



KAPITEL 3 / CHAPTER 3³
**METHODOLOGICAL FRAMEWORK FOR IDENTIFYING THE
MANAGEMENT OF FINANCIAL POTENTIAL IN CONSTRUCTION
ORGANIZATIONS**

DOI: 10.30890/2709-2313.2025-38-03-023

Вступ

Актуальність дослідження зумовлена тим, що, попри наявність численних наукових підходів до управління фінансовим потенціалом, а також різних моделей балансування його складників (цільових, процесних, системних, ситуаційних, структурних, функціональних, ринкових, виробничих, вартісних), залишається потреба у визначенні єдиної об'єктної основи реалізації цих процесів [21]. Така основа повинна слугувати орієнтиром для налаштування алгоритмів, що забезпечують ефективне формування, використання та прирощення фінансового потенціалу будівельних організацій (далі - ФПБО), а також підтримують належний формат операційних запитів в системі управління. Це питання набуває особливої актуальності з огляду на специфіку функціонування будівельних підприємств, зокрема низку чинників, що суттєво ускладнюють процес управління їх фінансовим потенціалом.

По-перше, тривалий операційний та інвестиційний цикл є типовим для будівельної галузі: реалізація одного середнього чи великого проєкту (наприклад, будівництво житлового комплексу або інфраструктурного об'єкта) може тривати до кількох років.

По-друге, будівельна галузь характеризується високим рівнем проєктних ризиків, пов'язаних із сезонністю робіт, затримками у постачанні матеріалів, змінами у проєктній документації або регуляторному середовищі.

По-третє, значна капіталомісткість будівельних процесів вимагає

³*Authors: Kulinich Tetiana*
Number of characters: 93492
Author's sheets: 2,34



акумулювання значних обсягів фінансових ресурсів ще до фактичного початку робіт. Вартість техніки, будівельних матеріалів, оплати праці, транспортної логістики тощо потребує серйозних авансових вкладень.

У зв'язку з цим метою дослідження є розробка методичного базису ідентифікації управління фінансовим потенціалом будівельних організацій через призму результативності, який матиме уніфікований, адаптований до галузевої специфіки характер і дозволить забезпечити цілісність та ефективність управлінських рішень.

3.1. Ідентифікація стану фінансового потенціалу будівельних організацій як передумови результативного прирощення їх фінансового потенціалу

Процес управління фінансовим потенціалом будівельної організації передбачає створення умов для ефективного впливу на співвідношення активів і пасивів, зокрема за статичними та динамічними аналітичними формами А. В. Грачова. Водночас ключовим інструментом первинної оцінки фінансового потенціалу є детальний аналіз активів (грошових та негрошових) і пасивів (власного та позикового капіталу) у статисти (Табл. 1).

Таблиця 1 - Балансова аналітична форма А.В. Грачова (статичний формат)

За приналежністю майна	Власне ВК	Запозичене ЗК	Всього майна
			ВК _{гф} +ЗК _{гф} +ЗК _{нгф} +ВК _{нгф}
Не грошова форма	ВК _{нгф}	ЗК _{нгф}	
Грошова форма	ВК _{гф}	ЗК _{гф}	
Всього майна на початок/кінець звітної періоду	ВК _{нгф} +ВК _{гф}	ЗК _{нгф} +ЗК _{гф}	
Грошовий капітал (ГК)	ВК _{гф} –ЗК _{нгф}		

Примітка

* формується за даними балансу організації на початок і кінець звітної періоду

Джерело: [15]

Зазначимо, що процес такого аналізу забезпечує умови для ідентифікації



стану фінансового потенціалу будівельних організацій, яку пропонуємо здійснювати з такою спрямованістю:

1. Аналіз активів (зокрема, видів ТМЦ, грошових коштів, поточних фінансових інвестицій, інших активів, які мають з часом конвертуватися у грошову форму) та пасивів (зокрема, власного та позикового капіталу) є важливим інструментом для ідентифікації одиничних змін, що визначають стан фінансового потенціалу будівельних організацій. Зокрема [29; 20; 3]:

- щодо активів важливо враховувати специфіку їх поділу на грошову та негрошову форми, оскільки ця класифікація безпосередньо впливає на формування та рух грошового капіталу. У грошовій формі активи забезпечують ліквідність і платоспроможність, тоді як у негрошовій формі вони потребують певного часу та ресурсів для конвертації у грошові кошти;

- щодо пасивів важливо врахувати їх поділ на власну (власний капітал) та позикову (позиковий капітал) частини, оскільки вони впливають на величину власного капіталу у грошовій формі. Це зумовлене тим, що такий власний капітал є основою ліквідності та рентабельності, тоді як позиковий капітал, хоча й підвищує рентабельність, створює зобов'язання, що можуть зменшити чистий прибуток.

2. Аналіз співвідношень темпів росту ключових показників, які характеризують:

- стан товарно-матеріальних цінностей (ТМЦ) з погляду їхнього впливу на грошовий капітал і власний капітал у грошовій формі;

- стан грошового капіталу з погляду його залученості в поточних операціях чи інвестиційних проєктах;

- структуру та різноманітність капіталу з погляду їхнього впливу на процеси генерування доходів будівельної організації.

3. Візуалізація загальної результативності фінансового потенціалу будівельних організацій на основі значень ліквідності, платоспроможності та рентабельності.

Так, стосовно товарно-матеріальних цінностей (ТМЦ), хоча йдеться про



матеріальні активи, що відображені в балансі та використовуються у процесі будівництва, ремонту, монтажу та інших будівельних робіт і не підлягають амортизації (рисунк 1), при їх вивченні як одного з ідентифікаторів стану фінансового потенціалу, мова йде виключно про визначення стану з точки зору впливу:

- на грошовий капітал (як такий, що існує у грошовій формі та прирощує додаткову вартість [6; 18]);
- на власний капітал у грошовій формі [18; 20].

Відтак, для аналізу окреслені вище категорії ТМЦ будівельної організації деталізуються на такі основні напрямки, як [7; 29: 20]:

1. Загальний обсяг ТМЦ, які були оприбутковані, але не оплачені. Це сума ТМЦ, які були прийняті на склад, але за які ще не здійснено оплату (такі суми відбиваються у кредиторській заборгованості).

Будівельні матеріали

Зокрема: цегла, бетон, окремі залізобетонні вироби, металопрокат¹, деревина², утеплювальні³ та оздоблювальні матеріали⁴.

Тимчасові споруди

Зокрема: мобільні офіси або пости охорони, склади, огорожі, що використовуються протягом терміну, що менший за рік

Комплектуючі та конструкції

Зокрема: віконні та дверні блоки, одноразові інженерні конструкції⁵, покрівельні матеріали⁶.

Паливно-мастильні матеріали (ПММ)

Зокрема: Бензин, дизельне паливо, мастильні матеріали для будівельних робіт

Доступні балансі матеріальні активи

Запасні частини та малоцінні швидкозношувані предмети (МШП)

Зокрема: кріплення, засоби індивідуального захисту

Рисунок 1. Основні категорії ТМЦ будівельної організації

Примітка

1 арматури, балки, труби.

2 дошки, брус, фанера.

3 мінеральна вата, пінопласт, пінополістирол.

4 гіпсокартон, шпаклівка, ласо-фарбові матеріали, плитка.

5 ферми, каркаси.

6 шифер, профнастил, черепиця.

7 болти, гайки, цвяхи.

8 каски, спецодяг.

Джерело: сформовано автором за даними [7; 29: 20]

2. Загальний обсяг ТМЦ, які були оприбутковані та оплачені Це сума ТМЦ, які було оприбутковано та оплачено коштом власних чи позикових коштів



(узагальнює залишки сировини, матеріалів, палива, комплектуючих виробів, покупних напівфабрикатів, мастильних матеріалів, палива, тари, запасних частин, малоцінних і швидкозношуваних предметів на складі та готових до використання в будівництві).

3. Загальний обсяг ТМЦ, які були поставлені, але не оплачені. Це обсяг товарно-матеріальних цінностей (будівельних матеріалів, комплектуючих виробів, будівельних послуг), які будівельна організація поставила своїм покупцям (замовникам) у межах контрактних або договірних відносин, але оплата за ці ТМЦ ще не була отримана. Ці ТМЦ відображаються в дебіторській заборгованості будівельної організації.

Більш докладно напрямки та специфіка аналізу стану ТМЦ з точки зору їхнього впливу на передумови результативного прирощення фінансового потенціалу будівельних організацій наведені автором у табл. 2.

Так, ознаками оптимального стану товарно-матеріальних цінностей (ТМЦ), що сприяють результативному прирощенню фінансового потенціалу будівельних організацій, є дотримання економічних співвідношень темпів зростання (Tr) його ключових показників. У поточній діяльності будівельних організацій темп зростання вартості ТМЦ, які були оприбутковані та оплачені ($Tr_{ТМЦоо}$), має випереджати зростання вартості ТМЦ, які були оприбутковані, але несплачені ($ТМЦоно$), та зростання вартості ТМЦ, які були поставлені, але несплачені ($ТМЦпно$). Це можна виразити за допомогою нерівності:

$$Tr_{ТМЦоо} > Tr_{ТМЦон} > Tr_{ТМЦпно},$$

$$\text{якщо } d_{ТМЦ} = d_{ТМЦо}, \quad (1);$$

де: $d_{ТМЦ}$ - частка товарно-матеріальних цінностей будівельної організації; $ТМЦо$ — оптимальна частка товарно-матеріальних цінностей будівельної організації; $Tr_{ТМЦоо}$ - вартість ТМЦ будівельної організації, які оприбутковані та оплачені; $ТМЦоно$ - вартість ТМЦ будівельної організації, які були оприбутковані, однак неоплачені; $ТМЦпно$ — вартість ТМЦ будівельної організації, які були поставлені, однак несплачені.



Таблиця 2 - Напрямки та специфіка аналізу стану ТМЦ з точки зору їх впливу на передумови результативного прирощення їх фінансового потенціалу будівельних організацій

Напрямок аналізу	Специфіка визначення загального обсягу	Специфіка інтерпретації результату	Вплив на передумови результативного прирощення їх фінансового потенціалу*
Загальний обсяг ТМЦ (будівельні матеріали, обладнання), які були оприбутковані, однак не оплачені (VTMЦоно)	Береться до уваги сума кредиторської заборгованості – а саме її значення у межах статті товари, роботи, послуги.	Висока частка таких ТМЦ (яку визначає їх частка у загальних активах) може вказувати на ризиковану політику закупівель або на проблеми з грошовими потоками.	Накопичення великих залишків ТМЦ без їх використання призводить до зменшення всіх видів ліквідності та платоспроможності будівельної організації.
Загальний обсяг ТМЦ, які були оприбутковані та оплачені (VTMЦоо)	Береться до уваги сума їх фактичної вартості з урахуванням усіх витрат, пов'язаних з придбанням, транспортуванням та доведенням до стану, придатного для використання	Оптимальний рівень таких ТМЦ свідчить про раціональне управління запасами. Надмірні запаси можуть свідчити про неефективне використання ресурсів.	Висока частка таких активів без належного обороту негативно впливати на рентабельність власних коштів будівельної організації..
Загальний обсяг ТМЦ, які були поставлені, однак не оплачені. (VTMЦпно)	Береться до уваги сума дебіторської заборгованості, адже це товари, роботи, послуги, що ще не оплачені контрагентами	Висока частка таких активів може свідчити про низьку ефективність контролю за дебіторською заборгованістю та про проблеми з грошовими потоками.	Затримка платежів за поставлені ТМЦ може негативно впливати на ліквідність будівельної організації.

