

УДК 658.24:69.003

DOI <https://doi.org/10.32782/2664-0406.2024.45.8>**Ковтун А.В.**

аспірант,

Київський національний університет будівництва і архітектури, м. Київ

ORCID: 0000-0003-0464-8165

## ОЦІНЮВАННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ СТІЙКОСТІ БУДІВЕЛЬНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ У ДОВГОСТРОКОВІЙ ПЕРСПЕКТИВІ

**Анотація.** У статті розглянуто питання оцінювання економічної стійкості будівельної діяльності у довгостроковій перспективі як однієї з ключових передумов забезпечення стабільного функціонування та стратегічного розвитку підприємств галузі. Акцентовано увагу на тому, що будівельна діяльність характеризується високою капіталомісткістю, тривалими виробничими циклами, значною залежністю від залучених фінансових ресурсів і підвищеною чутливістю до макроекономічних коливань, що ускладнює застосування традиційних короткострокових підходів до оцінки фінансового стану.

Метою статті є обґрунтування методичного підходу до оцінювання економічної стійкості будівельної діяльності на основі прогнозування грошових потоків з урахуванням часової вартості грошей. У процесі дослідження використано методи економічного аналізу, трендового екстраполювання та моделювання, аналізу та синтезу статистичної інформації.

Запропоновано екстраполювати характер розвитку будівельного бізнесу на середньострокову перспективу за умови відносної стабільності темпів формування основних складових грошових потоків. Таке припущення дозволяє застосовувати ануїтетні коефіцієнти для оцінювання довгострокових фінансових результатів та формування інтегрального показника — грошового еквівалента внутрішньої цінності підприємства. Обґрунтовано систему коефіцієнтів, що враховують прогнозні темпи зростання доходів, витрат, інвестиційних вкладень і середньозважену вартість капіталу.

Практична значущість отриманих результатів полягає у можливості використання запропонованого підходу для об'єктивної оцінки довгострокової економічної стійкості будівельних підприємств, підвищення обґрунтованості управлінських і інвестиційних рішень, а також формування стратегічних орієнтирів фінансової стабілізації в умовах нестабільного і важкопрогнозованого розвитку економіки.

**Ключові слова:** економічна стійкість; економічна безпека, сталий розвиток, будівельна діяльність; грошові потоки; ануїтетний підхід; внутрішня цінність; фінансова стійкість, економічна діагностика, економічні детермінанти, фінансові параметри, фінансові показники, оптимізація витрат, стратегічне управління, фінансовий менеджмент; стратегічний розвиток.

**Постановка проблеми.** Оцінювання економічної стійкості будівельної діяльності в довгостроковій перспективі є однією з ключових науково-практичних проблем сучасного економічного розвитку, що зумовлено стратегічною роллю будівельної галузі у формуванні матеріальної основи національної економіки, відтворенні основного капіталу та забезпеченні структурних зрушень у суміжних секторах. Будівництво виступає мультиплікативним драйвером економічного зростання, однак одночасно залишається однією з найбільш чутливих до макроекономічної неста-

більності, коливань інвестиційної активності та фінансових ризиків галузей.

В умовах циклічності економічного розвитку, посилення інфляційних процесів, зростання вартості капіталу та обмеженого доступу до довгострокових фінансових ресурсів проблема забезпечення економічної стійкості будівельних підприємств набуває особливої гостроти. Низький рівень власної капіталізації, значні обсяги залучених коштів, високі операційні витрати та тривалі виробничі цикли формують підвищені ризики втрати платоспроможності і фінансової неза-

лежності суб'єктів будівельної діяльності у середньо- та довгостроковому періодах.

Актуальність дослідження також пояснюється тим, що у вітчизняній і зарубіжній науковій літературі домінують підходи до оцінювання економічної стійкості підприємств, зорієнтовані переважно на короткостроковий аналіз фінансових коефіцієнтів. Такі підходи не дозволяють повною мірою врахувати специфіку будівельної діяльності, пов'язану з тривалими інвестиційними циклами, нерівномірністю грошових потоків та відстроченим ефектом управлінських і інвестиційних рішень. Унаслідок цього знижується аналітична цінність традиційних методів для обґрунтування стратегічних напрямів розвитку й фінансової стабілізації підприємств галузі.

Особливого значення в цьому контексті набуває перехід від статичної оцінки фінансового стану до динамічного аналізу економічної стійкості, що ґрунтується на прогнозуванні грошових потоків та врахуванні часової вартості грошей. Саме довгострокова перспектива дає змогу оцінити здатність будівельної діяльності генерувати внутрішню економічну цінність, адаптуватися до змін зовнішнього середовища та забезпечувати відтворення виробничого потенціалу.

Крім того, актуальність теми зумовлена зростаючими вимогами до ефективності фінансового менеджменту та інвестиційного планування в будівництві, що потребує науково обґрунтованих методичних інструментів для оцінювання економічної стійкості як критерію прийняття управлінських рішень. Формування таких інструментів є необхідною умовою підвищення конкурентоспроможності підприємств будівельної галузі та забезпечення їх довгострокової життєздатності.

