткострокових боргах, що дозволяє залишатися більш маневреним, залучати і платити за кошти лише в разі потреби. З іншого боку, якщо підприємству буде обмежено доступ до такої короткострокової заборгованості, то воно не зможе забезпечити стійкість господарських процесів. Поточні зобов'язання формували 97% зобов'язань в 2024 р. За 2020 - 2024 рр. індикатор ТДВ «Житлобуд-2» виріс на 0,04.

Якщо індикатор автономії враховує вартість власного капіталу, то загальний коефіцієнт фінансової стійкості розраховується з додатковим елементом у вигляді довгострокових зобов'язань ТДВ «Житлобуд-2» . Значення цього показника в 2024 р. в розмірі 5% говорить про те, що ризик зупинки діяльності через недостатній обсяг короткострокових зобов'язань є високим протягом найближчого року.

Структура активів ТДВ «Житлобуд-2» в 2024 р. вказує на високий рівень адаптивності, так як в разі необхідності підприємство зможе швидко перебудувати свої бізнес-процеси, вивільнити фінансові ресурси з тих активів, які не є перспективними і недостатньо продуктивними в мінливих умовах, з іншого боку, направити їх згідно з оновленою політикою формування активів. На кожну гривню необоротних активів було 10,7 гривень оборотних активів.

Таблиця 2.14.

## Визначення типу фінансової стійкості ТДВ «Житлобуд-2» в 2020 - 2024

рр., тис. грн.

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,-		Відносний приріст (відхилення), %	
	2020	2021	2022	2023	2024	2024 / 2020	2024 / 2023	2024 / 2020	2024 / 2023
Власний капітал та резерви	28 326	30 552	5 518	6 428	15 344	-12 982	8 916	-45,83	138,71
Необоротні активи	97 372	88 216	79 475	62 406	57 627	-39 745	-4 779	-40,82	-7,66
Власні обігові кошти	-69 046	-57 664	-73 957	-55 978	-42 283	26 763	13 695	-38,76	-24,46
Довгострокові зобов'язання	26 279	20 771	51 801	20 643	20 346	-5 933	-297	-22,58	-1,44
Нааявність власних обігових коштів та довгострокових джерел для фінансування запасів	-42 767	-36 893	-22 156	-35 335	-21 937	20 830	13 398	-48,71	-37,92
Короткострокові зобов'язання	351 984	475 385	530 769	640 074	638 325	286 341	-1 749	81,35	-0,27
Нааявність власних обігових коштів, короткострокових та довгострокових джерел для фінансування запасів	309 217	438 492	508 613	604 739	616 388	307 171	11 649	99,34	1,93
Загальна сума запасів	192 545	213 954	239 884	307 450	353 024	160 479	45 574	83,35	14,82
Надлишок (+), недостача власних обігових коштів для формування запасів	-261 591	-271 618	-313 841	-363 428	-395 307	-133 716	-31 879	51,12	8,77
Надлишок (+), недостача власних обігових коштів та довгострокових джерел для формування запасів	-235 312	-250 847	-262 040	-342 785	-374 961	-139 649	-32 176	59,35	9,39
Надлишок (+), недостача власних обігових коштів та короткострокових і довгострокових джерел для формування запасів	116 672	224 538	268 729	297 289	263 364	146 692	-33 925	125,73	-11,41

Поточний стан фінансової стійкості можна охарактеризувати як «проблемний стан».

Структура і обсяг фінансових ресурсів ТДВ «Житлобуд-2» не є задовільними, так як у компанії недостатньо 374 961 тис. грн. постійних джерел фінансування для формування запасів матеріальних ресурсів і забезпечення стабільності виробничої і збутової роботи. Таким чином, поточний стан можна охарактеризувати як проблемний.

Поточний рівень фінансової стійкості сформовано відносно високим обсягом запасів, а значить і великим необхідним обсягом власних оборотних коштів і довгострокових зобов'язань для забезпечення їх формування. Як результат, ТДВ «Житлобуд-2» може накопичити матеріальні запаси за рахунок наявних у розпорядженні короткострокових зобов'язань, тому в умовах зміни

ситуації на фінансовому ринку та обмеження доступу до нього підприємству, воно не зможе забезпечити стабільність операційних процесів протягом найближчого року. Фінансове становище підприємства є складним протягом 2024 р.

Таблиця 2.15. Динаміка інших показників платоспроможності ТДВ «Житлобуд-2», що ґрунтуються на достатності грошового потоку

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,-	
	2020	2021	2022	2023	2024	2024 / 2020	2024 / 2023
Загальний ступінь платоспроможності, міс.	7,15	7,91	33,29	21,53	18,35	11,2	-3,18
Коефіцієнт заборгованості за позиками та кредитами банків, міс.	0	0	0	0	0	0	0
Коефіцієнт заборгованості за кредиторською заборгованістю, міс.	4,48	6,35	24,62	16,73	14,44	9,96	-2,29
Коефіцієнт покриття відсотків	15,76	-	-	-	-	-	-

### Оцінка кредитоспроможності підприємства

Методика оцінки рівня кредитоспроможності використовується для визначення того, до якої категорії відноситься підприємство як позичальник.

Таблиця 2.16.

### Визначення показників кредитоспроможності ТДВ «Житлобуд-2»

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,-	
	2020	2021	2022	2023	2024	2024 / 2020	2024 / 2023
Коефіцієнт автономії (рівень самофінансування)	0,07	0,06	0,01	0,01	0,02	-0,05	0,01
Частка оборотних активів в загальній величині сукупних активів	0,76	0,83	0,86	0,91	0,91	0,15	0
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами	-0,22	-0,13	-0,15	-0,09	-0,07	0,15	0,02
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,88	0,92	0,96	0,94	0,97	0,09	0,03
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,02	0	0,06	0,09	0,02	0	-0,07
Коефіцієнт рентабельності активів (за прибутком до оподаткування)	-	0,03	-0,04	0	0,02	-	0,02
Коефіцієнт оборотності активів	-	1,61	0,38	0,59	0,64	-	0,05

Таблиця 2.17.

### Величина коефіцієнтів кредитоспроможності ТДВ «Житлобуд-2»

Показники	Рік			
	2021	2022	2023	2024
Коефіцієнт автономії (рівень самофінансування)	Дуже низький	Дуже низький	Дуже низький	Дуже низький
Частка оборотних активів в загальній величині сукупних активів	Дуже високий	Дуже високий	Дуже високий	Дуже високий
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами	Дуже низький	Дуже низький	Дуже низький	Дуже низький
Коефіцієнт поточної ліквідності	Низький	Низький	Низький	Низький
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	Дуже низький	Середній	Середній	Низький
Коефіцієнт рентабельності активів (за прибутком до оподаткування)	Середній	Дуже низький	Низький	Середній

Коефіцієнт оборотності активів	Дуже високий	Низький	Середній	Середній
--------------------------------	--------------	---------	----------	----------

Для визначення «Величини коефіцієнта» використовується поточне значення відповідного індикатора.

Таблиця 2.18.

Визначення кредитоспроможності ТДВ «Житлобуд-2»

Період дослідження	Позначення групи	Назва групи	Кількість коефіцієнтів у групі	Значення
2021	N1	Дуже низьке	3	0,429
	N2	Низьке	1	0,143
	N3	Середнє	1	0,143
	N4	Високе	0	0
	N5	Дуже високе	2	0,286
	F		0,411	
2022	N1	Дуже низьке	3	0,429
	N2	Низьке	2	0,286
	N3	Середнє	1	0,143
	N4	Високе	0	0
	N5	Дуже високе	1	0,143
	F		0,321	
2023	N1	Дуже низьке	2	0,286
	N2	Низьке	2	0,286
	N3	Середнє	2	0,286
	N4	Високе	0	0
	N5	Дуже високе	1	0,143
	F		0,382	
2024	N1	Дуже низьке	2	0,286
	N2	Низьке	2	0,286
	N3	Середнє	2	0,286
	N4	Високе	0	0
	N5	Дуже високе	1	0,143
	F		0,382	

З огляду на отриманий результат, ТДВ «Житлобуд-2» можна віднести до категорії «Неблагополучних» в 2024 р. Ступінь впевненості оцінки – 68%.

З точки зору самого підприємства і його можливостей така оцінка говорить про те, що в разі необхідності ТДВ «Житлобуд-2» не зможе використати пропозиції фінансового ринку для того, щоб залучити необхідне фінансування на звичайних умовах і своєчасно погасити зобов'язання або використовувати довгострокові кошти для посилення і розширення. З точки зору банку така оцінка означає, що ТДВ «Житлобуд-2» характеризується проблемною фінансовою системою, неефективною бізнес-моделлю, яка не дозволяє в більшості випадків своєчасно відповідати за нарахованими відсотками і самим тілом наданого кредиту. Крім цього, така оцінка підприємства, рівня його кредитоспроможності, показує, що вартість

фінансування буде вищою, ніж в середньому це характерно для українського фінансового ринку.

За період дослідження кредитоспроможність підприємства зростає, що позитивно позначається на довірі до нього з боку різних учасників ринку.

### Оцінка ефективності підприємства

Таблиця 2.19.

### Показники ділової активності ТДВ «Житлобуд-2» (показники оборотності)

Показники	Рік				Абсолютний приріст (відхилення), +,-	
	2021	2022	2023	2024	2024 / 2021	2024 / 2023
Оборотність власного капіталу, обороти	25,55	11,64	61,67	39,57	14,02	-22,1
Оборотність активів, коефіцієнт трансформації, обороти	1,61	0,38	0,59	0,64	-0,97	0,05
Фондовіддача, обороти	13,23	3,82	7,59	10	-3,23	2,41
Коефіцієнт оборотності оборотних активів, обороти	2,01	0,44	0,66	0,71	-1,3	0,05
Період одного обороту оборотних активів, днів	178,92	811,9	544,07	510,26	331,34	-33,81
Коефіцієнт оборотності запасів, обороти	3,28	0,83	1,18	1,16	-2,12	-0,02
Період одного обороту запасів, днів	109,73	436,17	305,84	311,05	201,32	5,21
Коефіцієнт оборотності готової продукції, обороти	78,79	34,19	49,59	71,14	-7,65	21,55
Період одного обороту готової продукції, дні	4,57	10,53	7,26	5,06	0,49	-2,2
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості, обороти	6,41	1,25	2,14	2,44	-3,97	0,3
Період погашення дебіторської заборгованості, днів	56,2	286,95	167,93	147,51	91,31	-20,42
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості, обороти	2,1	0,45	0,68	0,74	-1,36	0,06
Період погашення кредиторської заборгованості, днів	171,56	796,65	527,59	485,88	314,32	-41,71
Період виробничого циклу, днів	104,57	424,18	297,33	305,25	200,68	7,92
Період операційного циклу, днів	165,93	723,12	473,78	458,56	292,63	-15,22
Період фінансового циклу, днів	-5,63	-73,54	-53,81	-27,32	-21,69	26,49

Індикатор оборотності власного капіталу характеризує наскільки інтенсивно використовується власний капітал для генерування виручки підприємства. На кожен залучену гривню цього джерела фінансування активів ТДВ «Житлобуд-2» отримало 39,57 гривень чистого доходу в 2024 р.

Фактором зниження оборотності капіталу власників є зменшення чистого доходу підприємства, хоча середня вартість власного капіталу знизилася, що мало позитивний вплив на результативний показник. Але все ж дія першого фактора було більш відчутною в 2020 - 2024 рр.

Кожна гривня ТДВ «Житлобуд-2» забезпечила отримання 0,64 гривень припливу коштів від продажу товарів і послуг протягом 2024 р.

Залучені основні засоби ТДВ «Житлобуд-2» використовуються в операційному процесі менш інтенсивно, про що свідчить зниження фондівіддачі (поточне значення становить 10 проти базового 13,23). В 2024 р. кожна вкладена в основні засоби гривня дозволила виготовити та реалізувати 10 гривень товарів і послуг.

Дебіторська заборгованість ТДВ «Житлобуд-2» здійснила 2,44 оборотів в рік, а період інкасації заборгованості дорівнює 147,51 днів.

Клієнти при отриманні товарів і послуг підприємства, постачальники при отриманні авансів, інші дебітори відволікають у компанії пропорційно більші суми коштів на кінець періоду дослідження, що призвело до зниження оборотності цього елемента активу на 3,97.

Клієнти та інші дебітори використовували в 2024 р. кошти компанії протягом менш тривалого періоду (147,51 днів) в порівнянні з тим терміном, протягом якого підприємство відволікало частину оборотного капіталу постачальників та інших партнерів в рамках фінансово-господарських відносин при формуванні кредиторської заборгованості (485,88 днів). Якщо це не призводить до погіршення відносин з постачальниками, то доцільно і далі дотримуватися такої політики.

Період, протягом якого вкладені кошти ТДВ «Житлобуд-2» після проходження стадії формування матеріальних запасів, їх перетворення в готову продукцію і послуги, погашення дебіторської заборгованості перетворювалися назад в грошові кошти, дорівнює 458,56 дням.

Показник фінансового циклу, який враховує також кредиторську заборгованість, дорівнює -27,32 дням.

Період фінансового циклу ТДВ «Житлобуд-2» знаходиться нижче нуля, що свідчить про можливі проблеми з платоспроможністю. Важливо своєчасно відповідати за зобов'язаннями перед постачальниками та іншими партнерами, що дозволить забезпечити високий рівень довіри і мінімальний ризик зупинки операційного процесу через неможливість отримати доступ до необхідних матеріальних і інших ресурсів.

Таблиця 2.20.

## Динаміка доходів ТДВ «Житлобуд-2» в 2020 - 2024 рр., тис. грн.

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,-		Відносний приріст (відхилення), %	
	2020	2021	2022	2023	2024	2024 / 2020	2024 / 2023	2024 / 2020	2024 / 2023
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	635 287	752 240	209 976	368 342	430 768	-204 519	62 426	-32,19	16,95
Інші операційні доходи	12 659	15 309	4 507	756	27 804	15 145	27 048	119,64	3 577,78
Дохід від участі в капіталі	0	0	0	0	0	0	0	діл. на нуль	діл. на нуль
Інші фінансові доходи	78	15	31	0	0	-78	0	-100	діл. на нуль
Інші доходи	40 501	121 510	69 020	41 846	20 353	-20 148	-21 493	-49,75	-51,36
Інші доходи	0	0	0	0	0	0	0	діл. на нуль	діл. на нуль
Всього доходів	688 525	889 074	283 534	410 944	478 925	-209 600	67 981	-30,44	16,54

Як показано в таблиці, сукупна сума доходів ТДВ «Житлобуд-2» дорівнювала 478 925 тис. грн. в 2024 р., що менше значення 2020 р. на 30,44%.

Така динаміка показника пов'язана з впливом наступних факторів:

- інші операційні доходи (+119,64%)

Скорочення показника відбувається в зв'язку з наступними причинами:

- чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (-32,19%)

- інші фінансові доходи (-100%)

- інші доходи (-49,75%)

Таблиця 2.21.

Структурні зрушення в сфері формування доходів ТДВ «Житлобуд-2» в 2020 - 2024 рр., %

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,-	
	2020	2021	2022	2023	2024	2024 / 2020	2024 / 2023
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	92,27	84,61	74,06	89,63	89,94	-2,33	0,31
Інші операційні доходи	1,84	1,72	1,59	0,18	5,81	3,97	5,63
Інші фінансові доходи	0,01	0	0,01	0	0	-0,01	0
Інші доходи	5,88	13,67	24,34	10,18	4,25	-1,63	-5,93
Всього доходів	100	100	100	100	100	0	0

Важливими елементами доходів ТДВ «Житлобуд-2» були:

- чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (частка дорівнює 89,94%)

- інші операційні доходи (частка дорівнює 5,81%)

- інші доходи (частка дорівнює 4,25%)

Аналіз структури доходів ТДВ «Житлобуд-2» показує, що питома вага чистого доходу знизилася на 2,32%.

Суттєве коливання частки виручки в доході ТДВ «Житлобуд-2» говорить про те, що підприємство отримує значну частину додатного грошового потоку і від випадкових операцій.

Таблиця 2.22.

Динаміка фінансового результату за видами діяльності ТДВ «Житлобуд-2» в 2020 - 2024 рр., тис. грн.

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,-		Відносний приріст (відхилення), %	
	2020	2021	2022	2023	2024	2024 / 2020	2024 / 2023	2024 / 2020	2024 / 2023
Результат основної діяльності	18 327	13 410	-25 598	1 736	11 946	-6 381	10 210	-34,82	588,13
Результат фінансових операцій	-1 118	15	31	0	0	1 118	0	-100	діл. на нуль
Результат від іншої звичайної діяльності	444	1 469	533	157	353	-91	196	-20,5	124,84
Фінансовий результат до оподаткування	17 653	14 894	-25 034	1 893	12 299	-5 354	10 406	-30,33	549,71

Спостерігається зниження кінцевого фінансового результату ТДВ «Житлобуд-2» на 5 354 тис. грн. протягом 2020 - 2024 рр. Основними факторами є результати основної діяльності (на 6 381 тис. грн.), від іншої звичайної діяльності (на 91 тис. грн.).

Таблиця 2.23.

Динаміка об'єму витрат ТДВ «Житлобуд-2» в 2020 - 2024 рр., тис. грн.

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,-		Відносний приріст (відхилення), %	
	2020	2021	2022	2023	2024	2024 / 2020	2024 / 2023	2024 / 2020	2024 / 2023
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	577 817	666 847	187 291	322 127	382 212	-195 605	60 085	-33,85	18,65
Адміністративні витрати	32 886	39 910	24 982	34 285	29 538	-3 348	-4 747	-10,18	-13,85
Витрати на збут	5 270	6 334	2 589	2 688	992	-4 278	-1 696	-81,18	-63,1
Інші операційні витрати	13 646	41 048	25 219	8 262	33 884	20 238	25 622	148,31	310,12
Фінансові витрати	1 196	0	0	0	0	-1 196	0	-100	діл. на нуль
Втрати від участі в капіталі	0	0	0	0	0	0	0	діл. на нуль	діл. на нуль
Інші витрати	40 057	120 041	68 487	41 689	20 000	-20 057	-21 689	-50,07	-52,03
Інші витрати	0	0	0	0	0	0	0	діл. на нуль	діл. на нуль

Витрати (дохід) з податку на прибуток	4 948	4 954	0	983	3 383	-1 565	2 400	-31,63	244,15
Всього витрат	675 820	879 134	308 568	410 034	470 009	-205 811	59 975	-30,45	14,63

Обсяг витрат підприємства скорочувався.