Примітка

* значеннями ліквідності, платоспроможності та рентабельності власних коштів

Джерело: сформовано автором за даними [7; 29: 20]

Додержання такого співвідношення на практиці означає, що зростання доходів від реалізації товарів, робіт та послуг будівельних організацій йде швидше, аніж накопичення непогашених фінансових зобов'язань, що сприяє її збалансованому фінансовому розвитку. Попущення цього співвідношення призводить до порушення ліквідності, платоспроможності та рентабельності власних коштів. Крім того:

- 1) дотримання нерівності $TrVTMЦоно > TrVTMЦпно$ свідчить про



контрольований рівень дебіторської та кредиторської заборгованості. Цей рівень забезпечує фінансову стабільність та ліквідність будівельної організації;

2) дотримання нерівності $dTMЦ = dTMЦ_0$ свідчить про ефективність управління запасами та їх відповідність оптимальному рівню. При цьому, щоб визначити, чи є частка товарно-матеріальних цінностей у будівельних організаціях оптимальною ($dVTMЦ$), слід оцінити її відносно ключових фінансових показників та галузевих нормативів.. Так, $dVTMЦ$ в цілому визначається за алгоритмом:

$$dVTMЦ = \frac{\sum TMЦ}{\sum A_{активи}}, \quad (2);$$

Якщо цей показник перевищує середньогалузевий рівень, це може свідчити про надмірні запаси або неефективне управління активами. Так, за даними Конфедерації будівельників України, середньогалузевий рівень цього показника складає 60 % від загальної суми активів будівельної організації. Разом з тим $dTMЦ$ вважається високим, якщо, паралельно з перевищенням її середньогалузевого рівня, оборотність $TMЦ$ низька (що означає уповільнене використання запасів).

Щодо стану грошового капіталу при його розгляді хоча мова йде про всі фінансові активи будівельної організації, що можуть бути використані для забезпечення її діяльності (рисунк 2) при вивченні його як одного з ідентифікаторів стану фінансового потенціалу важливий саме характер залученості у поточні операції чи інвестиційні проекти.

Відтак, для аналізу окреслені вище категорії грошового капіталу будівельної організації деталізуються на такі основні напрямки, як:

1. Операційний резерв. Це частина грошового капіталу, що тимчасово не залучена в оборот та може бути використана для покриття короткострокових фінансових зобов'язань або непередбачених витрат.

2. Обсяги доступних активів, які впливають на виконання бюджету продажів, а відтак і обсягу швидкого та повільного грошового капіталу. Це



Доступні грошові кошти на рахунках у банках (Г) ²	Доступна готівка, кошти в дорозі, електронні гроші, еквіваленти грошей (Г)
---	---

Доступні активи у грошовій формі у т.ч. власні
--

Доступні поточні фінансові інвестиції,
що швидко конвертуються у гроші
(ПФІ)

(за умови, що вони можуть бути вільно
реалізовані в будь-який момент часу)¹

Доступні інші активи, які повинні з часом
конвертуватися у грошову форму.

Зокрема: інші оборотні активи (ІОА), запаси (З)⁴,
дебіторська заборгованість (з терміном погашення
більше одного року).

(ДЗ>1), терміном погашення більше 1-го року
(ДЗ<1)). незавершене будівництво, необоротні активи
отримувані для продажу. довгострокові фінансові
інвестиції (ДФІ)³: тощо

Рисунок 2 - Основні категорії, що формують грошовий капітал будівельної організації

Примітка

1 крім інвестицій, які є еквівалентами коштів;

2 кошти в національній та іноземній валютах;

3 фінансові інвестиції на період більше ніж рік, інвестиції, які не можуть бути реалізовані в
будь-який момент;

4 придбана сировина, матеріали, незавершене виробництво.

Джерело: сформовано автором за даними [29: 20]

частина фінансових ресурсів будівельної організації, яка, якщо не конвертується у грошову форму, може спричинити нестачу ліквідності та ускладнити виконання фінансових зобов'язань

3. Обсяг активів, що впливає на власний грошовий капітал. Це вся та частина активів, що фінансується коштом власного капіталу і може спричинити нестачу ліквідності.

Більш докладно напрямки та специфіка аналізу стану грошового капіталу з погляду їх впливу на передумови результативного прирощення фінансового потенціалу будівельних організацій наведена в табл. 3.

Так, ознаками оптимального стану грошового капіталу, що сприяє результативному прирощенню фінансового потенціалу будівельних організацій, є дотримання економічних співвідношень темпів зростання (Тр) його ключових показників. У поточній діяльності будівельних організацій темп зростання обсягу активів, що впливає на власний грошовий капітал (ТрАвк), має випереджати зростання вартості активів, які впливають на обсяг операційного



Таблиця 3 - Напрямки та специфіка аналізу стану грошового капіталу з точки зору впливу на передумови результативного прирощення їх фінансового потенціалу

Напрямок аналізу	Субнапрямок	Специфіка визначення загального обсягу	Специфіка інтерпретації результату	Вплив на передумови прирощення їх фінансового потенціалу*
Вартість активів, які впливають на обсяг операційного резерву (Аор)	Не передбачений	Різниця між найбільш ліквідними активами (Г, ПФІ) та найбільш терміновими зобов'язаннями (до яких належать кредити і зобов'язання терміни повернення яких настали)	Наявність резерву свідчить про те, що стан і рух найбільш ліквідних активів та найбільш термінових пасивів формує найбільш ліквідний грошовий капітал	Формування дефіцитного найбільш ліквідного грошового капіталу призводить до зменшення ліквідності.
Вартість активів, які впливають на виконання бюджету продажів (Абп)	За впливом на швидкий бюджет продажів	Активи, які швидко мають конвертуватися у грошову форму (ІОА, ДЗ<1) помірі виконання середньострокових зобов'язань (а сама з терміном погашення до 1-го року)	Високий рівень активів, які вчасно не конвертувалися у грошову форму значно знижує грошовий капітал та власний капітал у грошовій формі	Активи, які вчасно не конвертувалися у грошову форму зменшують ліквідність.
	За впливом на швидкий бюджет продажів	Активи, які повільно мають конвертуватися у грошову форму (ДЗ>1,3, ДФІ) помірі виконання довгострокових зобов'язань.		
Вартість активів, що впливає на власний грошовий капітал (Авгк).	Не передбачений	Різниця між всім капіталом в грошовій формі та позиковим капіталом у грошовій формі.	Високий рівень власних активів, що не генерують ліквідність, може призвести до обмеження оборотного капіталу та зниження доходів від реалізації продукції будівельної організації.	Формування дефіцитного власного грошового капіталу призводить до зменшення ліквідності.

Примітка

* значеннями ліквідності, платоспроможності.

Джерело: сформовано на основі [29: 20; 17]



резерву (ТрАор), та зростання вартості активів, які впливають на виконання бюджету продажів (ТрАбп). Це можна виразити за допомогою нерівності:

$$\text{ТрАвк} > \text{ТрАор} > \text{ТрАбп}, \quad (3);$$

Додержання такого співвідношення на практиці означає, що підтримується такий рівень власного грошового капіталу, який є достатнім для фінансування операційної діяльності та розвитку будівельної організації. При цьому:

- дотримання нерівності $\text{ТрАвк} > \text{ТрАор}$, свідчить, що будівельна організація має достатню кількість ліквідних активів для покриття короткострокових фінансових зобов'язань.

- дотримання нерівності $\text{ТрАор} > \text{ТрАбп}$ свідчить, що будівельна організація здатна уникнути надмірного нагромадження запасів та дебіторської заборгованості, що негативно впливає на грошові потоки.

Щодо структурної різноманітності капіталу, хоча йдеться про різні пропорції використання власних і позикових коштів (рисунок 3), при їх розгляді як одного з ідентифікаторів стану фінансового потенціалу важливим є саме вплив власної та позикової складових на можливість генерування доходів будівельної організації, а отже, на рентабельність підприємства.

Відтак, для аналізу окреслених вище категорій капіталу будівельної організації важливим є їх вплив на доступний власний капітал у грошовій формі, що деталізується за такими основними напрямками, як:

1. Обсяг капіталу, що реально впливає на гарантії виконання зобов'язань перед клієнтами, оскільки формується через накопичення постійних пасивів у грошовій формі, включаючи додаткові внески від власників та третіх осіб, за вирахуванням зобов'язань, пов'язаних з необоротними активами та групами вибуття (оскільки вони не є частиною операційної діяльності компанії і не можуть бути використані для виконання поточних зобов'язань, відповідно до національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 27 "Необоротні активи, утримувані для продажу, та припинена діяльність" у редакції від 13.11.2024).



Постійні пасиви (БК)
Зокрема: внесений капітал, резерви та інші
складові 1 розділу пасиву балансу, що
впливають на гарантії виконання
зобов'язань перед клієнтами ^{1,2}

Довгострокові зобов'язання і забезпечення
(ДЗ)
Зокрема: за цінними паперами, за кредитами
тощо ^{1,2}

Доступний власний капітал
(щодо якого важлива саме грошова форма)

Кредити і зобов'язання, терміни
повернення яких настали (Кзт) або
настануть протягом наступних 12 місяців.
(КСО) ^{1,2}

Зобов'язання, пов'язані з необоротними
активами, що утримуються для продажу, та
групами вибуття (Зуп/в) ²

Зокрема: поточні зобов'язання за
розрахунками (ПЗР); короткострокові
кредити банків (КК); кредиторська
заборгованість за товари, роботи, послуги
(ЗТРП); інші поточні зобов'язання (ПЗ)

Рисунок 3 - Основні категорії, що формують структуру капіталу будівельної організації

Примітка

1 капітал будівельної організації в грошовій формі;

2 капітал будівельної організації в негрошовій формі.

Джерело: сформовано автором за даними [7; 29: 20; 17]

2. Обсяг капіталу, що умовно впливає на гарантії виконання зобов'язань перед клієнтами, оскільки формується внаслідок накопичення постійних пасивів у негрошовій формі (наприклад, обладнання, матеріали). Це сума збільшення статутного капіталу коштом додаткових внесків у негрошовій формі від чинних власників і/або завдяки додатковим вкладом третіх осіб із вирахуванням зобов'язань, пов'язаних з необоротними активами та групами вибуття (відповідно до змісту національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 27 "Необоротні активи, утримувані для продажу, та припинена діяльність" у редакції від 13.11.2024).

3. Обсяг капіталу, що впливає на самофінансування операційної діяльності, визначається різницею між сумою власного та прирівняного до нього грошового капіталу і запозиченим капіталом у негрошовій формі. При цьому зазначимо, що основними компонентами прирівняного до власного капіталу є довгострокові кредити або позики, які можуть бути перетворені на власний капітал (серед таких, наприклад, конвертовані облігації), цільове фінансування, забезпечення



майбутніх витрат і платежів.

