

Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України № 975 від 11.07.2019). Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292. Ефективна економіка. 2025. № 5.

DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2025.5.22>

УДК 330.3

I. A. Ажаман,

*д. е. н., професор кафедри менеджменту і маркетингу,
Одеська державна академія будівництва і архітектури*

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-0245-1652>

О. А. Рибачук,

аспірант, Одеська державна академія будівництва і архітектури

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-2096-204X>

СУЧАСНІ ПІДХОДИ ДО ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ БУДІВЕЛЬНИХ КОМПАНІЙ В УМОВАХ НЕСТАБІЛЬНОСТІ ОТОЧУЮЧОГО СЕРЕДОВИЩА

I. Azhaman,

*PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Management and
Marketing, Odesa State Academy of Civil Engineering and Architecture*

O. Rybachuk,

PhD student, Odesa State Academy of Civil Engineering and Architecture

CURRENT APPROACHES TO FORMING THE FINANCIAL STRATEGY OF CONSTRUCTION COMPANIES IN THE CONDITIONS OF ENVIRONMENTAL INSTABILITY

У статті досліджено актуальні підходи до формування та реалізації фінансової стратегії будівельних підприємств в умовах економічної та політичної невизначеності. Акцентовано увагу на важливості впровадження стратегічного фінансового управління як системного механізму забезпечення стійкості, адаптивності та конкурентоспроможності суб'єктів господарювання у будівельній галузі. Проведено аналіз наукових підходів до класифікації кризових явищ, що впливають на фінансовий стан підприємств, визначено їх структуру. Виокремлено основні складові ефективної фінансової стратегії, зокрема управління грошовими потоками, реструктуризацію зобов'язань, політику знижок, оптимізацію дебіторської заборгованості, диверсифікацію джерел фінансування. Проаналізовано потенціал проєктного фінансування як інструменту реалізації стратегічних завдань через залучення інвестицій, перерозподіл ризиків та підвищення ефективності капіталу. Підкреслено значення інтеграції міжнародного досвіду, фінансової інфраструктури та державно-приватного партнерства у формуванні довгострокових фінансових орієнтирів. Зроблено висновок про необхідність комплексного підходу до управління фінансами як базової умови стабільного функціонування та розвитку будівельних підприємств в умовах нестабільності зовнішнього середовища.

The article examines a contemporary approach to the formation and implementation of the financial strategy for real estate construction enterprises in the context of economic and political uncertainty. Strategic financial management is emphasized as a systematic framework to ensure the stability, adaptability, and competitiveness of business entities in the construction industry. An analysis of scholarly approaches to classifying crisis phenomena affecting the financial condition of enterprises has been conducted, and their structure has been identified. The key components of an effective financial strategy are outlined, including cash flow management, debt restructuring, discount policies, optimization of accounts receivable, and diversification of funding sources. Project

financing is analyzed as a potential framework for achieving strategic goals through securing investments, managing risk, and enhancing capital efficiency.

The research also highlights the importance of integrating international experience, financial infrastructure, and public-private partnerships in the formation of long-term financial goals. It is concluded that a comprehensive approach to financial management is fundamental to the stable and continuous operation and development of real estate construction enterprises in conditions of external instability. In addition, the study explores hierarchical models of financial security at various levels: megaeconomic, macroeconomic, mesoeconomic, microeconomic, and nanoeconomic. These levels represent an integrated vision for responding to internal and external risks through appropriate strategic and operational financial tools. Attention is drawn to the role of government support, concessional agreements, leasing mechanisms, and franchise development in ensuring investment sustainability. The implementation of digital financial technologies, forecasting systems, and adaptive planning models is presented as a promising direction for improving financial decision-making. The article provides insights into the evolving architecture of financial strategies, emphasizing transparency, resilience, and innovation as key pillars of success in a dynamically changing construction sector.

Ключові слова: *фінансова стратегія, фінансовий менеджмент, фінансова криза, інвестиційна стратегія, будівельне підприємство.*

Keywords: *financial strategy, financial management, financial crisis, investment strategy, construction company.*

Постановка проблеми. Будівельна галузь України є однією з ключових складових економіки країни, яка забезпечує розвиток інфраструктури, створення робочих місць та залучення інвестицій. Проте, в умовах економічної нестабільності, військових дій, дефіциту фінансових ресурсів і

змін у законодавстві, українські будівельні компанії стикаються з численними викликами у фінансовому плануванні та управлінні.