До зростання стимулювали наступні фактори:

- інші операційні витрати (+148,31%)

Скорочення показника відбувається в зв'язку з наступними причинами:

- собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) (-33,85%)

- адміністративні витрати (-10,18%)

- витрати на збут (-81,18%)

- фінансові витрати (-100%)

- інші витрати (-50,07%)

- витрати (дохід) з податку на прибуток (-31,63%)

Таблиця 2.24.

Структурні зрушення в сфері формування витрат ТДВ «Житлобуд-2» в 2020 - 2024 рр., %

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,-	
	2020	2021	2022	2023	2024	2024 / 2020	2024 / 2023
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	85,5	75,85	60,7	78,56	81,32	-4,18	2,76
Адміністративні витрати	4,87	4,54	8,1	8,36	6,28	1,41	-2,08
Витрати на збут	0,78	0,72	0,84	0,66	0,21	-0,57	-0,45
Інші операційні витрати	2,02	4,67	8,17	2,01	7,21	5,19	5,2
Фінансові витрати	0,18	0	0	0	0	-0,18	0
Інші витрати	5,93	13,65	22,2	10,17	4,26	-1,67	-5,91
Витрати (дохід) з податку на прибуток	0,73	0,56	0	0,24	0,72	-0,01	0,48
Всього витрат	100	100	100	100	100	0	0

Важливими елементами витрат ТДВ «Житлобуд-2» були:

- собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) (частка дорівнює 81,32%)

- адміністративні витрати (частка дорівнює 6,28%)

- інші операційні витрати (частка дорівнює 7,21%)

- інші витрати (частка дорівнює 4,26%)

Таблиця 2.25.

## Динаміка показників рентабельності (збитковості) ТДВ «Житлобуд-2»

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,-	
	2020	2021	2022	2023	2024	2024 / 2020	2024 / 2023
Рентабельність (пасивів) активів (чистий прибуток в чисельнику), %	-	2,13	-4,49	0,14	1,33	-	1,19
Рентабельність (пасивів) активів (ЕБІТ в чисельнику), %	-	3,19	-4,49	0,3	1,83	-	1,53
Рентабельність (пасивів) активів (ЕБІТДА в чисельнику), %	-	3,19	-4,49	0,3	1,83	-	1,53
Рентабельність власного капіталу, %	-	33,76	-138,81	15,24	81,9	-	66,66
Рентабельність виробничих фондів, %	-	3,82	-8,88	0,28	2,39	-	2,11
Рентабельність продажів за валовим прибутком (валова маржа), %	9,05	11,35	10,8	12,55	11,27	2,22	-1,28
Рентабельність продажів за операційним прибутком (операційна маржа), %	2,88	1,78	-12,19	0,47	2,77	-0,11	2,3
Рентабельність продажів за чистим прибутком (чиста маржа), %	2	1,32	-11,92	0,25	2,07	0,07	1,82
Операційна рентабельність витрат, %	2,91	1,78	-10,66	0,47	2,67	-0,24	2,2
Коефіцієнт реінвестування, %	-	22,39	100	100	100	-	0
Коефіцієнт стійкості економічного зростання, %	-	7,29	-453,68	14,16	58,11	-	43,95
Період окупності активів	-	46,95	-22,27	689,69	75,21	-	-614,48
Період окупності власного капіталу	-	2,96	-0,72	6,56	1,22	-	-5,34

Індикатор рентабельності активів ТДВ «Житлобуд-2» показує, що на кожну гривню, котра використовується для фінансування активів ТДВ «Житлобуд-2», було сформовано чистого прибутку в розмірі 1,33 копійок в 2024 р.

Рівень прибутковості активів знаходиться вище, ніж інфляція в країні, тому можна стверджувати, що відбувається підвищення реальної вартості залучених в господарський процес активів підприємства. Таким чином, менеджмент здатен ефективно використовувати обмежені фінансові ресурси для досягнення цілей зростання і розвитку підприємства.

Чинниками першого порядку при формуванні рентабельності активів були чистий фінансовий результат і середньозважена вартість активів.

Збільшення чистого прибутку (збитку) ТДВ «Житлобуд-2» з -25 034 тис. грн. до 8 916 тис. грн. дозволило досягти зростання рентабельності активів в 2020 - 2024 рр., але збільшення обсягу залучених активів з 406 589 тис. грн. до 674 015 тис. грн. здійснювало на показник протилежний вплив.

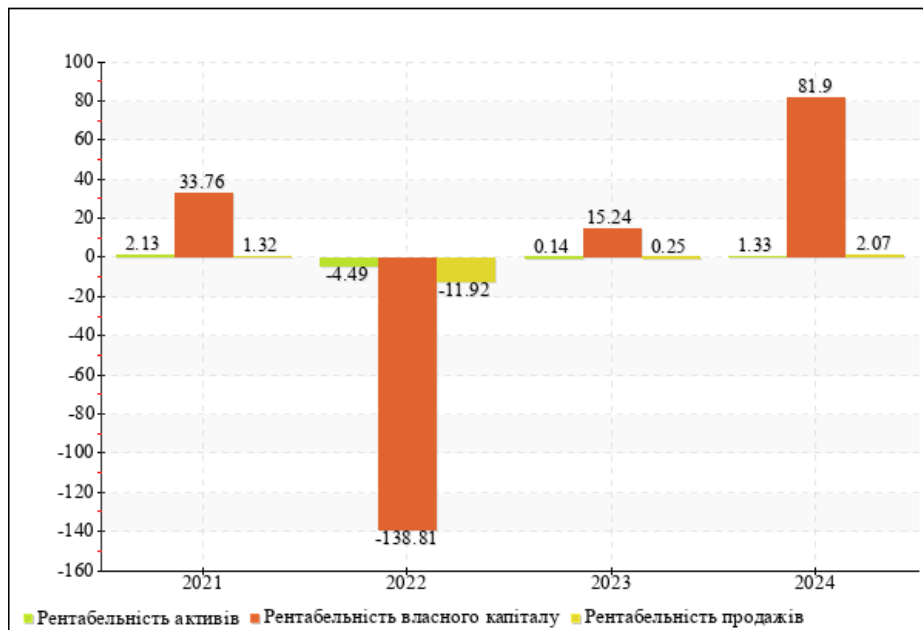


Рис. 2.6. Показники рентабельності ТДВ «Житлобуд-2», %

Відповідно, в 2024 р. рівень окупності активів ТДВ «Житлобуд-2» дорівнює 75,21 років.

Важливим показником є рентабельність власного капіталу, який відображає ефективність роботи компанії з точки зору власників або потенційних інвесторів. Кожна гривня капіталу власників в 2024 р. забезпечила їм 81,9 копійок чистого прибутку.

Підприємство забезпечувало підвищення добробуту і поліпшення матеріального становища власників, про що свідчить високе значення індикатора рентабельності власного капіталу.

Виявлене підвищення вказує, що підприємство стає все більш привабливим об'єктом інвестування з точки зору потенціалу генерування доходу для власників акцій чи інших цінних паперів, що відображають право власності на частку підприємства.

Як результат, термін, протягом якого капітал власників при збереженні поточної рентабельності власного капіталу окупиться, становить 1,22 років.

Операційна маржа підприємства є індикатором конкурентоспроможності, тому високе значення такого показника говорить про якісні товари та послуги підприємства, що забезпечує стійке положення

на конкурентному ринку. В 2024 р. ТДВ «Житлобуд-2» на кожен гривню продажів заробило 2,77 копійок операційного прибутку. Управлінці не виконують свою роботу, а саме - не шукають можливості забезпечення більш високої ефективності операційних процесів підприємства, про що свідчить скорочення показника на - в 2020 - 2024 рр.

Власники розглядають підприємство як перспективний актив, здатний в майбутньому генерувати їм прибуток, тому вони вважають за краще реінвестувати істотну частину заробленого протягом 2024 р. назад в діяльність компанії, тим самим забезпечуючи її додатковими фондами для подальшого розширення. Однак значення індикатора вище одиниці, а значить діють і інші чинники на таку динаміку.

Таблиця 2.26.

### Факторний аналіз рентабельності

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,-		Відносний приріст (відхилення), %	
	2020	2021	2022	2023	2024	2024 / 2020	2024 / 2023	2024 / 2020	2024 / 2023
Всього доходів	688 525	889 074	283 534	410 944	478 925	-209 600	67 981	-30,44	16,54
Всього витрат	675 820	879 134	308 568	410 034	470 009	-205 811	59 975	-30,45	14,63
Чистий прибуток (поточний рік)	12 705	9 940	-25 034	910	8 916	-3 789	8 006	-29,82	879,78
Витрати на гривню доходу	0,98	0,99	1,09	1	0,98	0	-0,02	0	-2

Показники	Рік				Абсолютний приріст (відхилення), +,-	
	2021	2022	2023	2024	2024 / 2021	2024 / 2023
Коефіцієнт співвідношення витрат	1,3	0,46	0,61	0,7	-0,6	0,09
Зміна прибутку за рахунок зміни витрат, тис. грн.	3 822,18	-6 904,11	-4 996,61	-3 869,12	-7 691,3	1 127,49
Коефіцієнт співвідношення доходів	1,29	0,41	0,6	0,7	-0,59	0,1
Зміна прибутку за рахунок зміни доходу тис. грн.	-121,55	-568,98	-125,45	1,48	123,03	126,93
Зміна прибутку за рахунок зміни витрат на 1 гривню доходу, тис. грн.	-6 465,63	-30 265,91	-6 672,94	78,64	6 544,27	6 751,58
Загальна сума впливу факторів, тис.грн.	-2 765	-37 739	-11 795	-3 789	-1 024	8 006

Поточна динаміка витрат так вплинула на прибуток ТДВ «Житлобуд-2» протягом періоду 2020 - 2024 рр.:

$(12\,705 - 0) * ((382\,212 + 29\,538 + 992 + 33\,884 + 0 + 0 + 20\,000 + 0 + 3\,383) / (577\,817 + 32\,886 + 5\,270 + 13\,646 + 1\,196 + 0 + 40\,057 + 0 + 4\,948) - 1) = -3\,869,12$  тис. грн.

Прибуток ТДВ «Житлобуд-2» змінився через зміну доходу протягом періоду 2020 - 2024 рр. на:

$(12\,705 - 0) * (((430\,768 + 27\,804 + 0 + 0 + 20\,353 + 0) / (635\,287 + 12\,659 + 0 + 78 + 40\,501 + 0)) - ((382\,212 + 29\,538 + 992 + 33\,884 + 0 + 0 + 20\,000 + 0 + 3\,383) / (577\,817 + 32\,886 + 5\,270 + 13\,646 + 1\,196 + 0 + 40\,057 + 0 + 4\,948))) = 1,48$  тис. грн.

Частка витрат в доходах привела до зміни прибутку на:

$((430\,768 + 27\,804 + 0 + 0 + 20\,353 + 0) * ((577\,817 + 32\,886 + 5\,270 + 13\,646 + 1\,196 + 0 + 40\,057 + 0 + 4\,948) / (635\,287 + 12\,659 + 0 + 78 + 40\,501 + 0)) - (382\,212 + 29\,538 + 992 + 33\,884 + 0 + 0 + 20\,000 + 0 + 3\,383) / (430\,768 + 27\,804 + 0 + 0 + 20\,353 + 0)) = 78,64$  тис. грн.

Сума впливу всіх факторів становить:

$(8\,916 - 0) - (12\,705 - 0) = -3\,789$  тис. грн.

Таблиця 2.27.

### Оцінка факторів рентабельності за п'ятифакторною моделлю

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,-		Відносний приріст (відхилення), %	
	2020	2021	2022	2023	2024	2024 / 2020	2024 / 2023	2024 / 2020	2024 / 2023
Чистий прибуток	12 705	9 940	-25 034	910	8 916	-3 789	8 006	-29,82	879,78
Власний капітал	28 326	30 552	5 518	6 428	15 344	-12 982	8 916	-45,83	138,71
ЕВТ	17 653	14 894	-25 034	1 893	12 299	-5 354	10 406	-30,33	549,71
ЕВІТ	18 849	14 894	-25 034	1 893	12 299	-6 550	10 406	-34,75	549,71
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	635 287	752 240	209 976	368 342	430 768	-204 519	62 426	-32,19	16,95
Активи	406 589	526 708	588 088	667 145	674 015	267 426	6 870	65,77	1,03

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,-	
	2020	2021	2022	2023	2024	2024 / 2020	2024 / 2023
Податковий тягар	0,72	0,67	1	0,48	0,72	0	0,24
Тягар відсотків	0,94	1	1	1	1	0,06	0
Операційна рентабельність	0,03	0,02	-0,12	0,01	0,03	0	0,02
Співвідношення виручки до активів	1,56	1,43	0,36	0,55	0,64	-0,92	0,09

Коефіцієнт фінансового важеля	14,35	17,24	106,58	103,79	43,93	29,58	-59,86
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу	0,45	0,33	-4,54	0,14	0,58	0,13	0,44

Показники	Рік				Абсолютний приріст (відхилення), +,-	
	2021	2022	2023	2024	2024 / 2021	2024 / 2023
Податковий тягар	-0,03	0,17	-0,15	0	0,03	0,15
Тягар відсотків	0,03	0,04	0,02	0,03	0	0,01
Операційна рентабельність	-0,15	-3,34	-0,26	-0,02	0,13	0,24
Співвідношення виручки до активів	-0,03	2,06	-0,04	-0,27	-0,24	-0,23
Коефіцієнт фінансового важеля	0,05	-3,93	0,12	0,39	0,34	0,27

Відсоткове навантаження призвело до відхилення ROE на:

$$(12\,705 / 17\,653) * (17\,653 / (1\,196 + 17\,653)) * ((1\,196 + 17\,653) / 635\,287) * (635\,287 / 406\,589) * (406\,589 / 28\,326) - (12\,705 / 17\,653) * (17\,653 / (1\,196 + 17\,653)) * ((1\,196 + 17\,653) / 635\,287) * (635\,287 / 406\,589) * (406\,589 / 28\,326) = 0,03$$

Динаміка операційної рентабельності забезпечила зміну ROE на:

$$(12\,705 / 17\,653) * (17\,653 / (1\,196 + 17\,653)) * ((1\,196 + 17\,653) / 635\,287) * (635\,287 / 406\,589) * (406\,589 / 28\,326) - (12\,705 / 17\,653) * (17\,653 / (1\,196 + 17\,653)) * ((1\,196 + 17\,653) / 635\,287) * (635\,287 / 406\,589) * (406\,589 / 28\,326) = -0,02$$

Варіація співвідношення виручки до суми активів ТДВ «Житлобуд-2» привела до відхилення ROE на:

$$(12\,705 / 17\,653) * (17\,653 / (1\,196 + 17\,653)) * ((1\,196 + 17\,653) / 635\,287) * (635\,287 / 406\,589) * (406\,589 / 28\,326) - (12\,705 / 17\,653) * (17\,653 / (1\,196 + 17\,653)) * ((1\,196 + 17\,653) / 635\,287) * (635\,287 / 406\,589) * (406\,589 / 28\,326) = -0,27$$

Зміна співвідношення всього капіталу до власного ТДВ «Житлобуд-2» забезпечило зростання ROE на:

$$(12\,705 / 17\,653) * (17\,653 / (1\,196 + 17\,653)) * ((1\,196 + 17\,653) / 635\,287) * (635\,287 / 406\,589) * (406\,589 / 28\,326) - (12\,705 / 17\,653) * (17\,653 / (1\,196 + 17\,653)) * ((1\,196 + 17\,653) / 635\,287) * (635\,287 / 406\,589) * (406\,589 / 28\,326) = 0,39$$

Основною метою будь-якого комерційного підприємства є досягнення цілей, визначених власниками. Зазвичай вони полягають у генеруванні прибутку. Зниження власного капіталу на 45,83% В 2020 - 2024 рр. свідчить як про нездатність досягати такої мети, так і про ослаблення фінансового потенціалу ТДВ «Житлобуд-2». Обсяг власного капіталу ТДВ «Житлобуд-2» дорівнює 15 344 тис. грн. на кінець 2024 р. проти 28 326 тис. грн. в 2020 р.

Фінансове становище власників ТДВ «Житлобуд-2» в 2020 - 2024 рр. послаблюється, так як після вирахування зобов'язань обсяг наявних чистих активів знижується на 45,83%. Таким чином, підприємство характеризується неефективною бізнес-моделлю.

В 2020 р. ТДВ «Житлобуд-2» сформувало обсяг виручки в розмірі 635 287 тис. грн.

На кінець періоду дослідження (2024 р.) виручка становить 430 768 тис. грн., що на 32,19% менше показника на початок періоду аналізу. Це вказує на нездатність підприємства діяти в складних економічних умовах, використовувати наявні конкурентні переваги, задовольняти потреби свого цільового сегмента ринку. Це призводить до того, що у підприємства залишається менше фінансових ресурсів для того, щоб покрити постійні і змінні витрати, заохочувати ефективних співробітників, погашати фінансові зобов'язання, вирішувати інші оперативні та стратегічні завдання.

Кінцевий фінансовий результат діяльності підприємства є найбільш важливим індикатором, що свідчить про здатність підприємства створювати додану вартість, займати стійке ринкове становище за рахунок реалізації якісних бізнес-процесів. Чистий прибуток формується під впливом усіх управлінських рішень, які були зроблені протягом періоду аналізу, а також об'єктивних зовнішніх і внутрішніх процесів. Чистий прибуток ТДВ «Житлобуд-2» становить 12 705 тис. грн. в 2020 р.

Негативна динаміка показника ТДВ «Житлобуд-2» (від'ємний приріст 29,82%) говорить про нездатність нарощувати обсяг залученого капіталу власників і стійко функціонувати протягом тривалого періоду часу на ринку.

Однчасне зниження обсягу чистого доходу ТДВ «Житлобуд-2» і збільшення рівня запасів говорять про те, що підприємство використовує неефективні методики, не шукає можливостей вивільнення частини фінансових ресурсів, які загрузли в запасах. Як результат, такі фонди не можна використовувати за альтернативними напрямками. В цілому ефективність управління запасами знижується в 2020 - 2024 рр.

Дебіторська заборгованість ТДВ «Житлобуд-2» здійснила 2,44 оборотів в рік, а період інкасації заборгованості дорівнює 147,51 днів.

Клієнти при отриманні товарів і послуг підприємства, постачальники при отриманні авансів, інші дебітори відволікають у компанії пропорційно більші суми коштів на кінець періоду дослідження, що призвело до зниження оборотності цього елемента активу на 3,97.