В окремих випадках до окреслених напрямків додається аналіз обсягу капіталу, що забезпечить конвертацію заборгованості. Ця операція фактично прирівнюється до внесення додаткового вкладу (при цьому кредитор стає одним із власників будівельної організації [31]. Це сума збільшення статутного капіталу, яка виникла за договором постачання/позики з іноземним або вітчизняним контрагентом або позикодавцем).

Відтак, більш докладно напрямки та специфіка аналізу стану грошового капіталу з точки зору їх впливу на передумови результативного прирощення фінансового потенціалу будівельних організацій наведені в табл. 4.

Важливою умовою оптимального стану капіталу будівельної організації є дотримання певних економічних співвідношень темпів зростання її ключових показників. В ідеалі темп зростання капіталу, що реально впливає на гарантії виконання зобов'язань перед клієнтами (ТрВКгф), має випереджати темп зростання капіталу, що впливає на самофінансування операційної діяльності (ТрКсф), а той, у свою чергу, повинен випереджати темп зростання капіталу, що умовно впливає на гарантії виконання зобов'язань перед клієнтами (ТрВКнгф). Тобто:

$$\text{ТрВКгф} > \text{ТрКсф} > \text{ТрВКнгф}, \quad (4);$$

Додержання такого співвідношення на практиці означає, що темп зростання капіталу, який реально впливає на гарантії виконання зобов'язань перед клієнтами, має випереджати інші темпи зростання капіталу. Це свідчить про те, що будівельна організація має достатньо грошових ресурсів для покриття своїх зобов'язань та не потребуватиме залучення додаткових ресурсів для фінансування операційної діяльності. При цьому:

- $\text{ТрВКгф} > \text{ТрВКнгф}$ - Якщо темп зростання капіталу реально забезпечує виконання зобов'язань, це є ключовим фактором у підтриманні фінансової стабільності будівельної організації та довгострокової платоспроможності. Ідея полягає в тому, що реальний капітал, який може бути використаний для покриття поточних зобов'язань, має розвиватися швидше, ніж капітал, який не є



Таблиця 4 - Напрямки та специфіка аналізу стану капіталу будівельної організації з точки зору впливу на передумови результативного прирощення її фінансового потенціалу.

Напрямок аналізу	Специфіка визначення загального обсягу	Специфіка інтерпретації результату	Вплив на передумови результативного прирощення їх фінансового потенціалу*
Обсяг капіталу, що реально впливає на гарантії виконання зобов'язань перед клієнтами (ВКгф)	Сума накопичення постійних пасивів у грошовій формі (наприклад, додаткові грошові внески від власників або третіх осіб), після врахування зобов'язань, що пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття.	Показує скільки власного грошового капіталу будівельна організація має для виконання зобов'язань перед клієнтами у випадку непередбачених ситуацій.	Дефіцит власного грошового капіталу знижує загальну платоспроможність, що може призвести до фінансових труднощів та неможливості виконати зобов'язання.
Обсяг капіталу, що умовно впливає на гарантії виконання зобов'язань перед клієнтами (ВКнгф)	Сума додаткових внесків у негрошовій формі (наприклад, обладнання, матеріали) від власників або третіх осіб, за вирахуванням зобов'язань, що пов'язані з необоротними активами та групами вибуття.	Показує здатність будівельної організації покрити зобов'язання перед клієнтами коштом негрошових активів у звичайних умовах.	Наявність значного обсягу негрошового капіталу може бути корисною в контексті загальної платоспроможності, але не забезпечує від фінансових труднощів.
Обсяг капіталу, що впливає на самофінансування поточної операційної діяльності (Ксф)	Сума різниці між власним капіталом та прирівняним до власного у грошовій формі (грошовий капітал) та запозиченим капіталом у негрошовій формі (негрошові кредити та позики).	Показує рівень автономії будівельної організації в її операційній діяльності.	Більша різниця між власним та прирівняним до нього грошовим капіталом та запозиченим капіталом у негрошовій формі означає здатність організації нівелювати неодноразовості обертання активів у кошти

Примітка

* значеннями ліквідності, платоспроможності.

Джерело: сформовано на основі [20; 26; 35]

безпосередньо доступним для цих цілей (наприклад, негрошові активи чи умови, пов'язані з майбутніми зобов'язаннями).

- $ТрВКгф > ТрКсф$ - Якщо темп зростання капіталу, що реально посилює гарантії виконання зобов'язань ($ТрВКгф$), перевищує темп зростання капіталу,



який впливає на самофінансування операційної діяльності (ТрКсф), це є ключовим фактором негайного покриття поточних зобов'язань. Ідея полягає в тому, що організація має забезпечити більш високий темп зростання реального капіталу, а не лише орієнтуватися на самофінансування через власні збереження чи залучення додаткових позик або кредитів для поточної операційної діяльності.

Отримані дані щодо стану активів та пасивів, а також щодо їх окремих співвідношень, визначених у табл. 2-4, можуть бути формалізовані через візуалізацію загальної результативності фінансового потенціалу будівельних організацій за значеннями ліквідності (у тому числі з урахуванням нівелювання неодночасності оборення активів у кошти), платоспроможності та рентабельності. Для цього має бути створена відповідна статична основа, рекомендований зміст якої має сприяти групуванню активів за ступенем ліквідності та групуванню пасивів за терміном сплати зобов'язань (табл. 5).

Основа для візуалізації результативності фінансового потенціалу будівельних організацій полягає в систематизації та аналізі їх активів і пасивів з урахуванням ліквідності, термінів погашення зобов'язань та структури капіталу. Закономірно, погоджуємося з Ковальчук Н.О. [14] та Маслиган О.О. [29], що техніка візуалізації результативності за наведеною вище основою передбачає, що представлені дані відбиватимуть:

1) Ліквідність через співвідношення активів різного ступеня ліквідності до відповідних груп зобов'язань:

$NLA \geq NT3$ (абсолютна ліквідність). Найбільш ліквідні активи (НЛА) повинні покривати найбільш термінові зобов'язання (НТЗ). Це свідчить про здатність організації негайно погасити свої найтерміновіші зобов'язання.

$ШРА \geq КЗО$ (швидка ліквідність). Швидко реалізовані активи (ШРА) повинні перевищувати короткострокові зобов'язання (КЗО). Це показує здатність організації погасити короткострокові зобов'язання коштом активів, які можна швидко перетворити на кошти.



**Таблиця 5 - Статична основа для візуалізації результативності
фінансового потенціалу будівельних організацій**

Активи будівельних організацій		Пасиви будівельних організацій	
За ступенем ліквідності активів	Характеристика особливостей	За термінами сплати зобов'язань	Характеристика особливостей
Визначення вартості найбільш ліквідної частини активів (НЛА) ¹ Формула: $NLA = \Gamma + \Pi\Phi I$; де: Γ – грошові кошти; $\Pi\Phi I$ – поточні фінансові інвестиції.	У групу віднесені активи, які можна швидко перетворити на кошти для покриття найтерміновіших зобов'язань	Визначення вартості найбільш термінові зобов'язання (НТЗ): Формула: $HTZ = Kzt$ Де: Kzt – короткострокові зобов'язання, які потрібно погасити найближчим часом (це поточна кредиторська заборгованість).	У групу віднесені зобов'язання, що вимагають негайного погашення.
Визначення вартості швидко реалізованих активів (ШРА) ² Формула: $ШРА = ДЗ<1 + IOA$; де: $ДЗ<1$ – дебіторська заборгованість з терміном погашення до року; IOA – інші оборотні активи.	У групу віднесені активи, які можна реалізувати протягом короткого періоду (до 1 р.).	Визначення вартості короткострокових зобов'язань (КЗО): Формула: $KZO = ЗСО$ Де: $ЗСО$ – зобов'язання, які потрібно погасити протягом року.	У групу віднесені зобов'язання, що вимагають погашення у короткостроковій перспективі.
Визначення вартості повільно реалізованих активів (ПРА) ³ : Формула: $ПРА = ДЗ>1 + 3 - ВМП + Д\Phi I$ Де: $ДЗ>1$ – дебіторська заборгованість з терміном погашення понад 1 р.; 3 – запаси; $ВМП$ – витрати майбутніх періодів; $Д\Phi I$ – довгострокові фінансові інвестиції.	У групу віднесені активи, які реалізуються протягом тривалого періоду (понад 1 р.).	Визначення вартості довгострокових зобов'язань (ДЗО): Формула: $ДЗО = 2 \text{ р. пасиву балансу}$ Де: $З<1$ – зобов'язання, які потрібно погасити протягом періоду, що перевищує один рік.	У групу віднесені зобов'язання, що вимагають погашення у довгостроковій перспективі.
Визначення вартості важко реалізованих активів (ВРА): Формула: $ВРА = A1 - Д\Phi I - ДЗ>1$ Де: $A1$ – необоротні активи; $Д\Phi I$ – довгострокові фінансові інвестиції; $ДЗ>1$ – дебіторська заборгованість з терміном погашення понад 1 р.	Це активи, які важко перетворити на кошти (наприклад, основні засоби).	Визначення вартості ПП (постійні пасиви): Формула: $ПП = ВК - Зуп/в^*$; де: $ВК$ – власний капітал; $Зуп/в$ – заборгованість учасникам (засновникам) з виплати доходів.	У групу віднесені пасиви, які забезпечують стабільність організації

Примітка

*ця група має сформувати можливості для визначення середньої вартості ВК та обрахунку вартості чистого прибутку (чистого збитку).

Джерело: сформовано автором на основі [24; 29; 14]



$НЛА + 0,5ШРА + 0,3ПРА \geq НТЗ + 0,5КЗО + 0,3ДЗО$ (поточна ліквідність з урахуванням неодночасності оборення активів у кошти). Цей показник враховує, що активи різного ступеня ліквідності можуть бути перетворені на кошти в різний час. Він дозволяє оцінити загальну здатність організації погасити свої зобов'язання з урахуванням часу, необхідного для реалізації активів.

2) Платоспроможність через оцінку загальної здатності будівельної організації виконати свої короткострокові та довгострокові зобов'язання:

$ПРА \geq ДЗО$ (фактична). *Повільно реалізовані активи (ПРА) повинні перевищувати довгострокові зобов'язання (ДЗО). Це свідчить про здатність організації погасити довгострокові зобов'язання коштом активів, які реалізуються протягом тривалого періоду.*

$ВРА \leq ПП$ (перспективна). Важко реалізовані активи (ВРА) повинні бути меншими або рівними постійним пасивам (ПП). Це показує, що організація не має надмірної кількості активів, які важко реалізувати, а отже в перспективі може підтримати фінансову стабільність.

3) Рентабельність власного капіталу (ROE) визначається через співвідношення чистого прибутку (чистого збитку) до середньорічної суми власного капіталу. Високе значення цього показника свідчить про ефективне використання власного капіталу (оскільки в будівельних організаціях виробництво є капіталомістким, показник на рівні 10-12% вважається високим).

Відповідно до наведеного, належна ідентифікація фінансового потенціалу будівельних організацій неможлива без комплексного аналізу його поточного стану з погляду результативності, яку він формує. Отже, цей процес не лише потребує аналізу співвідношень, здатних уточнити зміст статичної аналітичної форми А. В. Грачова, але й вимагає паралельної візуалізації ліквідності, платоспроможності та рентабельності. Це дозволяє виявити як слабкі місця, так і потреби щодо прирощення фінансового потенціалу на перспективу.