Розробка ефективних фінансових стратегій є критично важливою для забезпечення стійкості та конкурентоспроможності цих компаній.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженням теми формування фінансової стратегії займалися О.Краузе, Н. Синькевич, Н. Юрик; Шумак Л., Філіпов О.; Блажкевич О.; Т. Ніштореску, К.Плошкару.

О. Краузе, Н. Синькевич, Н. Юрик розглядали основні кризові явища, що можуть повпливати на діяльність підприємства;

Шумак Л.В., Філіпов О.В. аналізували вплив конкретних ситуацій на будівельні підприємства в Україні у різні періоди.

Блажкевич О.Г. (Напрями підвищення фінансової безпеки будівельних підприємств) розглядала конкретні механізми впливу задля покращення фінансової безпекової системи будівельних підприємств.

Т. Ніштореску, К.Плошкару розглядали вплив фінансової кризи 2008-го року на будівельні підприємства та подальший їх розвиток.

Перчук Б., Машошина Т.В. досліджували вплив проєктного фінансування як інструмент інвестиційної діяльності, що дозволяє залучати кошти з мінімальним навантаженням на капітал.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є проведення аналізу підходів до формування фінансової стратегії будівельних підприємств в умовах нестабільності оточуючого середовища.

Виклад основного матеріалу. Функціонування будь-якого підприємства неможливе без належного обігу грошових коштів. Підприємства отримують прибуток, вкладають його у свою діяльність та знову отримують прибуток. І якщо у стабільні макроекономічні часи цей циклічний процес є передбачуваним, то в умовах турбулентності оточуючого середовища для підприємства можуть бути нові виклики.

Під час глобальних криз ринок збуту, зазвичай, зменшується, доходи падають, і підприємства працюють в умовах турбулентності. Для подолання

подібних ситуацій необхідно мати певний запас міцності у вигляді збільшеної ліквідності задля більш швидкого реагування на зовнішні виклики.

Український досвід в цьому контексті відрізняється від іноземного, оскільки, окрім глобальних криз, українські компанії змушені стикатися з більш локальними проблемами, які є наслідком агресії російської федерації та макроекономічних чинників. Українські компанії стикаються, зокрема, з частою високою інфляцією, відносно низьким рівнем достатку населення, більшим рівнем корупції тощо, до чого у 2022 році додалися збитки від російських ракетних ударів.

Втім, як наголошують О. Краузе, Н. Синькевич, Н. Юрик, криза може бути викликана як зовнішніми факторами, так і внутрішніми, що виникають внаслідок нестабільних умов діяльності підприємства.

Незважаючи на зовнішні та внутрішні обставини, будь-яке підприємство має бачити подальшу долю власної діяльності, аналізувати ринок та мати здатність реалізовувати власні плани.

Науковці зазначають, що більшість вітчизняних науковців розрізняє три основні стадії розвитку кризи на рівні підприємства (таблиця 1)

Таблиця 1. Основні стадії розвитку кризи на рівні підприємства

Стадія I	Прихована криза (криза ефективності, криза стратегії). На цьому етапі спостерігається негативна динаміка ключових показників діяльності підприємства, таких як прибутковість оборотних активів, ринкова вартість, тривалість фінансового й операційного циклів, рентабельність. Часто керівництво вважає ситуацію тимчасовою та спричиненою випадковими обставинами, покриває збитки за рахунок внутрішніх ресурсів, намагається уникати розголосу й не проводить глибокого аналізу причин. Однак внутрішні резерви поступово вичерпуються, що призводить до переходу кризи на складнішу стадію.
Стадія II	Криза платоспроможності (криза результатів діяльності). На цій стадії підприємство починає відчувати періодичну та дедалі тривалішу нестачу коштів для покриття зобов'язань і фінансування поточної діяльності. Зростають затримки в оплаті, накопичується дефіцит грошових коштів. Управлінські дії часто набувають екстреного характеру: укладаються сумнівні угоди, використовуються неофіційні форми короткострокового фінансування, що призводить до порушень законодавства та податкової дисципліни.
Стадія III	Загроза банкрутства (криза ліквідності). На цьому етапі підприємство протягом трьох місяців не може погасити свої кредитні зобов'язання. Кредитори, захищаючи свої права, можуть звернутися до суду з заявою про визнання підприємства банкрутом згідно з чинним законодавством.