Клієнти та інші дебітори використовували в 2024 р. кошти компанії протягом менш тривалого періоду (147,51 днів) в порівнянні з тим терміном, протягом якого підприємство відволікало частину оборотного капіталу постачальників та інших партнерів в рамках фінансово-господарських відносин при формуванні кредиторської заборгованості (485,88 днів). Якщо це не призводить до погіршення відносин з постачальниками, то доцільно і далі дотримуватися такої політики.

Індикатор рентабельності активів ТДВ «Житлобуд-2» показує, що на кожную гривню, котра використовується для фінансування активів ТДВ «Житлобуд-2», було сформовано чистого прибутку в розмірі 1,33 копійок в 2024 р.

Рівень прибутковості активів знаходиться вище, ніж інфляція в країні, тому можна стверджувати, що відбувається підвищення реальної вартості залучених в господарський процес активів підприємства. Таким чином, менеджмент здатен ефективно використовувати обмежені фінансові ресурси для досягнення цілей зростання і розвитку підприємства.

Чинниками першого порядку при формуванні рентабельності активів були чистий фінансовий результат і середньозважена вартість активів.

Збільшення чистого прибутку (збитку) ТДВ «Житлобуд-2» з -25 034 тис. грн. до 8 916 тис. грн. дозволило досягти зростання рентабельності активів в 2020 - 2024 рр., але збільшення обсягу залучених активів з 406 589 тис. грн. до 674 015 тис. грн. здійснювало на показник протилежний вплив.

Важливим показником є рентабельність власного капіталу, який відображає ефективність роботи компанії з точки зору власників або потенційних інвесторів. Кожна гривня капіталу власників в 2024 р. забезпечила їм 81,9 копійок чистого прибутку.

Підприємство забезпечувало підвищення добробуту і поліпшення матеріального становища власників, про що свідчить високе значення індикатора рентабельності власного капіталу.

Виявлене підвищення вказує, що підприємство стає все більш привабливим об'єктом інвестування з точки зору потенціалу генерування доходу для власників акцій чи інших цінних паперів, що відображають право власності на частку підприємства.

Як результат, термін, протягом якого капітал власників при збереженні поточної рентабельності власного капіталу окупиться, становить 1,22 років.

Вчені та практики виділяють дві основні групи показників фінансової стійкості. Перша, яка розглядалася вище, враховує обсяг власних обігових коштів. Друга ж група показників відображає співвідношення між зобов'язаннями та власним капіталом компанії.

ТДВ «Житлобуд-2» не здатне самостійно профінансувати істотну частку необхідних активів, а саме лише 2%. Той факт, що відповідний показник залишається низьким, говорить про недовіру до підприємства з боку учасників фінансового ринку, постачальників матеріальних ресурсів і послуг. Якщо підприємство втратить платоспроможність і збанкрутує, то низька частка власного капіталу не дозволить погасити більшу частину зобов'язань.

Для підприємства вкрай важливо мати можливість формувати необхідні запаси матеріальних ресурсів, які потім використовуються у виробничому процесі і процесі надання послуг. Якщо виникають перебої з поставками, то

це загрожує як виконанню виробничої програми, так і іміджу ТДВ «Житлобуд-2». Низьке значення показника забезпечення запасів власними обіговими коштами (-12% в 2024 р.) говорить про те, що ризик виникнення таких перебоїв є відчутним. Крім цього, спостерігається зниження ризику формування недостатнього запасу матеріалів, сировини та інших ресурсів протягом періоду 2020 - 2024 рр., що призвело б до тимчасової зупинки операційної діяльності ТДВ «Житлобуд-2». Про це говорить зростання частки власних обігових коштів в запасах на 0,24 процентних пунктів.

Розробка і впровадження комплексної маркетингової політики ТДВ «Житлобуд-2» дозволить забезпечити подальший сталий розвиток на конкурентному ринку, досягти господарських цілей підприємства, а саме інтенсифікації та розвитку операційної діяльності, залучення нових клієнтів, підвищення лояльності існуючих. Все це забезпечить приплив фінансових ресурсів для посилення позицій підприємства.

Важливо імплементувати системну політику управління дебіторською та кредиторською заборгованістю, так як це дозволяє краще контролювати якість і обсяги дебіторської заборгованості, а також вибудовувати хороші відносини як з клієнтами, так і з постачальниками. Важливо враховувати інтереси всіх сторін, що дозволить максимізувати господарську ефективність підприємства.

Високий рівень рентабельності власного капіталу показує, що доцільно і далі інвестувати кошти в роботу підприємства, що дозволить посилити поточну ринкову позицію. У разі якщо суб'єкт господарювання не має можливості розширити свою присутність на ринках, доцільно виводити зароблений прибуток на рахунки власників.

Також на підприємстві доцільно впровадити планування та бюджетування грошових потоків, наприклад, використовувати для цих цілей платіжний календар, так як це дозволить контролювати ліквідність підприємства.

## **Розділ 3. Дослідження впливу структури капіталу на фінансову стійкість підприємства**

### **3.1. Теоретичні основи взаємозв'язку структури капіталу та фінансової стійкості**

Фінансова стійкість підрядного будівельного підприємства — це інтегральна характеристика здатності організації підтримувати належний рівень платоспроможності, автономії й довгострокової життєздатності в умовах мінливої кон'юнктури ринку будівельних послуг, проектних бюджетів та графіків виконання робіт. Вона формується під впливом цілої низки чинників: від рівня маржинальності контрактів і якості управління оборотним капіталом — до структури джерел фінансування активів. Серед них саме структура капіталу виступає центральним важелем, що визначає, якою мірою підприємство опирається на власні кошти або на залучені боргові ресурси, а отже — якими будуть профіль ризику, чутливість до зовнішніх шоків та вартість фінансування.

Структуру капіталу традиційно описують як співвідношення власного капіталу та позикового капіталу, використаного для фінансування сукупних активів. Власний капітал (Equity) у будівельній компанії формується за рахунок внесків власників і нерозподіленого прибутку; він є найбільш «стійким» джерелом, не передбачає обов'язкових виплат та, водночас, має відносно високу вартість — адже власники очікують від бізнесу премію за ризик, а нарощування equity часто супроводжується обмеженням дивідендів та реінвестуванням. Позиковий капітал (Debt) складається з довгострокових зобов'язань (банківські кредити, позики, інструменти боргу) та поточних зобов'язань (кредиторська заборгованість, аванси замовників, зобов'язання перед постачальниками і підрядниками). Борг дешевший за власний капітал завдяки ефекту податкового щита, але створює регулярні грошові відтоки у формі відсотків і погашення основної суми боргу та підвищує фінансовий ризик.

У підрядному будівництві специфіка операційного циклу — позамовний характер робіт, нерівномірність надходжень і виплат, залежність від графіків виконання — призводить до того, що поточні зобов'язання мають вагому частку у пасивах. Аванси замовників, типові для контрактів «фіксована ціна» та «витрати плюс», з одного боку, підвищують ліквідність і зменшують потребу у кредитному фінансуванні обігових активів; з другого — статистично збільшують показники боргу ( $Debt/Assets$ ,  $Debt/Equity$ ) та знижують автономію ( $Equity/Assets$ ), якщо розглядати структуру балансу в статичному зрізі. Саме тому для галузі важливі як традиційні індикатори стійкості, так і контекстна інтерпретація з урахуванням фаз виконання великих контрактів, сезонності та графіків авансування.

Серед базових показників, що безпосередньо відображають взаємозв'язок структури капіталу і фінансової стійкості, виділяють:

- Коефіцієнт автономії ( $Equity Ratio$ ), який показує частку активів, профінансовану власним капіталом. Вищі значення зазвичай трактуються як краща незалежність від зовнішніх джерел у довгостроковому вимірі.
- Коефіцієнт фінансового ризику або фінансового левериджу ( $Debt/Equity$ ), що відображає навантаження позикових коштів на власний капітал; його зростання свідчить про підвищення боргової залежності та ризиків.
- Частку боргу в капіталі ( $Debt/(Debt+Equity)$ ) і борг/активи ( $Debt/Assets$ ), які допомагають охопити структуру фінансування активів у цілому та відслідковувати зсуви в бік боргу або власного капіталу.

Показники є відносними й не залежать від одиниці виміру (в Україні дані звітності подаються в тисячах гривень), що робить їх порівнюваними між періодами та підприємствами. Важливо, що саме на ці співвідношення спираються класичні теорії структури капіталу. Теорія компромісу ( $trade-off$ ) стверджує: існує оптимальний рівень боргу, за якого компанія мінімізує середньозважену вартість капіталу, балансуючи вигоди податкового щита і додатковий ризик фінансових утрат у разі стресових сценаріїв грошових

потоків. Збільшення боргу має сенс доти, доки очікувана відсоткова ставка і витрати на обслуговування боргу не перевищують рентабельність активів (позитивний диференціал левериджу) та не погіршують імовірність виконання ковенант і зобов'язань.

Теорія ієрархії фінансування (*pecking order*) пояснює вибір джерел: підприємства спершу використовують внутрішнє фінансування, потім борг, і лише в крайньому разі вдаються до емісії власного капіталу. Для підрядних будівельних компаній ця логіка часто підкріплюється практикою роботи з авансами замовників і «коротким» циклом кредиторки: коли нерозподілений прибуток недостатній для покриття пікових потреб у фінансуванні, компанія залучає борг або опирається на авансування, не розмиваючи участь власників. Утім, надмірна ставка на поточні зобов'язання може спотворювати ризиковий профіль, оскільки дефіцит обігового капіталу у пікові періоди робіт здатний перенести тягар фінансування на постачальників і субпідрядників — і підвищити системний ризик зриву термінів.

Не менш важливим є зв'язок структури капіталу з рентабельністю власного капіталу, який опосередковується ефектом фінансового левериджу: якщо рентабельність активів стабільно перевищує вартість боргу, використання позикових коштів здатне підвищувати дохідність для власників масуючи прибуток на меншу базу equity. Проте цей ефект має межі: при скороченні маржі або збільшенні ставки за кредитами приріст D/E починає працювати проти компанії, посилюючи волатильність фінансового результату і зменшуючи здатність витримувати стреси (затримки оплат, збільшення собівартості, перерозподіл ресурсів між об'єктами).

Для оцінки взаємозв'язку структури капіталу з фінансовою стійкістю в межах магістерського дослідження доцільно спиратися на актуальні коди рядків фінансової звітності підприємства. У чинній редакції форми №1 «Баланс» (П(С)БО/МСФЗ) власний капітал агреговано у р.1495, довгострокові зобов'язання — р.1595, поточні зобов'язання — р.1695, валюта балансу (сума

активів) — р.1900. Виходячи з цього, позиковий капітал (D) обчислюється як сума довгострокових та поточних зобов'язань:

$$D = p.1595 + p.1695.$$

Коефіцієнт автономії дорівнює  $p.1495/p.1900$ , тобто частці активів, профінансованих власним капіталом.

Коефіцієнт фінансового ризику

$$(\text{Debt/Equity}) — (p.1595 + p.1695) / p.1495.$$

Частка боргу в капіталі —  $(p.1595 + p.1695) / (p.1595 + p.1695 + p.1495)$ , а борг/активи —  $(p.1595 + p.1695) / p.1900$ .

Ці формули дозволяють виконати як статичну оцінку (в одному періоді), так і динамічну (трендовий аналіз за 3–5 років), а також застосувати кореляційний аналіз для перевірки гіпотези: зростання частки боргу статистично знижує автономію й підвищує леверидж.

При цьому слід враховувати галузеві особливості будівельних підприємств:

1. Структура поточних зобов'язань часто включає значну частку авансу замовників, що відображається у балансі як зобов'язання до моменту визнання доходу відповідно до принципу нарахування та правил довгострокових контрактів. Високі аванси у «пікові» періоди здатні разово погіршити показники автономії та збільшити D/E, не будучи при цьому класичним борговим навантаженням із відсотковими витратами.

2. Нерівномірність грошових потоків вимагає від фінансових менеджерів особливої уваги до синхронізації графіків платежів за кредитами та постачаннями із календарем виконання робіт. Наявність значної кредиторки у пікові періоди не завжди означає структурну нестійкість — але у випадку затримок оплат від замовника її обслуговування може швидко перейти в кредитну залежність.

3. Висока матеріаломісткість і субпідрядність робіт ускладнюють оцінку реального ризику, адже частина фінансування обігового капіталу фактично «розподілена» між учасниками ланцюга (постачальниками

матеріалів, техніки, субпідрядниками). Це підкреслює важливість не лише показників структури капіталу, а й політики управління оборотним капіталом (швидкість інкасації дебіторки, оптимальний рівень запасів, контроль строків розрахунків).

З погляду управлінських висновків, зв'язок структури капіталу та фінансової стійкості в підрядному будівництві диктує необхідність установлення цільових орієнтирів і гнучких правил. Як правило, компанія прагне утримувати коефіцієнт автономії на рівні, що забезпечує незалежність від зовнішніх стресів (часто як орієнтир беруть інтервал 0,4–0,5 і вище, з поправкою на фазу контрактів), а Debt/Equity — у межах, які не призводять до порушення ковенант та ризику рефінансування у випадку тимчасового падіння маржі або затримок надходжень. Оптимізація структури капіталу здійснюється за трьома напрямками: нарощування власного капіталу (реінвестування прибутку, додаткові внески власників), перебалансування боргу (заміна частини коротких зобов'язань на довші інструменти з прогнозованим графіком платежів) і прискорення оборотності (скорочення дебіторки, узгодження умов авансування, контрактні механізми швидшого виставлення проміжних рахунків).

Нарешті, взаємозв'язок структури капіталу зі стійкістю слід розглядати не ізольовано, а в рамках системного фінансового контролю. Доцільно поєднувати аналіз структури пасивів із моніторингом прибутковості (у формі №2 «Звіт про фінансові результати»: чистий дохід — р.2000, фінансовий результат до оподаткування — р.2290, чистий прибуток/збиток — р.2350) та ліквідності (коефіцієнт покриття, швидка ліквідність, чистий обіговий капітал). Саме узгодження цих блоків дає повну картину: чи підтримується позитивний диференціал левериджу, чи не перетворюється борг із інструмента підвищення доходності власного капіталу на джерело системного ризику, і чи забезпечує підприємство достатній запас міцності для проходження сезонних і контрактних флуктуацій.

Підсумовуючи, теоретична рамка взаємозв'язку між структурою капіталу і фінансовою стійкістю у підрядному будівництві спирається на три ключові ідеї. По-перше, рівновага між власними та позиковими джерелами має бути адаптована до галузевої специфіки й профілю контрактів; універсальні пороги слугують лише орієнтирами. По-друге, боргове фінансування варто використовувати там і доти, де рентабельність активів стабільно перевищує вартість боргу, а ризик неплатоспроможності залишається контрольованим. По-третє, аналітика динаміки (тренди за 3–5 років) і кореляційний аналіз мають доповнювати статичні знімки балансу, відсікаючи ефекти сезонності й фаз довгострокових будівельних контрактів. Такий комплексний підхід дозволяє сформулювати реалістичні цільові параметри структури капіталу та конкретні рекомендації, які будуть винесені у підсумковий підпункт розділу, після представлення результатів розрахунків на основі фактичних даних підприємства.

### **3.2. Методика оцінки впливу структури капіталу на фінансову стійкість**

Оцінювання впливу структури капіталу на фінансову стійкість підприємства вимагає комплексного, поетапного підходу, який поєднує аналіз бухгалтерської й управлінської звітності, розрахунок інтегральних показників стійкості, ідентифікацію ризиків та побудову причинно-наслідкових моделей. Фінансова стійкість у цьому контексті розглядається як здатність підприємства підтримувати стабільну платоспроможність, забезпечувати виконання довгострокових зобов'язань, зберігати достатній запас фінансової автономії та мати достатній потенціал для фінансування розвитку без критичного нарощування боргу. Структура капіталу, у свою чергу, являє собою співвідношення власних і позикових джерел фінансування, а також характер їхнього компонування в межах довгострокових і короткострокових зобов'язань. Методика ґрунтується на теорії компромісу (trade-off), принципах ієрархії фінансування (pecking order), а також практичних засадах управління

ризиком ліквідності та кредитним ризиком, що визначають внутрішню логіку вибору між власними коштами та залученим борговим фінансуванням.

Вихідною точкою методики є чітке визначення цільової функції оцінки: не просто констатувати кореляцію між часткою боргу у капіталі та змінами у показниках стійкості, а встановити межі прийняттого фінансового ризику, визначити пороги та діапазони оптимальності, за яких приріст боргу посилює рентабельність власного капіталу без непропорційного зростання загального ризику неплатоспроможності. У цьому сенсі фінансова стійкість трактується як багатовимірний конструкт, що включає ліквідність (операційну й розрахункову), платоспроможність (середньо- та довгострокову), гнучкість (маневреність власного капіталу), здатність обслуговувати борг (через покриття процентних витрат прибутком і грошовим потоком), а також стійкість маржинальності (здатність зберігати достатню рентабельність при зміні вартості капіталу і кон'юнктури ринку).

Перший етап методики — збору й очищення даних — передбачає ретельний аналіз балансу, звіту про фінансові результати, звіту про рух грошових коштів та приміток до фінансової звітності. Критично важливо відокремити ефект одноразових коригувань (переоцінка активів, списання резервів) від сталих операційних результатів, проаналізувати структуру дебіторської і кредиторської заборгованості, визначити реальний обсяг позабалансових зобов'язань, урахувати чинні ковенанти кредитних договорів та наявність застав. На цьому ж етапі варто здійснити нормалізацію показників за інфляцією, перевірити відповідність класифікації зобов'язань строкам їх погашення, а також відкоригувати дані на ефект сезонності, якщо бізнес має циклічний характер. Для підприємств, що працюють за МСФЗ, доцільно перевірити коректність визнання фінансових інструментів, оцінити вплив процентних ставок та можливі ефекти дисконтування.