3.2. Аналіз можливих сценаріїв формування та прирощення фінансового потенціалу будівельних організацій

За даними Держстату, в Україні у 2024 році налічувалося понад 16 тисяч об'єктів незавершеного будівництва та не підключених до комунікацій [1; 4]. При цьому кількість таких об'єктів зростає, у той час, як кількість вітчизняних будівельних організацій, які планують масштабне нове будівництво, залишається досить обмеженою (лише 14% від усієї репрезентативної вибірки українських бізнесів). Також зазначимо, що прийнятні темпи будівництва, які становлять близько 7-10% готовності об'єкта в місяць, здатні продемонструвати лише 25% забудовників [19]. Таке становище в основному зумовлене негативним впливом подібних проєктів на фінансовий потенціал, що формує та посилює проблеми з їх фінансуванням ще до завершення основної частини виробничого циклу (цьому сприяє значний обсяг кредиторської та дебіторської заборгованості, формування такої структури капіталу будівельної організації, що знижує рентабельність тощо). Основною проблемою, на нашу думку, є відсутність практики аналізу можливих сценаріїв формування та нарощення фінансового потенціалу будівельних організацій.

Зазначимо, що йдеться про розробку сценаріїв розвитку, які, згідно з рекомендаціями провідних фахівців у цій сфері (зокрема, Гаузмайера Й., Фінка А., Шляке О. [34], Ткачова Т.С. [30]), повинні сприяти впорядкуванню уявлень про альтернативи формування та нарощення фінансового потенціалу. Це, своєю чергою, дозволяє ухвалювати обґрунтовані рішення щодо доцільності запланованих господарських операцій, а також визначати комплекс заходів, спрямованих на втілення очікувань у реальність. Відтак, мова йде про формування сценаріїв за очікуваними або запланованими господарськими операціями, що викликають зміни в активах та пасивах через їх вибуття через динамічний формат аналітичної форми А.В. Грачова (що представлений нами у табл. 6).

Таким чином, за результатами попередніх досліджень очевидно, що аналіз



можливих сценаріїв формування та прирощення фінансового потенціалу будівельних організацій слід здійснювати за даними балансової форми [37, с. 87–93] та [29].

Таблиця 6 - Балансова аналітична форма А.В. Грачова
(динамічний формат балансу)

	Залишок	Власне СК статичне та приростне значення ($\mp \Delta$)		Запозичене ЗК статичне та приростне значення ($\mp \Delta$)		Залишок	Всього $\pm \Delta$
		загальне	сторно	загальне	сторно		
залишок на початок періоду	М0	на початок періоду		на початок періоду			
Негрошова форма	Мнгф0	$\mp \Delta$		$\mp \Delta$		Мнгф1	$\mp \Delta$
Грошова форма	Мгф0	$\mp \Delta$		$\mp \Delta$		Мгф1	$\mp \Delta$
залишок на кінець періоду	-	на кінець періоду		на кінець періоду		М1	$\mp \Delta$
Інтегративне приростне значення $\pm \Delta$		Δ СКгф		Δ ЗКгф			
ВК — Мнгф = Мгф — ЗК, або Мгф > ЗК та ВК > Мнгф Різниця складає вільний грошовий капітал		Зона різниці ВК — Мнгф		Зона різниці Мгф — ЗК		М — вартісний вираз майна будівельної організації	

Примітка

* формується за даними балансу організації на будь-яку аналізовану дату (з другого до передостаннього дня звітного періоду).

Джерело: [15]

Такий підхід є доцільним виходячи з наступних властивостей аналітичної форми А.В. Грачова:

1. Окреслений формат забезпечує комплексний підхід до відбиття змін фінансового потенціалу (враховує зміст запланованих господарських операцій та властиві їм зміни в активах і пасивах).
2. Окреслений формат дозволяє розробити імітації можливого прирощення або зниження фінансового потенціалу в будівельних організаціях.



3. Адаптація процесів формування та прирощення фінансового потенціалу до специфіки будівельної галузі.

Враховуючи, що запропонований підхід передбачає використання динамічної аналітичної форми А.В. Грачова, імітаційне моделювання, та сформовані на його основі балансові імітації відбивають вплив:

- на зону різниці ВК — Мнґф (що показує чи не перевищують необоротні активи власний капітал);
- на зону різниці Мґф – ЗК (що показує чи достатньо коштів для покриття зобов'язань, пов'язаних із поточними господарськими операціями);
- на вартісний вартісний вираз майна будівельної організації М (що показує зміни вартості майна організації).

Відтак, балансові імітації є інструментом відстеження змін у структурі активів та пасивів, а також інструментом аналізу доступних напрямків формування та прирощення фінансового потенціалу в будівельних організаціях [35; 2]. Кожна сформована таким чином балансова імітація:

- Враховує зміни активів і пасивів у часі, що є критично важливим для будівельних організацій через тривалі цикли виконання проєктів і необхідність постійного моніторингу фінансової ситуації.
- Комплексно відбиває взаємозв'язок між рентабельністю, ліквідністю та фінансовою стійкістю, що дозволяє приймати збалансовані рішення для прирощення фінансового потенціалу на всіх етапах розвитку будівельної організації.
- Надає можливість швидко тестувати доцільність виконання кожної господарської операції, зокрема, оцінювати вплив зміни вхідних умов на формування та прирощення фінансового потенціалу. Це дозволяє своєчасно ухвалювати рішення про виконання без змін, виконання при коригуванні вхідних умов або відмову від виконання операцій, мінімізуючи фінансові ризики.

У такому контексті нами виділені наступні складові аналізу можливих сценаріїв формування та прирощення фінансового потенціалу в будівельних



організаціях, які представлено в табл. 7.

Таблиця 7 - Складові аналізу можливих сценаріїв формування та прирощення фінансового потенціалу будівельних організацій

Складники підходу	Значущість підходу	Специфіка реалізації
Прогнозування можливих змін в активах та пасивах у часі (Крок 1)	Будівельні організації працюють в умовах нестабільності, де обсяги активів та пасивів можуть суттєво змінюватися. Динамічний формат дозволяє виявити, як ці зміни впливають на фінансовий потенціал організації.	Відстежуються всі обмінні операції, що призводять до зміни сукупної вартості фінансових ресурсів будівельної організації (М), зокрема, таких що відповідають схемам: $(+)A-(+)\overset{\pi}{\rightarrow}1$; $(-)A-(-)\overset{\pi}{\rightarrow}2$; $(+)A-(-)\overset{A}{3}$; $(+)\Pi-(-)\overset{\pi}{4}$. За змістом операцій визначаються та відстежуються обмінні схеми $((\overset{\pi}{\rightarrow})Mгф-(\overset{\pi}{\rightarrow})Mнгф)^5$, а саме те, які зміни грошової (Мгф) та негрошової форми (Мнгф) фінансових ресурсів будівельної організації вони продукують паралельно формуючи вплив на структуру капіталу (а саме характер співвідношень $Mгф > ЗК$ та $ВК > Mнгф$)
Розробити різні сценарії зміни фінансового потенціалу (Крок 2)	На основі даних про зміни в активах та пасивах можна моделювати та скоригувати сценарії прирощення або зниження фінансового потенціалу в будівельних організаціях	Важливо перебачити: - наслідки від зростання обсягів будівництва або надання будівельних послуг, зміни цін на будівельні матеріали, збільшення термінів розрахунків з контрагентами тощо.; - спрогнозувати її майбутні можливості щодо фінансування, інвестування та розширення діяльності з урахуванням їх впливу на зону різниці $ВК - Mнгф$, зону різниці $Mгф - ЗК$ та вартісний вираз майна будівельної організації М.
Адаптація процесів формування та прирощення фінансового потенціалу до специфіки будівельної галузі (Крок 3)	На основі даних про зміни фінансового потенціалу, їх слід адаптувати до потреб будівельної галузі	Важливо адаптувати до потреб будівельної галузі, зокрема: - роботу за схемою авансових платежів і відстрочок, що призводить до: високої дебіторської заборгованості (яку оплачують роботи етапами) та значної кредиторської заборгованості; - роботу в умовах тривалості виробничого циклу від кількох місяців до кількох років. Що призводить до тиску на ліквідність; - роботу в умовах залежності від зовнішніх факторів. Будь-який сценарій прирощення потенціалу має враховувати взаємозв'язок $ВК - Mнгф$, $Mгф - ЗК$ та М, щоб уникнути дисбалансів та резервування вільного грошового капіталу для покриття непередбачених витрат

Примітка

1 операція дзеркального збільшення, яку вирізняє рівномірне збільшення конкретної статті



активів та пасивів, що призводить до збільшення загальної вартості фінансових ресурсів будівельної організації (М).

2 операція дзеркального зменшення, яку вирізняє рівномірне зменшення конкретної статті активів та пасивів, що призводить до зменшення загальної вартості фінансових ресурсів будівельної організації (М).

3 операція зміни в статтях активів, яку вирізняє зменшення за однією статтею активів та збільшення за іншою статтею активів.

4 операція зміни в статтях пасивів, яку вирізняє зменшення за однією статтею пасивів та збільшення за іншою статтею пасивів.

5 обмінна схема у складі статей, що може призвести збільшення одного складника грошового капіталу та зменшення іншого його складника, впливаючи на грошову ліквідність активів та напрямки авансу.

Джерело: сформовано автором на основі [15; 37; 25]

Так, прогнозування можливих змін в активах та пасивах у часі має вирішувати завдання імітації характеру їх змін внаслідок різних типів обмінних операцій (зокрема, дзеркальних, змін в статтях активів, операцій зміни в статтях пасивів [25; 33-34]) та окреслення наслідків прогнозованих змін з урахуванням прогнозованих операцій, враховуючи взаємозв'язки між ними, їх грошову або негрошову форму, що можливе в межах обмінних схем.

При прогнозуванні можливих змін в активах та пасивах у часі (Крок 1) значення має окреслювати всі можливі операції, однак особливо важливі (відповідно до додатка 1 до НП(С)БОДС 101 та п. 3 розд. I НП(С)БОДС 124):

Операції між активами, що впливають на ліквідність, зокрема перетворення неліквідних активів (наприклад, будівельної техніки) на ліквідні кошти (гроші) через продаж, а також інвестування грошових коштів у матеріальні запаси (будматеріали). Фактично вплив такої операції на ліквідність залежить від типу активів: обмін на більш ліквідні активи покращує швидку ліквідність, і навпаки.

Операції між активами та зобов'язаннями, що мають вплив на платоспроможність та рентабельність власного капіталу внаслідок змін у співвідношенні між активами та джерелами їх фінансування через залучення кредиту для фінансування придбання нової техніки, погашення кредиту грошовими коштами. При цьому залучення позикових коштів тимчасово підвищує ліквідність, але зменшує рентабельність власного капіталу та платоспроможність. Погашення боргів зменшує ліквідність, але покращує рентабельність власного капіталу та за певних умов платоспроможність.



Операції між складниками власного капіталу, що створюють перерозподіл коштів у межах власного капіталу (наприклад, між нерозподіленим прибутком та резервами) через спрямування нерозподіленого прибутку на формування/поповнення резервного фонду та виплату дивідендів. При цьому вилучення коштів з обігу зменшує ліквідність, але підвищує платоспроможність.

