

## СУЧАСНІ КОНЦЕПЦІЇ ФОРМУВАННЯ ТА УПРАВЛІННЯ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ БУДІВЕЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВ

## MODERN CONCEPTS OF FORMATION AND MANAGEMENT OF THE CAPITAL STRUCTURE OF CONSTRUCTION ENTERPRISES

У статті визначено сучасні концепції формування та управління структурою капіталу будівельних підприємств, що пов'язано із професійним та ефективним його використанням, що позначається на подальшій господарській роботі підприємства. Розкрито сутність поняття «капіталу», «структура капіталу» та поняттям «управління структурою капіталу підприємства». З'ясовано, що під поняттям «управління структурою капіталу будівельного підприємства» слід вважати формування найкращого співвідношення між власними та позиковими ресурсами підприємства, яке дозволило б підвищити рентабельність власного капіталу і наростити прибутковість при збереженні рівня фінансової стабільності підприємства, що в результаті позитивно позначилося б на стабільності його функціонування. Наведено головні завдання вдосконалення структури капіталу будівельного підприємства.

**Ключові слова:** капітал, структура капіталу, управління структурою капіталу будівельного підприємства, формування структурою капіталу будівельного підприємства, власні та позикові ресурси підприємства.

The article defines modern concepts of formation and management of the capital structure of construction enterprises, which is connected with its professional and effective use, which affects the further economic work of the enterprise. The essence of the concept of "capital", "capital structure" and the concept of "management of the capital structure of the enterprise" are revealed. It was determined that capital should be considered not only an important center of compensation for the value of the company's assets, but also the basis of its functioning. At the same time, it is worth noting that the capital itself is closely related to the level of profitability, profitability and financial stability of the enterprise. It was found that under the concept of "management of the capital structure of a construction company" should be considered the formation of the best ratio between the company's own and loan resources, which would allow to increase the return on equity and increase profitability while maintaining the level of financial stability of the company, which as a result would have a positive effect on stability of its functioning. The formation and management of the capital structure should be considered the most important process in the work of construction enterprises, which allows them to maintain their own level of competitiveness and ensure its further growth. It is worth emphasizing the importance of the optimal capital structure for the effective functioning of the enterprise, as well as the inadequacy of scientific research on the problem of determining financial sources when they are limited and the influence of external factors on their mobilization. It was determined that today the enterprises of the construction industry face a rather acute problem related to the reduction of the flow of capital investments, which is part of the formation of their capital structure and ensuring its effective functioning. The main tasks of improving the capital structure of a construction enterprise are presented, which consist in increasing the amount of registered capital in order to improve the level of financial stability; increasing the specific weight of the most liquid assets in the overall structure of current assets and reducing the amount of payables; increasing the amount of net profit due to the reduction of loan capital and interest rates on loans.

**Key words:** capital, capital structure, management of the capital structure of the construction enterprise, formation of the capital structure of the construction enterprise, own and loan resources of the enterprise.

УДК 336

DOI: <https://doi.org/10.32782/bses.83-17>**Мазур В.В.**

аспірант кафедри корпоративних фінансів і контролінгу, Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана; асистент кафедри бізнес-аналітики та цифрової економіки, Національний авіаційний університет

**Ушеренко С.В.**

к.е.н., доцент, кафедра корпоративних фінансів і контролінгу, Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

**Mazur Viktoriia**

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman; National Aviation University

**Usherenko Svitlana**

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

**Постановка проблеми.** Показник структури капіталу виступає найголовнішим фактором, який має здатність впливати на фінансове становище (рівень платоспроможності, ліквідності, прибутковості та рентабельності тощо) будь-якого підприємства незважаючи на галузь, в якій воно здійснює свою діяльність. Оцінювання структури джерел грошових ресурсів підприємства можуть проводити не лише внутрішні, але й зовнішні (банківські установи, кредитори, інвестори) користувачі бухгалтерської звітності. Так, зовнішніми користувачами проводиться оцінка тенденції питомої ваги власних ресурсів підприємства у загальній структурі джерел коштів із врахуванням рівня фінансового ризику при укладанні різних договорів. Із зростанням рівня даного ризику відбувається скорочення питомої ваги власного капіталу підприємства. Натомість внутрішніми користувачі

в процесі проведення такої оцінки мають на меті оцінити альтернативні напрями фінансування роботи підприємства.