Таким чином, дослідження проблем оцінювання економічної стійкості будівельної діяльності у довгостроковій перспективі є актуальним як з теоретичного, так і з практичного погляду, оскільки спрямоване на подолання методичних обмежень існуючих підходів і створення аналітичної основи для формування ефективної стратегії розвитку будівельних підприємств в умовах нестабільного економічного середовища.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблематика оцінювання економічної стійкості будівельної діяльності посідає важливе місце у сучасних економічних дослідженнях,

що зумовлено капіталомісткістю галузі, тривалими інвестиційними циклами та високою чутливістю будівельних підприємств до макроекономічних коливань. У науковій літературі економічна стійкість здебільшого розглядається через призму ефективності функціонування підприємства, фінансової рівноваги та здатності забезпечувати безперервний розвиток у часі.

Методичні засади оцінювання ефективності діяльності будівельних підприємств розкрито у роботі Гойка А. Ф., де наголошується на необхідності комплексного підходу до аналізу результатів господарювання з урахуванням виробничих, фінансових та інвестиційних складових [1]. Автор підкреслює, що ефективність діяльності будівельного підприємства є передумовою формування його економічної стійкості, однак традиційні підходи здебільшого орієнтовані на поточні результати та не відображають довгострокових наслідків управлінських рішень.

Значний теоретико-методологічний внесок у дослідження фінансової стійкості будівництва зроблено Ізмайловою К. В., Беленковою О. Ю., Моголівцем А. А., які дослідили вплив економічних циклів на фінансову стійкість будівельної галузі [2]. У роботі доведено, що циклічність економічного розвитку істотно впливає на структуру капіталу, рівень фінансової незалежності та мобільність грошових потоків підприємств будівництва, що зумовлює необхідність урахування макроекономічних факторів під час довгострокового оцінювання їх стійкості.

Поглиблення методичного інструментарію управління фінансовою безпекою будівельних підприємств представлено в монографії Сорочіної Л. В. зі співавторами, де економічні методи використано для моделювання фінансових ризиків і стійкості підприємств у динаміці [3]. Автори розглядають фінансову безпеку як ключовий компонент економічної стійкості, акцентуючи увагу на необхідності прогнозування грошових потоків та оцінювання довгострокових фінансових наслідків управлінських рішень.

Фінансова складова економічної стійкості тісно пов'язана з проблематикою проектного фінансування у будівництві. У дослідженні [4] обґрунтовано сучасні підходи до структуризації рішень із фінансування будівельних проектів, що безпосередньо впливають на довгострокову фінансову стабільність і пла-

тоспроможність підприємств. Авторами доведено, що оптимізація фінансової структури проєктів є важливою умовою забезпечення стійкості будівельної діяльності.

У міжнародних дослідженнях питання економічної стійкості будівельної галузі розглядається переважно в контексті сталого розвитку та довгострокової рівноваги. Так, W. S. Alaloul, M. A. Musarat, M. B. A. Rabbani та ін. здійснили порівняльний аналіз економічної стійкості будівельного сектору розвинених країн і довели необхідність довгострокового прогнозування з урахуванням структурних змін доходів, інвестицій та ресурсних обмежень [5]. Отримані результати підтверджують, що короткострокові показники не відображають реальної економічної стійкості галузі.

Загальнотеоретичні аспекти фінансової стійкості підприємств ґрунтовно висвітлені у роботі [6], де фінансова стійкість трактується як здатність підприємства генерувати стабільні грошові потоки та створювати довгострокову економічну цінність. Запропоновані авторами підходи є методологічно важливими для адаптації до специфіки будівельної діяльності.

Методичні аспекти оцінювання економічної стійкості будівельних проєктів в умовах невизначеності розкривають M. Anbari Moghadam, M. Bagherpour, S. F. Ghannadpour, які пропонують інтеграцію показників витрат, результатів і грошових потоків на основі моделей сталого освоєного обсягу [7]. Це дозволяє оцінювати не лише поточний стан, а й довгострокову результативність проєктної діяльності.

Питання стійкості будівельних організацій у кризових умовах досліджували Y.-Y. Chih, C. Y.-L. Hsiao, A. Zolghadr, N. Naderpajouh, які довели, що довгострокова економічна стійкість значною мірою залежить від адаптивності управлінських моделей і здатності підприємств оперативно перебудовувати фінансові та операційні процеси [8].

Водночас G. Simon, A. Hidayatno, A. D. Setiawan у своїй роботі акцентують увагу на динаміці грошових потоків як ключовому чиннику стійкого фінансування будівельних проєктів, підкреслюючи важливість урахування часових лагів і взаємозв'язків між складовими фінансового потоку в довгостроковій перспективі [9].