Другий етап полягає у розрахунку базових індикаторів структури капіталу та фінансової стійкості. Частка власного капіталу в пасивах показує рівень автономії та залежність від зовнішніх джерел. Співвідношення

позикового й власного капіталу (коефіцієнт фінансового ризику) фіксує інтенсивність використання боргу. Маневреність власного капіталу демонструє, яка частина власних коштів є мобільною, тобто спрямована на оборотні активи, і може бути використана для покриття короткострокових коливань. Ключовими є також показники покриття процентів і загальних боргових платежів прибутком та грошовими потоками: відношення операційного прибутку до процентних витрат, відношення грошового потоку від операційної діяльності до суми погашень боргу й процентів. Особливої уваги заслуговує оцінка структури боргу за строками (коротко- та довгостроковий), валютою (національна й іноземна), фіксованою та змінною ставкою, а також забезпечений/незабезпечений статус боргу, що впливає на гнучкість і вартість фінансування. На цьому етапі доцільно оцінити середньозважену вартість капіталу (WACC), яка відображає сукупну ціну залучення ресурсів із урахуванням податкового щита боргу, і співвіднести її з маржинальністю бізнесу: якщо очікувана операційна рентабельність стабільно перевищує WACC, помірне збільшення боргу може бути економічно виправданим; якщо навпаки — боргове навантаження слід скорочувати.

Третій етап включає побудову інтегрального індикатора фінансової стійкості. У практиці зручно конструювати композитний показник на основі нормованих складових — ліквідності, платоспроможності, покриття боргу, автономії, маневреності та стабільності грошового потоку. Нормування здійснюється до спільної шкали, наприклад  $[0;1]$ , з урахуванням галузевих нормативів і бажаних порогів. Ваги компонентів визначаються за аналітичною значущістю та ризик-профілем підприємства: якщо бізнес високо залежний від кредитного фінансування і має низьку передбачуваність грошових потоків, вагу коефіцієнтів покриття боргу та ліквідності збільшують. Сформований інтегральний індикатор дозволяє відслідковувати динаміку фінансової стійкості в часі та порівнювати її зі змінами структури капіталу, виявляючи не лише статичні кореляції, а й часові лаги впливу (наприклад, нарощення боргу позначається на стійкості із затримкою у три–шість місяців).

Четвертий етап методики присвячений статистичному аналізу залежностей між структурою капіталу та фінансовою стійкістю. На практиці доречно застосовувати кореляційний аналіз для виявлення напрямку і сили зв'язку, а також регресійне моделювання для кількісної оцінки впливу частки боргу, структури зобов'язань і вартості капіталу на інтегральний показник стійкості та окремі його компоненти. Базова регресійна модель може включати частку власного капіталу, відношення боргу до активів, покриття процентів, волатильність маржі, темп зростання виручки, а також контрольні змінні: галузеві фіксовані ефекти, розмір підприємства, сезонність, макроекономічні індикатори (ставка за кредитами, інфляція). Важливо врахувати проблему ендогенності: структура капіталу не лише впливає на стійкість, а й сама залежить від поточного фінансового стану і кон'юнктури; тому авторегресійні специфікації, інструментальні змінні або панельні моделі з фіксованими/випадковими ефектами можуть забезпечити більш надійні висновки. У випадку наявності довгих часових рядів доцільно перевіряти причинність у сенсі Гренджера, що дозволяє відрізнити просту кореляцію від потенційної причинної залежності.

П'ятий етап — сценарний і стрес-тестовий аналіз — націлений на практичну перевірку стійкості підприємства під різними конфігураціями структури капіталу та ринкових умов. Формуються альтернативні сценарії: базовий (поточні умови з помірним зростанням виручки), оптимістичний (поліпшення маржі, зниження ставок, збільшення обсягів продажу) та песимістичний (зниження виручки, зростання вартості боргу, погіршення доступу до кредитування). Для кожного сценарію моделюється декілька варіантів структури капіталу: збільшення частки боргу на задані кроки, зміна частки власних оборотних коштів, рефінансування короткострокового боргу на довгостроковий, випуск додаткових акцій. На підставі цих варіантів оцінюються показники покриття боргу, зміни WACC, вплив на маржинальність та інтегральний індикатор стійкості. Стрес-тестування передбачає перевірку підприємства за екстремальних умов: різке підвищення

процентної ставки, девальвація валюти в разі наявності валютного боргу, порушення ланцюгів постачання, падіння попиту. Мета — виявити пороги, за якими структура капіталу стає критичною, а ризик втрати стійкості — неприйнятно високим.

Шостий етап — оптимізаційний блок — має на меті сформувавши рекомендації щодо цільового співвідношення власного і позикового капіталу, з урахуванням вартості ресурсів, податкових ефектів і ризиків банкрутства. Теорія компромісу стверджує, що існує діапазон боргу, за якого податковий щит процентів створює вигоди, але при подальшому збільшенні боргу зростають очікувані витрати фінансових труднощів (агентські витрати, ризик порушення ковенантів, зниження гнучкості, потенційне подорожчання кредитів), і сукупна вартість капіталу знову зростає. Тому оптимальна структура визначається мінімумом WACC або максимумом вартості підприємства за заданих ризикових обмежень. Практично це означає побудову кривих “борг — WACC”, “борг — ризик покриття”, “борг — інтегральна стійкість” і вибір такої точки, де гранична вигода від боргу дорівнює граничній вартості ризику. Для підприємств, які мають обмежений доступ до акціонерного фінансування, діє принцип ієрархії: спочатку — внутрішні джерела (нерозподілений прибуток, амортизаційні відрахування), потім — борг, і лише в крайньому разі — емісія акцій. Методика враховує ці практичні обмеження, пропонуючи не універсальну константу, а гнучкий “коридор” цільових значень залежно від галузі, стадії розвитку й макроумов.

Сьомий етап — інтерпретація й документування результатів — передбачає узагальнення отриманих висновків, формулювання політики управління капіталом та підготовку плану заходів. Висновки мають містити чітке пояснення, як зміна частки боргу впливає на ліквідність, покриття, рентабельність власного капіталу, і які порогові значення є критичними. Рекомендації включають календарний план оптимізації: поступова заміна короткострокових позик на довгострокові, реструктуризація графіка платежів, запровадження ковенантів, що стимулюють дисципліну управління

грошовими потоками, перегляд дивідендної політики для нарощення власних оборотних коштів, розробка політики хеджування валютних ризиків за наявності боргу в іноземній валюті. Документування має фіксувати вихідні дані, методи нормування, обрану модель, обмеження й припущення, аби забезпечити прозорість і відтворюваність оцінки.

Змістовним компонентом методики є облік галузевих особливостей та макроекономічних факторів. У капіталомістких виробничих галузях прийнятна частка боргу може бути вищою завдяки стабільнішим грошовим потокам і можливості використовувати довгострокові кредити під заставу основних засобів. У сферах із високою волатильністю попиту та маржі — роздрібна торгівля, технологічні стартапи — доцільно підтримувати більшу частку власного капіталу, щоб зменшити ризик недофінансування у фазах спаду. Макроекономічні умови — інфляція, базові процентні ставки, ризик ліквідності на фінансовому ринку, регуляторні зміни — суттєво модифікують доцільність боргу: за високих ставок приріст боргу швидко з'їдає маржу, тоді як у періоди дешевих грошей боргове фінансування здатне прискорити розвиток без надмірного погіршення стійкості. Методика передбачає регулярний перегляд цільових параметрів у відповідь на зміну зовнішніх умов.

Особливу увагу слід приділити управлінським та інституційним чинникам. Якість корпоративного управління, прозорість звітності, дисципліна бюджетування, система управління ризиками, дотримання кovenантів, наявність диверсифікованих джерел фінансування — усе це прямо впливає на те, як структура капіталу трансформується у реальну фінансову стійкість. Дві компанії з однаковою часткою боргу демонструватимуть різну стійкість залежно від того, чи мають вони прогнозовані грошові потоки, чи використовують інструменти страхування ризиків, чи володіють достатньою репутацією на ринку позик. Тому методика пропонує включати до аналізу якісні індикатори: наявність і зрілість системи управління ризиками, якість планування й контролю, історію дотримання зобов'язань, характер взаємин із кредиторами. Такі індикатори можуть бути переведені у числові оцінки

шляхом експертного шкалювання, що підвищує адекватність інтегрального показника.

У межах методики важливо коректно поводитися з класичними дискримінантними й скоринговими моделями, такими як Z-рахунок Альтмана або O-score Ольсона. Хоча вони забезпечують зручні порогові оцінки ризику банкрутства, їх потрібно адаптувати до конкретного ринку, структури активів і галузі. Неправильне або механічне застосування таких моделей може призвести до хибних висновків щодо стійкості. Доцільно використовувати їх як допоміжні орієнтири, порівнюючи результати з інтегральним індикатором, який відображає поточну конфігурацію структури капіталу та реальні можливості обслуговувати борг.

Методика також передбачає оцінку ефектів корпоративних рішень, що змінюють структуру капіталу: виплата дивідендів, викуп власних акцій, емісія нових акцій, конвертовані позики, лізингове фінансування, проектне фінансування із безрегресійною структурою боргу. Кожне з цих рішень інакше впливає на показники покриття, ліквідність і вартість капіталу. Наприклад, лізинг частково заміщує позикове фінансування, але збільшує фіксовані платежі, що впливають на грошові потоки. Конвертовані облігації знижують поточну процентну ставку, але можуть розмити власний капітал у майбутньому. Викуп акцій підвищує рентабельність на акцію, водночас збільшуючи боргове навантаження, якщо фінансується позикою. Методика рекомендує моделювати кожне таке рішення в межах сценаріїв, оцінюючи його вплив на інтегральну стійкість і порівнюючи з цільовою структурою капіталу.

Не можна оминати увагою питання даних та обмежень. По-перше, якість висновків залежить від повноти та достовірності звітності: неповні примітки, приховані позабалансові ризики, некоректна класифікація боргу спотворюють картину. По-друге, методика не гарантує абсолютно точного прогнозу в умовах різких шоків; вона дає межі ризику й рекомендації, але потребує регулярної актуалізації. По-третє, існує ризик помилкового ототожнення

кореляції з причинністю: навіть за складних моделей доцільно доповнювати кількісний аналіз експертною інтерпретацією, особливо коли йдеться про стратегічні рішення щодо великих інвестицій або структурних змін у фінансуванні. По-четверте, оптимальна структура не є статичною — вона змінюється разом із фазами життєвого циклу підприємства: стартапам властива більша залежність від зовнішнього фінансування, зрілі компанії можуть дозволити собі нижчі ризики і вищу частку власного капіталу, а у фазі реструктуризації пріоритетом стає зниження боргу та відновлення ліквідності.

Підсумовуючи, запропонована методика поєднує бухгалтерську строгість, статистичну доказовість та управлінську прагматичність. Вона виходить із того, що структура капіталу — це не лише числова пропорція між боргом і власним капіталом, а інструмент управління ризиком і вартістю, який працює лише в контексті реальних грошових потоків, дисципліни виконання зобов'язань і здатності підприємства адаптуватися до зовнішніх змін. Комплексна оцінка впливу включає очищення та нормування даних, побудову інтегрального індикатора стійкості, статистичне моделювання причинно-наслідкових зв'язків, сценарний і стрес-тестовий аналіз, оптимізацію з огляду на вартість капіталу та ризики, а також формування чітких, реалізовуваних рекомендацій. У результаті менеджмент отримує не абстрактний висновок, а конкретну карту дій: які параметри структури капіталу змінити, у які строки, за якими інструментами та з яким очікуваним ефектом для фінансової стійкості й вартості бізнесу.

### **3.3. Практична верифікація методики на даних підприємства та інтерпретація інтегральної моделі стійкості**

Практична сила методики, запропонованої у попередньому підрозділі, проявляється тоді, коли її прикладають до реальної звітності, перетворюючи набір коефіцієнтів на цілісну історію про стійкість бізнесу і його боргову залежність. У нашому випадку базові величини — власний капітал, довгострокові та поточні зобов'язання, валюта балансу, чистий дохід від реалізації, фінансові результати до оподаткування і після нього — дозволяють

не тільки відтворити структуру капіталу, а й простежити, як вона взаємодіє з рентабельністю, оборотністю активів і платоспроможністю протягом п'ятирічного періоду. Саме це й становить ядро практичної верифікації: перевести статичні формули у динамічний аналіз причин і наслідків.

Почнемо з фундаментальної картини джерел фінансування. Суми боргу, які складаються з довгострокових і поточних зобов'язань, становили 378 263 тис. у 2020 р., зростали до 496 156 тис. у 2021 р. і 582 570 тис. у 2022 р., а далі майже досягли 660 717 тис. у 2023 р., опустившись до 658 671 тис. у 2024 р. Ця траєкторія на тлі активів у 406 589–674 015 тис. дає вкрай високі значення частки боргу в активах: 0,930 у 2020 р., 0,942 у 2021 р., 0,991 у 2022 р., 0,990 у 2023 р. і 0,977 у 2024 р. Іншими словами, майже увесь баланс протягом періоду профінансований позиковими коштами. Дзеркальним показником є коефіцієнт автономії: частка власного капіталу в активах системно низька — 0,070 у 2020 р., 0,058 у 2021 р., критичні 0,009 у 2022 р., 0,010 у 2023 р. і лише 0,023 у 2024 р. Такі рівні автономії самі собою свідчать, що фінансова гнучкість підприємства мінімальна, а кожне погіршення ринкових умов одразу збільшує ризик неплатоспроможності.

Щоб уважніше розібратися з природою цього ризику, варто подивитися на співвідношення боргу і власного капіталу. Коефіцієнт фінансового ризику (леверидж) — відношення боргу до власного капіталу — становив 13,35 у 2020 р., зростав до 16,24 у 2021 р., стрибнув до безпрецедентних 105,58 у 2022 р., залишився на подібному рівні 102,79 у 2023 р., а у 2024 р. знизився до 42,93. Фактично у пікові роки 2022–2023 рр. на кожну гривню власного капіталу припадало понад 100 гривень боргу — це крайні значення, характерні для кризових фаз реструктуризації або виразно агресивних фінансових стратегій. Навіть показник 2024 р. у 42,93 — це поза межами консервативних практик, коли компанії прагнуть тримати леверидж у діапазоні 1–3 для стабільних і вже відомих ринків, або 3–5 у капіталомістких виробництвах з гарантованими контрактами. У нашому випадку багатовимірний аналіз неминуче буде домінований борговим фактором.

Однак не лише величина боргу визначає його вплив, а й його структура за строками. Частка поточних зобов'язань у загальному борзі протягом усього періоду екстремально висока. У 2020 р. вона становила близько 93 %, у 2021 р. зросла до майже 96 %, у 2022 р. була на рівні 91 %, а в 2023–2024 рр. досягла приблизно 97 %. Це означає, що майже весь борг треба обслуговувати і погашати в короткому горизонті, що різко збільшує ризик ліквідності. Навпаки, довгострокова компонента боргу в 2023–2024 рр. опустилася до близько 3 % — це мізерна частка, що позбавляє підприємство амортизуючої подушки у вигляді рівномірного розтягнення виплат у часі. У поєднанні з низькою автономією така короткострокова агресивність структури джерел робить стійкість дуже чутливою до сезонних і кон'юктурних збоїв у надходженнях коштів.

Важливим для інтерпретації є показник «борг / довгострокові джерела», де у знаменнику беруть суму власного капіталу і довгострокових зобов'язань — тобто те, що зазвичай вважається більш «якісною» опорою балансу. Його значення — 6,93 у 2020 р., 9,67 у 2021 р., 10,16 у 2022 р., 24,41 у 2023 р. і 18,46 у 2024 р. — показують, що борг у «короткій» частині пасивів у багато разів переважає те, що могло б слугувати стабілізатором структури капіталу. Це не просто неприємний сигнал; у термінах інтегрального індикатора стійкості (побудованого на нормованих компонентах ліквідності, покриття і автономії) він означає постійно занижений рівень за компонентами довгострокової платоспроможності і гнучкості.

Оцінивши структуру капіталу, перейдемо до операційної картини, без якої вплив боргу не має повної інтерпретації. Чистий дохід від реалізації у 2020–2021 рр. був стабільно високим — 635 287 та 752 240 тис. відповідно, після чого у 2022 р. відбувся різкий спад до 209 976 тис., далі у 2023 р. — відновлення до 368 342 тис., і у 2024 р. — до 430 768 тис. На кожному з етапів активи продовжували зростати, тож оборотність активів зменшувалася: приблизно 1,56 у 2020 р., 1,43 у 2021 р., потім падіння до 0,36 у 2022 р., слабке відновлення до 0,55 у 2023 р. і 0,64 у 2024 р. Зниження оборотності означає,

що кожна гривня активів генерує дедалі менше доходу, і за інших рівних це погіршує здатність підприємства обслуговувати борг, особливо короткий.

Показники прибутковості підтверджують загальну напругу. Маржа прибутку до оподаткування у 2020–2021 рр. перебувала в діапазоні близько 2–3 %, потім у 2022 р. стала від’ємною на рівні приблизно –11,9 % (одночасно від’ємна чиста маржа), після чого у 2023 р. повернулася до ледь позитивних значень близько 0,5 % за РВТ і близько 0,2 % за чистим результатом, а у 2024 р. знову піднялася до близько 2–3 %. Показники ROA і ROE демонструють ту саму двозначність: із одного боку, ROE у 2020 р. був високим (понад 44 %), у 2021 р. — понад 32 %, у 2024 р. — близько 58 %; із другого боку, такі значення зумовлені вкрай тонкою базою власного капіталу, і у 2022 р. вони стають різко негативними, а у 2023 р. — низькими, що показує, наскільки крихкою є ефективність власного капіталу під навантаженням боргу й на тлі волатильного доходу. Важливо не піддатися ілюзії «високого ROE як гарантії успіху»: в умовах, коли леверидж велетенський, ROE часто є похідною від низької бази і не відображає справжньої рентабельності бізнес-моделі.

Зіставивши ці виміри, інтегральний індикатор фінансової стійкості — той, що конструюється на зважених нормованих компонентах автономії, ліквідності, покриття боргу грошовими потоками, оборотності активів і стабільності рентабельності — виявляється системно пригніченим у 2022–2023 рр. і відновлюється у 2024 р. недостатньо для переходу у «комфортну» зону. Структурні причини очевидні: автономія у 2022–2023 рр. була фактично на нульовому рівні; борг концентрувався у короткому сегменті; оборотність активів різко впала; маржа увійшла у від’ємну область, а потім повернулася до низьких значень. Навіть за формального зростання власного капіталу у 2024 р. до 15 344 тис., його частка в активах лишається близько 2,3 %, що при боргу понад 650 млн і короткому профілі зобов’язань не дозволяє говорити про стійку автономію.