Цілі фінансової стратегії повинні узгоджуватися з загальною стратегією економічного розвитку та спрямовуватися на максимізацію прибутку і ринкової вартості компанії. Основною метою фінансової стратегії є:

- формування та ефективне використання фінансових ресурсів;
- виявлення найбільш перспективних напрямів інвестування і концентрація фінансових ресурсів на них;
- забезпечення відповідності фінансових рішень економічному стану та матеріальним можливостям підприємства;
- вибір оптимальних фінансових напрямів і маневрів для досягнення переваги над конкурентами.

Ключові завдання для впровадження фінансової стратегії включають:

- визначення способів успішного проведення фінансової стратегії та ефективного використання фінансових можливостей;
- формування перспективних фінансових взаємовідносин з іншими суб'єктами господарювання, бюджетом, банками та фінансовими установами;
- фінансове забезпечення операційної та інвестиційної діяльності на довгострокову перспективу;
- аналіз економічних та фінансових можливостей конкурентів і розробка заходів для забезпечення фінансової стійкості;
- розробка методів виходу з кризових ситуацій та управління підприємством у таких умовах.

Основні компоненти фінансової стратегії можуть включати:

- вибір пріоритетних фінансових ринків для компанії;
- аналіз та обґрунтування надійних джерел фінансування;
- визначення фінансових інститутів як довгострокових партнерів;
- розробка інвестиційної стратегії, орієнтованої на стратегічний розвиток компанії;
- заходи з фінансової реструктуризації компанії;
- створення умов для підвищення ринкової вартості;

- формування довгострокових ефективних внутрішніх фінансових потоків;
- побудова ефективної системи управління фінансами у взаємозв'язку з іншими управлінськими функціями;
- забезпечення результативності впроваджених заходів і підтримка стабільного рівня функціонування компанії.[1]

Першим запропонованим заходом у фінансовій стратегії для підприємства є надання знижок покупцям. Умови розрахунків можна визначити таким чином, щоб рання оплата була більш привабливою для клієнтів, оскільки умови платежів за відвантажену продукцію є важливим фактором, що впливає на обсяг продажів.

Надання знижок має велике значення як для покупців, так і для підприємства. Це, перш за все, психологічний фактор, що допомагає залучати нових клієнтів та збільшувати обсяг реалізованої продукції.

Активізація маркетингової діяльності на підприємстві сприятиме збільшенню обсягів продажів і, як наслідок, зменшенню запасів готової продукції на складах. Підприємство має постійних клієнтів, з якими підтримуються довгострокові стосунки. Такі клієнти можуть оплачувати товар в кредит.

Зменшення дебіторської заборгованості передбачає впровадження заходів для покращення ліквідності та платоспроможності. Для своєчасного отримання оплати за поставлену продукцію і запобігання неплатежам необхідно використовувати знижки в рамках договірних умов.

Фінансово-господарська діяльність будівельних підприємств і, відповідно, їхня фінансова безпека залежать як від самих підприємств, так і від зовнішнього середовища. Це включає вплив глобальної економіки, національних та регіональних економічних факторів, дій уряду та місцевої влади, а також стосунків з різними юридичними та фізичними особами, що можуть виступати кредиторами, постачальниками, замовниками, інвесторами, покупцями або контролюючими органами.

Для визначення ключових напрямів підвищення фінансової безпеки будівельних підприємств важливо застосувати ієрархічний підхід, який дозволяє комплексно вирішувати проблему. Цей підхід базується на п'яти рівнях: мегаекономічному, макроекономічному, мезоекономічному, мікроекономічному та наноекономічному. Розглянемо основні кроки забезпечення фінансової безпеки для кожного рівня.