Аналіз наукових джерел [1–9] свідчить, що проблема оцінювання економічної стійкості будівельної діяльності залишається недостат-

ньо вирішеною з позицій довгострокового аналізу. Переважна частина досліджень зосереджена на фінансових результатах і стійкості у поточному або середньостроковому періоді, що зумовлює необхідність подальших досліджень, спрямованих на формування інтегральних підходів до оцінювання економічної стійкості будівельної діяльності з урахуванням часової вартості грошей і прогнозування грошових потоків.

#### **Виклад основного матеріалу дослідження.**

На рис. 1 подано графічну інтерпретацію динаміки інтегрального показника фінансової рівноваги та його складових для підприємств будівельної галузі у 2014–2023 рр. Зокрема, відображено зміни інтегрального індикатора як у середньому по галузі, так і для малих і мікропідприємств, а також динаміку співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості.

Аналіз свідчить про наявність загальної висхідної тенденції інтегрального показника фінансової рівноваги. Для всієї галузі значення показника зростає з 0,61 у 2014 р. до 0,82 у 2023 р., що підтверджується позитивним трендом (лінійна апроксимація з коефіцієнтом детермінації ( $R^2 = 0,6241$ )). Подібну, але більш виражену динаміку демонструють малі та мікропідприємства: їхній інтегральний показник зростає з 0,60 до 0,94, із вищим рівнем пояснювальної здатності тренду ( $R^2 = 0,8777$ ). Це вказує на більш стабільну та прогнозовану траєкторію зміцнення фінансової рівноваги у підприємств меншого розміру.

Водночас динаміка співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості є менш однозначною. Для галузі в цілому спостерігається слабо спадний тренд (з коефіцієнтом нахилу, близьким до нуля), що супроводжується коливаннями показника в межах 1,19–1,45. Для малих і мікропідприємств цей показник має незначну тенденцію до зростання та варіюється в діапазоні 1,36–1,63, що свідчить про відносно кращий баланс розрахунків із контрагентами.

Порівняльний аналіз підтверджує, що малі та мікропідприємства у більшості періодів демонструють вищі або співставні значення як інтегрального показника, так і його складових. Особливо показовим є 2023 рік, коли інтегральний індикатор досягає максимального значення 0,94, що є найвищим рівнем за весь досліджуваний період.

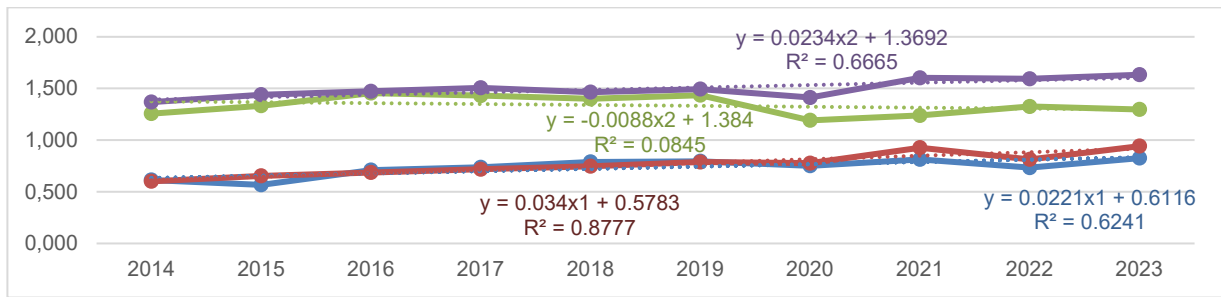


Рис. 1. Динаміка показників фінансової рівноваги підприємств будівництва

*Розраховано автором за даними Держстату*

Таким чином відбувається поступове зростання фінансової рівноваги у будівельній галузі, при цьому малі та мікропідприємства характеризуються більш динамічним зростанням і вищим рівнем адаптивності, що підтверджується як фактичними значеннями показників, так і параметрами трендових моделей.

На рис. 2 представлено динаміку показників рентабельності операційної діяльності (ROS), структури чистого доходу та частки змінних витрат підприємств будівельної галузі у 2014–2023 рр. у розрізі всієї галузі та малих і мікропідприємств. Графічна візуалізація дозволяє комплексно оцінити фінансові результати діяльності та їх взаємозв'язок із параметрами структури витрат.

Як засвідчують дані рисунка, загальний рівень фінансової рівноваги галузі залишається недостатнім, що узгоджується з попередніми результатами (див. рис. 1): у жодному з періодів інтегральний показник не досяг навіть 50% від цільового значення. Водночас малі та мікропідприємства демонструють вищу варіативність і в окремі роки (2016, 2021 та 2023 рр.) перевищують зазначений поріг, досягаючи максимального значення 0,942 у 2023 році. Така динаміка свідчить про відносно вищу адаптивність малих форм господарювання навіть за умов значних макроекономічних шоків, зокрема в період воєнного стану.