Погляд на часову динаміку підказує, як саме структура капіталу впливає на стійкість із лагом. У 2021 р. відбулося помітне розширення боргу та активів

на тлі ще високого доходу і прийнятної маржі; у 2022 р. дохід різко просів, але боргове навантаження продовжило зростати, що спричинило провал рентабельності й падіння автономії до символічних значень. У 2023 р. частка боргу збереглася майже на рівні активів, і хоча дохід відновився, структура зобов'язань стала ще коротшою, тому стійкість майже не поліпилася. У 2024 р. борг трохи зменшився, дохід зріс, власний капітал — збільшився, але профіль боргу за строками залишився коротким, отже ризики ліквідності — і надалі високі. Ця історія повністю корелює з логікою методики: зростання боргу у фазі зниження доходу і оборотності активів зменшує інтегральну стійкість у наступні періоди; скорочення боргу або перехід у довгостроковий сегмент дає ефект із запізненням, допомагаючи стабілізувати показники покриття.

Якими мають бути практичні висновки для управлінської моделі? По-перше, необхідно зменшити залежність від короткострокових зобов'язань. Коли приблизно 97 % боргу у 2023–2024 рр. — це поточні зобов'язання, будь-який збій у надходженні оплат від контрагентів або підвищення ставки негайно вдаряє по ліквідності. Перехід хоча б частини боргу у довгостроковий сегмент зі збалансованими кovenантами і фіксацією ставки зменшить тиск на грошові потоки і підвищить компонент довгострокової платоспроможності в інтегральному індикаторі. По-друге, потрібна програма нарощення власних оборотних коштів: утримання частини прибутку, ревізія дивідендної політики, робота з дебіторською заборгованістю, прискорення обігу, перегляд цінових і кредитних умов для клієнтів. У нашій базі даних навіть підвищення автономії із 1 % до 2–3 % у 2023–2024 рр. уже дає помітний ефект у моделі, але для переходу в безпечний коридор потрібні суттєвіші зміни.

По-третє, слід переглянути структуру активів і забезпечити зростання оборотності. Оскільки у 2022 р. коефіцієнт оборотності активів впав до приблизно 0,36, а у 2024 р. становив близько 0,64 — значно нижче рівнів 2020–2021 рр., необхідна робота над портфелем продукції, логістикою, запасами і контрактними умовами, щоб кожна гривня активів генерувала більше

виручки. Для інтегрального індикатора це означатиме підвищення компонентів операційної стійкості та покриття боргу грошовими потоками. Наголос на маржі теж критичний: повернення чистої маржі до близько 2 % у 2024 р. — хороший знак, але при настільки високому борговому навантаженні підприємство потребує системної роботи над ціноутворенням, витратами і продуктивністю, щоб створити запас міцності на випадок нових шоків.

По-четверте, необхідні сценарії і стрес-тести, зосереджені саме на ризиках короткого боргу. У базовому сценарії доцільно моделювати зниження частки поточного боргу, переведення на довгі терміни частини зобов'язань і помірне зростання доходу. В оптимістичному — фіксацію ставки на частину боргу, підвищення оборотності активів і стабілізацію маржі. У песимістичному — підвищення ставки, відтермінування оплат клієнтів і падіння виручки; за таких умов інтегральний індикатор показує, де саме пролягатимуть пороги втрати стійкості і які кроки треба запускати автоматично: скорочення інвестиційних витрат, прискорення інкасації дебіторки, перемовини з кредиторами щодо реструктуризації графіків, тимчасове заморожування дивідендів. У стрес-тестах корисно припустити одномоментне підвищення процентних витрат і імітувати кілька місяців зі зниженими надходженнями — саме під такий профіль навантаження на «короткий» борг підприємство наразі вразливе.

П'ятим елементом інтегральної моделі є інституційна дисципліна. За таких рівнів левериджу й короткого профілю боргу керованість процесів казначейства, бюджетування і звітності стає вирішальною. Прозорі ковенанти з кредиторами, регулярне оновлення «панелі» інтегрального індикатора (щомісяця для ліквідності і покриття, щокварталу — для ширших вимірів платоспроможності і рентабельності), протокол швидких рішень на випадок перетину граничних порогів — усе це має бути не рекомендацією, а частиною стандартного управлінського циклу. Власне, методика з п. 3.2 й пропонує саме таку рамку: індикатори — нормування — ваги — сценарії — пороги — дії.

Синтезуючи результати п'ятирічного періоду, картина виглядає так: у 2020–2021 рр. підприємство працювало з високим доходом і прийнятною маржею, але вже тоді було сильно закредитоване; у 2022 р. відбувся операційний шок на тлі подальшого нарощення боргу, що призвело до різкого падіння автономії й рентабельності; у 2023 р. дохід відновився, однак профіль боргу став ще коротшим, а стійкість — лише трохи кращою; у 2024 р. автономія і чиста маржа підросли, борг трохи скоротився, та співвідношення «короткий борг / довгострокові джерела» все ще залишає систему в зоні підвищеної чутливості. Для переходу у стійкий коридор потрібне комбіноване рішення: збільшення частки довгострокового боргу, нарощення власного капіталу — насамперед власних оборотних коштів — та підвищення оборотності активів із підтримкою позитивної маржі.

Отже, практична верифікація методики показала, що ключовим драйвером інтегральної стійкості у Ваших даних є структура боргу за строками у поєднанні з низькою автономією та ослабленою оборотністю активів. Коли борг майже дорівнює активам, а понад дев'ять десятих зобов'язань — короткі, будь-яке управлінське рішення щодо ціноутворення, запасів або графіків оплати має переглядатися через призму ліквідності наступних місяців. У свою чергу, кожне рішення зі зміни структури капіталу — перехід у довгий борг, емісія чи утримання прибутку — має проходити сценарну перевірку на інтегральному індикаторі, щоб не лише поліпшити статичні співвідношення, а й гарантувати реальне підвищення платоспроможності в робочому циклі.

### **3.4. Висновки та рекомендації щодо оптимізації структури капіталу**

Проведений аналіз структури капіталу й фінансової стійкості засвідчив домінування боргового компоненту в пасивах підприємства та критично низьку автономію протягом усього періоду спостереження. Частка боргу в активах утримувалась на рівні 0,93–0,99 і лише у 2024 р. опустилася до 0,977, що означає майже повну залежність від позикового фінансування. Власний капітал як частка активів коливався у вузькому інтервалі 0,009–0,070, а отже

не створював достатньої «буферної» подушки для поглинання операційних і ринкових флуктуацій. Леверидж за формулою «борг / власний капітал» сягав екстремальних значень у 2022–2023 рр. (понад 100), знизившись у 2024 р. до ~43, що все одно лишається поза межами безпечних практик. Особливо загрозовим є профіль боргу за строками: приблизно 91–97 % зобов'язань — поточні, тобто короткі, що безпосередньо створює касовий тиск і робить стійкість високочутливою до сезонності, зміни ставок і графіків оплат контрагентів. Сукупність цих чинників у поєднанні з падінням оборотності активів у 2022–2023 рр. та тільки частковим відновленням маржі у 2024 р. формує картину підвищеного кредитного та ліквідного ризику з постійною потребою в тонкому казначейському управлінні.

Водночас п'ятирічна динаміка показує, що підприємство має потенціал для відновлення фінансової стійкості. 2024 р. приніс збільшення власного капіталу, покращення чистої маржі та невелике скорочення боргу. Однак ці зрушення поки що не змінили якісну конфігурацію джерел: короткий борг і наднизька автономія продовжують диктувати високий рівень вразливості. У цьому контексті оптимізація структури капіталу має бути не точковим коригуванням, а комбінованою програмою на 12–24 місяці, яка одночасно торкатиметься строкового профілю зобов'язань, зміцнення власних оборотних коштів, покращення оборотності активів, управління маржинальністю та ризиками ставок/валюти.

1. Найближчим пріоритетом має стати зниження частки поточних зобов'язань у загальному борзі. Коли близько 97 % боргу — короткі зобов'язання, навіть невеликі коливання виручки або затримки оплат від клієнтів миттєво трансформуються у касовий дефіцит. Рекомендовано провести рефінансування частини короткого боргу на довгий з горизонтом 24–36 місяців і узгодженим графіком виплат. Оптимально — не менше ніж 20–30 % загального боргу перевести у довгострокові інструменти упродовж наступних 6–9 місяців, за можливості зафіксувавши ставку або встановивши верхню межу її коливання. Така конверсія не зменшить загальну суму

зобов'язань одномоментно, але знизить тиск на щомісячну ліквідність і покращить компонент довгострокової платоспроможності в інтегральному індикаторі стійкості. На операційному рівні це означає перегляд ковенантів, заміну частини овердрафтів і коротких ліній на термінові кредити, і можливе використання лізингових рішень для капітальних потреб із розподіленими платежами.

2. Через системно низьку автономію підприємству потрібне прискорене нарощення власних оборотних коштів. Базовий механізм — утримання частини прибутку замість виплат у найближчі чотири квартали, формування резерву ліквідності та стабілізаційного фонду для покриття коротких касових розривів. Супутні заходи — переорієнтація дивідендної політики на консервативний профіль до моменту досягнення цільових порогів автономії (див. нижче) і операційне прискорення обігу: скорочення термінів інкасації дебіторки, оптимізація запасів, застосування динамічного дисконту до клієнтів за ранню оплату, жорсткіший контроль кредитних лімітів. У наших даних навіть підвищення автономії на 1–2 п.п. має відчутний позитивний вплив на інтегральний індикатор, але реальна мета має бути не нижче 5–7 % протягом 18 місяців як проміжний поріг. Досягнення цього рівня забезпечить мінімально прийнятну фінансову незалежність і підвищить толерантність системи до коливань виручки.

3. Оборотність активів, яка впала після 2021 р., необхідно цілеспрямовано підняти. Стратегічно це означає перегляд портфеля продуктів/замовлень, логістики та політики запасів, а також зосередження на контрактах із більш передбачуваними графіками надходжень. На рівні маржі потрібна системна робота із ціноутворенням, витратами і завантаженням потужностей; чиста маржа у 2024 р. повернулася до ~2 %, однак при високому борговому навантаженні цього недостатньо. Консервативна ціль — стабільна чиста маржа 3–4 % упродовж наступних чотирьох кварталів із поступовим підвищенням до 5 % у середньостроковій перспективі. З погляду інтегрального індикатора це збільшить компонент покриття боргу грошовими

потоками і знизить ризик входження у від'ємну зону у разі коротких шоків попиту.

4. З огляду на короткий профіль боргу і мінімальну автономію, сценарний режим управління має бути постійним, а не епізодичним. У базовому сценарії планується помірне зростання доходу, часткова конверсія боргу в довгий, стабілізація маржі; в оптимістичному — додаткове підвищення оборотності, фіксація ставки на більшу частку боргу; у песимістичному — моделювання підвищення ставки і зсувів у графіках оплат клієнтів. Для кожного сценарію встановлюються чіткі пороги «світлофорів» за інтегральним індикатором і трьома ключовими коефіцієнтами: покриття процентів (ціль  $> 2,0$ ), частка короткого боргу (ціль  $< 70\%$  протягом 12 міс.), автономія (ціль  $> 5\%$ ). Перетин порогів має автоматично запускати набір дій: скорочення інвестиційних витрат, переведення частини боргу в довгий, посилення інкасації дебіторки, тимчасове зниження витрат, заморожування дивідендів. Окремо — стрес-тести із припущенням одноразового підвищення ставки на 200–300 б.п. і падіння виручки на 10–15% протягом двох–трьох місяців; ці тести показують, де саме система переходить у «червону» зону і який набір заходів найкраще її стримує.

5. Коли значна частка боргу коротка, підприємство фактично живе «на плаваючій ставці» навіть тоді, коли кредитний договір формально фіксований — через регулярні пролонгації й ревізії лімітів. Тому використання мінімального пакету хеджів для процентного ризику — свопи чи форвардні угоди на частину портфеля — є доцільним, хоча б до моменту конверсії істотної частки боргу у довгий сегмент. Якщо у портфелі є валютні зобов'язання або закупівлі, що створюють природний валютний розрив, потрібен частковий валютний хедж або узгодження механізмів коригування цін із клієнтами/постачальниками. Ковенанти з кредиторами мають бути прозорими і реалістичними, не обмежувати операційну гнучкість надмірно, але водночас дисциплінувати бюджетування і казначейські процеси; корисно

закласти «буферні» пороги, щоб не працювати постійно на межі порушення умов.

6. За наявних параметрів структура капіталу перетворює операційні дрібниці на стратегічні ризики. Тому сильна казначейська функція — щоденний контроль над касовими позиціями, графіками надходжень і виплат, та швидка реакція на відхилення — є критичною. Рекомендується щомісячна панель інтегрального індикатора з розгорнутим переглядом компонентів ліквідності й покриття, а щоквартально — ширша оцінка платоспроможності, маржі, оборотності та автономії. Внутрішні регламенти мають визначити «час до рішення» у разі перетину порогів (наприклад, 10 днів для коригувальних дій при падінні покриття нижче 1,5). Така дисципліна не замінює змін у структурі капіталу, але підвищує ймовірність того, що перехідний період до цільових значень пройде без касових криз.

7. З урахуванням галузевої невизначеності та наявної боргової залежності доречно визначити не точку, а коридор цільових параметрів, у якому інтегральний індикатор стійкості утримується вище мінімально прийняттого рівня навіть у помірно песимістичних сценаріях.

Частка боргу в активах: ціль — поступове зниження до  $\leq 0,85$ . Досягнення можливе через комбінацію зменшення короткого боргу, операційне нарощення власних коштів та приріст активів, що працюють ефективніше.

Коефіцієнт автономії: проміжний поріг  $\geq 5-7\%$  через 12–18 місяців; довгострокова мета —  $\geq 10\%$ .

Лeverидж (D/E): зменшення до  $\leq 5-7$  як проміжної цілі; у разі досягнення автономії  $> 10\%$  — рух до  $\leq 3-4$ .

Частка короткого боргу в загальному боргу: зниження до  $\leq 70\%$  протягом першого року та до  $\leq 50-60\%$  у середньостроковій перспективі.

Покриття процентів операційним результатом: стабілізація на рівні  $> 2,0$  із буфером для стрес-періодів.

Ці параметри не є універсальними «правилами для всіх», але саме в нинішніх умовах підприємства вони визначають мінімально консервативний профіль, що дозволяє уникати постійної «крайової» роботи на межі ліквідності.

Вибір джерел фінансування має підкорятися принципу ієрархії. Спочатку — внутрішні джерела: нерозподілений прибуток, оптимізація витрат, продаж непрофільних або низькооборотних активів, що заморожують капітал. Далі — борг із контрольованими ковенантами та прийнятним строковим профілем; бажано — термінові кредити з частковою фіксацією ставки. Лише за потреби — емісія акцій або квазіакціонерні інструменти, які розмивають власний капітал, але знижують борговий тиск; такі рішення доцільні, коли швидкість відновлення автономії критично важлива для рейтингу чи для доступу до довгих грошей. У певних проєктах можна застосувати проєктне фінансування з обмеженим регресом, щоб ізолювати ризики і не перевантажувати материнський баланс.

Надійні й передбачувані відносини з кредиторами та інвесторами зменшують ефективну вартість капіталу не тільки через ставку, а й через доступність довгострокових ліній у критичні моменти. Тому регулярна комунікація щодо плану оптимізації, дотримання ковенантів, пояснення причин тимчасових відхилень і демонстрація інтегрального індикатора стійкості як «узагальненої панелі» — це не бюрократія, а інструмент економії. Прозорі пояснення і своєчасні звіти зміцнюють довіру, а довіра — це доступніші умови і менша волатильність фінансування.

Станом на завершення аналізованого періоду підприємство має високу боргову залежність, критично низьку автономію і короткий строковий профіль зобов'язань, що у сукупності підтримує підвищений ліквідний і кредитний ризик. Водночас наявні сигнали відновлення — покращення маржі, зростання власного капіталу у 2024 р., стабілізація доходу — свідчать, що оптимізація структури капіталу може бути проведена без радикальних, руйнівних рішень. Вона має включати щонайменше чотири синхронні контури: перехід частини

боргу у довгостроковий сегмент, нарощення власних оборотних коштів через утримання прибутку та казначейську дисципліну, підвищення оборотності активів і стабілізацію маржі та режим постійного сценарного/стрес-тестового управління з чіткими порогами і тригерами дій. Досягнення проміжних цілей — автономії 5–7 %, короткого боргу  $\leq 70$  %, покриття процентів  $> 2,0$  — протягом 12–18 місяців істотно зменшить ймовірність касових криз і підвищить значення інтегрального індикатора стійкості, створивши основу для поступового руху до стратегічних цілей (борг/активи  $\leq 0,85$ ; D/E  $\leq 3-4$ ; автономія  $\geq 10$  %). У підсумку підприємство отримує не лише кращі статичні співвідношення у балансі, а й якісно іншу керованість ризиком, що є головним змістом оптимальної структури капіталу у практиці.

## **Розділ 4. Напрями підвищення ефективності діяльності підприємства**

### **4.1. Виявлені проблеми та ключові ризики за результатами діагностики**

Комплексна діагностика фінансового стану показала, що підприємство функціонує в зоні підвищеної боргової залежності з критично низькою автономією та надмірно коротким строковим профілем зобов'язань. Ці три риси — як три взаємопов'язані осі — визначають майже всі наступні ризики: від касових розривів і процентної чутливості до обмежень у доступі до кредитних ліній та стратегічної інерції в інвестиційних рішеннях.

Вихідна картина джерел фінансування є показовою: частка боргу в активах протягом 2020–2024 рр. майже не опускалася нижче позначки 0,93 і сягала 0,99 у пікові роки, що означає майже повне фінансування балансу позиковими коштами. Відповідно, коефіцієнт автономії — частка власного капіталу в активах — системно низький: у 2022–2023 рр. фактично на рівні статистичної похибки (близько 1%), у 2024 р. — лише близько 2–3%. У реальних управлінських термінах це означає, що навіть помірна волатильність виручки або зростання вартості боргу швидко вичерпують внутрішню «буферну» спроможність балансу, і підприємство змушене компенсувати шоки лише через грошовий потік або репозичання.

Другий, не менш гострий симптом — гіпертрофований леверидж. Співвідношення «борг / власний капітал» у 2022–2023 рр. перевищувало 100, а у 2024 р. знизилося лише до близько 43. Такі рівні не просто виходять за межі консервативних «коридорів»; вони змінюють саму структуру ризику: кожна гривня коливання маржі або кожна недоотримана оплата множить на коефіцієнт боргового навантаження, і навіть дрібні операційні похибки набувають системного масштабу. На практиці це проявляється у «зламаний» чутливості: коли показники покриття процентів і боргових виплат залежать майже виключно від короткострокових грошових надходжень, а не від стійкості бізнес-моделі як такої.