Операції зовнішнього фінансування, що призводять до заміни одних джерел фінансування на інші внаслідок реструктуризації боргу (метою якої є заміна короткострокового кредиту на довгостроковий), випуск облігацій для погашення банківського кредиту. При цьому перетворення короткострокових зобов'язань на довгострокові збільшує ліквідність у поточному періоді, але знижує рентабельність власного капіталу та платоспроможність.

Операції які відбивають вплив операційної діяльності на структуру капіталу через авансування коштів підрядникам та отримання авансу від замовника. При цьому аванси від замовників покращують ліквідність, але збільшують зобов'язання на майбутнє. Натомість авансування підрядникам зменшує ліквідність, але збільшує рентабельність власного капіталу, оскільки прискорює виконання проєктів.

Зазначимо, що прогнозування можливих змін в активах та пасивах у часі має здійснюватися з урахуванням тривалості виробничого циклу (у будівельних організаціях виробничі запаси перетворюються на готову продукцію протягом кількох місяців або навіть років). Оскільки значна частина коштів "заморожується" у незавершеному будівництві (роботи в процесі), збільшуючи обсяги неліквідних активів, то у більшості будівельних організацій за проєктами виникає багато однотипових обмінних операцій $(+)A-(+)^{\Pi \rightarrow}$; $(-)A-(-)^{\Pi \rightarrow}$; $(+)A-(-)^A$; $(+)\Pi-(-)^{\Pi}$ і обмінних схем $(^{\mp})Mгф-(^{\mp})Mнгф$). Щодо цих операцій та схем можливі різні сценарії розвитку подій, варіанти фінансування, інвестування та розширення діяльності, а також зміни вартісного виразу майна, які є основою для розробки сценаріїв розвитку.

Імітація різних напрямків розвитку подій з прирощення / зниження фінансового потенціалу в будівельних організаціях (Крок 2) має вирішувати



завдання, щодо:

1. Передбачення всіх можливих наслідків від зростання обсягів будівництва або надання будівельних послуг, зміни цін на запаси (наприклад, будівельні матеріали), збільшення термінів розрахунків з контрагентами коштом їх візуалізації з урахуванням впливу на зону різниці ВК — Мнгф, зону різниці Мгф — ЗК та вартісний вираз майна будівельної організації М (табл. 8). При цьому, зазначимо, що на цьому кроці має враховуватися, що наслідки від зміни цін на запаси, що використовуються в діяльності будь-якої організації завжди залежать від можливості передачі таких витрат замовникам/клієнтам. Так, якщо передача витрат можлива, то зростання витрат покриває збільшення собівартості, якщо ж передача витрат замовникам/клієнтам неможлива (внаслідок обмеженості їх бюджетів), то вартість запасів (Мгф) зростає, а прибуток знижується (в цьому випадку будівельна організація має здійснити перерозподіл коштів (наприклад, зменшити планову площу будівель, їх поверховість, щоб зберегти якість комунікацій).

Зміст даних, окреслених у динамічній аналітичній формі А.В. Грачова, виявляє значущість візуалізації можливих наслідків змін у діяльності будівельних організацій та доцільність її доповнення через додаткові моделі та інструменти, зокрема:

- коефіцієнт співвідношення кредиторської та дебіторської заборгованості (Ккд), для якого оптимальним є значення, що приблизно дорівнює одиниці [5]. $K_{kd} = 1$ свідчить про баланс між тим, що організація має сплатити кредиторам, і тим, що їй мають повернути дебітори. $K_{kd} > 1$ вказує на ризик ліквідності через перевищення надходжень від дебіторів над сумами, що організація повинна сплатити кредиторам. $K_{kd} < 1$ свідчить, що організація залучає більше коштів від кредиторів, ніж надає дебіторам, що може бути ознакою кризи ліквідності;

- коефіцієнт співвідношення довгострокових та короткострокових зобов'язань (Ка), оптимальним значенням якого є діапазон 1,5–2, оскільки довгострокові проекти потребують довгострокового фінансування. При цьому $K_a > 2$ не є типовим для активних будівельних організацій, де короткострокові



Таблиця 8 - Особливості візуалізації можливих наслідків змін у діяльності та їх впливу на фінансовий потенціал будівельної організації

Можливі сценарії змін	Зони які зачіпає сценарій	Опис наслідків реалізації сценаріїв	Можливі наслідки, які формує сценарій для фінансового потенціалу в будівельних організаціях	Додаткові моделі та інструменти, які візуалізують загальний характер змін у діяльності
Зростання обсягів будівництва/послуг	Вплив на зону ВК – Мнгф	Збільшення необоротних активів (Мнгф) для масштабування виробництва (наприклад, купівля техніки) може зменшити різницю між власним капіталом (ВК) та Мнгф.	Слід врахувати чи не вимагає зміна додаткового фінансування (власного або позикового) та чи не супроводжується зміна зростанням короткострокових зобов'язань*,	Сума короткострокових зобов'язань і забезпечення (сума за розділом 3 пасиву балансу (форма №1)).
	Вплив на зону Мгф – ЗК	Зростання обсягів будівництва збільшує потреби в оборотних активах (Мгф: запаси, дебіторська).		
Зміна цін на запаси	Вплив на вартість майна (М)	Зростання цін збільшує вартість запасів (Мгф), але може знизити маржинальність бізнесу % інтерпретовану як прибуток, що принесе товар чи послуга (М-ть,%).	Слід врахувати, чи організація може передати ці зміни замовникам/клієнтам через обмеження їх бюджетів (тобто підвищити ціни на свою продукцію та послуги)**	маржинальність бізнесу % (М-ть,%) $M-ть, \% = (Виторг - Собівартість) / Виторг * 100\%$
	Вплив на зону Мгф – ЗК:	Якщо зростання цін не покривається авансами від замовників, збільшується вартість короткострокових зобов'язань (КЗО) та загалом обсяг позикового капіталу (ЗК).		
Збільшення термінів розрахунків	Вплив на Мгф	Дебіторська заборгованість зростає, що тимчасово збільшує Мгф, але сповільнює обертання коштів.	Слід врахувати чи не вимагає зміна коригування грошових потоків у процесі розрахунків з постачальниками і покупцями (такі потоки мають бути збалансованими [10],	Співвідношенням короткострокової дебіторської та кредиторської заборгованості
	Вплив на зону Мгф – ЗК	Якщо кредиторська заборгованість зростає швидше за Мгф, виникає загроза платоспроможності.		

Примітка



*внаслідок зростання обсягів будівництва може виникнути дисбаланс у грошовому капіталі.

** якщо будівельна організація не передає витрати замовникам — маржинальність бізнесу падає, власний капітал (ВК) зменшується.

Джерело: сформовано автором на основі [29; 20; 12; 24; 35; 5; 33]

зобов'язання формуються постійно. Якщо ж $K_a < 1$, це вказує на ризик неплатоспроможності при різких змінах ринку

- маржинальність будівельного бізнесу, оптимальним значенням якої є 25–40% (залежно від типу проєктів) [33]. При цьому маржинальність нижче 25% свідчить про неефективне управління витратами або перебування організації в сегменті конкуренції з низькими цінами. Маржинальність вище 40% може приваблювати інвесторів, але часто супроводжується підвищеними ризиками, серед яких [33; 36]: залежність від обмеженого числа проєктів/клієнтів (якщо значну частку прибутку генерує один великий проєкт, його втрата може призвести до різкого зниження маржинальності); вразливість до зміни цін на матеріали; ризик порушення балансу "якість/вартість" за будівельними проєктами (організація може досягати високої маржинальності за рахунок низької якості будівельних виробів, наприклад, використовуючи дешеві будівельні матеріали, що загрожує репутаційними втратами).

2. Ідентифікація можливостей з фінансування, інвестування та розширення діяльності будівельної організації через їх візуалізацію з урахуванням впливу на зону різниці ВК — $M_{нгф}$, зону різниці $M_{гф} - ЗК$ та вартісний вартісний вираз майна M (табл. 9).

сформується значна залежність будівельної організації від позикових оборотних коштів. Якщо $M_{вок} > 0$, будівельна організація буде здатна відповідати за найбільш терміновими зобов'язаннями, використовуючи лише власні обігові кошти, що дозволить забезпечити гнучкість у вирішенні оперативних завдань (наприклад, швидко здійснити закупівлю матеріалів для нового проєкту);

- фінансовий важель (ФВ), для якого оптимальним є значення на рівні від 0,9 до 1 (тобто коли сума залученого позикового та власного капіталу практично рівні) [26-27]. Якщо значення $ФВ > 1$, то будівельна організація, залучаючи більшу кількість позикових коштів, підвищить не лише прибуток на власний



**Таблиця 9 - Особливості візуалізації можливостей фінансування,
інвестування та розширення діяльності та їх впливу на фінансовий
потенціал будівельної організації**

Можливості фінансування, інвестування та розширення	Зони які зачіпає сценарій	Опис наслідків реалізації сценаріїв	Можливі наслідки, які формує сценарій для фінансового потенціалу в будівельних організаціях	Додаткові моделі та інструменти, які візуалізують загальний характер змін у можливостях
Сценарій залучення позикового капіталу (ЗК)	Вплив на ВК – Мнгф	Якщо позики інвестуються в необоротні активи (Мнгф), різниця ВК – Мнгф може стати негативною (власного капіталу недостатньо для фінансування Мнгф).	Слід врахувати чи залучення не сформує ризик надмірної залежності від позикового капіталу (ЗК) у формуванні оборотного капіталу.	Показник маневровості власних оборотних коштів (Мвок) $\text{Мвок} = \frac{\text{Грошові кошти}}{\text{ВК}}$ *
	Вплив на Мгф – ЗК	Зростання короткострокових зобов'язань призводить до зменшення різниці Мгф – ЗК, що погіршує ліквідність.		
Сценарій використання власного капіталу (ВК)	Вплив на ВК – Мнгф	Інвестування ВК в Мнгф (наприклад, будівництво власного заводу) збільшує різницю ВК – Мнгф.	Слід врахувати чи таке використання підвищує рентабельність власного капіталу, відповідно до значення прогнозованого ефекту фінансового важеля (ЕФЛ) [14]	Значення прогнозованого ЕФЛ $\text{ЕФЛ} = (1 - \text{СПр}) * (\text{КВРА} - \frac{\text{ЗК}}{\text{ВКр}}) * \text{ВК} *$
	Вплив на М	Зростає вартість майна (М) за рахунок інвестицій в активи.		
Сценарій розширення або скорочення діяльності	Вплив на всі зони різниці ВК — Мнгф, Мгф – ЗК та М	Вихід на новий ринок вимагає одночасної інвестиції в Мнгф (логістика) та збільшення Мгф (запаси). Ліквідація окремого напрямку діяльності, що передбачає вилучення інвестицій в Мнгф (логістика) та зниження Мгф (запаси).	Слід врахувати як це вплине на структуру капіталу будівельної організації.[14; 20].	Значення фінансового важеля (ФВ) $\text{ФВ} = \frac{\text{ЗК}}{\text{ВК}} **$

Примітка

*ВОК — власні оборотні кошти.

** Спр - ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом; КВРА – коефіцієнт валової рентабельності активів, %; Вкр – середній розмір відсотків за кредит, %; ЗК – середня сума використовуваного позикового капіталу; ВК – середня сума власного капіталу.