Аналіз показника рентабельності реалізації (ROS) виявляє суттєву диференціацію між групами підприємств. Для всієї галузі характерною є відносно стабільна, хоча й низька прибутковість, яка коливається поблизу нульових значень із незначною позитивною тенденцією (лінійний тренд із низьким рівнем апроксимації). Натомість малі підприємства характеризуються значно вищою волатильністю фінансових результатів і більшою чутливістю до кризових явищ. Зокрема, у 2014 р.

зафіксовано максимальний рівень збитковості на рівні  $-21,6\%$ , що свідчить про критичне погіршення фінансового стану в умовах початкової фази економічної та політичної нестабільності. Водночас у той самий період уся галузь залишалася прибутковою ( $5,8\%$ ), що було забезпечено діяльністю великих і середніх підприємств.

Подальша динаміка ROS малих і мікропідприємств свідчить про поступове відновлення прибутковості, однак її рівень залишається низьким: максимальне значення у 2019 р. становило лише  $3,9\%$ , а найбільш типовим (модальним) рівнем є близько  $2,5\%$ , що спостерігається у 2018, 2021 та 2023 рр. Водночас останні періоди демонструють ознаки стабілізації, незважаючи на суттєві зовнішні обмеження, зокрема карантинні заходи у 2021 р. та воєнні виклики 2022–2023 рр.

Структурний аналіз показує, що частка чистого доходу у малих підприємств є стабільно вищою (на рівні  $0,93-0,96$ ), ніж у середньому по галузі ( $0,32-0,72$ ), що може свідчити про більш ефективне формування виручки або специфіку облікової політики. Водночас частка змінних витрат у малих підприємств має тенденцію до зростання (з  $0,65$  до  $0,86$ ), наближаючись до галузевих значень, що відображає посилення витратного навантаження та зниження маржинальності діяльності.

Отже існує суперечливий характер розвитку фінансових результатів у будівельній галузі: з одного боку – поступове відновлення прибутковості та ознаки стабілізації, з іншого – збереження низького рівня фінансової рівноваги та підвищена вразливість малих підприємств до зовнішніх шоків. Водночас саме малі та мікропідприємства демонструють відносно вищу адаптивність, що проявляється у здатності до відновлення навіть в умовах глибоких кризових впливів.

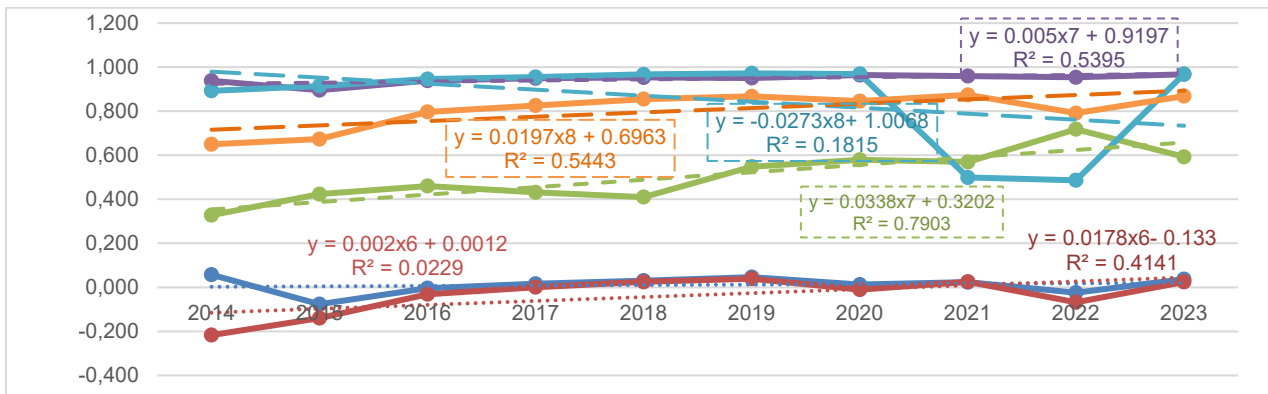


Рис. 2. Тенденції зміни прибутковості підприємств будівництва

Розраховано автором за даними Держстату

На рис. 3 наведено результати макроекономічного аналізу показників фінансової стійкості та майнового стану підприємств будівельної галузі за усередненими по роках даними аналізованого періоду, з окремим виокремленням показників суб'єктів малого бізнесу. На графіку подано динаміку коефіцієнтів фінансової незалежності та придатності основних виробничих засобів, що дозволяє комплексно оцінити рівень фінансової стабільності та інвестиційного потенціалу підприємств будівництва.

Візуальний аналіз свідчить, що упродовж усього досліджуваного періоду будівельна галузь не досягала стану нормальної фінансової стійкості. Значення коефіцієнта фінансової незалежності систематично перебували значно нижче загальноприйнятого нормативного рівня 0,5, який передбачає, що не менше половини капіталу підприємства формується за рахунок власних фінансових ресурсів. Більше того, на окремих часових інтервалах спостерігаються від'ємні значення показника, що є ознакою критичного фінансового стану.