Третім ключовим вузлом проблем є короткий строковий профіль боргу. Аналіз показав, що 91–97 % зобов'язань у 2020–2024 рр. — це поточні зобов'язання, які вимагають обслуговування в короткому горизонті. Коли майже весь борг «сидить» у короткому сегменті, підприємство живе у режимі постійної пролонгації і залежності від щомісячних циклів надходжень. Навіть якщо загальна сума боргу майже не змінюється, формат виплат зумовлює безперервний касовий тиск; у поєднанні з низькою автономією це створює змінну ймовірність касових розривів, які доводиться гасити дорогими інструментами або відкладати критично важливі платежі, ризикувати ковенантами й кредитною репутацією.

Операційна динаміка підсилює боргові ризики. Після високих обсягів виручки у 2020–2021 рр. на підприємстві стався різкий спад у 2022 р., за яким було часткове відновлення у 2023–2024 рр. Водночас оборотність активів у 2022 р. впала до дуже низького рівня і у 2023–2024 рр. лишалася значно нижчою, ніж у «докризіві» роки; отже кожна гривня активів генерує менше доходу, ніж раніше. На відрізок 2022 р. маржа стала від'ємною, у 2023 р. мало позитивною, і лише у 2024 р. показала відновлення до близько 2 %. Однак за такої боргової бази навіть маржа 2–3 % — це недостатній запас міцності: будь-який невеликий відступ у цінах, обсягах або витратах відразу підриває покриття процентів і спричиняє лавиноподібні касові труднощі.

Сукупний ефект цих трьох блоків — структурна вразливість ліквідності. Коли частка боргу в активах майже тотальна, власний капітал — мінімальний, а строковий профіль короткий, підприємство стає чутливим до найменшої дисгармонії в графіках оплат клієнтів і постачальників. Звідси — ризик касових розривів, вимушене перенесення частини виплат, «технічні» порушення ковенантів, накопичення пені та штрафів, що збільшують ефективну вартість боргу і зменшують залишок управлінської гнучкості. У гіршому випадку така конфігурація посилює ймовірність «ефекту доміно», коли затримка одного великого платежу запускає ланцюг відстрочок і

заборгованостей, які вже не можна компенсувати без залучення додаткового дорогого кредиту.

Окремим великим ризиком виступає процентна чутливість. Коли борг переважно короткий, навіть безформально плаваючих ставок підприємство фактично живе у середовищі частих переглядів умов: пролонгації, ревізії лімітів, зміни комісій, вимоги до забезпечення. У такій ситуації підвищення базових ставок легко транслюється у збільшення процентних витрат, причому без достатнього часу для адаптації операційної моделі. Для інтегрального індикатора стійкості це означає системне зменшення компонента покриття боргу грошовими потоками: підприємство змушене направляти більшу частину операційного прибутку на обслуговування боргу, а отже менше інвестує у процеси, що могли б підвищити продуктивність і маржу.

У низці кейсів до цього додається валютний ризик. Якщо в закупівлях або окремих зобов'язаннях присутня іноземна валюта, а доходи переважно номіновані у національній, виникає природний валютний розрив. За високого короткого боргу валютні коливання множаться двічі: спершу через переоцінку зобов'язань і закупівель, потім — через відображення впливу на маржу і грошовий потік в найближчі місяці. Без механізмів хеджування або індексації цін у контрактах це перетворюється на постійну нестабільність витрат і виручки, що знижує прогнозованість КРІ і підриває довіру кредиторів.

Не менш суттєвим є ризик доступу до кредитних ліній. За умов тонкої автономії та напруженої маржі кредитори обґрунтовано посилюють вимоги до ковенантів, забезпечення та звітності. Порухення ковенантів — навіть технічне і тимчасове — може призвести до призупинення пролонгацій, підвищення ставок, вимог до часткового погашення або додаткового забезпечення. Для підприємства, яке оперує на короткому боргу, така зміна умов має непропорційний ефект: вона одразу перенапружує касовий потік і запускає коригування, що позбавляють менеджмент маневру — від заморожування інвестицій до зниження торгової активності, аби вивільнити гроші під платежі. Звідси — стратегічний ризик інерції: коли більша частина

управлінських рішень стає реактивною, а не проактивною, довгострокові ініціативи з підвищення ефективності (цифровізація, енергоефективність, реінжиніринг процесів) відкладено або недофінансовано.

Слід також виокремити операційні ризики, які за таких фінансових параметрів набувають вагомшого значення. Насамперед ідеться про управління дебіторською заборгованістю та запасами. Коли касові позиції «щільні», навіть невелике збільшення середнього терміну інкасації (DSO) або накопичення повільнообертючих запасів стає критичним. Кожен додатковий день «заморожує» капітал у обороті й зменшує доступні кошти для погашення боргу. Якщо політика кредитування клієнтів не жорстко прив'язана до оперативних прогнозів надходжень, а контроль за кредитними лімітами недостатньо автоматизований, виникає внутрішній ризик ліквідності — породжений не зовнішніми шоками, а власною інерцією процесів.

До операційних додамо інституційні ризики, зокрема управлінську завантаженість казначейства та бюджетних циклів. Коли щотижня доводиться вирішувати питання перенесення платежів і пролонгацій, команді бракує часу на системну оптимізацію витрат та продуктового портфеля. Звідси — ризик збереження нерентабельних позицій, «ручного» управління закупівлями і логістикою, і відкладення цифрових перетворень, які могли б зняти частину витратного тиску.

На тлі описаних ризиків варто окремо розглянути механіку впливу на інтегральний індикатор стійкості, який ми будували у розділі 3.3 на нормованих компонентах автономії, ліквідності, покриття боргу грошовими потоками, оборотності активів і стабільності маржі. У 2022–2023 рр. інтегральний індикатор був системно пригніченим: автономія — майже нульова; маржа — від'ємна або близька до нуля; оборотність — низька; строковий профіль — короткий. У 2024 р. індикатор підвищився завдяки збільшенню власного капіталу та маржі, однак якісна конфігурація джерел майже не змінилася: короткий борг продовжує домінувати, а автономія лишається низькою, тож сумарна стійкість залишається у «жовтій зоні» з

ризиками швидкого повернення до «червоних» сигналів у разі помірних зовнішніх шоків.

Ще один важливий аспект — часова природа впливу структури капіталу. У 2021 р. розширення боргу та активів відбувалося на тлі високої виручки і прийнятної маржі, тому ризики не були очевидними; однак у 2022 р. зі спадом доходу й оборотності борг продовжив зростати, і ефект проявився з лагом — провал рентабельності, падіння автономії, посилення касового тиску. У 2023 р. виручка відновилася, проте короткий профіль боргу поглибив чутливість; у 2024 р. підвищення автономії та маржі покращило індикатор, але без зміни структури строків ризик лишився високим. Цей лаговий механізм засвідчує, що важливі рішення щодо структури капіталу запізнюються відносно операційних змін, і їхній ефект треба оцінювати сценарно і стрес-тестово, а не лише за поточними коефіцієнтами.

Підсумовуючи, материнська проблема підприємства — структурний дисбаланс між короткими зобов'язаннями та спроможністю генерувати стабільний грошовий потік. Цей дисбаланс декомпонується на низку конкретних ризиків:

1. Ліквідний ризик: висока концентрація коротких виплат у поєднанні з волатильною виручкою та низькою автономією створює постійний касовий тиск і небезпеку розривів.

2. Процентний ризик: короткий профіль боргу підвищує частоту і силу впливу змін ставок на витрати; покриття процентів стає залежним від місячних надходжень.

3. Кредитний ризик доступу: жорсткі ковенанти і вимоги до забезпечення підвищують ймовірність тимчасових обмежень у пролонгаціях і лініях; будь-який технічний збій здорожчує фінансування.

4. Валютний ризик: за наявності валютної експозиції коливання курсів впливають на витрати і маржу саме в короткому горизонті, що знижує прогнозованість КРІ.

5. Операційний ризик обігу: інерція у керуванні дебіторкою і запасами «заморожує» оборотний капітал, на який підприємство критично спирається для платежів.

6. Інституційний ризик: перевантаженість казначейства та бюджетних циклів зменшує управлінську спроможність до стратегічних трансформацій, консервуючи витратні дисфункції.

7. Стратегічний ризик інерції: реактивна модель прийняття рішень, коли основним завданням стає «перепозичити» і «закрити місяць», відсуває інвестиції в продуктивність, цифровізацію й енергоефективність.

#### **4.2. Резерви покращення фінансової стійкості та ліквідності**

У центрі нашого пошуку резервів — зняття системної напруги між короткими зобов'язаннями та здатністю генерувати стабільний грошовий потік. За результатами діагностики відомо, що понад дев'ять десятих боргу — це поточні зобов'язання, а коефіцієнт автономії лишається на рівні кількох відсотків навіть у останній рік спостереження. Саме тому перша група резервів стосується перебудови строкового профілю боргу. Конверсія частини коротких зобов'язань у термінові кредити з горизонтом 24–36 місяців, навіть без зменшення їхньої загальної суми, створює ефект амортизації для касових потоків: щомісячний тиск знижується, з'являється можливість планувати виплати у рівномірному ритмі, а ковенанти перестають бути постійним джерелом тривоги. Цей резерв має подвійний управлінський сенс. По-перше, він підвищує довгострокову платоспроможність, збільшуючи «якісну» опору балансу за рахунок довгих джерел. По-друге, він розвантажує казначейство, переводячи щотижневу боротьбу за коротку ліквідність у планову роботу з прогнозування на кварталні горизонти, де помилки не мають катастрофічних наслідків.

Другим, не менш важливим пластом резервів є нарощення власних оборотних коштів. Коли автономія низька, будь-який шок негайно перетворюється на касову кризу, і найшвидша «вакцинація» проти цього — консервативна дивідендна політика та утримання частини прибутку упродовж

перехідного періоду. Йдеться не про відмову від винагороди власникам, а про перегляд темпу виплат до моменту досягнення проміжних порогів автономії. За нашою інтегральною моделлю навіть приріст автономії на два–три процентні пункти помітно підтягує загальний індикатор стійкості, адже він покращує і ліквідний компонент (через резерв грошових коштів), і структурний (через збільшення частки власного капіталу в активах). Практично це означає формування стабілізаційного фонду, який використовують для покриття сезонних провалів у надходженнях та для страхування від неузгоджених графіків оплат контрагентів. У поєднанні зі строковою конверсією боргу такий фонд скорочує потребу в дорогих «пожежних» інструментах типу термінових пролонгацій або незапланованих овердрафтів.

Окремою лінією йде дисципліна обігу — управління дебіторською заборгованістю і запасами. За нинішньої конфігурації пасивів кожен день прострочки інкасації фактично дорівнює додатковому кредитуванню клієнтів за рахунок нашої власної ліквідності, причому кредитуванню за найвищою можливою «ставкою» — ціною ризику касового розриву. Резерви тут часто приховані у повсякденних звичках: перегляд правил встановлення кредитних лімітів, впровадження гнучких схем дисконту за ранню оплату, автоматизація нагадувань і погоджень, використання факторингу у пікові місяці, коли графік надходжень «перекошено» на кінець кварталу. На боці запасів — нормування цільової оборотності, очищення від повільнообертових позицій, оптимізація мінімальних партій та циклів поставок. Ці кроки не потребують масштабних інвестицій, але швидко вивільняють «застиглі» кошти, які одразу працюють на покриття боргу. Власне, інтегральний індикатор стійкості чутливий до таких змін, оскільки вони прямо впливають на ліквідний і платіжний компоненти.

Не можна оминати маржинальність як джерело резервів. У періоді 2022–2024 рр. підприємство пережило від’ємну маржу і потім часткове відновлення до рівня близько двох відсотків. За високого боргового навантаження така

маржа не створює достатнього «кисневого» запасу. Резерв тут полягає у адресному підвищенні продуктивності та переоцінці цін на низькорентабельні позиції. Ефект не лінійний: невелике поліпшення маржі на піввідсотка— відсоток при великому обороті дає непропорційно великий внесок у покриття процентів і основних платежів за боргом. Допомагає їй оптимізація витрат — але не загальне урізання, яке часто виснажує операції і демотивує персонал, а цільові заходи, наприклад, оновлення енергоспоживаючого обладнання, цифровізація процесів, що скорочують ручні операції, централізація закупівель і логістики, перехід на договори з чіткими SLA. Кожен із цих кроків має бути підкріплений вимірюваними результатами у грошовому потоці, і саме вони відображаються у зростанні інтегрального індикатора через стабілізацію маржі.

Наступний блок резервів пов'язаний із вартістю та волатильністю фінансування. За переважно короткого боргу підприємство фактично знаходиться на плаваючій ставці, навіть якщо формально кредити з фіксацією — бо пролонгації та ревізії лімітів відбуваються часто. У цій площині резервом виступає мінімальний пакет хеджування процентного ризику і за потреби — валютного ризику. Навіть часткова фіксація ставки на сегменті портфеля, де графік погашень найбільш густий, зменшує невизначеність витрат і полегшує бюджетування. Для валютних експозицій необхідні або форвардні контракти на закупівлю, або індексація цін у контрактних умовах із клієнтами та постачальниками, якщо природний хедж (доходи у тій самій валюті) відсутній. На перший погляд ці інструменти не «зменшують» борг, але вони зменшують розкид потенційних витрат і тим самим додають стабільності інтегральному індикатору, особливо в його платіжному компоненті.

Не менш важливим резервом є переписування ковенантів і прозора комунікація з кредиторами. Коли ковенанти розраховані на «ідеальний» період, а реальність більш мінлива, підприємство працює на межі формальних порушень і витрачає багато енергії на «паперові» узгодження. Перегляд порогів із буфером, погодження графіків з урахуванням сезонних циклів,

запровадження регулярної звітності з інтегральним індикатором як узагальненою панеллю — це управлінський резерв, що зменшує транзакційні витрати і зміцнює довіру кредиторів. Довіра ж у фінансах дорівнює доступності довгих грошей і меншій волатильності умов, що прямо впливає на стійкість.

Важливим, хоча й часто недооціненим, джерелом поліпшення ліквідності є структурні зміни у портфелі продуктів та контрактів. Коли частина номенклатури має довгі цикли виробництва і відтермінування оплат, вона створює «природні» касові просідання, які перекриваються дорогими кредитами. Резерв полягає у зміщенні акцентів на позиції з коротшим циклом і передбачуваними графіками оплат, навіть якщо їхня валова маржа трохи нижча. У сумі це дає кращу прогнозованість грошового потоку і зменшує залежність від пролонгацій. Тут корисно застосовувати контрактний дизайн: авансові платежі, поетапні акти виконання, індексації за ресурсними компонентами, штрафи за відтермінування виплат. Усе це не тільки зменшує операційний ризик, а й гармонізує фінансовий ритм із виробничим.

Ще один вагомий резерв — цифровізація казначейства та бюджетного циклу. Фактично йдеться про введення «панелі» інтегрального індикатора стійкості з щомісячним оглядом ліквідності, покриття боргу і руху грошових коштів, а також про встановлення протоколу швидких дій у разі перетину порогів. Коли інформація консолідується щодня, а в системі задані автоматичні попередження про ризики відхилення від графіка, менеджмент отримує можливість реагувати превентивно, а не постфактум. Це виводить підприємство із «реактивного» режиму, де рішення ухвалюються під тиском дедлайнів, у «проактивний», де корекції проводяться завчасно й коштують дешевше.

Слід окремо наголосити на резерві оптимізації витрат з прив'язкою до продуктивності, а не на загальних скороченнях. Досвід показує, що лінійні урізання бюджетів часто «сушать» бізнес, знижуючи оборот і маржу. Натомість адресна робота за драйверами витрат — енергоефективність,

логістика, закупівлі, ремонт і сервіс, адміністративні процеси — дає економію без руйнування операційної тканини. Ефект прямо транслюється у грошовий потік: кожен відсоток економії на великій базі витрат — це додатковий ресурс для покриття коротких платежів і зменшення залежності від пролонгацій. У нашій моделі інтегрального індикатора такі поліпшення підвищують компонент маржі, а опосередковано — і платіжну стійкість.

Не варто забувати й про резерв проектного фінансування для окремих інвестиційних програм. Коли нові проекти фінансуються з обмеженим або відсутнім регресом на материнський баланс, боргове навантаження на основні операції не збільшується. Це дає змогу розвивати напрямки, що потенційно підвищують оборотність активів і маржу, без додаткового тиску на поточну ліквідність. Проектні структури вимагають ретельної підготовки та дисципліни, але в умовах високого левериджу вони стають практичним інструментом розмежування ризиків.

Узагальнюючи, резерви покращення фінансової стійкості та ліквідності утворюють узгоджену систему, де кожен елемент підсилює інший. Строкова конверсія боргу зменшує щомісячний тиск і відкриває простір для операційних змін; утримання частини прибутку та стабілізаційний фонд піднімають автономію і страхують від сезонних коливань; дисципліна обігу вивільняє заморожений капітал; адресні заходи підвищують маржу і продуктивність; хеджування та переписування ковенантів знижують вартість і волатильність фінансування; контрактний дизайн підлаштовує графіки оплат під реальний виробничий ритм; цифровізація управління переводить реагування на ризики у превентивну площину. Разом ці резерви здатні перевести підприємство з крайової зони ліквідних ризиків у контрольований коридор, де інтегральний індикатор стійкості піднімається не за рахунок косметичних змін у балансі, а завдяки якісно іншій керованості грошовими потоками й витратами.

Важливо підкреслити: реалізація описаних резервів не вимагає одномоментного «революційного» кроку. Навпаки, найкращий ефект дає

поетапність. Спочатку — швидкі перемоги: часткове переведення короткого боргу в довгі інструменти, запуск панелі індикатора, дисципліна дебіторки, факторинг для пікових місяців, узгодження тимчасової дивідендної політики. Далі — стабілізаційний етап: доведення конверсії боргу до цільової частки, впровадження хеджів, розгортання програм енергоефективності та цифровізації, зняття «мертвих» запасів, закріплення контрактних механік. Нарешті — етап закріплення: формування стратегічного коридору структури капіталу (короткий борг  $\leq 50\text{--}60\%$ , автономія  $\geq 10\%$ ,  $D/E \leq 3\text{--}4$ ), підготовка до проектних фінансувань і масштабування операційних покращень. У такій логіці кожен крок має свою «вартість» і «віддачу», а сукупний ефект — це не просто кращі коефіцієнти у звітності, а зменшення ймовірності касових криз, підвищення передбачуваності бюджетів та відновлення спроможності до інвестиційних рішень.

