

УДК 711.332

кандидат економічних наук Денисенко Н.О,  
Київський національний університет будівництва і архітектури  
Денисенко Д.Є., будівельна компанія "Фрадизис Ай.Ди.Си"

## **УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ ПОТОКАМИ В БУДІВНИЦТВІ В УМОВАХ КРИЗИ**

*В статті розглянуто актуальні проблеми формування фінансових потоків в будівництві та визначено особливості управління грошовим потоком на сучасному етапі розвитку. На основі узагальнення теоретичного досвіду запропоновано практичні рекомендації щодо підвищення результативності діяльності будівельних підприємств в умовах кризи.*

На сьогоднішній день фінансово-економічна криза набула системного характеру та торкнулась майже усіх сфер життєдіяльності суспільства. Особливо негативні наслідки кризи проявилися у будівельній галузі.

За даними Державного комітету статистики, в січні 2010 року обсяг виконаних будівельних робіт скоротився на 24,1% порівняно з першим місяцем минулого. Причому в зазначений період 2009 року порівняно з 2008-м падіння становило 56,4%.

В Києві близько 200 будівельних майданчиків, на половині з яких припинено роботи. Ще на 30% будмайданчиків будівництво ведеться, але повільними темпами або з перервами. Ще гірша ситуація у регіонах. У Харкові, наприклад, станом на початок 2010 року в ринковому обороті було близько 55 житлових будинків, які перебувають на різній стадії будівництва. З них активні роботи ведуться не більше ніж на 40% об'єктів. У Дніпропетровську зводиться близько восьми будинків, що становить 30% від загальної пропозиції новобудов. У Запоріжжі роботи ведуться на шести майданчиках (30% від загального обсягу), а в Донецьку заморожено 10 об'єктів, на шести йде активне будівництво, а ще 18 будинків зводяться в уповільненому режимі. У Львові теж будівництво ведеться не більш як на 40% майданчиків. Обсяги будівельних робіт за регіонами наведено в таблиці 1.

Насьогодні забудовники прагнуть закінчити об'єкти, де необхідна найменша кількість інвестицій. Але будівельні компанії не можуть отримати кредити для добудови та введення в експлуатацію недобудованого житла; розраховатися по раніше взятим на будівництво житла кредитам, оскільки змушені утримувати недобудовані об'єкти та сплачувати оренду земельних ділянок; виконати свої зобов'язання перед інвесторами, що призводить до виникнення судових тяжб між інвесторами та будівельними компаніями.

Критичний огляд наукових праць з проблеми дослідження показав, що деякі методологічні й теоретичні питання недостатньо висвітлені, вимагають доробки й уточнення. Зокрема, практичні питання управління фінансовими потоками у будівництві в умовах кризи. Цим і визначається актуальність теми дослідження.

Мета дослідження полягає у розвитку теоретичних основ, методологічних положень і розробці конкретних рекомендацій з удосконалювання управління фінансовими потоками у будівництві.

Таблиця 1

Індекси обсягу виконаних будівельних робіт за регіонами у 2010 році  
(у % до відповідного періоду попереднього року) \*

	Січень
Україна	75,9
Автономна Республіка Крим	57,9
Вінницька	56,7
Волинська	95,1
Дніпропетровська	115,1
Донецька	64,9
Житомирська	87,7
Закарпатська	55,3
Запорізька	91,0
Івано-Франківська	53,7
Київська	44,3
Кіровоградська	81,9
Луганська	90,2
Львівська	69,4
Миколаївська	62,9
Одеська	89,1
Полтавська	139,2
Рівненська	66,2
Сумська	59,3
Тернопільська	67,8
Харківська	87,4
Херсонська	62,2
Хмельницька	59,8
Черкаська	53,1
Чернівецька	33,2
Чернігівська	52,6
м.Київ	72,6
м.Севастополь	61,4

\* За даними Державного комітету статистики

Як свідчать дані таблиці 2, найнегативніші фінансові результати діяльності в 2009 році мають підприємства будівельної галузі. За підсумками 2009 року 52,7% підприємств від загальної кількості одержали збиток. Для порівняння частка збиткових підприємств у промисловості – 45,9%, у сфері фінансової діяльності – 36%, у сфері надання комунальних послуг, у сфері

культури та спорту – 51,5%. Чистий збиток у будівництві склав -1764,9 млн. грн. (в промисловості - 9324,9 млн. грн., фінансова діяльність - 851,0 млн. грн., надання комунальних послуг, діяльність у сфері культури та спорту - 2136,6 млн. грн.).