Особливе занепокоєння викликає той факт, що негативні тенденції притаманні як великим, так і малим підприємствам будівництва, що підтверджує системний характер фінансової нестабільності в галузі. Наявність від'ємного коефіцієнта фінансової незалежності пояснюється суттєвим обсягом нагромаджених непокритих збитків, які у більшості підприємств перевищують суму зареєстрованого, резервного та додатково вкладеного капіталу, що фактично знецінює власну капіталізацію суб'єктів господарювання.

У межах даного напряму аналізу також побудовано трендову лінію з від'ємним нахилом, параметри якої дають підстави ствер-

джувати про щорічне скорочення частки змінних витрат у складі доходів підприємств на 2,73 копійки. Відповідно, відбувається еквівалентне зростання маржинального прибутку з кожної гривні заробленого доходу, що є позитивною тенденцією з позицій управління фінансовими результатами.

Водночас отримане трендове наближення доцільно розглядати не як фактичний стан, а як цільовий орієнтир і критерій ефективності фінансового менеджменту у будівництві. Саме на цій основі було сформульовано емпіричне правило відновлення фінансової стабільності будівельних підприємств, згідно з яким управління формуванням прибутку можна визнати ефективним лише за умови щорічного зростання маржинального прибутку з кожної гривні доходів від операційної діяльності не менше ніж на 2,73 копійки.

Таким чином, рис. 3 не лише підтверджує кризовий характер розвитку підприємств будівельної галузі, але й слугує аналітичною основою для обґрунтування кількісних орієнтирів підвищення ефективності фінансового управління та відновлення фінансової стабільності в довгостроковій перспективі.

Характер розвитку будівельного бізнесу доцільно екстраполювати на середньострокову перспективу з метою практичної реалізації запропонованого методичного підходу до оцінювання довгострокового грошового еквівалента внутрішньої цінності підприємства. Така екстраполяція ґрунтується на припущенні відносної стабільності темпів залучення фінансових ресурсів, що відповідає принципу найбільш ефективного використання капіталу у діяльності підрядних будівельних підприємств.

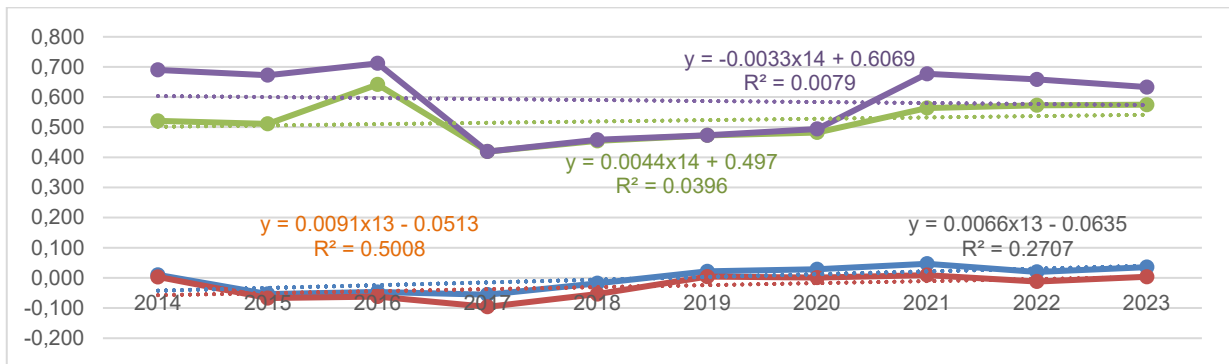


Рис. 3. Аналіз показників фінансової стійкості та майнового стану підприємств будівництва  
Розраховано автором за даними Держстату

У межах діагностичних і прогнозних розрахунків приймається гіпотеза про сталість основних складових грошового потоку підприємства, а також незмінність темпів їх динаміки протягом прогнозного горизонту. Зазначене припущення дозволяє суттєво спростити процедуру оцінювання шляхом застосування ануїтетних формул, що забезпечують коректне врахування часової вартості грошей без надмірного ускладнення математичного апарату.

У табл. 1 систематизовано обґрунтовані значення прогнозних темпів приросту ключових економічних показників, а також відповідні одиничні ануїтети, розраховані на основі даних останнього звітної періоду, що безпосередньо передують етапу прогнозування.

Зокрема, наведено прогнозний середньорічний темп приросту доходів і витрат будівельних підприємств, граничні темпи зростання капіталовкладень і довгострокових зобов'язань, а також середньозважену вартість капіталу (WACC), яка використовується як ставка дисконтування.

Табл. 1 містить не лише числові значення одиничних ануїтетів, але й методичні настанови щодо порядку їх розрахунку, а також чітко визначення бази застосування кожного коефіцієнта. Це дозволяє безпосередньо пов'язати відповідні фактори економічної динаміки з конкретними складовими операційних, інвестиційних і фінансових грошових потоків підприємств будівництва, що забезпечує логічну узгодженість та аналітичну прозорість узагальнюючої моделі.