Оскільки дана робота передбачає дослідження саме будівельних підприємств, варто зазначити, що сфера будівництва у будь-якій державі на світовій арені вважається найважливішою для ефективного їх соціально-економічного розвитку. Так, будівельна галузь має здатність акумулювати доволі багато робочих місця та сприяти їх збільшенню. Водночас, дана галузь тісно пов'язана з багатьма іншими сферами національної економіки.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженням концепцій формування та управління структурою капіталу будівельних підприємств присвячені праці таких вчених як В.О. Золотаренко, Т.О. Кірсанова, В.В. Мазур,

К.Л. Нетудихата, В.О. Подольська, Л.Б. Прокопович, К.О. Сачава, А.Г. Семенов, О.О. Сініцин, О.О. Терещенко, Л.А. Юсипчук, І.Н. Яремко та інших.

**Постановка завдання.** Метою дослідження є визначення сучасних концепцій формування та управління структурою капіталу будівельних підприємств.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Здійснення ефективної діяльності підприємств, зокрема в сфері будівництва, незважаючи на їх форму власності чи організаційну структуру, потребує відповідного обсягу капіталу та вміння раціонально його використовувати. В наукових джерелах зазначено, що капітал є однією з головних категорій, значення якої науковці досліджують вже впродовж доволі тривалого часу. Поняття «капітал» має латинське походження від слова «основний, головний». Найперші напрацювання науковців відображали капітал в якості головного багатства і/або головного майна. Із подальшим розвитком економічної думки даний термін доповнювався більш конкретним значенням у відповідності із панівною теорією економічного аналізу суспільного розвитку. Важливість капіталу в розвитку функціонування будь-якого підприємства та «забезпеченні задоволення державних інтересів, власників та персоналу визначає його як головний об'єкт фінансового управління підприємством, а забезпечення ефективного його використання належить до найбільш відповідальних завдань фінансового менеджменту» [1].

І.Н. Яремко визначає капітал як «категорія динамічна, і найбільш мобільним його елементом та одним з основних джерел поповнення є грошовий потік, що генерується підприємством» [2]. Терещенко О.О. наголошує на «відсутності єдиного підходу у науковців щодо сутності капіталу та виділяє два теоретичні напрями: «поняття «капітал» є однією з найскладніших категорій фінансової науки. У вітчизняній та зарубіжній науково-практичній літературі можна зустріти багато (досить часто взаємопротилежних) підходів до визначення сутності капіталу. Серед численних дефініцій капіталу можна виокремити: макроекономічний підхід (з народногосподарського погляду); мікроекономічний підхід (з погляду суб'єктів господарювання)» [3].

Зважаючи на вище зазначене, на нашу думку, під капіталом слід вважати не тільки важливий осередок компенсації вартості активів підприємства, але й базисом його функціонування. Потреба у дослідженні сутності та властивостей капіталу пов'язана із професійним та ефективним використанням капіталу, що позначається на подальшій господарській роботі підприємства. Водночас, варто відмітити, що саме капітал тісно пов'язаний із рівнем прибутковості, рентабельності та фінансової стійкості підприємства.

На даний час досить важливо для підприємства, зокрема і будівельної галузі, ефективно формувати капітал та докладати чимало зусиль для оптимізації його структури. Варто наголосити про важливість оптимальної структури капіталу для ефективного функціонування підприємства, а також про недостатність наукового дослідження проблеми визначення фінансових джерел при їх обмеженості та впливу зовнішніх чинників на їх мобілізацію. Так, достатність капіталу дає можливість підтримувати ефективну діяльність підприємства за рахунок забезпечення належного рівня його ліквідності, фінансової стійкості та платоспроможності.