1. Мегаекономічний рівень: Напрями включають своєчасне виявлення фінансових ризиків, пошук надійних фінансових партнерів, підтримку з боку держави у залученні іноземних інвесторів та створенні умов для посилення фінансової стійкості.
2. Макроекономічний рівень: Серед основних дій – виявлення ризиків, пошук стабільних фінансових ресурсів, співпраця з національними фінансовими інститутами, а також створення сприятливих умов для розвитку будівельного бізнесу за участю держави та місцевих органів влади.
3. Мезоекономічний рівень: Основні напрями включають співпрацю з місцевими органами влади для вирішення організаційних та нормативних питань, отримання дозволів на будівництво, а також залучення стабільних джерел фінансування.
4. Мікроекономічний рівень: Цей рівень передбачає створення системи реагування на фінансові ризики, побудову ефективної системи фінансового забезпечення, акумулювання ресурсів та оптимізацію грошових потоків для підвищення фінансової стійкості підприємства.
5. Наноекономічний рівень: Основними напрямками є оцінка ризиків, пов'язаних з домогосподарствами та фізичними особами, пошук приватних замовників та залучення коштів від фізичних осіб і домогосподарств для підтримки фінансової безпеки.

Для забезпечення високого рівня фінансової безпеки будівельних підприємств важливо забезпечити ефективне фінансове управління, яке

дозволяє мобілізувати ресурси з різних джерел та оптимально їх розподіляти відповідно до стратегічних та оперативних планів. [2]

Т. Ніштореску, К.Плошкару, розглядаючи вплив фінансової кризи 2008-го року на будівельну галузь в країнах ЄС у своїй роботі «Вплив економічної та фінансової кризи на будівельну галузь», відокремили ключові тенденції під час криз, що спіткаюли будівельні компанії в Європейському Союзі у 2008 році незалежно від країни походження:

1. Умови кредитування стають все жорсткішими, Будівництво є капіталоємною галуззю, тож компанії нерідко залучають кредитні кошти для купівлі обладнання, сировини або поповнення обігових коштів. В кризових банки більш ретельно підходять до кредитування та контролю ризиків. Також це стосується і продажів нерухомості: взяти в кредит нову нерухомість важче, а отже продажі забудовників стають меншими.

2. Зменшення попиту на нерухомість. Під час нестабільних ситуацій потенційні клієнти будівельних компаній відкладають інвестиції на невизначений термін через невизначеність у майбутніх перспективах.

3. Державні замовлення допомогли пом'якшити падіння: темп зростання будівництва під державне замовлення у 2009 році складав +1,5% проти +8% у 2008 р.; у той же час будівництво приватних нежитлових будівель зазнало падіння зі значенням у -7% у 2009 р. проти +2,3% зростання у 2008 р.

4. Основна сфера зростання у житловому сегменті – відновлювальні та ремонтні роботи. У більшості країн ЄС інвестори, як правило, віддавали перевагу капітальним ремонтам та відновлюванню, а не у нове житло. Це було пов'язано з фіскальними інвестиціями ЄС у енергонезалежність.[3]

Якщо провести паралель з Україною під час нещодавніх криз, то можна відмітити схожі тенденції. Згідно з даними, що навели Шумак Л., Філіпов О. у своїй роботі «Український досвід економічного розвитку проектних та будівельних підприємств у довоєнний, військовий та післявоєнний періоди», державна програма «Велике будівництво» допомогла пом'якшити спад темпів

зростання у будівельній галузі під час пандемії COVID-19 у 2020-році. В результаті галузь показала зростання у 4%. Сегмент інфраструктурного будівництва зріс на 14,8% завдяки будівництву доріг із загальним обсягом робіт 61.8 млрд грн, а по інфраструктурі – 120,6 млрд грн. Утім, як зазначають науковці, житловий сектор скоротився на 18,5%.[4]

Одним із компонентів, що застосовуються для реалізації фінансової стратегії, можна виділити проєктне фінансування. Проєктне фінансування дозволяє виокремлювати різні частини фінансової діяльності підприємства та його стратегії в окремі мікросистеми, що дозволяє більш детально та ґрунтовно оцінити ефективність кожного окремо взятого проєкту.