Таблиця 2

Фінансові результати від звичайної діяльності підприємств до оподаткування за деякими видами економічної діяльності за 2009 рік (млн. грн.)\*

Показник	Усього	Промисловість	Будівництво	Фінансова діяльність	Операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг та надання послуг підприємцям	Надання комунальних та індивідуальних послуг; діяльність у сфері культури та спорту
Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування	-31589,9	-3948,1	-1936,8	-37587,5	-1001,8	-2550,9
Підприємства, які одержали прибуток: у % до загальної кількості підприємств фінансовий результат	58,7	54,1	47,3	64,0	59,0	48,5
	99003,7	39611,7	1795,4	8679,2	6461,0	242,9
Підприємства, які одержали збиток у % до загальної кількості підприємств фінансовий результат	41,3	45,9	52,7	36,0	41,0	51,5
	130593,6	43559,8	3732,2	46266,7	7462,8	2793,8
Доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	1805586,9	669263,5	45422,5	46315,6	115983,4	9462,8
Непрямі податки та інші вирахування з доходу	376873,7	115085,2	7669,7	637,5	16919,0	2546,7
Чистий доход (виручка) від реалізації продукції	1428713,2	554178,3	37752,8	45678,1	99064,4	6916,1
Інші операційні доходи	258270,6	144219,1	3733,6	12125,2	21318,9	1745,1
Інші звичайні доходи	99864,7	33721,4	2461,6	7880,1	19474,9	740,5
Надзвичайні доходи	208,5	138,3	1,1	2,9	18,9	0,5
Разом чисті доходи	1787057,0	732257,1	43949,1	65686,3	139877,1	9402,2
Операційні витрати	1645558,1	684694,2	41590,2	58991,4	110924,9	10483,2
Інші звичайні витрати	135661,6	49803,1	3917,2	7171,2	24418,9	912,4
Надзвичайні витрати	206,4	102,5	1,5	0,8	37,6	0,1
Разом витрати	1803235,2	741582,0	45714,0	66537,3	142705,0	11538,8
Чистий прибуток (збиток)	-16178,2	-9324,9	-1764,9	-851,0	-2827,9	-2136,6

\* За даними Державного комітету статистики

Антикризове управління діяльністю будівельного підприємства необхідно починати з оцінки вартості всіх активів та пасивів. Потреба в оцінці вартості підприємства та його майна може виникати на різних етапах розвитку: при прогнозуванні наслідків виникнення кризової ситуації, при оцінці можливостей та результативності реструктуризації активів підприємства, при підготовці проведення реорганізаційних процедур та в інших випадках. При цьому підприємство розглядається як товар, що має бути корисним для споживача (тобто мати споживчу вартість), приносити вигоди у майбутньому (тобто мати інвестиційну вартість), оцінюватися ринком відповідно до ринкової кон'юнктури (тобто мати ринкову вартість).

Як правило, вартість підприємства як цілісного майнового комплексу вища, ніж вартість його окремих активів. Вартість діючого підприємства враховує вартість нематеріальних активів, що не відображається на бухгалтерських рахунках (ноу-хау, зв'язки з постачальниками та споживачами, взаємовідносини в колективі тощо), та так званий ефект синергізму.

Серед методів оцінки вартості підприємства розрізняють:

- майнові методи;
- інвестиційні методи;
- ринкові методи.