Формування та управління структурою капіталу слід вважати найважливішим процесом у роботі будівельних підприємств, що дозволяє їм зберегти власний рівень конкурентоспроможності і забезпечити подальше його зростання. Проте, варто зазначити, що на даний час немає серед науковців єдиного підходу до розуміння поняття «управління структурою капіталу».

В.О. Золотаренко вважає, що структура капіталу є «своєрідним комплексом фінансових ресурсів підприємства з різних джерел довгострокового фінансування, а якщо говорити точніше – співвідношення власних і позикових фінансових коштів, використовуваних у господарській діяльності. Структура впливає на коефіцієнт рентабельності активів і власного капіталу, визначає коефіцієнти фінансової стійкості та платоспроможності і формує співвідношення прибутковості і ризику капіталу. У структурі капіталу відображається співвідношення позикового і власного капіталів, залучених для фінансування довгострокового розвитку компанії» [4].

На думку К.О. Сачави, структура капіталу є своєрідним співвідношенням власного та позикового капіталу підприємства, яке узгоджується із довгостроковими стратегічними цілями його розвитку. Крім цього, науковець вважає усі трактування сутності поняття структури капіталу практично можна поділити на такі підходи: статичний та динамічний, які є доволі умовними, адже на сьогоднішній день відповідно із першим підходом «розглядаються не тільки в статичному, а й в динамічному аспекті» [5]. Водночас статичний підхід передбачає, що підприємство в процесі здійснення своєї діяльності повинне дотримуватися чітко визначеної політики формування капіталу доки вигоди будуть перекриватися витратами. Іншими словами, будь-яке підприємство повинне володіти оптимальною структурою свого капіталу, яка зможе максимізувати її вартість. Натомість динамічний підхід ґрунтується на сигнальних моделях, де структура капіталу виступає сукупним результатом функціонування підприємства в минулому.

На даний час є чимала кількість теорій, які дозволяють зосередити увагу на визначенні зако-

нами економіки механізму формування структури капіталу, з'ясуванні економічних чинників, які на них відбиваються, а також формувати базові пропозиції на їх базі. Водночас, варто зазначити, що чимало науковців зосередилися на визначенні певних особливостей середовища, які визначають особливі відповідні дії у підприємств за допомогою пристосування структури капіталу. Натомість, інші науковці в процесі своїх досліджень опираються на проведенні факторного аналізу і математичного моделювання структури капіталу, результати яких враховують у своїх висновках. Так, переважно науковці досліджують структуру капіталу підприємства «як окрему математичну даність, або історично обумовлений факт, похідну операційної діяльності або навіть результат взаємодії внутрішніх стейкхолдерів. Висловлені ж рекомендації стосовно управління структурою капіталу підприємства обмежуються параметрами самих досліджень, а управління структурою капіталу підприємства як саме постійним процесом майже не зустрічається» [6].

Відтак, на нашу думку, управління структурою капіталу виступає найважливішим аспектом фінансової діяльності кожного підприємства, зокрема будівельного, оскільки значно впливає на зростання рівня його фінансової стійкості. В процесі здійснення своєї діяльності, підприємства можуть користуватися не лише власними, але й позиковими ресурсами. Водночас, варто докласти чимало зусиль для належного їх співвідношення, що дозволяло б досягнути усі стратегічні цілі діяльності підприємства. Тому, слід вважати, що найголовніше завдання керівництва підприємства, зокрема будівельного, полягає у формуванні найприйнятнішої структури капіталу, яка забезпечувала б його подальшу ефективну роботу.

Так, В.О. Подольська вважає, що «управління структурою капіталу підприємства – це таке співвідношення між власними і позиковими коштами, за якого забезпечується найефективніша пропорційність між дохідністю та фінансовою стійкістю підприємства» [7]. Натомість, на думку Т.О. Кірсанової, управління структурою капіталу підприємства – це «управління його структурою та вартістю джерел фінансування з метою підвищення рентабельності власного капіталу та здатності підприємства розраховуватися з кредиторами і співвласниками підприємства» [8].