Джерело: сформовано автором на основі [29; 20; 12; 10; 26; 36]



капітал, але й кредитні ризики (враховуючи потребу обслуговування кредитів) [36]. Якщо значення $ФВ < 1$, то будівельна організація матиме консервативну структуру капіталу, яка не дозволить підвищити прибуток на власний капітал [36];

- ефект фінансового важеля, для якого оптимальним є позитивне значення, що демонструє приріст коефіцієнта рентабельності власного капіталу [26-27].

За даними табл. 10, ці показники є інформативними щодо впливу таких можливостей на фінансовий потенціал будівельної організації [10; 26-27].

3. Прогнозування можливих значень, щодо вартісного виразу майна (М). Важливою є його візуалізація, враховуючи вплив на зону різниці ВК — Мнгф та зону різниці Мгф — ЗК будівельної організації (табл. 10).

Таблиця 10 - Особливості візуалізації специфіки зростання вартісного виразу майна (М) та впливу на фінансовий потенціал будівельної організації

Можливі зміни М	Зони які зачіпає сценарій	Опис наслідків реалізації сценаріїв	Можливі наслідки, які формує сценарій для фінансового потенціалу в будівельних організаціях	Додаткові моделі та інструменти, які візуалізують загальний характер змін у вартісному виразі майна
Сценарії зростання (М)	Придбання нових активів (Мнгф) або збільшення оборотних коштів (Мгф)	Зростання М, що супроводжується або не супроводжується прибутком,	Якщо зростання М не супроводжується прибутком, зростання його вартості є спекулятивним	Значення ROA (рентабельність активів), що визначається як співвідношення чистого прибутку/збитку та середніх активів
Сценарії покращення М	Продаж непрофільних активів (зменшення Мнгф) для збільшення ліквідності (Мгф)	Реструктуризація дебіторської заборгованості (Мгф) для прискорення обігу коштів.	Якщо обіг коштів збільшується через розширення накопичення дебіторської заборгованості (а не фактичне зростання обсягів продажу), таке розширення є неефективним.	Значення коефіцієнта обіговості активів (ТАТ), що визначається як відношення обсягу продажу до середньої вартості сумарних активів

Джерело: сформовано автором на основі [29; 17; 6]



Зміст даних, окреслених в динамічній аналітичній формі А.В. Грачова, виявляє значущість візуалізації специфіки зростання вартісного виразу майна (М) будівельної організації та доцільність її доповнення через додаткові моделі та інструменти, зокрема [17; 6]:

- ROA, щодо якого не існує єдиного погляду на оптимальність, втім, в будь-якому разі високе значення показника свідчить про хорошу роботу будівельної організації;

- коефіцієнт обіговості активів (ТАТ), який становить від 0.5–1.5. При цьому, якщо ТАТ вище 1.5, це вказує на високу ефективність, але може бути ознакою недостатньої операційної активності.

Фактично розробка різних сценаріїв розвитку подій дозволяє не просто прогнозувати зміни, а й визначити показники, увага до яких дозволить керувати балансом між ВК — Мнгф, Мгф — ЗК та вартістю майна. Ключовий принцип: будь-який сценарій прирощення потенціалу має враховувати взаємозв'язок цих зон, щоб уникнути дисбалансів (наприклад, надмірного зростання ЗК або "просідання" ВК та власного грошового капіталу).

Адаптація процесів формування та прирощення фінансового потенціалу до специфіки будівельної галузі має вирішувати завдання, щодо:

1. Визначення інтервалів коливання дебіторської та кредиторської заборгованостей у часі із формуванням "резерву касової безпеки" на випадок затримок платежів від замовників. Для цього пріоритет надається таким сценаріям формування та прирощення фінансового потенціалу в будівельних організаціях, які забезпечують такі терміни надходження коштів від замовників (дебіторів), що є коротшими або збігаються з термінами оплати постачальникам (кредиторам), щоб не допустити утворення тимчасового касового розриву в використанні "резерву касової безпеки" (яким фактично є вільний грошовий капітал, визначений як $ВК — Мнгф = Мгф — ЗК$).

2. Збереження ліквідності в умовах, коли виробничий цикл триває роками. Для цього кожен етап проєкту має мати окремий бюджет і умови оплати, що забезпечують регулярний приплив коштів (які встановлюються через Cash Flow-



моделювання). Поетапна оплата забезпечує, що $M_{гф} - ЗК > 0$, тобто оборотні активи перевищують короткострокові зобов'язання. Це підтримує позитивний вільний капітал.

3. Мінімізація залежності від зовнішніх факторів, серед яких коливання цін на матеріали, умови кредитування та економічна ситуація. Для цього важливим є включення у сценарії не лише диверсифікованих проєктів, умов динамічного кредитування, а й угод з постачальниками, в яких закладене інфляційне коригування ціни проєкту або його окремих етапів. Крім того, у межах сценаріїв слід пам'ятати, що обов'язковою є умова, коли частина вільного грошового капіталу ($ВК - M_{гф}$) резервується для покриття непередбачених витрат (наприклад, на зростання цін на будівельні матеріали на 20%).

Запропонований підхід до аналізу можливих сценаріїв формування та прирощення фінансового потенціалу в будівельних організаціях має базуватися на використанні інформативної форми аналітичного балансу Грачова А.В. (статичний формат) з вбудованими балансовими імітаціями, які впливають на зону різниці $ВК - M_{гф}$ (чи не перевищують необоротні активи власний капітал), зону різниці $M_{гф} - ЗК$ (чи достатньо коштів для покриття зобов'язань, пов'язаних із поточними господарськими операціями) та вартісний вираз майна будівельної організації M (як змінюється вартість майна). На основі статичного формату аналітичного балансу Грачова А.В. формується інформативний сценарій формування та прирощення фінансового потенціалу будівельних організацій, аналіз якого (у тому числі через додаткові моделі та інструменти) забезпечує комплексний погляд на його зміни, враховуючи зміст запланованих господарських операцій та їх вплив на активи і пасиви. Крім того, цей підхід дозволяє визначити можливості прирощення або зниження фінансового потенціалу та напрями адаптації цих процесів до специфіки будівельної галузі.



3.3. Алгоритми поточного коригування загальної результативності фінансового потенціалу будівельних організацій

Вибір та подальша реалізація оптимального сценарію формування та прирощення фінансового потенціалу будівельних організацій потребує постійного внесення змін у параметри його результативності та оптимізації з урахуванням динамічності внутрішніх фінансових потоків, змін у структурі активів і пасивів, а також особливостей формування капіталу.

Процес постійного коригування фінансового потенціалу будівельних організацій включає кілька основних етапів:

1. Коригування структури капіталу, яке полягає у досягненні оптимального балансу між власним та позиковим капіталом, щоб не поставити під загрозу фінансову стабільність організації [27; 31].
2. Коригування вартості капіталу, що передбачає максимізацію вартості компанії на фінансовому ринку при мінімальних витратах на капітал.
3. Коригування джерел фінансування активів, що має на меті забезпечити здатність організації своєчасно виконувати зобов'язання, враховуючи різну тривалість обертання активів у грошові кошти [29].

Фактично, ці кроки спрямовані на параметризацію всіх складових динамічного формату балансу А.В. Грачова будівельної організації на будь-яку аналізовану дату, а саме: за складовими — залишок на початок періоду, власний капітал (ВК) — статичне та приростне значення, запозичений капітал (ЗК) — статичне та приростне значення, залишок на кінець періоду. Параметризація в цьому контексті означає процес вибору та внесення змін до сценарію формування і прирощення фінансового потенціалу будівельних організацій.

Кроки з коригування структури капіталу, вартості капіталу та властивостей активів і пасивів будівельної організації є процесом, що має сприяти його покращенню через конкретні методи оптимізації. Ці методи визначають комплекс заходів, необхідних для постійного коригування та поліпшення результативності фінансового потенціалу, зокрема його ліквідності,



платоспроможності та рентабельності власного капіталу.

Звертаємо увагу, що у науковій літературі пропонуюся різні підходи до коригування структури капіталу господарчих суб'єктів.

Зокрема, Коваленко Л.О. пропонує підхід до коригування структури капіталу на основі критерію рентабельності EBIT-EPS [13, с. 783]. Однак цей метод має певні обмеження, оскільки орієнтований на оцінку впливу різних варіантів фінансування на прибуток на акцію. Це не підходить для організацій, які не проводять публічні випуски акцій або не мають акціонерної структури. Окрім того, підхід не враховує специфіку управління капіталом у будівельних компаніях, де структура фінансування часто має суттєві відмінності від інших галузей.

Калініченко З. Д. [8] та Квасницька Р. С. [9] пропонують здійснювати коригування структури капіталу організації, використовуючи операційно-фінансовий важіль. Цей важіль враховує показники, такі як виторг, операційні та фінансові витрати, а також чистий прибуток, на основі яких визначається рівень операційного та фінансового ризику. Проте, як зазначає О. О. Сініцин [27], такий підхід не є найефективнішим для точного визначення та планування оптимального співвідношення власного та позикового капіталу.

О. О. Сініцин [27], О. Д. Щербань, О. В. Насібова, Р. В. Сухорукова [31] підкреслюють, що на відміну від згаданих раніше підходів, коригування структури капіталу організації може бути здійснене за допомогою фінансових коефіцієнтів та їх нормативних значень. Серед таких коефіцієнтів вони виокремлюють: коефіцієнт заборгованості, який перевіряє відповідність активів і зобов'язань; коефіцієнт фінансової автономії, що оцінює спроможність організації покривати більшу частину своїх зобов'язань власними коштами; коефіцієнт боргового навантаження, який визначає рівень залежності від позикових засобів; коефіцієнт покриття відсотків, що оцінює здатність організації сплачувати свої боргові зобов'язання.

Зазначимо, що О.О. Сініцин [27] також включає в цей перелік середньогалузеве співвідношення позикового та власного капіталу. Проте, ми



вважаємо, що застосування цього показника для коригування результативності фінансового потенціалу є не зовсім обґрунтованим, оскільки він відображає лише загальні тенденції в галузі і не враховує специфічні характеристики окремих будівельних організацій.

Таким чином, оптимальний підхід до коригування структури капіталу будівельних організацій з урахуванням змісту та нормативних значень фінансових коефіцієнтів наведено в таблиці 11.

З урахуванням характеристик зазначених показників та підходу до якісного співвідношення власного та позикового капіталу, ми вважаємо, що обґрунтування цієї структури капіталу має бути реалізовано через фокус на коефіцієнті боргового навантаження та коефіцієнті покриття відсотків, з дотриманням таких нормативів: $PTI \leq 0,5$ (що забезпечує оптимальний баланс між обсягом позикових коштів і доходами організації [29-30]), ICR в межах 3-4 (для гарантованої здатності організації обслуговувати відсотки за своїми позиками [27; 31]).

Процес коригування вартості капіталу можна розглядати як максимізацію вартості будівельної організації на фінансовому ринку при мінімізації ціни капіталу з урахуванням потенційних ризиків і невизначеностей. В цьому контексті ми погоджуємося з точкою зору О.О. Сініцина [27], О.Д. Щербань, О.В. Насібової, Р.В. Сухорукова [31], які підтримують застосування значення Weighted Average Cost of Capital (WACC) як ключового елемента для такого коригування.