У підсумку грошовий еквівалент внутрішньої цінності (ГЕВЦ) конкретного підприємства будівельної галузі пропонується визначати за допомогою узагальнюючої формули (1),

у якій відповідні компоненти чистого грошового потоку множаться на ануїтетні коефіцієнти, одержані з урахуванням прогнозних темпів їх приросту та часової вартості грошей:

$$\begin{aligned}
 ГЕВЦ = & ((ЧД + ІОД - \Delta Дзаб) \cdot 2,20 - \\
 & - (Собів.реал + \Delta З - \Delta Кзаб) \cdot 1,90 - \\
 & - (Адм + Збут + ІОВ) \cdot 1,45 - \Delta ОЗ_{перв} \cdot 1,1 \quad (1)
 \end{aligned}$$

Такий підхід дозволяє інтегрувати в єдиний показник фінансові результати операційної діяльності, зміни оборотного капіталу, адміністративні та збутові витрати, а також інвестиційні рішення щодо оновлення необоротних активів.

Застосування наведеної методики створює аналітичні передумови для більш обґрунтованої оцінки внутрішньої вартості будівельних підприємств, а також для формування управлінських рішень, спрямованих на підвищення ефективності використання капіталу та забезпечення довгострокової фінансової стійкості.

**Висновки та перспективи подальших досліджень.** У статті обґрунтовано доцільність оцінювання довгострокового грошового еквівалента внутрішньої цінності підприємств будівельної галузі в умовах хронічної фінансової нестійкості та високої залежності від залученого капіталу. Доведено, що екстраполяція характеру розвитку будівельного бізнесу на середньострокову перспективу за умови відносної стабільності темпів залучення коштів є методично виправданою та відповідає принципу найбільш ефективного використання ресурсів.

На основі макроекономічних і галузевих показників сформовано систему прогнозних темпів приросту ключових складових грошових потоків, що дозволило здійснити корек-

**Таблиця 1. Обґрунтування коефіцієнтів для урахування часової зміни вартості грошових потоків підприємств будівництва**

Показник економічної динаміки	Значення показника	Одиничний ануїтет	Розрахунок ануїтету	База застосування ануїтету (позначення для формули (1.2))
1. Прогнозний середньорічний темп приросту доходу будівельних підприємств	0,207	7,5447	$= \frac{(1+0,207)^5 - 1}{0,207}$	доходи від операційної діяльності (ОД); зміна дебіторської заборгованості ( $\Delta D_{заб}$ )
2. Прогнозний середньорічний темп приросту витрат будівельних підприємств	0,131	6,4931	$= \frac{(1+0,131)^5 - 1}{0,131}$	собівартість реалізованої продукції (Собів. реал); зміни виробничих запасів ( $\Delta Z$ ); Зміни кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги ( $\Delta K_{заб}$ )
3. Граничний темп приросту капіталовкладень	0,120	6,3528	$= \frac{(1+0,120)^5 - 1}{0,120}$	Інвестиції у придбання необоротних активів ( $\Delta OZ_{перв}$ )
4. Граничний темп приросту довгострокових зобов'язань	0,020	5,2040	$= \frac{(1+0,020)^5 - 1}{0,020}$	Зміна довгострокових зобов'язань, спричинена здійсненням капіталовкладень
5. Середньо-зважена вартість капіталу (WACC)	0,136	0,2885	$= \frac{0,136}{1 - \left(\frac{1}{1+0,136}\right)^5}$	Коефіцієнт дисконтування для приведення нагромаджених грошових потоків до дати оцінки

*Розраховано автором*

тне врахування часової вартості грошей через застосування ануїтетних коефіцієнтів. Запропоноване припущення про сталість структури грошових потоків та темпів їх динаміки забезпечує баланс між аналітичною точністю й практичною придатністю моделі для використання у фінансовому менеджменті будівельних підприємств.

Розроблена узагальнююча формула визначення грошового еквівалента внутрішньої цінності інтегрує результати операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства з урахуванням змін оборотного капіталу, структури витрат і вартості капіталу. Це дає змогу відійти від фрагментарних оцінок фінансового стану та перейти до цілісного кількісного індикатора, що відображає реальну здатність підприємства генерувати економічну цінність у довгостроковому періоді.

Практичне значення отриманих результатів полягає в можливості використання запропонованого підходу як інструменту діагностики ефективності управління формуванням прибутку, обґрунтування інвестиційних рішень, а також визначення пріоритетів фінансового оздоровлення будівельних підприємств. Запропонований грошовий еквівалент внутрішньої цінності може слугувати базою для порівняльної оцінки підприємств різного масштабу та формування стратегічних орієнтирів їх розвитку.