Забезпечити зростання обсягу власного капіталу можливо за рахунок акумуляції нерозподіленого прибутку із одночасним суттєвим обмеженням використання його у невиробничих потребах, а також за рахунок розподілу чистого прибутку в резервні фонди, які створені згідно із установчими документами. Крім цього, забезпечити зростання зареєстрованого капіталу можливо за рахунок додаткового випуску цінних паперів. Зазвичай

його обсяг зростає із переоцінкою або внесенням основних фондів до статутного капіталу. Натомість зростання статутного капіталу підприємства сприяє підвищенню його привабливості на ринку і введенню в оборот підприємства додатковий обсяг грошових ресурсів без податкових витрат.

Відтак, підприємства будівельної сфери повинні у своїй довгостроковій стратегії передбачати сприятливі галузеві передумови для забезпечення змін у структурі їхнього капіталу. Це пояснюється тим, що в процесі розвитку сфери будівництва існує чимало довготривалі системні перешкоди, зумовлені не лише загальносвітовими тенденціями, але й внутрішніми перешкодами розвитку. Наприклад: «посилення глобальної конкуренції; нова хвиля технологічних змін, що підсилює роль інновацій; вичерпання потенціалу експортно-сировинної моделі економічного розвитку країни внаслідок нестійкої кон'юнктури світового ринку енергоносіїв, наявність високих адміністративних бар'єрів, штучний дефіцит земельних ділянок, недостатній розвиток транспортної та інженерної інфраструктур, а також дефіцит кваліфікованих інженерних та робочих кадрів. Галузеві умови для трансформації структури капіталу будівельних підприємств повинні забезпечити підвищення ефективності їх діяльності, зростання рентабельності та зменшення вартості залучених ресурсів» [9].

До лютого 2023 року в Україні нараховувалося майже 30 тис. будівельних підприємств, на яких працювало більше 300 тис. працівників. На ефективність діяльності будь-якого підприємства, зокрема будівельного впливає чимало чинників, зокрема структура капіталу та її вартість. З повномасштабним вторгненням Росії на територію нашої держави, вітчизняна економіка та будівельна сфера зокрема, зазнали істотних збитків. Так, «станом на листопад 2022 року, загальна сума прямої задокументованої шкоди, яку Росія завдала інфраструктурі України за час повномасштабної війни, склала \$135,9 млрд. В першу чергу, постраждала житлова та нежитлова нерухомість, критична та соціальна інфраструктура. Збитки від руйнування житлових будинків становлять \$52,5 млрд. (або 38,6% у загальному обсязі збитків). Загальна кількість зруйнованих та пошкоджених багатоквартирних та приватних будинків зросла до 143,8 тис. У перші місяці війни більше 70% будівельних підприємств припинили свою діяльність» [10].

На сьогоднішній день перед підприємствами будівельної галузі доволі гостро постає проблема, пов'язана із скороченням потоку капіталовкладень, що входить до формування структури їх капіталу і забезпечення дієвого його функціонування.

24 лютого 2023 року Верховна Рада України у другому читанні затвердила Закон України

№ 7198 «Про компенсацію за пошкодження та знищення окремих категорій об'єктів нерухомого майна внаслідок бойових дій, терористичних актів, диверсій, спричинених військовою агресією Російської Федерації», яким «передбачається механізм компенсації за пошкоджене та знищене житло. Відповідно до Закону власники квартир, приватних та садових будинків, а також недобудованих об'єктів, які зруйновані внаслідок військових дій, зможуть отримати житлові сертифікати, за допомогою яких можна буде придбати житло» [11]. Варто зазначити, що, на нашу думку, ініціатива Верховної Ради України стосовно механізму відшкодування за пошкоджену і/чи знищену нерухомість є доволі дієвим стимулом у відновленні функціонування будівельних підприємств, формуванні оптимальної структури їх капіталу, а також зростанні капіталовкладень.