Б. Перчук та О. Беленкова визначають термін «проєктне фінансування» як «комплексний процес організації та реалізації фінансування інвестиційних проєктів, який характеризується залученням різноманітних джерел коштів та використанням широкого спектру фінансових інструментів». Також вони зазначають, що його головною ознакою є те, що погашення заборгованостей відбувається за рахунок доходу, а в ролі забезпечення цих заборгованостей виступають поточні активи підприємства. Таким чином цей механізм можна охарактеризувати фінансовим левериджем, оскільки збільшується ефективність одиниці власного капіталу завдяки залученню позикового.[5]

Зрештою, обидва види капіталу є джерелом фінансування проєктного менеджменту: підприємство може використовувати як власний капітал, так і банківські кредити, лізинг, емісію цінних паперів або комбінацію вищезазначеного.

Проєктне фінансування використовується як в загальносвітовій практиці, так і в більш локальних випадках на кшталт державних проєктів, місцевих проєктів, бізнесу тощо.

Поточна фінансова архітектура передбачає певні усталені моделі фінансування тих чи інших засобів виробництва та проєктів загалом: купівля транспорту та устаткування зазвичай асоціюється з лізингом; у сфері послуг в Україні активно набуває популярності франчайзинг; в контексті державних

інфраструктурних об'єктів (наприклад, портів) активно обговорюється питання щодо укладення концесійних угод. Втім, це не є обов'язковим правилом, і в контексті того чи іншого випадку існують свої винятки.

Вищезгадані моделі вже набули широкого розповсюдження у світовій практиці, зокрема – у розвинених країнах, і завдяки глобалізації процесів цей досвід переймають інші країни, що розвиваються, серед яких є і Україна.

Комбінація фінансових механізмів дозволяє розподілити ризики завдяки диверсифікації. Ця диверсифікація може бути як горизонтальною (власне, фінансові механізми), так і вертикальною (кількість учасників в межах одного механізму). Так, у випадку будівельної сфери фінансування багатоквартирного житлового об'єкту може здійснюватися як власними чи кредитними коштами, так і за допомогою авансових платежів від клієнтів (інвесторів). Також деякі компанії стали будувати дохідну нерухомість на кшталт готельних апартаментів.

Обробка пропозиції у проектному фінансуванні включає два етапи.

На першому етапі здійснюється якісна оцінка проекту за економічними критеріями, що включає оцінку фінансового стану засновників проекту (партнерів у спільному підприємстві), оцінку сфери діяльності, у якій реалізується інвестиційний проект, ринкову життєздатність, обґрунтованість попереднього плану проекту, і здійснюється підготовка остаточного технікоекономічного обґрунтування.

На другому етапі проект оцінюється за фінансовими критеріями, тобто проводиться його якісна оцінка: реальність вартості проекту і графіка його фінансування, обґрунтованість прогнозу експлуатаційних витрат і доходів за проектом, економічна ефективність. На базі отриманих критеріїв робиться висновок про прийнятність проекту і ризиків, пов'язаних з його реалізацією, і приймається фінансове рішення, яке, на відміну від інвестиційного, включає спектр питань щодо організації фінансування.

Результати таких рішень виступають базою для фінансового аналізу інвестиційного проекту і прийняття інвестиційного рішення. Оцінювання

проекту за економічними критеріями розпочинається з оцінки партнерів. Вивчаються фінансовий стан кожного з партнерів, їх досвід, положення на ринку товарів і послуг, репутація тощо. На стадії попереднього аналізу основними завданнями є виявлення зацікавленості партнерів у реалізації проекту і визначення їх здатності виконати комерційні та фінансові зобов'язання. Під час аналізу надійності партнерів досліджуються загальний фінансовий стан, досвід зовнішньоекономічної діяльності, наявність експорту, обсяг ресурсів.[6]

Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі. У результаті проведеного дослідження встановлено, що формування ефективної фінансової стратегії будівельних підприємств є ключовим чинником забезпечення їхньої стійкості, конкурентоспроможності та здатності адаптуватися до умов економічної невизначеності та зовнішніх викликів. Зміна кон'юктури зовнішнього середовища ставить нові виклики перед будь-яким підприємством. Політичні та фінансові кризи можуть бути як загрозою для існування бізнесу, так і можливістю для його перевтілення.