Подальші дослідження доцільно зосередити на уточненні параметрів моделі з урахуванням фаз економічного циклу, регіональних особливостей діяльності будівельних підприємств та впливу ризиків нестабільного зовнішнього середовища, що дозволить підвищити прогностичну точність і прикладну цінність запропонованого підходу.

### Література

1. Гойко А. Ф. Методичні питання оцінки ефективності роботи будівельного підприємства // Шляхи підвищення ефективності будівництва в умовах формування ринкових відносин. 2022. № 49 (1). С. 148–156. [https://doi.org/10.32347/2707-501X.2022.49\(1\).148-156](https://doi.org/10.32347/2707-501X.2022.49(1).148-156)
2. Измайлова К. В., Беленкова О. Ю., Моголівець А. А. Сутність економічних циклів та їх вплив на фінансову стійкість будівництва // Наукові записки Національного університету державної податкової служби України. – 2019. – № 2(87). – С. 139–158. DOI: 10.33763/npndfi2019.02.139
3. Сорокіна Л. В. Економетричний інструментарій управління фінансовою безпекою підприємств будівництва : монографія. 2-ге вид. / за наук. ред. Л. В. Сорокіної, А. Ф. Гойка. Київ : КНУБА, 2023. 421 с.
4. Ryzhakova G., Pokolenko V., Omirbayev S., Novykova I., Bielienskova O. and Kapustian M. Modern Structuring of Project Financing Solutions in Construction. 2022 International Conference on Smart Information Systems and Technologies (SIST), Nur-Sultan, Kazakhstan, 2022, pp. 1-7, doi: 10.1109/SIST54437.2022.9945779
5. Alaloul W. S., Musarat M. A., Rabbani M. B. A., Altaf M., Alzubi K. M., Al Salaheen M. Assessment of Economic Sustainability in the Construction Sector: Evidence from Three Developed Countries (the USA, China, and the UK) // Sustainability. – 2022. – Vol. 14, № 10. – Art. 6326. – DOI: <https://doi.org/10.3390/su14106326>.
6. Gleißner W., Günther T., Walkshäusl C. Financial sustainability: measurement and empirical evidence // Journal of Business Economics. – 2022. – Vol. 92. – P. 467–516. – DOI: <https://doi.org/10.1007/s11573-022-01081-0>.
7. Anbari Moghadam M., Bagherpour M., Ghannadpour S. F. Sustainability assessment in construction projects: a sustainable earned value management model under uncertain and unreliable conditions // Environmental Systems and Decisions. – 2023. – Vol. 43. – P. 1–24. – DOI: <https://doi.org/10.1007/s10669-023-09913-2>.
8. Chih Y.-Y., Hsiao C. Y.-L., Zolghadr A., Naderpajouh N. Resilience of Organizations in the Construction Industry in the Face of COVID-19 Disturbances: Dynamic Capabilities Perspective // Journal of Management in Engineering. – 2022. – Vol. 38, № 3. – DOI: [https://doi.org/10.1061/\(ASCE\)ME.1943-5479.0001014](https://doi.org/10.1061/(ASCE)ME.1943-5479.0001014).
9. Simon G., Hidayatno A., Setiawan A. D. Understanding of Variables that Creates Cash Flow Dynamics for the Sustainable Financing of Construction Project // Proceedings of the 4th Asia Pacific Conference on Research in Industrial and Systems Engineering (APCORISE 2021). – New York: ACM, 2021. DOI: <https://doi.org/10.1145/3468013.3468329>.
10. Bielienskova, O. Yu. Impact of the economic crisis on the financial status of enterprises in the activity of construction. Construction production, 2010, 52, 16-20
11. Yastremskyi, O. I. Uncertainty in input-output scheme: comparative inter-country analysis. RFI Scientific Papers, 2017. 3, 21-35 [in Ukrainian]. [doi.org/10.33763/npndfi2017.03.021](https://doi.org/10.33763/npndfi2017.03.021)
12. Yastremskyi, O. I. Institutions impact on nation's welfare: cross-countries analysis. Finance of Ukraine, 2018, 1, 62-71