#### Висновки з проведеного дослідження.

Таким чином, під поняттям «управління структурою капіталу будівельного підприємства» слід вважати формування найкращого співвідношення між власними та позиковими ресурсами підприємства, яке дозволило б підвищити рентабельність власного капіталу і наростити прибутковість при збереженні рівня фінансової стабільності підприємства, що в результаті позитивно позначилося б на стабільності його функціонування. Головні завдання вдосконалення структури капіталу будівельного підприємства полягають у:

- збільшенні величини зареєстрований капітал задля покращення рівня фінансової стабільності;
- збільшенні питомої ваги найбільш ліквідних активів у загальній структурі оборотних активів і зниженні обсягу кредиторської заборгованості;
- збільшенні обсягу чистого прибутку за рахунок зменшення позикового капіталу і відсоткових ставок по кредитах. Адже сплата відсотків по кредитах можуть негативно позначатися на обсягу оподаткованого прибутку, а відтак і на обсягу чистого прибутку. Тому, паралельне скорочення обсягу позикового капіталу і відсоткових ставок за кредитами дозволить збільшити обсяг оподаткованого та чистого прибутків.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Семенов А.Г., Юсипчук Л.А. Особливості формування капіталу підприємства. *Вісник економічної науки України*. 2014. № 1. С. 110–114.
2. Яремко І.Н. Управління капіталом підприємства: економічний і фінансовий інструментарій: монографія. Львів : Каменяр, 2006. 176 с.
3. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посібник. Київ : КНЕУ, 2003. 554 с.
4. Золотаренко В.О. Функціонально-структурна модель управління структурою капіталу підприємства. *Управління розвитком*. 2011. № 1 (98). С. 147–150.

5. Сачава К.О. Формування структури капіталу підприємств будівельної галузі. URL: [https://krs.chmnu.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/1184/1/%D0%B0%D0%B2%D1%82%D0%BE%D1%80%D0%B5%D1%84%D0%B5%D1%80%D0%B0%D1%82\\_%D0%A1%D0%B0%D1%87%D0%B0%D0%B2\\_%D0%B0%D0%9A.pdf](https://krs.chmnu.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/1184/1/%D0%B0%D0%B2%D1%82%D0%BE%D1%80%D0%B5%D1%84%D0%B5%D1%80%D0%B0%D1%82_%D0%A1%D0%B0%D1%87%D0%B0%D0%B2_%D0%B0%D0%9A.pdf) (дата звернення: 10.10.2023).

6. Сініцин О.О. Характеристика методів регулювання та оптимізації структури капіталу корпорації. *Ефективна економіка*. 2014. № 4. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=2927> (дата звернення: 10.10.2023).

7. Подольська В.О. Фінансовий аналіз: навч. посібник. Київ : Центр навч. л-ри, 2010. 488 с.

8. Кірсанова Т.О. Система управління власним капіталом підприємства. *Вісник Сумського державного університету. Економіка*. 2010. № 1. С. 58–63.

9. Нетудихата К.Л., Прокопович Л.Б., Сачава К.О. Діагностика формування та оптимізація структури капіталу підприємств будівельної галузі. *Агроекономіка*. 2020. № 3. С. 108–117.

10. Мазур В. В. Управління структурою капіталу будівельних підприємств в контексті післявоєнної відбудови. URL: [https://onu.edu.ua/pub/bank/userfiles/files/fmvps/kaf\\_svit\\_gos\\_mij\\_eko\\_vidnosin/mijnarodni\\_proekti/ekonomika\\_krainy\\_i\\_regioniv\\_v\\_umovakh\\_voienного\\_stanu.pdf#page=55](https://onu.edu.ua/pub/bank/userfiles/files/fmvps/kaf_svit_gos_mij_eko_vidnosin/mijnarodni_proekti/ekonomika_krainy_i_regioniv_v_umovakh_voienного_stanu.pdf#page=55) (дата звернення: 10.10.2023).