Майнові методи засновані на визначенні вартості активів підприємства, які залишаються в його власності після виконання усіх зовнішніх зобов'язань. В свою чергу вартість активів, що знаходяться на момент оцінки в розпорядженні підприємства, може бути обчислена на підставі фінансової звітності та, в разі потреби, на підставі експертного коригування бухгалтерської інформації на діючу ринкову вартість актива. Наприклад, це може бути ринкова вартість придбання аналогічного обладнання; ринкова вартість  $1\text{m}^2$  площі об'єктів у районі діяльності підприємства; собівартість формування виробничих запасів на сьогодні; можлива ціна реалізації готової продукції за мінусом витрат на реалізацію; скоригована дебіторська заборгованість з врахуванням сумнівної та безнадійної. Грошові кошти в касі, на розрахунковому рахунку, валютному та інших спеціальних рахунках враховуються відповідно до даних бухгалтерського обліку.

Зовнішні зобов'язання підприємства оцінюються на підставі балансових даних про обсяг кредиторської заборгованості. Оскільки в балансі підприємства показується тільки сума основного боргу без відсотків, нарахованих штрафів, які не сплачені на час оцінювання без врахування строків настання виконання зобов'язань, загальна сума зовнішніх зобов'язань теж повинна коригуватися.

Інвестиційні методи оцінки визначають вартість підприємства, виходячи з розміру доходів, що можуть бути отримані в майбутньому в результаті

господарсько-фінансовій діяльності підприємства. Застосування інвестиційних методів передбачає прогнозування доходів підприємства, прогнозування витрат підприємства, розрахунок теперішньої вартості майбутніх грошових потоків з врахуванням ставки дисконтування. Ставка дисконтування перевищує безризикову норму доходності на величину премії за всі види внутрішніх та зовнішніх ризиків, пов'язаних з інвестуванням.

Ринкові методи засновані на використанні ринкової оцінки підприємств, подібних до підприємства, вартість якого оцінюється. Практичне застосування даних методів ускладнено відсутністю інформації про середньоринкові ціни подібних підприємств.

На практиці, як правило, використовують змішані методи оцінки, оскільки застосування лише одного методу може бути некоректним.

Оцінка зобов'язань підприємства є наступним етапом антикризового управління. Вона починається зі структурування зобов'язань за різними ознаками.

Залежно від місця формування зобов'язання підприємства поділяються на зовнішні та внутрішні.

Зовнішні зобов'язання підприємства - це зобов'язання перед фіскальною системою щодо податків, штрафів, пені перед бюджетами, платежів до позабюджетних фондів; зобов'язання перед фінансово-кредитною системою; зобов'язання перед господарськими партнерами за поставлені товари, виконані роботи або надані послуги.

Внутрішні зобов'язання підприємства - це зобов'язання перед робітниками та акціонерами.

Залежно від форми погашення, зобов'язання можуть бути:

- грошові;
- в натуральній формі - шляхом поставки продукції, виконання робіт, надання послуг;
- залікові - передбачають наявність зустрічних зобов'язань.

Потрібно розрізняти в загальному обсязі зобов'язань основну суму боргу (обсяг фінансових ресурсів, що надані підприємству в тимчасове користування), суму з обслуговування боргу (сплата відсотків за позикові кошти), штрафні санкції, передбачені договірними умовами за невиконання в означений термін договору та взятих на себе зобов'язань.

З метою оцінки можливостей погашення та ступеня виконання зобов'язань окремих кредиторів потрібно розрізняти забезпечені (рухомим та нерухомим майном) та незабезпечені зобов'язання.

Залежно від імовірності ініціювання судових процедур стягнення боргів заборгованість може бути спокійна, нейтральна та загрозна.

Після оцінки та аналізу зобов'язань підприємства починається пошук можливих внутрішніх резервів відновлення платоспроможності. Потрібно або збільшити обсяги грошових надходжень, або знизити обсяги грошових витрат, або синхронізувати час та обсяг надходжень і витрат.

З метою збільшення грошового потоку застосовують наступні заходи:

- організаційні - удосконалення організаційної структури управління, організаційно-правової форми функціонування підприємства, удосконаленням організації праці;
- технічні - впровадження певних технічних новацій;
- фінансово-економічні – ефективне управління фінансовими потоками та створення умов для зростання ефективності господарювання;
- соціальні - використання неекономічних чинників мотивації до високоєфективної праці персоналу підприємства.