### References

1. Hoiko, A. F. (2022). Metodichni pytannia otsinky efektyvnosti roboty budivelnogo pidpriemstva. Shliakhy pidvyshchennia efektyvnosti budivnytstva v umovakh formuvannia rynkovykh vidnosyn, 49(1), 148–156. [https://doi.org/10.32347/2707-501X.2022.49\(1\).148-156](https://doi.org/10.32347/2707-501X.2022.49(1).148-156)
2. Izmailova, K. V., Bielienskova, O. Yu., & Moholivets, A. A. (2019). Sutnist ekonomichnykh tsykliv ta yikh vplyv na finansovu stiikest budivnytstva. Naukovi zapysky Natsionalnogo universytetu derzhavnoi podatkovoi sluzhby Ukrainy, 2(87), 139–158. <https://doi.org/10.33763/npndfi2019.02.139>
3. Sorokina, L. V. (2023). Ekonometrychnyi instrumentarii upravlinnia finansovoiu bezpekoiu pidpriemstv budivnytstva (2nd ed.; L. V. Sorokina & A. F. Hoiko, Eds.). Kyiv, Ukraine: Kyiv National University of Construction and Architecture.
4. Ryzhakova, G., Pokolenko, V., Omirbayev, S., Novykova, I., Bielienskova, O., & Kapustian, M. (2022). Modern structuring of project financing solutions in construction. In Proceedings of the 2022 International Conference on Smart Information Systems and Technologies (SIST) (pp. 1–7). IEEE. <https://doi.org/10.1109/SIST54437.2022.9945779>
5. Alaloul, W. S., Musarat, M. A., Rabbani, M. B. A., Altaf, M., Alzubi, K. M., & Al Salaheen, M. (2022). Assessment of economic sustainability in the construction sector: Evidence from three developed countries (the USA, China, and the UK). Sustainability, 14(10), Article 6326. <https://doi.org/10.3390/su14106326>
6. Gleißner, W., Günther, T., & Walkshäusl, C. (2022). Financial sustainability: Measurement and empirical evidence. Journal of Business Economics, 92, 467–516. <https://doi.org/10.1007/s11573-022-01081-0>
7. Anbari Moghadam, M., Bagherpour, M., & Ghannadpour, S. F. (2023). Sustainability assessment in construction projects: A sustainable earned value management model under uncertain and unreliable conditions. Environmental Systems and Decisions, 43, 1–24. <https://doi.org/10.1007/s10669-023-09913-2>
8. Chih, Y.-Y., Hsiao, C. Y.-L., Zolghadr, A., & Naderpajouh, N. (2022). Resilience of organizations in the construction industry in the face of COVID-19 disturbances: Dynamic capabilities perspective. Journal of Management in Engineering, 38(3). [https://doi.org/10.1061/\(ASCE\)ME.1943-5479.0001014](https://doi.org/10.1061/(ASCE)ME.1943-5479.0001014)
9. Simon, G., Hidayatno, A., & Setiawan, A. D. (2021). Understanding of variables that creates cash flow dynamics for the sustainable financing of construction project. In Proceedings of the 4th Asia Pacific Conference on Research in Industrial and Systems Engineering (APCORISE 2021). ACM. <https://doi.org/10.1145/3468013.3468329>
10. Bielienskova, O. Yu. (2010). Impact of the economic crisis on the financial status of enterprises in the activity of construction. Construction production, 52, 16-20
11. Yastremskyi, O. I. (2017). Uncertainty in input-output scheme: comparative inter-country analysis. RFI Scientific Papers, 3, 21-35 [in Ukrainian]. [doi.org/10.33763/npndfi2017.03.021](https://doi.org/10.33763/npndfi2017.03.021)
12. Yastremskyi, O. I. (2018). Institutions impact on nation's welfare: cross-countries analysis. Finance of Ukraine, 1, 62-71

---

**ASSESSMENT OF THE ECONOMIC SUSTAINABILITY OF CONSTRUCTION ACTIVITY  
IN THE LONG-TERM PERSPECTIVE**

**Abstract.** *The article considers the issue of assessing the economic sustainability of construction activity in the long term as one of the key prerequisites for ensuring stable functioning and strategic development of enterprises in the industry. The emphasis is on the fact that construction activity is characterized by high capital intensity, long production cycles, significant dependence on attracted financial resources and increased sensitivity to macroeconomic fluctuations, which complicates the application of traditional short-term approaches to assessing the financial condition.*

*The purpose of the article is to substantiate a methodological approach to assessing the economic sustainability of construction activity based on forecasting cash flows taking into account the time value of money. The research used methods of economic analysis, trend extrapolation and modeling, analysis and synthesis of statistical information.*

*It is proposed to extrapolate the nature of the development of the construction business into the medium term, provided that the rates of formation of the main components of cash flows are relatively stable. This assumption allows the use of annuity coefficients to assess long-term financial results and the formation of an integral indicator – the monetary equivalent of the intrinsic value of the enterprise. A system of coefficients is substantiated that take into account the forecast growth rates of income, expenses, investment investments and the weighted average cost of capital.*

*The practical significance of the results obtained lies in the possibility of using the proposed approach for an objective assessment of the long-term economic stability of construction enterprises, increasing the validity of management and investment decisions, as well as the formation of strategic guidelines for financial stabilization in conditions of unstable and difficult to predict economic development.*

**Keywords:** *economic stability; economic security, sustainable development, construction activity; cash flows; annuity approach; intrinsic value; financial stability, economic diagnostics, economic determinants, financial parameters, financial indicators, cost optimization, strategic management, financial management; strategic development.*

**Kovtun A.A.**

Postgraduate student of the Department of Construction Economics  
Kyiv National University of Construction and Architecture, Kyiv