Саме такою має бути природа резервів у нашій ситуації: вони не замінюють бізнес-модель, але змінюють її ритм і стійкість. Коли короткий борг перестає диктувати щоденний порядок денний, а власні оборотні кошти створюють базовий буфер, управлінські рішення повертаються з режиму «гасіння пожеж» до режиму системного розвитку. І тоді інтегральний індикатор — не просто математична сума нормованих компонентів — стає реальним навігатором, який показує курс до стабільності, а не лише констатує минулі ризики.

#### **4.3. Рекомендації щодо оптимізації структури капіталу та витрат**

Оптимізація структури капіталу та витрат у нашій ситуації — це не одиничний крок і не набір ізольованих заходів. Вона є цілісною програмою, що поєднує строкову перебудову зобов'язань, нарощення власних оборотних коштів, дисципліну обігу, підвищення маржі та зниження волатильності вартості фінансування. Її сутність полягає в тому, щоб поступово перевести підприємство зі стану, де короткий борг диктує щоденний порядок денний, у режим планового управління грошовими потоками, де рішення з інвестицій, трансформації процесів і розвитку продуктового портфеля не зіштовхуються з

постійним касовим тиском. Такий перехід можливий лише за умови узгодженості дій: кожна рекомендація підсилює інші, створюючи ефект “зв’язаної конструкції”, у якій зміна одного елемента не руйнує баланс, а відкриває простір для наступних кроків.

Першою і негайною площиною оптимізації має стати строкова конверсія боргу, тобто переведення частини поточних зобов’язань у довгострокові інструменти з рівномірними графіками погашення. На практиці це означає переговори з банками про заміну частини овердрафтів і коротких кредитних ліній на термінові кредити з горизонтом принаймні 24–36 місяців та узгодженими ковенантами, що відображають реальний сезонний ритм бізнесу. Важливо не просто продовжити строк, а й зафіксувати або капувати ставку на цьому сегменті портфеля, аби зменшити процентну чутливість у найбільш завантажені місяці. Бажаний обсяг конверсії у першій хвилі — не менше 20–30 % загального боргу; саме така частка дає відчутне полегшення касового тиску без надмірного збільшення загальної вартості фінансування. Цей крок підвищує компонент довгострокової платоспроможності в інтегральному індикаторі стійкості і зменшує ймовірність касових розривів, які раніше доводилося гасити дорогими «пожежними» інструментами.

Другим базовим напрямом є нарощення власних оборотних коштів. За структурно низької автономії будь-яке коливання виручки або ставок миттєво переводить систему у напружений стан. Тому протягом перехідного періоду (12–18 місяців) доцільно запровадити консервативну дивідендну політику: частину прибутку утримувати у бізнесі для формування резерву ліквідності і стабілізаційного фонду. Цей фонд виконує дві функції: допомагає проходити сезонні «просідання» у надходженнях без залучення незапланованих кредитів і забезпечує поглинання невеликих операційних шоків (затримки оплат, зсуви графіків постачання) без втручання у графіки боргових платежів. Паралельно варто переглянути політику розрахунків із постачальниками та клієнтами: де можливо — запровадити авансові або поетапні платежі, а також механізми

індексації цін на ключові ресурси, щоб зберігати маржу в умовах волатильності витрат.

Третя площина — дисципліна обігу, що охоплює управління дебіторською заборгованістю і запасами. Коли понад дев'ять десятих боргу — короткий, кожен зайвий день у DSO (середньому терміні інкасації) еквівалентний додатковому кредиту клієнтам, профінансованому нашою ліквідністю. Тому доцільно підсилити процедури встановлення і перегляду кредитних лімітів, запровадити гнучку систему дисконту для ранніх оплат, автоматизувати нагадування і погодження, а в пікові місяці — використовувати факторинг або інші інструменти фінансування рахунків для швидкого перетворення дебіторки у грошовий потік. На боці запасів ключовим є нормування цільової оборотності, очищення складів від повільнообертових позицій, оптимізація мінімальних партій і логістичних циклів. Це не просто «гарні практики»: саме вони вивільняють заморожений капітал, який в умовах короткого боргу є найдефіцитнішим ресурсом для покриття вишлат.

Четвертим і стратегічно важливим напрямом виступає стабілізація та підвищення маржі. У нашій часовій панелі 2022 рік виявився кризовим із від'ємною маржею, а 2023–2024 рр. — періодом відновлення до низького позитивного рівня. За високого боргового навантаження низька маржа — це головне обмеження для стійкості; тому потрібні адресні рішення, що впливають на продуктивність та ціноутворення. Доцільно переглянути портфель продуктів/замовлень, виділити позиції з хронічно низькою рентабельністю і визначити: підвищення ціни, зміна умов виконання, оптимізація технології чи відмова від сегментів, які не дають прийнятної маржі у доступному горизонті. Паралельно слід запуснути програми підвищення продуктивності: цифровізацію процесів, які скорочують ручні операції, модернізацію енергоємного обладнання, стандартизацію логістичних маршрутів і SLA із постачальниками. Тут важливо уникати лінійних «урізання», що зменшують оборот і демотивують команди; натомість

кожен захід має бути прив'язаний до конкретного драйвера грошового потоку і відображатися у КРІ маржі та покриття процентів. Невелике підвищення чистої маржі на 1 п.п. при великих обсягах обороту здатне кардинально змінити платіжний компонент інтегрального індикатора стійкості.

П'ятою опорою програми є зниження волатильності та вартості фінансування. Поки строкова конверсія не завершена, підприємство продовжує жити у середовищі частих переглядів умов кредитування. Тому доцільно застосувати мінімальний пакет хеджів процентного ризику — наприклад, свопи або форвардні контракти на частину портфеля з найбільш інтенсивним графіком погашень. Якщо у зобов'язаннях або закупівлях присутня валютна експозиція без природного хеджу, варто або застрахувати курс на критичних періодах, або закласти індексацію у контракти з клієнтами/постачальниками. Ці рішення, можливо, не зменшують номінальну суму боргу, але вони зменшують розкид майбутніх витрат і підвищують передбачуваність бюджетів, що прямо посилює платіжну стійкість.

Шостим елементом оптимізації виступає переписування ковенантів і регламентів взаємодії з кредиторами. Ковенанти, які не враховують сезонності та реальний ритм надходжень, перетворюють щомісячний графік платежів на джерело хронічного стресу. Перегляд порогів із буфером, погодження нових показників для «жовтої» та «червоної» зон, регулярний обмін інформацією на основі інтегрального індикатора стійкості як узагальненої панелі — усе це знижує транзакційні витрати й зміцнює довіру. Для підприємства це означає доступ до більш гнучких термінових продуктів, нижчу волатильність ставок і меншу ймовірність «технічних» порушень. Важливо, щоб ковенанти дисциплінували бюджетування та казначейські процеси, але не блокували операційну гнучкість; узгодження таких умов — окрема управлінська задача, яка потребує детальної підготовки і реалістичних фінансових моделей.

Сьомий напрям — контрактний дизайн і гармонізація фінансового ритму з виробничим. Значна частка касових просідань виникає через конфігурацію контрактів: довгі цикли виконання, відтермінування оплат,

відсутність авансів і поетапних актів. Тому доцільно переукласти ключові договори з урахуванням наступних принципів: авансові або проміжні платежі за етапи, прив'язка цін до ресурсних індексів, штрафи за прострочки оплат, пріоритетні слоти постачання для клієнтів, які дотримуються графіка. Такі зміни не тільки вирівнюють грошовий потік, а й поліпшують позиції в переговорах із кредиторами: передбачуваний контрактний дохід — це серйозний аргумент на користь довших ліній та лояльніших ковенантів.

Восьма складова — цифровізація казначейства і бюджетного циклу. Для переходу від реактивного управління до проактивного потрібна щоденна консолідація касових позицій, прозорі «панелі» з ранніми сигналами про ризики відхилення від графіка, і протокол швидких дій у разі перетину порогів. Коли інтегральний індикатор стійкості оновлюється щомісяця (для ліквідності та покриття — навіть частіше), а не раз на квартал, рішення ухвалюються завчасно, і їхня «вартість» нижча. Цифрові інструменти — від системи керування дебіторкою до платформ для погодження закупівель і логістики — зменшують ручні операції, пришвидшують інкасацію і знижують ризик людських помилок, які в середовищі короткого боргу мають непропорційні наслідки.

Дев'ята площина — оптимізація витрат, пов'язана з продуктивністю, а не з лінійним урізанням бюджетів. Основний принцип — кожна економія має бути ототожнена з конкретним драйвером грошового потоку або маржі. У закупівлях — централізація, довші рамкові угоди, перегляд умов постачання; у логістиці — стандартизовані маршрути, узгоджені SLA, консолідація партій; в енергоспоживанні — модернізація обладнання, впровадження режимів роботи і моніторинг; в адміністративних процесах — автоматизація і усунення дублювань. Адресна економія 3–5 % на великій базі операційних витрат протягом 6–9 місяців відчутно підвищує чисту маржу; при цьому важливо, щоб скорочення не «з'їдало» оборот і якість сервісу, інакше короткострокова вигода перетвориться на довгострокову шкоду.

Десятий елемент — використання проектного фінансування з обмеженим регресом для нових інвестиційних напрямів. Коли інвестиційні проекти фінансуються окремо, боргове навантаження на «ядро» бізнесу не збільшується, а ризики ізолюються. Це особливо доречно у фазі переходу від короткого боргу до більш збалансованої структури капіталу: основні операції не повинні брати на себе додаткові зобов'язання, поки не закріплені цільові пороги автономії, покриття та частки короткого боргу.

Загалом, запропонована програма оптимізації створює послідовність управлінських кроків. Спочатку — розвантаження короткої ліквідності завдяки конверсії боргу, дисципліні обігу і консервативній дивідендній політиці; далі — стабілізація маржі та зниження волатильності вартості фінансування через адресні заходи і хеджі; потім — переписування ковенантів, контрактний дизайн і цифровізація, які закріплюють досягнуті ефекти і зменшують транзакційні витрати; нарешті — проектні форми фінансування для розвитку без додаткового тиску на поточну ліквідність. Важливо, щоб кожен крок мав вимірюваний результат: підвищення автономії до проміжного порога 5–7 %, зниження частки короткого боргу до  $\leq 70$  % у перший рік і до  $\leq 50$ –60 % у середньостроковій перспективі, покриття процентів  $> 2,0$ , стабільна чиста маржа  $\geq 3$ –4 % із поступовим рухом до 5 %. Саме ці показники, будучи інтегрованими у щомісячну «панель» індикатора, перетворюють оптимізацію на керований процес і дозволяють своєчасно коригувати траєкторію.

Оптимізація структури капіталу і витрат у підсумку має не лише «косметичний» ефект у балансі. Її управлінський сенс у тому, щоб змінити ритм і якість рішень: від постійних реакцій на касовий тиск — до планових дій, що узгоджують фінансовий ритм із виробничим, і повертають стратегічну свободу для інвестицій, реінжинірингу та розвитку. Коли короткий борг займає меншу частку, автономія зростає, маржа стабілізується, а ковенанти і ставки стають передбачуванішими, підприємство переходить з крайової зони ризику у контрольований коридор стійкості, де інтегральний індикатор

відображає не лише минулі досягнення, а й реальну здатність витримувати шоки та нарощувати ефективність без загрози касових криз. Саме такий результат і є ціллю запропонованих рекомендацій: не просто виправити коефіцієнти, а перебудувати конфігурацію джерел, процесів і контрактів так, щоб стійкість стала властивістю системи, а не функцією разових зусиль.

#### **4.4. План впровадження, КРІ та очікуваний економічний ефект (пілотні сценарії)**

Програма підвищення фінансової стійкості має бути розгорнута у кілька хвиль—щоб не ламати існуючі процеси, але швидко знизити касовий тиск та перевести структуру капіталу в більш збалансований стан. План побудовано з урахуванням нашої діагностики: надмірний короткий борг, низька автономія, волатильний грошовий потік і чутливість до відсоткових коливань. Кожна хвиля містить набір дій, визначених відповідальних, контрольні КРІ та очікуваний вплив на інтегральний індикатор стійкості (ліквідність, покриття боргу, автономія, маржа, оборотність активів).

Хвиля 1: Т0–Т3 місяці (старт і швидкі перемоги)

На перших трьох місяцях акцент робиться на негайному розвантаженні короткої ліквідності, запуску прозорої системи моніторингу та дисципліни обігу. Казначейство проводить переговори з основними банками щодо конверсії не менш як 10–15 % поточних зобов'язань у термінові кредити із горизонтами 24–36 місяців та узгодженими ковенантами. Паралельно ухвалюється тимчасово консервативна дивідендна політика: частину прибутку спрямовують у стабілізаційний фонд із чітким регламентом використання (покриття сезонних провалів, невеликі касові розриви, страхування графіків оплат). В управлінні дебіторкою запускаються гнучкі схеми дисконту за ранню оплату, автоматизовані нагадування й погодження, у пікові місяці підключається факторинг на обраний пул інвойсів. На боці запасів — швидка ревізія повільнообертових позицій і план їх вивільнення.

Щоб перевести управління з реактивного у проактивне, впроваджується щомісячна “панель” інтегрального індикатора: блок ліквідності (грошові

залишки, прогноз надходжень/виплат, покриття процентів), блок платоспроможності (частка короткого боргу, автономія), блок операційної ефективності (оборотність активів, маржа). Для кожного блоку задаються пороги “світлофора”: зелена зона (ціль досягнута), жовта (потрібні коригування), червона (запуск протоколу швидких дій).

КРІ хвилі 1:

— зниження частки короткого боргу на 5–10 п.п. за рахунок первинної конверсії та факторингу;

— покриття процентів ( $\text{Operating result} / \text{Interest} \geq 1,5$ );

— скорочення DSO на 5–7 днів, зростання інкасації на 10–15 %;

— приріст автономії на +0,5–1,0 п.п. за рахунок утриманого прибутку;

— відсутність порушень ковенантів і касових криз.

Очікуваний ефект: пом'якшення щомісячного касового тиску на 10–12 %, підвищення ліквідного компонента інтегрального індикатора, стабілізація платіжної дисципліни. Ця хвиля готує ґрунт для більш глибоких структурних змін у наступний період.

Хвиля 2: T4–T12 місяців (стабілізація та масштабування)

На другій хвилі планується завершити конверсію до 20–30 % загального боргу у довгострокові інструменти з фіксованою або капованою ставкою на цю частину портфеля. Паралельно впроваджується мінімальний пакет хеджування процентного ризику (свопи/форварди) на сегменті найгустішого графіка погашень, а за наявності валютної експозиції — частковий валютний хедж або індексація цін у контрактах з клієнтами/постачальниками. На цьому ж етапі розгортаються адресні програми оптимізації витрат, пов'язані з продуктивністю: енергоефективність, стандартизовані логістичні маршрути та SLA, централізація закупівель, цифровізація адміністративних процесів. Контракти з ключовими клієнтами та постачальниками переглядаються під помірні аванси/поетапні акти, штрафи за прострочки та індексацію цін на ресурсні компоненти.

КРІ хвилі 2:

- покриття процентів  $> 2,0$  (стійке, без залежності від разових ефектів);
- частка короткого боргу  $\leq 70 \%$ ;
- автономія  $\geq 5 \%$ ;
- чиста маржа 3–4 % на стабільній основі;
- оборотність активів +10–15 % до бази;
- скорочення середнього Cash Conversion Cycle на 7–12 днів;
- зниження операційних витрат на 3–5 % за рахунок адресних заходів.

Очікуваний ефект: підвищення інтегрального індикатора стійкості у жовто-зелену зону навіть для помірно песимістичних сценаріїв; зменшення волатильності витрат на обслуговування боргу; формування реалістичних ковенантів із буфером, що знижує транзакційні витрати та ризик “технічних” порушень.

Хвиля 3: T13–T24 місяці (закріплення і перехід у стратегічний коридор)

Фінальна хвиля зосереджується на закріпленні досягнутих змін та переході до стратегічних параметрів структури капіталу. Основні цілі: борг/активи  $\leq 0,85$ , D/E  $\leq 3-4$ , автономія  $\geq 10 \%$ , частка короткого боргу  $\leq 50-60 \%$ , чиста маржа  $\geq 5 \%$ . На цьому етапі доречним є проектне фінансування з обмеженим регресом для інвестиційних напрямів, аби не навантажувати материнський баланс, а також повне розгортання цифрового казначейства, де інтегральний індикатор стійкості оновлюється щомісяця з деталізацією по підрозділах.

КРІ хвилі 3:

- стабільна маржа  $\geq 5 \%$ , покриття процентів  $\geq 2,5-3,0$ ;
- “зелена” зона інтегрального індикатора в базовому та песимістичному сценаріях;
- нуль порушень ковенантів;
- підготовка та запуск щонайменше двох проектних фінансувань із обмеженим регресом.

Очікуваний ефект: перехід до контрольованого коридору стійкості, де операційні та фінансові рішення більше не диктуються коротким боргом, а

плануються з фокусом на продуктивності, маржі й довгостроковій платоспроможності.

Система управління та контроль (щоб план працював щодня)

Успіх програми визначається не лише переліком дій, а режимом їхнього виконання. Тому вводиться протокол швидких рішень: якщо будь-який із порогів перетинає «жовту» зону — 10 днів на коригувальні дії; «червона» зона — негайні заходи (заморожування дивідендів, переговори про конверсію, відтермінування вторинних інвестицій). Казначейство щодня консолідує касові позиції; фінансовий департамент забезпечує щомісячну панель інтегрального індикатора; служба продажів і логістики звітує про DSO/DIO/DPO та виконання SLA; юридичний блок супроводжує переписування ковенантів і контрактний дизайн. Рада директорів раз на квартал розглядає карту ризиків і рішення щодо масштабування пілотів.

Пілотні сценарії та їх економічний ефект

Щоб оцінити реальний вплив заходів до масштабування, передбачено три базові пілоти, кожен із чіткою механікою і вимірними результатами.

Пілот 1 — “Конверсія 20 % короткого боргу”.

Механіка: переведення 20 % коротких зобов’язань у термінові кредити на 24–36 місяців із фіксованою або капованою ставкою; погодження ковенантів з буфером.

Очікуваний ефект: зменшення місячного касового навантаження на 12–18 %, підвищення покриття процентів до  $>2,0$ , зниження частки короткого боргу до  $\approx 70$ –75 %; інтегральний індикатор зростає на 10–15 % від базового рівня за рахунок покращення ліквідного та платіжного компонентів.

Пілот 2 — “Дисципліна обігу та факторинг”.