Всі резерви зростання грошового потоку можна поділити на поточні (не потребують додаткових вкладень) та перспективні (потребують додаткових витрат та часу на їх акумулювання).

Резерви екстенсивного типу передбачають зростання кількості ресурсів, що використовуються, зростання часу використання ресурсів, усунення непродуктивного використання ресурсів. Резерви інтенсивного типу утворюються за рахунок удосконалення якісних характеристик ресурсів та удосконалення процесу використання ресурсів.

Залежно від функціональної сфери пошуку виділяють резерви підвищення прибутковості та резерви прискорення швидкості обігу активів.

З метою підвищення результативності діяльності будівельного підприємства можливо проведення наступних заходів:

1. Проведення ефективної маркетингової політики у сфері збуту товарів, удосконалення вивчення та прогнозування споживчого попиту, використання гнучкої системи цінових знижок, наближення місць продажу до потоків споживачів, надання кредиту при реалізації товарів, розширення системи додаткових послуг. Але, по-перше, необхідно визначити кількість квадратних метрів площі об'єктів, яку можливо продати за збитковими цінами для виконання термінових зобов'язань та погашення загрозованої заборгованості. Крім того, кредитування як засіб фінансування деякий час буде відсутнім на ринку. Тому необхідно розробляти нові механізми поетапного продажу об'єктів (в розстрочку). Розробляючи ефективну збутову політику слід враховувати загальну переорієнтацію на будівництво соціального житла.

2. Скоротити обсяг постійних та умовно-змінних витрат за рахунок скорочення розміру орендованої площі, пошуку альтернативних варіантів

оренди необхідних основних фондів з мінімальною ставкою орендної плати, мінімізації вартості залучених зовнішніх фінансових ресурсів, скорочення бюджету рекламних заходів, скорочення витрат на обслуговування автотранспортних засобів, обмеження та раціоналізація використання автотранспорту, впровадження режиму економії використання електроенергії, топливно-паливних та інших видів ресурсів, введення нормування їх споживання, введення матеріальної відповідальності за збитки від браку, псування матеріальних цінностей, стягнення збитків з винних осіб, узгодження в часі отримання доходів та здійснення поточних витрат. Цей процес називається управлінням собівартістю. Підвищити його результативність у сфері будівництва також можливо шляхом проведення так званої архітектурної реструктуризації. За рахунок зменшення площі та ефективних архітектурних рішень значно скорочуються витрати та з'являється можливість запропонувати об'єкт за прийнятною для споживача ціною. Крім того, державна підтримка у вигляді лібералізації механізму узгодження та введення в експлуатацію також позитивно позначиться на собівартості будівельного об'єкта.

3. Удосконалити використання прибутку підприємства за рахунок здійснення ефективної податкової політики, вжиття заходів щодо отримання бюджетного відшкодування в разі переплати окремих видів податків, обмеження дивідендних виплат, використання залишкового методу виплати дивідендів учасникам.

Резерви прискорення швидкості обігу утворюються за рахунок прискорення процесів закупівлі та надходження товарно-матеріальних ресурсів, реалізації товарів, проведення розрахунків по реалізованих товарах.

За рахунок удосконалення фінансової діяльності можливо акумулювання додаткових грошових потоків. Ефективна фінансова діяльність повинна передбачати:

- удосконалення організації та методологічного забезпечення фінансового менеджменту в цілому та проведення окремих фінансових операцій;
- збільшення обсягу залучення фінансових ресурсів за рахунок використання різноманітних інструментів залучення власного та позикового капіталу та покращання умов залучення фінансових ресурсів;
- збільшення терміну використання фінансових ресурсів;
- пролонгація термінів здійснення грошових витрат по обслуговуванню та погашенню зовнішніх зобов'язань.

Основними методами пошуку внутрішніх резервів відновлення платоспроможності підприємства є реструктуризація активів, реструктуризація боргів та реорганізація підприємства.