Ми також підтримуємо точку зору Мілеса Ямса А. та Езеля Ехна Р. [38], згідно з якою коригування структури капіталу повинно враховувати формат його формування, а саме (див. табл. 12):

- $WACC_1$ – для стандартних випадків, коли капітал формуються за рахунок різних джерел фінансування, де податкові ефекти не впливають на вартість капіталу;
- $WACC_2$ – для особливих випадків, коли капітал формується лише власними та позиковими коштами;



Таблиця 11 - Перелік коефіцієнтів для загального обґрунтування співвідношення власного і позикового капіталу будівельних організацій

Фінансовий коефіцієнт	Характеристика	Алгоритм розрахунку	Нормативне значення	Особливості підтримки співвідношення власного і позикового капіталу
коефіцієнт заборгованості (Кз)	Визначає боргове навантаження на капітал будівельної організації	$K_z = \frac{З}{A}$ де: З - Зобов'язання (З); А - Активи (А)	Співвідношення має підтримуватися на рівні, що не перевищує 1	Уникнення надмірного залучення позикових коштів, заміна вартісних кредитів на дешевші, зниження загальної суми зобов'язань ¹ . Паралельно важливо залучати інвестиції ² , реалізовувати непродуктивні активи, покращувати оборотність запасів і дебіторської заборгованості для вивільнення грошових коштів.
коефіцієнт фінансової автономії (Ка)	Визначає частину у загальних вкладеннях у підприємство складає власний капітал	$K_a = \frac{BK}{\text{Баланс}}$ де: Власний капітал (BK)	Співвідношення має підтримуватися на рівні, що не нижче 0,5	Реінвестування частини прибутку, випуск акцій або додаткові внески та ревальвація активів ³ . Паралельно важливо накопичувати внутрішні резерви (щоб уникати залучення кредитів, якщо вони не є критично необхідними).
коефіцієнт покриття відсотків (ICR)	Визначає здатність сплачувати відсотки за позиками.	$ICR = \frac{EBIT}{R}$ де: R — нараховані відсотки за запозиченнями; EBIT - прибуток до сплати % та податку на прибуток	Співвідношення має підтримуватися на рівні 3-4.	Важливе збільшення EBIT та щомісячного доходу будівельної організації через підвищення рентабельності будівельних проєктів, зниження витрат (через оптимізацію виробництва ⁴ , скорочення витрат на сировину ⁵ , уникнення надлишків запасів, які "заморожують" гроші). Паралельно важливо рефінансовувати кредити з вищими ставками та здійснювати постійний контроль за новими запозиченнями.
коефіцієнт боргового навантаження (PTI)	Визначає % місячного доходу, який йде на % забезпечення виплат по кредитах	$PTI = \frac{B}{DM}$ В - платежів за всіма кредитами; Дм - щомісячний дохід	Співвідношення має підтримуватися на рівні, що не нижче 0,5	Рекомендується одночасно порівнювати коефіцієнт боргового навантаження та коефіцієнт покриття відсотків, дотримуйтесь співвідношення: $PTI \leq 0,5$, $ICR=3-4$.

Примітка

1 досягнення мети можливе через дострокове погашення чинних зобов'язань коштом вільних коштів);

2 досягнення мети можливе через випуск акцій, додаткові внески власників.

3 досягнення мети можливе через переоцінку основних засобів (наприклад, нерухомість, обладнання) за ринковою вартістю.

4 досягнення мети можливе через впровадження енергоощадних технологій, автоматизація процесів задля зменшення трудовитрат.

5 досягнення мети можливе через пошук альтернативних постачальників з нижчими цінами, гуртові закупівлі для отримання знижок.

Джерело: сформовано автором на основі [38; 27; 37; 31]



- WACC₃ – для специфічних випадків, коли капітал складається з кількох джерел фінансування, включаючи цінні папери, та враховує податкові ефекти, що впливають на вартість цих джерел (наприклад, корпоративні облигації, єврооблигації тощо).

Таблиця 12 - Перелік показників вартості, що можуть бути залучені у процеси максимізації вартості будівельної організації на фінансовому ринку

Показник вартості капіталу	Характеристика	Алгоритм розрахунку	Особливості максимізації вартості будівельної організації
WACC1 (класичний випадок)	Визначає відсоткову ставку за всіма джерелами фінансування капіталу	$WACC1 = \frac{\sum_{i=1}^N r_i * MV_i}{\sum_{i=1}^N MV_i}$ де: N - кількість джерел капіталу; r_i - необхідна норма дохідності джерел капіталу i; MV_i - реальна вартість всіх джерел капіталу i.	Важливе сприяння зниженню витрат на фінансування джерел капіталу (серед яких борг (облигації, кредити), власний капітал (акції, нерозподілений прибуток), гібридні інструменти (наприклад, конвертовані облигації)) за максимізації їх обсягу, що дозволяє підвищити ринкову вартість організації.
WACC2 (для специфічних випадків)	«...»	$WACC2 = \frac{D}{D+E} * R_d + \frac{E}{D+E} * R_e$ де: D — сума позикового капіталу; E - сума власного капіталу; R_d — вартість позикового капіталу; R_e - реальна вартість власного капіталу;	Важливе сприяння зниженню витрат на фінансування позикового капіталу (у тому числі зі ставкою податку) за максимізації їх обсягу власного капіталу, що дозволяє підвищити ринкову вартість організації.
WACC3 (для специфічних випадків, щодо яких відчутний вплив податків)	«...» з урахуванням ефектів від запровадження податків	$WACC3 = \frac{E}{D+E} R_e + \frac{D}{D+E} R_d (1-t)$ де: MVE - сукупна ринкова вартість першого виду цінних паперів; R_e — сукупна вартість цінних паперів; MVD - сукупна ринкова вартість облигацій; R_d(1-t) — вартість позикового капіталу зі ставкою податку t	Розрахунок дозволяє врахувати випадок, коли наявність податкових ефектів сприяє зниженню загальної вартості капіталу, але й змінює ефективну вартість боргу.

Примітка

* до розрахунку приймаються ринкові вартості джерел капіталу, які залежить від прогнозованого попиту на нерухомість або інфраструктуру.

Джерело: сформовано автором на основі [27; 31; 38]



На підставі наведених даних можна стверджувати, що ключовим елементом у процесі коригування вартості капіталу будівельної організації є врахування ринкової вартості кожного джерела капіталу на поточний момент (MV). Зокрема, мається на увазі:

- R_d (вартість позикового капіталу) та R_e (ринкова вартість власного капіталу) повинні коригуватися відповідно до актуальних ринкових умов. Вартість позикового капіталу R_d переоцінюється щокварталу, особливо при зміні кредитних рейтингів або коливаннях ринкових ставок. Для облігацій використовується поточна ринкова ціна, для кредитів - дисконтування майбутніх платежів за актуальними ставками. Ринкова вартість власного капіталу для приватних компаній оцінюється через галузеві мультиплікатори (наприклад, $EV/EBITDA$), які враховують специфіку будівельної галузі. Для публічних компаній вартість власного капіталу визначається через ринкову капіталізацію (або як кількість акцій $\times$ ціна акції). Вартість гібридних інструментів визначається за ринковими котируваннями або моделями оцінки, що відбивають потенціал їх конвертації в акції.

- визначення ваги (w) кожного джерела у структурі капіталу, $w_d = d / (d + e)$ та $w_e = e / (d + e)$. При цьому такі ваги мають ґрунтуватися на ринковій, а не балансовій вартості, щоб точніше відбивати реальну цінність джерел фінансування для інвесторів.

- розрахунок вартості капіталу будівельної організації з урахуванням R та ваги кожного з джерел фінансування;

- оптимізація структури капіталу. Зазначимо, що цей процес не можна здійснювати орієнтуючись на збільшення частки дешевших джерел фінансування. Варто коригувати вартість капіталу з урахуванням наступних правил: якщо R_d або $R_d \cdot (1-t) < r_e$, то зростання частки боргу знизить WACC; якщо співвідношення D/E зростає, це підвищує ризик банкрутства.

Відтак, можна погодитися з твердженням Мілеса Ямса А. та Езеля Ехна Р., що оптимальна структура капіталу досягається тоді, коли показник WACC є мінімальним, а співвідношення D/E узгоджується з ризиковою толерантністю



компанії та галузевими стандартами [38].

Коригування джерел фінансування окремих складових активів будівельної організації розглядається як процес максимізації її здатності виконувати зобов'язання з урахуванням різних строків обігу активів та їхньої ліквідності.

Так, О.О. Сініцина [27], О.Д. Щербань, О.В. Насібова та Р.В. Сухоруков [31] пропонують орієнтуватися на матрицю диференціації джерел фінансування, яка ґрунтується на трьох основних групах активів: необоротних активів, постійної та змінної частин оборотних активів. Для фінансування зазначених активів передбачається використання короткострокового та довгострокового позикового капіталу, а також власного капіталу. Водночас, на нашу думку, цей підхід лише загально окреслює політику будівельної організації щодо виконання зобов'язань (консервативну, компромісну або агресивну), але не гарантує здатності ефективно їх забезпечувати в умовах невизначеності строків обігу активів і перетворення їх у готівку.

Разом із тим, у межах проведеного дослідження нами вже акцентувалася увага на інформативності статичної основи балансу, яка ґрунтується на групуванні активів за ступенем ліквідності та пасивів — за строками погашення зобов'язань (див. табл. 5). Однак така основа є ефективною лише для оцінки здатності виконувати зобов'язання в конкретний момент часу. Вона не враховує відмінності у строках обігу активів, їхній трансформації в грошові кошти, а також потенційні ризики, пов'язані з цим обігом і майбутніми фінансовими потоками.

Відтак ми пропонуємо трансформувати окреслену статичну основу балансу шляхом:

1. групування активів не лише за ступенем ліквідності, а й з урахуванням різних строків їх обігу та перетворення в готівку [29; 27; 31].
2. групування пасивів з урахуванням різниці у строках погашення зобов'язань [22; 1; 13; 8].

Зокрема, кожна група активів — НЛА (найбільш ліквідні активи), ШРА (швидко реалізовані активи), ПРА (повільно реалізовані активи) та ВРА (важко



реалізовані активи) — має враховувати часткову мобільність активів та формуватися на засадах зваженого групування. Активи розподіляються за коефіцієнтами, що відбивають їхню середню швидкість обігу, зокрема за логікою прогнозованої ліквідності у межах фінансового циклу [27]:

Група НЛА (найбільш ліквідні активи) має формуватися як сума за статтями:

$$\text{НЛА} = \sum (1 * \Gamma; 0,7 \text{ПФІ}; 0,1 \text{ДЗ} < 1), \quad (5);$$

де: Γ — грошові кошти; ПФІ — поточні фінансові інвестиції; $\text{ДЗ} < 1$ — дебіторська заборгованість з термінами погашення до року.

Логіка такого групування є наступною: грошові кошти (Γ) враховуються на 100%, оскільки це абсолютно ліквідні активи. Поточні фінансові інвестиції (ПФІ) включаються на 70%, оскільки частина з них може вимагати часу для реалізації. Дебіторська заборгованість до 1 року ($\text{ДЗ} < 1$) береться на 10%, оскільки лише незначна її частина може бути швидко стягнена.