Механіка: зменшення DSO на 7–10 днів завдяки дисконту для ранніх оплат, автоматизації погоджень та використанню факторингу в пікові місяці; нормування запасів і очищення від повільнообертючих позицій. Очікуваний ефект: зростання інкасації на 10–15 %, зменшення потреби у

коротких кредитних лініях на 8–12 %, скорочення ССС на 7–12 днів, підвищення ліквідного компонента інтегрального індикатора ще на 5–8 %.

Пілот 3 — “Адресна оптимізація витрат та підвищення маржі”.

Механіка: програми енергоефективності, стандартизовані логістичні маршрути та SLA, централізація закупівель, цифровізація адміністративних процесів; переоцінка прайсів на низькорентабельні позиції. Очікуваний ефект: економія 3–5 % операційних витрат за 6–9 місяців, підвищення чистої маржі на 0,8–1,2 п.п., зростання покриття процентів на 0,3–0,5 пункту, стабілізація рентабельності у стрес-періоди; інтегральний індикатор додає ще 5–7 %.

Сумарно очікуваний ефект трьох пілотів протягом першого року: частка короткого боргу  $\approx 70\%$ , автономія  $\geq 5\%$ , покриття процентів  $> 2,0$ , чиста маржа 3–4 %. Це переводить підприємство з крайової зони ризику у контрольований коридор, де друга хвиля програми може рухатися до стратегічних цілей (борг/активи  $\leq 0,85$ ; D/E  $\leq 3-4$ ; автономія  $\geq 10\%$ ; маржа  $\geq 5\%$ ).

Припущення, ризику виконання та “план Б”

Будь-які кількісні орієнтири спираються на припущення: доступність довгих кредитних ліній, стабільність попиту, керованість цін на ресурси, дисципліна контрагентів. Якщо один із цих факторів проявить негативну динаміку, запускається “план Б”: додаткова конверсія ще 5–10 % короткого боргу, тимчасове заморожування дивідендів, перегляд графіків витрат з пріоритетом платежів за боргом, розширення факторингу на більший пул інвойсів, посилення хеджування на період високої волатильності ставок/валюти. В інтегральному індикаторі це означає утримання системи у “жовтій” зоні навіть за песимістичного сценарію, з мінімізацією ризику касових криз і порушень ковенантів.

Комунікація та залучення стейкхолдерів

Окремою умовою успіху є прозора комунікація з банками, інвесторами, постачальниками та клієнтами. Публічна (для стейкхолдерів) версія “панелі”

індикатора, календар конверсії боргу, протоколи ковенантів з буфером, пояснення причин тимчасових відхилень — це не формальність, а інструмент зниження вартості капіталу і волатильності умов. Внутрішньо — регулярні огляди для ради директорів, акціонерів та керівників підрозділів, щоб зберігати єдину картину пріоритетів і не допускати розриву між фінансовим і операційним ритмами.

Запропонований план впровадження поєднує швидкі перемоги зі структурними змінами, а КРІ перевіряють не лише факт виконання дій, а й якість впливу на інтегральну стійкість. Вектор програми простий: менше короткого боргу, більше власних оборотних коштів, більш передбачувана маржа та вартість фінансування, проактивне казначейство. У результаті підприємство виходить із режиму щоденної боротьби за ліквідність і входить у контрольований коридор, де стійкість стає властивістю системи, а не функцією разових зусиль. Саме це і є очікуваним економічним ефектом: зниження ймовірності касових криз, підвищення прогнозованості бюджетів, доступ до довгих грошей та повернення менеджменту простору для стратегічних рішень.

## **Висновки**

1. Дослідження доводить, що в умовах високої макроекономічної невизначеності та галузевої волатильності будівництва, структура капіталу стає визначальним чинником фінансової стійкості підприємства. Для будівельної галузі (висока капіталомісткість, довгі цикли, сезонність, контрактна система) невідповідне поєднання власних і позикових джерел швидко трансформується у дефіцит ліквідності, втрату кредитоспроможності та зростання витрат на залучений капітал. Вибір об'єкта дослідження — ТДВ «Житлобуд-2» — дав змогу протестувати модельні підходи на реальних даних і виявити вузькі місця управління капіталом, характерні для багатьох девелоперів та генпідрядників України.

2. У роботі сформовано комплексну методичку фінансово-економічної діагностики будівельного підприємства, що поєднує традиційні показники ліквідності, платоспроможності, рентабельності та ділової активності з галузевими коригуваннями та сценарним моделюванням. Застосовано ідеї компромісної теорії структури капіталу (торг-оф) і ієрархії джерел фінансування (pecking order) для визначення «коридору» допустимої левередж-позиції, в межах якого мінімізується WACC та контролюються ризики фінансових труднощів. Додано інструмент інтегрального індикатора стійкості, що агрегує автономію, ліквідність, покриття відсотків, оборотність активів та маржинальність у єдину метричну площину для оперативного моніторингу «зелених/жовтих/червоних» зон.

3. Встановлено, що специфіка будівництва — нерівномірність грошових потоків, значні аванси, висока частка запасів і незавершеного виробництва — вимагає підвищеної уваги до профілю строковості боргу (співвідношення короткострокових і довгострокових зобов'язань) та дисципліни оборотного капіталу (DSO, DIO, DPO). Стратегічна стійкість досягається не стільки через абсолютне зниження боргу, скільки через структурну конверсію коротких зобов'язань у довгі, а також через

прискорення оборотності та підвищення операційної маржі на 0,5–1,0 в.п., що помітно підсилює покриття відсотків навіть за високих ставок.

4. За 2020–2024 рр. активи зросли на ~65,8 %, однак це супроводжувалося різким підвищенням частки оборотних активів і падінням питомої ваги необоротних, а також зниженням власного капіталу майже на 46 %. Частка боргу в активах у пікові роки сягала ~0,99, а коефіцієнт автономії знижувався до 0,009–0,023, що свідчить про критично низьку самофінансованість. Виручка скоротилася на ~32 %, маржинальність була волатильною: від від'ємної у 2022 р. до близько 2–3 % у 2024 р. При цьому ліквідність залишалася нижчою за нормативи (поточна  $\approx 0,97$ ; швидка  $\approx 0,41$ ; абсолютна  $\approx 0,02$  у 2024 р.), що формує високий ризик касових розривів.

5. Побудована система ранжування коефіцієнтів показала, що у 2021–2024 рр. підприємство здебільшого перебувало в низьких або граничних категоріях за автономією, забезпеченістю власними оборотними коштами та ліквідністю. Інтегральний показник F коливався у діапазоні 0,321–0,411 із присвоєнням категорії «неблагополучних» у 2024 р. (ступінь впевненості ~68 %). Це означає підвищену вартість позикових ресурсів і ускладнення залучення фінансування на стандартних умовах без додаткових ковенантів або застав.

6. Дослідження виявило затримки в інкасації дебіторської заборгованості (період інкасації  $\approx 147$  днів) і тривале перетворення запасів у виручку (період обороту запасів понад 300 днів у 2024 р.), що консервує кошти в обороті та посилює потребу в короткостроковому кредитуванні. Водночас період погашення кредиторської заборгованості зростає до  $\approx 486$  днів, фактично виконуючи роль «безкоштовного фінансування», але підвищуючи ризики відносин із постачальниками та ймовірність штрафних санкцій. Сукупно ці фактори формують розтягнутий операційний цикл і підвищують чутливість до процентного ризику.

7. Надмірна орієнтація на короткі зобов'язання за умов нестабільної виручки призводить до невідповідності строків надходжень і виплат (maturity

mismatch). За таких умов навіть помірне падіння маржі або уповільнення продажів транслюється у дефіцит ліквідності та зростання витрат на обслуговування боргу (через перегляд ставок і жорсткіші ковенанти). Натомість переведення частини короткого боргу у довгий (24–36 міс.), разом із поліпшенням дисципліни оборотного капіталу та оптимізацією постійних витрат, зменшує касовий тиск і підвищує інтегральний індикатор стійкості на 10–15 % уже впродовж першого року трансформації.

8. З огляду на галузевий профіль ризику та результати сценарного моделювання, для переходу зі «жовтої» зони стійкості до контрольованої пропонується досягти протягом 12–24 місяців таких орієнтирів: борг/активи  $\leq 0,85$ , D/E  $\leq 3-4$ , автономія  $\geq 10$  %, частка короткого боргу  $\leq 50-60$  %, чиста маржа  $\geq 5$  %, покриття відсотків  $\geq 2,5-3,0$ . Вони не є «жорсткими нормативами», а становлять адаптивний коридор, який коригується залежно від вартості грошей, портфеля проєктів і динаміки продажів.

Хвиля 1 (0–6 міс.) — швидкі фінансові виграші: конверсія  $\sim 20$  % короткого боргу у 24–36-місячні інструменти, встановлення ковенантів із буфером; запуск факторингу під дебіторку пікових місяців; нормування запасів; централізація закупівель і енергоефективні заходи. Очікуваний ефект: зниження касового навантаження на 12–18 %,  $+0,8-1,2$  в.п. маржі, покриття відсотків  $> 2,0$ .

Хвиля 2 (6–12 міс.) — інституціоналізація: розгортання цифрового казначейства, місячні панелі інтегрального індикатора, переписування ковенантів і SLA з ключовими контрагентами, перегляд дивідендної політики для капіталізації прибутку.

Хвиля 3 (12–24 міс.) — закріплення: перехід до проєктного фінансування з обмеженим регресом, зниження частки короткого боргу до 50–60 %, автономія  $\geq 10$  %, стабільна чиста маржа  $\geq 5$  %, покриття відсотків  $\geq 2,5-3,0$  у базовому і песимістичному сценаріях.

9. Рекомендовано впровадити кольорову карту ризиків із протоколами реагування: «жовта зона» — до 10 днів на коригування; «червона

зона» — негайні дії (призупинення дивідендів, заморожування капітальних витрат, термінова конверсія боргу, хеджування валютної експозиції). На рівні операцій — щоденна консолідація касових позицій у казначействі; щомісячний звіт DSO/DIO/DPO; квартальні переговори з банками та ключовими постачальниками щодо ковенантів і відтермінувань. Така дисципліна зменшує лаг між погіршенням показників і управлінськими рішеннями.

10. Моделювання показало, що комбінація (i) конверсії 20 % короткого боргу у довгий, (ii) скорочення DSO на 7–10 днів і нормування запасів, (iii) економії 3–5 % операційних витрат і перегляду прайсів дає сукупний річний ефект у вигляді: частка короткого боргу  $\approx 70\%$ , автономія  $\geq 5\%$ , покриття відсотків  $> 2,0$ , чиста маржа 3–4 %, що переводить підприємство з крайової зони ризику у контрольований коридор з можливістю масштабувати інвестиції через проектне фінансування.

11. Методика пропонує операційно придатні інструменти: криві «борг—WACC» і «борг—ризик покриття», інтегральний «дашборд» стійкості, календар впровадження, типові ковенанти (буфери по DSCR/ICR, ліміти на короткий борг), принципи контрактного дизайну з постачальниками (SLA, штрафи/бонуси за виконання строків), а також рекомендації з диверсифікації фінансування (овердрафт + лімітні кредитні лінії + факторинг + проектні кредити з обмеженим регресом). Запропонована система дає змогу синхронізувати рішення фінансового департаменту, казначейства, продажів, логістики та юридичного блоку.

12. По-перше, емпірична база прив'язана до конкретного підприємства, що обмежує пряме перенесення кількісних орієнтирів на інші компанії без калібрування під їхні грошові потоки, структуру активів і ризик-профіль. По-друге, макроумови (інфляція, відсоткові ставки, валютна динаміка, регуляторні зміни) здатні значно зштовхнути цільові «коридори». По-третє, якісні індикатори корпоративного управління та зрілості процесів (які враховувалися через експертне шкалювання) можуть бути суб'єктивними

і потребують інституціоналізації в межах системи КРІ та внутрішнього аудиту.

13. Доцільно: розширити панель підприємств будівельної галузі для крос-секційної перевірки «коридорів» цільових параметрів; інтегрувати машинне навчання для прогнозу виручки, відсоткових витрат і капітальних потреб з точністю до проєктів; модернізувати інтегральний індикатор через вагове налаштування під стадію життєвого циклу компанії; протестувати інструменти хеджування (валюта/ставки) на квазіреальних даних; розробити галузевий стандарт ковенантів для українського будівельного сектору з уніфікованими формулами DSCR/ICR і тригер-подіями.

## Список використаних джерел

1. Беленкова О. Ю., Цифра Т. Ю., Мацапура О. В. Економічна оцінка заходів з підвищення енергоефективності. Шляхи підвищення ефективності будівництва, 2018.
2. Боліла Н. В., ін. Класифікація та систематизація загроз економічній безпеці будівельних підприємств. Шляхи підвищення ефективності будівництва, 2019.
3. Гойко А., Цифра Т., Беседа М., Палагіцький В., Тимофєєв Д. Стратегічні напрями посилення економічної безпеки та розвитку конкурентних переваг будівельних компаній. Шляхи підвищення ефективності будівництва, 2024, №53(3), с. 349–359. DOI: 10.32347/2707-501x.2024.53(3).349-359.
4. Гойко А. Ф., Сорокіна Л. В., Гриценко О. С., Цифра Т. Ю., Шевчук К. І. Планування, облік і аналіз інвестицій та їх ефективність: методичні вказівки. КНУБА, 2023.
5. Гойко А. Ф., Сорокіна Л. В., Гриценко О. С., Цифра Т. Ю., Шевчук К. І. Економіка будівництва: методичні вказівки до виконання лабораторної роботи. КНУБА, 2023.
6. Гриценко О. С., Запечна Ю. О., Шевчук К. І., Бородавко М. В. Вплив рівня КСВ на економічну безпеку будівельного підприємства. Будівельне виробництво, 2015, с. 49–51.
7. Гусарова Л., Лепська Л., Рубцова О. Економіка будівництва як індикатор макроекономічних трендів. AD ALTA, 2023, №13(1), Special XXXIV, pp. 194–200. (WoS)
8. Івахненко І. С. Інноваційна екосистема як драйвер економічного розвитку країни. Шляхи підвищення ефективності будівництва, 2019.
9. Ізмайлова К. В., Пархоменко В. В. Імітаційне моделювання фінансових показників інвестиційної діяльності підприємства. Шляхи підвищення ефективності будівництва, 1997.

10. Климичук С. Діагностика внутрішнього середовища як етап формування стратегій розвитку підприємства. Шляхи підвищення ефективності будівництва, 2015, с. 48–61.
11. Коценко М., Ткачук В., Кільницька О., Лисиця Н., Шапошнікова І. Розробка конкурентної стратегії підприємства на основі дискримінантного аналізу. *Scientific Horizons*, 2023, 26(6), 121–133.
12. Крикун К. В., Оліферук С. Л., Рязанов А. С. Економічні засоби підвищення ефективності самофінансування розвитку і поточної діяльності будівельних підприємств. *Вісник ХНУ. Економічні науки*, 2019, с. 165–168.
13. Крикун К. В., Оліферук С. Л., Шевчук К. І., Сердюченко Н. Б. Економічні інструменти управління ефективністю і конкурентоспроможністю виробництва (підприємства). *Будівельне виробництво*, 2018, с. 47–49.
14. Крикун К. В., Оліферук С. Л., Рязанов А. С. Економічні фактори підвищення ефективності трудових ресурсів у будівництві. *Бізнес Інформ*, 2014, с. 186–191.
15. Крикун К. В., Оліферук С. Л., Рязанов А. С. Підвищення ефективності самопланування результатів діяльності будівельних підприємств. *Шляхи підвищення ефективності будівництва*, 2019.
16. Крикун К. В., Оліферук С. Л., Рязанов А. С. Структуризація статей та елементів собівартості як елемент техніко-економічного аналізу з метою оптимізації витрат і підвищення конкурентоспроможності підприємства. *Управління розвитком складних систем*, 2019, с. 139–142.
17. Максим'юк Ю. С. Методичний інструментарій економічної діагностики маркетингової діяльності девелоперської компанії. *Шляхи підвищення ефективності будівництва*, 2023, №51(1), с. 74–90.
18. Палагіцький В., Казьмін О., Кошовий Б., Шокотько О., Сисько О. Економічна безпека та стратегічна стійкість будівельних підприємств в умовах циклічних коливань. *Шляхи підвищення ефективності будівництва*, 2023, №52(3), с. 170–178. DOI: 10.32347/2707-501x.2023.52(3).170-178.

19. Поколенко В. О. Концептуальні основи інжинірингової системи управління великими інвестиційно-будівельними проектами. Збірник «Шляхи...», 2001.
20. Рижакова Г. М., Чуприна Ю. А., Гавриков Д. О. Формування будівельного кластеру у форматі державних інвестиційних цільових програм. Шляхи підвищення ефективності будівництва, 2019.
21. Скакун Г. та ін. Емпіричне оцінювання безпеки економічного розвитку підприємств будівництва: європейський аспект. Шляхи підвищення ефективності будівництва, 2019.
22. Сорокіна Л. В., Гойко А. Ф., Стеценко С. П., Шапошнікова І. О., Гаврилук В. Я. Статистика в управлінні економікою будівництва і нерухомості: навчальний посібник. Київ: КНУБА, 2021, 168 с.
23. Стеценко С. П., Подойніцин С. В. Інструменти взаємодії зацікавлених сторін та адаптації бізнес-процесів у сучасному бізнес-середовищі. Шляхи підвищення ефективності будівництва, 2023.
24. Стеценко С. П., Беленкова О., Гойко А. Ф., Гриценко О. С., Сорокіна Л. В. та ін. Складання інвесторської кошторисної документації за укрупненими показниками: методичні вказівки. КНУБА, 2023.
25. Титок В. В. Комплексний попередній аналіз інноваційно-інвестиційного проекту в житловому будівництві. Монографія. КНУБА, 2015.
26. Титок В. В. Формування моделі житлового будівництва в місті. Шляхи підвищення ефективності будівництва, 2013, с. 90–99.
27. Шапошнікова І. О. Analysis of the Impact of Increasing Costs of Construction Materials on Housing Affordability (2019–2024). Будівельне виробництво, №78 (2024), с. 110–116. DOI:10.36750/2524-2555.78.110-116. (КНУБА)
28. Шевчук К. І. Інжиніринг як інструментарій підвищення ефективності будівництва. Шляхи підвищення ефективності будівництва, 2020, с. 56–66.

29. Шевчук К. І., Закорко П. П., Шевчук О. К. Розвиток інжинірингу як основа ефективності будівництва в Україні. Будівельне виробництво, 2016, с. 39–44.