Реструктуризація активів може передбачати продаж основних фондів підприємства та невстановленого обладнання, вихід з інвестиційних фінансових проектів, продаж наднормативних товарних запасів, інкасацію та рефінансування дебіторської заборгованості.

Оцінка можливих надходжень від основних фондів підприємства починається з аналізу сучасного складу, стану та оцінки доцільності продажу з врахуванням ліквідаційної вартості об'єкта і супутніх витрат. Додатковими витратами можуть бути податок на додану вартість з різниці між ліквідаційною та балансовою вартістю основних фондів; витрати на передпродажну підготовку, демонтаж, транспортування основних фондів до місця їх реалізації; витрати на нотаріальне посвідчення договору купівлі-продажу або оренди та інші реалізаційні витрати.

Оцінка ліквідності інвестиційних активів та прогнозування можливих грошових надходжень від їх іммобілізації відбувається окремо по кожному виду. Інвестиційні вкладення в об'єкти незавершеного будівництва необхідно оцінити на основі дослідження сучасного стану кон'юнктури ринку нерухомості. Альтернативою продажу у незавершеному стані є закінчення об'єкта з попереднім висновком щодо доцільності завершення фінансування об'єкта як необхідної передумови ефективного продажу.

За наявності у неплатоспроможного підприємства об'єктів фінансового інвестування (наприклад, депозитних вкладень), аналізуються умови укладеної депозитної угоди та фінансове становище банку, в якому розміщено депозитний вклад. Крім того, депозит можливо використовувати як засіб забезпечення виконання зобов'язань підприємства перед банком та іншими кредиторами.

Оцінка грошових надходжень від реалізації наднормативних товарно-матеріальних запасів підприємства передбачає визначення причин утворення наднормативних запасів, розробку політики реалізації та оцінку додаткових витрат, необхідних для реалізації наднормативних товарних запасів.

Формами рефінансування дебіторської заборгованості є факторинг, оформлення заборгованості векселями та форфейтинг.

При факторингу підприємства-продавці передають факторинговій компанії (фактору) право отримання грошових коштів по платіжних документах за поставлену продукцію. При здійсненні цієї операції фактор у 3-денний термін відшкодовує узгоджену сторонами частину суми боргу за

мінусом комісії. Погашення залишку платежу за поставлену продукцію здійснюється Фактором після отримання коштів від боржника.

Оформлення заборгованості векселем дає можливість перевести дебіторську заборгованість у грошові активи та використовувати вексель як засіб платежу.

Форфейтинг дозволяє трансформувати комерційний кредит на банківський. Тобто за своєю суттю форфейтинг поєднує в собі елементи факторингу та обліку векселів.

Оскільки ефективність будівельної діяльності значною мірою залежить від позикових коштів, криза в банківській сфері значно вплинула на платоспроможність та ліквідність підприємств цієї галузі. Тому грамотно проведена реструктуризація боргів може змінити в кращу сторону фінансові потоки підприємства. Реструктуризація боргу може передбачати зміну терміну виконання зобов'язань стосовно виплати відсотків і повернення основної суми (продлонгація боргу); норми та виду позикового відсотка; форми погашення позики; форми забезпечення повернення позики; порядку нарахування та розміру штрафних санкцій та ін.

Серед методів реструктуризації боргів виділяють:

- відступне - обмін активів підприємства на різні поступки з боку кредиторів;
- звільнення від уплати боргу на заміну пакета акцій або частку в статутному фонді підприємства, що дозволяє здійснити поповнення статутного фонду підприємства шляхом переоформлення заборгованості на власний капітал підприємства;
- взаємозалік заборгованостей – можливий тільки за наявності зустрічних вимог або придбання дисконтних вимог до кредитора з наступним взаємозаліком;
- поступки кредиторів під забезпечення боргу – це може бути цікавим для кредитора, оскільки, згідно з законодавством про банкрутство, права забезпечених кредиторів більші, ніж права незабезпечених кредиторів;
- переоформлення заборгованості на вексельні зобов'язання.

Також одним з ефективних засобів відновлення параметрів життєздатності підприємства може бути реорганізація. Проведення реорганізації підприємства може передбачати злиття, приєднання, виділення, поділ, перетворення.