Група ШРА (швидко реалізовані активи) має формуватися як сума за статтями [29]:

$$\text{ШРА} = \sum (0,3 \text{ПФІ}; 0,8 \text{ДЗ} < 1; 0,7 \text{ІОА}), \quad (6);$$

де: ПФІ — поточні фінансові інвестиції; $\text{ДЗ} < 1$ — дебіторська заборгованість з термінами погашення до року; ІОА — інші оборотні активи.

Логіка такого групування є наступною: 30% ПФІ (які не входять до НЛА) враховуються як менш ліквідні, але все ще швидко реалізовані. Також до цієї групи включено 80% $\text{ДЗ} < 1$, що складають основну частину дебіторської заборгованості, яка погашається протягом року, а також 70% інших оборотних активів (ІОА), оскільки вони реалізуються швидше за запаси, але повільніше за грошові кошти.

Група ПРА (повільно реалізовані активи) має формуватися як сума за статтями активів [29]:

$$\text{ПРА} = \sum (0,1 \text{ДЗ} < 1; 0,3 \text{ІОА}; 0,7 \text{ДЗ} > 1; 0,6 \text{З}; 0,9 \text{ДФІ}), \quad (7)$$

де: $\text{ДЗ} < 1$ - дебіторська заборгованість з термінами погашення до року; ІОА



- інші оборотні активи; $DZ > 1$ дебіторська заборгованість з термінами погашення понад рік; ДФІ - довгострокові фінансові інвестиції; З-запаси.

Логіка такого групування є наступною: як повільно реалізовані активи віднесено 10% $DZ < 1$, що формуються внаслідок затримок у погашенні (у будівельній галузі частина короткострокової заборгованості фактично перетворюється на довгострокову через специфіку взаєморозрахунків), а також 70% довгострокової дебіторської заборгованості, яка у будівельних організаціях може бути погашена протягом тривалого періоду (наприклад, 2–3 роки). У розрахунок також включено 30% ІОА та 60% З (через їхню відносну ліквідність та можливість реалізації протягом середньострокового періоду). До розрахунку також включено 90% ДФІ, оскільки їхня одномоментна реалізація без значних фінансових втрат може бути утрудненою.

Група ВРА (важко реалізовані активи) мають формуватися як сума за статтями [29]:

$$BPA = (\sum 0,3 DZ > 1; 0,4 Z; 1(A1 - ДФІ - DZ > 1); 0,1 ДФІ) - ДМП, \quad (8);$$

де: $DZ > 1$ - дебіторська заборгованість з термінами погашення понад рік; З-запаси; А1 - необоротні активи (активи 1 розділу активу балансу без врахування ДФІ та $DZ > 1$); ДФІ - довгострокові фінансові інвестиції; ДМП — доходи майбутніх періодів.

Логіка такого групування є наступною: до 30% $DZ > 1$, до 40% запасів та до 10% ДФІ включені до складу ВРА як найскладніші для стягнення та реалізації. У будівельній галузі частина таких активів можуть обертатися у кошти через тривалі періоди (через довгий цикл виконання проєктів). У розрахунок також включено 100% необоротних активів (це активи 1 розділу активу балансу без врахування ДФІ та $DZ > 1$, що вже враховані в ПРА).

При цьому кожна група пасивів, зокрема НТЗ (найбільш термінові зобов'язання), КЗО (короткострокові зобов'язання), ДЗО (довгострокові зобов'язання) та ПП (постійні пасиви), формується з урахуванням різниць у строках їх погашення [36]. Це важливо, оскільки кожна будівельна організація прагне забезпечити свою фінансову гнучкість, адаптуючи погашення



зобов'язань до конкретних фінансових умов і власних можливостей.

Група НТЗ (найбільш термінові зобов'язання) має формуватися як сума за статтями [29]:

$$НТЗ = \sum (0,8 K\text{зт}; 0,2 ПЗ), \quad (9);$$

де: Кзт - короткострокові зобов'язання, які потрібно погасити найближчим часом (зокрема, поточна кредиторська заборгованість); ПЗ- інші поточні зобов'язання.

Логіка такого групування передбачає, що не всі зобов'язання, враховані як нараховані поточні зобов'язання і забезпечення є критичними для поточного місяця. Відтак, у межах НТЗ: Кзт враховуються на 80%, оскільки більшість мають найвищий пріоритет (тобто вони не можуть бути відстрочені без ризику штрафів, пені або втрати довіри контрагентів). Разом з тим, за консервативним підходом, лише до 20% ПЗ зазвичай вимагає негайного погашення (фактично, такий формує "подушку безпеки", щоб уникнути недооцінки термінових зобов'язань).

Група КЗО (короткострокові зобов'язання) формується із зобов'язань середнього рівня терміновості, які потрібно враховувати при оцінці ліквідності підприємства, але без надмірного завищення рівня невідкладних виплат [29; 3]. Так, це сума за статтями:

$$КЗО = \sum (0,8 ЗСО; 0,6 ПЗ; 0,2 К\text{зт}), \quad (10);$$

де: ЗСО – зобов'язання, які потрібно погасити протягом одного року (а саме короткострокові кредити банків та поточні забезпечення); ПЗ- інші поточні зобов'язання.

Логіка такого групування передбачає, що: 80% зобов'язань та 60% інших поточних зобов'язань будівельна організація може погасити впродовж фінансового року (при цьому іншу частину може реструктуризувати або пролонгувати, залежно від фінансового стану підприємства та домовленостей з кредиторами [23]). Крім того, до 20% зобов'язань у межах поточної кредиторської заборгованості можуть мати гнучкі умови виплат і погашатися як



короткострокові [23; 3].

Група ДЗО (довгострокові зобов'язання) має формуватися із фінансових зобов'язань будівельної організації, які мають тривалий термін погашення, проте їхня структура, також, включає частку короткострокових зобов'язань, які можуть бути реструктуризовані або пролонговані. Так, це сума за статтями [16; 32]:

$$\text{ДЗО} = \sum (0,2 \text{ЗСО}; 0,9 \text{ДЗ}; 0,2 \text{ІПЗ}) \quad (11);$$

де: ЗСО – зобов'язання, які потрібно погасити протягом року (а саме короткострокові кредити банків та поточні забезпечення); ДЗ - довгострокові зобов'язання і забезпечення (ДЗ); ІПЗ- інші поточні зобов'язання.

Логіка такого групування передбачає, що у межах ДЗО: ЗСО враховуються на 20% (оскільки в ряді випадків короткострокові кредити можуть бути продовжені або перекредитовані та переведені у розряд довгострокових). ДЗ враховуються на 90% (оскільки основна їхня частина має пролонгований характер і не потребує одномоментного погашення). ІПЗ враховуються на 20% (це частина, що мала відстрочений характер сплати).

Група ПП (постійні пасиви) має формуватися із найбільш стабільних зобов'язань та джерел фінансування. Так, це сума за статтями [29; 32]:

$$\text{ПП} = \sum (0,1 \text{ДЗ} + 1 \text{ВК} + 1 \text{Зуп/в} + 1 \text{ДМП}) \quad (12);$$

де: Зуп/в - зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу та групами вибуття; ДЗ - довгострокові зобов'язання і забезпечення (ДЗ); ВК- власний капітал; ДМП — доходи майбутніх періодів.

Логіка такого групування передбачає, що у межах ПП: ДЗ враховуються на 10%, як такі, що можуть мати пролонгований характер. Інші пасиви включаються у розрахунок на 100%, як найбільш стабільна частина фінансування будівельної організації.

Враховуючи зміст наведених вище алгоритмів 5-12, коригування джерел фінансування різних складових активів будівельної організації доцільно базувати на дотриманні визначених у таблиці 2.4 співвідношень:



НЛА $\geq$ НТЗ — це гарантує наявність джерел фінансування, достатніх для виконання найбільш термінових зобов'язань будівельної організації.
ШРА $\geq$ КЗО — це гарантує наявність джерел фінансування, достатніх для виконання короткострокових зобов'язань будівельної організації.
ПРА $\geq$ ДЗО — це гарантує наявність джерел фінансування, достатніх для виконання довгострокових зобов'язань будівельної організації.
ВРА $\leq$ ПП — це гарантує, що джерела фінансування для важко реалізованих активів не перевищують розмір постійних пасивів, що забезпечує спроможність будівельної організації для фінансування своєї подальшої діяльності.

Доведено, що для поточного коригування загальної результативності фінансового потенціалу будівельних організацій доцільно параметризувати складові динамічного формату балансу А.В. Грачова будівельної організації, що забезпечить можливість внесення змін у визначені в ньому параметри активів та пасивів, а також особливості формування капіталу таким чином, щоб спостерігалася постійна якість співвідношення власного та позикового капіталу, максимальна його вартість на фінансовому ринку та здатність відповідати за зобов'язаннями незалежно від особливостей обертання активів у кошти.

Висновки

1. Процес управління фінансовим потенціалом будівельної організації передбачає вплив на характер співвідношень активів і пасивів, зокрема, за статичними та динамічними аналітичними формами А.В. Грачова. Доведено, що ключовим інструментом первинної оцінки фінансового потенціалу є детальний аналіз активів (грошових і негрошових) та пасивів (власного і позикового капіталу) у статистиці. Зокрема, важливо враховувати класифікацію активів на грошові та негрошові форми, оскільки це впливає на ліквідність і платоспроможність організації. З іншого боку, статичне співвідношення власного та позикового капіталу впливає на поточну рентабельність і стабільність фінансів компанії.

У межах дослідження доведено, що для глибшого розуміння особливостей



стану фінансового потенціалу в статистиці важливо оцінити вплив ключових показників на ліквідність, залучення ресурсів у поточні операції та інвестиційні проекти, а також на здатність організації генерувати доходи.

2. Доведено, що для аналізу сценаріїв формування та прирощення фінансового потенціалу в будівельних організаціях має базуватися на використанні інформативної форми аналітичного балансу Грачова А.В. (статичний формат) з вбудованими балансовими імітаціями, які впливають на зону різниці ВК — Мнгф (чи не перевищують необоротні активи власний капітал), зону різниці Мгф — ЗК (чи достатньо коштів для покриття зобов'язань, пов'язаних із поточними господарськими операціями), та вартісний вираз майна будівельної організації М (як змінюється вартість майна).

3. На основі статичного формату аналітичного балансу Грачова А.В. формується інформативний сценарій формування та прирощення фінансового потенціалу будівельних організацій. Його аналіз (в тому числі через додаткові моделі та інструменти) забезпечує комплексний погляд на його зміни, враховуючи зміст запланованих господарських операцій та їх вплив на активи і пасиви. Крім того, цей сценарій дозволяє визначити можливості прирощення або зниження фінансового потенціалу та напрями адаптації цих процесів до специфіки будівельної галузі.

4. Доведено, що для ефективного коригування загальної результативності фінансового потенціалу будівельних організацій доцільно здійснювати параметризацію складових динамічного формату балансу А.В. Грачова. Це забезпечить можливість гнучкого внесення змін у параметри активів і пасивів, а також особливості формування капіталу таким чином, щоб:

1. Підтримувалося оптимальне співвідношення власного та позикового капіталу, що сприятиме фінансовій стабільності організації.

2. Досягалася максимальна вартість капіталу на фінансовому ринку за рахунок ефективного управління його структурою.

3. Організація зберігала здатність своєчасно виконувати свої зобов'язання незалежно від особливостей обернення активів у грошову форму.