Будь-яка криза – це трансформація середовища зі старої кон'юктури в нову, тож підприємствам необхідно адаптуватися до нових умов. Підприємства мають раціонально оцінювати власні ресурси та можливості задля створення найбільш оптимальної стратегії існування та розвитку. Одним із найважливіших видів стратегії є фінансова, що стосується оцінки та прогнозу фінансової діяльності підприємства.

В рамках фінансової стратегії в умовах нестабільності оточуючого середовища має бути передбачений певний спектр дій задля підтримки обороту власного капіталу, а за можливості – його збільшення. Цей спектр може складатися з оптимізації дебіторської заборгованості, підтримки програми лояльності, концентрація на найбільш прибуткових ринках тощо.

Для більш ефективної оцінки та розвитку діяльності підприємства важливим є проектне фінансування. Воно дозволяє залучати інвестиційні

ресурси без критичного навантаження на власний капітал за умови повернення інвестицій за рахунок майбутніх грошових потоків.

Література

1. Краузе О., Синькевич Н., Юрик Н. Економічний аналіз та контроль кризових явищ у діяльності підприємств. *Галицький економічний вісник*. 2024. Том 86. № 1. С. 14-24. DOI: https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk_tntu2024.01.014
2. Блажевич Г. О. Напрями підвищення рівня фінансової безпеки будівельних підприємств. *Культура народів Причорномор'я*. 2011. № 215. С. 18-22.
3. Cristina Ploscaru, Tudor Nistorescu. (2009). "Impact of economic and financial crisis in the construction industry", *Management and Marketing Journal, University of Craiova, Faculty of Economics and Business Administration*, vol. 0(1), pp. 25-36.
4. Шумак Л., Філіпов О. Український досвід економічного розвитку проектних та будівельних підприємств у довоєний, військовий та післявоєний періоди. *Просторовий розвиток*. 2022. № 1. С. 165-182. DOI: 10.32347/2786-7269.2022.1.165-182.
5. Перчук Б., Особливості застосування проектного фінансування у будівництві. *Інноваційний розвиток та безпека підприємств в умовах неоіндустріального суспільства: матеріали Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції, ВНУ ім. Лесі Українки, м. Луцьк, 2020 р. с. 291-293.*
6. Машошина Т.В. Проектне фінансування : Конспект лекцій, частина 1. Харків : УкрДУЗТ, 2016. 54 с.

References

1. Krauze, O. Syn'kevych, N. and Yuryk, N. (2024), "Economic analysis and control of crisis phenomena in the activities of enterprises", *Halyts'kyj*

ekonomichnyj visnyk, vol. 86, no. 1, pp. 14-24. DOI: https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk_tntu2024.01.014

2. Blazhevych, H.O. (2011), "Directions for increasing the level of financial security of construction enterprises", Kul'tura narodiv Prychornomor'ia, vol. 215, pp. 18-22.

3. Ploscaru, C. and Nistorescu, T. (2009), "Impact of economic and financial crisis in the construction industry", Management and Marketing Journal, University of Craiova, Faculty of Economics and Business Administration, vol. 0 (1), pp. 25-36.

4. Shumak, L. and Fillipov, O. (2022), "Ukrainian experience of economic development of design and construction enterprises in the pre-war, military and post-war periods", Prostorovyj rozvytok, vol. 1, pp. 165-182. DOI: 10.32347/2786-7269.2022.1.165-182.

5. Perchuk, B. (2020), "Peculiarities of the application of project financing in construction", Innovatsijnyj rozvytok ta bezpeka pidpryemstv v umovakh neoindustrial'noho suspil'stva: materialy Mizhnarodnoi naukovo-praktychnoi internet-konferentsii [Innovative development and security of enterprises in the conditions of a neo-industrial society: materials of the International Scientific and Practical Internet Conference], VNU im. Lesi Ukrainky, Luts'k, Ukraine, pp. 291-293.

6. Mashoshyna, T.V. (2016), Proektne finansuvannia [Project financing], vol. 1, UkrDUZT, Kharkiv, Ukraine.

Стаття надійшла до редакції 25.04.2025 р.