Злиття – це припинення діяльності кількох підприємств як юридичних осіб та передача усіх майнових прав та обов'язків новому підприємству, яке створюється внаслідок реорганізації.

Приєднання – це припинення діяльності одного підприємства як юридичної особи та передача всіх майнових прав і обов'язків іншому підприємству.

Поділ – це припинення діяльності одного підприємства як юридичної особи та передача у відповідних частинах усіх його майнових прав і обов'язків до кількох підприємств, які створюються внаслідок реорганізації.

Виділення - це вихід зі складу підприємства (об'єднання) структурного підрозділу і створення на його базі самостійного підприємства.

Перетворення - зміна організаційно-правової форми та виду товариства.

Реорганізація доцільна, якщо в результаті її проведення вартість активів збільшується та підвищується результативність діяльності. Результатом злиття або об'єднання може бути операційна економія та економія за рахунок масштабу діяльності. Таким чином, ціну реалізації продукції можна знизити та збільшити обсяги реалізації, або при збереженні існуючого рівня цін отримати зростання прибутковості. Злиття рекомендоване, якщо декілька підприємств мають взаємодоповнюючі ресурси. Крім того, можуть бути податкові мотиви. Наприклад, один з учасників має податкові пільги, але використовує їх недостатньо ефективно у зв'язку з незначними обсягами діяльності. Результатом злиття може стати диверсифікація діяльності та зниження мінливості грошового потоку.

Внутрішня реорганізація (поділ, виділення) підприємства може бути обумовлена різними мотивами або стратегічними завданнями, які вирішуються завдяки її проведенню. В результаті може утворитися інвестиційно привабливий суб'єкт господарювання. Головним мотивом проведення внутрішньої реорганізації є зростання сукупного чистого грошового потоку підприємств після проведення роз'єднання порівняно з дореорганізаційним періодом.

Розробляючи програму фінансового оздоровлення будівельного підприємства слід пам'ятати, що для відновлення ринку нерухомості потрібно як мінімум три роки. Тому запас міцності повинен розроблятися теж приблизно на цей термін. Реструктуризація активів та боргових зобов'язань не можлива без реструктуризації договорів, що передбачає кропітку юридичну роботу, оскільки усі господарчі процеси в цій сфері побудовані за складною договірною основою.

Таким чином, з нашої точки зору, запропоновані напрямки управління фінансовими потоками будівельного підприємства дозволять знайти резерви відновлення платоспроможності та підвищити результативність діяльності в умовах кризи.

### Література

1. Дафт Р.Л. Менеджмент – СПб.: Издательство «Питер», 2000. – 832с.
2. Володькина М.В. Стратегический менеджмент. - К.: Знання-Прес, 2002. - 149с.
3. Кірейцев Г.Г. Фінансовий менеджмент.– К.: ЦУЛ, 2002. – 495с.
4. Лігоненко Л.О. Антикризове управління підприємством: теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій: Монографія. - К.: КНТЕУ, 2006. - 580с.
5. Федоренко В.Г. Інвестиційний менеджмент.– К: МАУП, 1999. – 184с.
6. Дам’янов А., Савельов С., Штефаніч Д. та ін. Галузевий маркетинг.– К., 1997. – 176с.
7. Вітлінський В.В. Ризик у менеджменті –К., ТОВ “Борисфен-М”, 1999-326с
8. Войчак А.В. Маркетинговий менеджмент. - К., 1998-267с.
9. Кирейцев Г.Г. Фінансовий менеджмент. - К.: ЦУЛ, 2002 - 495с

### Аннотація

В статье рассмотрены актуальные проблемы формирования финансовых потоков в строительстве и определены особенности управления денежным потоком на современном этапе развития. На основе обобщения теоретического опыта предложены практические рекомендации по повышению результативности деятельности строительных предприятий в условиях кризиса.

### Annotation

This article contains information about topical issues of financial flows in construction and features control cash flow at the present stage of development. The theoretical experience offered practical recommendations for improving the performance of construction enterprises in crisis.