11. Про компенсацію за пошкодження та знищення окремих категорій об'єктів нерухомого майна внаслідок бойових дій, терористичних актів, диверсій, спричинених збройною агресією Російської Федерації проти України, та Державний реєстр майна, пошкодженого та знищеного внаслідок бойових дій, терористичних актів, диверсій, спричинених збройною агресією Російської Федерації проти України: Закон України від 23.02.2023 № 2923-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2923-20#Text> (дата звернення: 10.10.2023).

#### REFERENCES:

1. Semenov A.H., Yusyprchuk L.A. (2014) Osoblyvosti formuvannia kapitalu pidpriemstva [Peculiarities of capital formation of the enterprise]. *Herald of economic science of Ukraine*, vol. 1, pp. 110–114.
2. Iaremko I.N. (2006) *Upravlinnia kapitalom pidpriemstva: ekonomichnyi i finansovyi instrumentarii* [Enterprise capital management: economic and financial tools]. Lviv: Kameniar. (in Ukrainian)
3. Tereshchenko O.O. (2003) *Finanova diialnist subiektiv hospodariuvannia* [Financial activity of economic entities]. Kyiv: KNEU. (in Ukrainian)
4. Zolotarenko V.O. (2011) Funktsionalno-strukturna model upravlinnia strukturoiu kapitalu pidpriemstva [Functional-structural model of management of the capital structure of the enterprise]. *Development management*, vol. 1 (98), pp. 147–150.
5. Sachava K.O. Formuvannia struktury kapitalu pidpriemstv budivelnoi haluzi [Formation of the capital structure of enterprises in the construction industry]. Available at: <https://krs.chmnu.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/1184/1/%D0%B0%D0%B2%D1%82%D0%>

BE%D1%80%D0%B5%D1%84%D0%B5%D1%80%D0%B0%D1%82\_%D0%A1%D0%B0%D1%87%D0%B0%D0%B2%D0%B0%D0%9A.pdf (accessed 10 October 2023).

6. Sinitsyn O.O. (2014) Kharakterystyka metodiv rehulivannia ta optymizatsii struktury kapitalu korporatsii [Characteristics of methods of regulation and optimization of the capital structure of the corporation]. *Efficient economy*, vol. 4. Available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2927> (accessed 10 October 2023).

7. Podolska V.O. (2010). *Finansovy analiz* [Financial analysis]. Kyiv: Tsentri navch. I-ry. (in Ukrainian).

8. Kirsanova T.O. (2010) Systema upravlinnia vlasnym kapitalom pidpriemstva [The company's own capital management system]. *Bulletin of Sumy State University. Economy*, vol. 1, pp. 58–63.

9. Netudykhata K.L., Prokopovych L.B., Sachava K.O. (2020) Diahnostyka formuvannia ta optymizatsiia struktury kapitalu pidpriemstv budivelnoi haluzi [Diagnostics of the formation and optimization of the capital structure of enterprises in the construction industry]. *Agroworld*, vol. 3, pp. 108–117.

10. Mazur V.V. Upravlinnia strukturoiu kapitalu budivelnym pidpriemstv v konteksti pisliavoiennoi vidbudovy

[Management of the capital structure of construction enterprises in the context of post-war reconstruction]. Available at: [https://onu.edu.ua/pub/bank/userfiles/files/fmvps/kaf\\_svit\\_gos\\_mij\\_eko\\_vidnosin/mijnarodni\\_proekti/ekonomika\\_krainy\\_i\\_regioniv\\_v\\_umovakh\\_voiennogo\\_stanu.pdf#page=55](https://onu.edu.ua/pub/bank/userfiles/files/fmvps/kaf_svit_gos_mij_eko_vidnosin/mijnarodni_proekti/ekonomika_krainy_i_regioniv_v_umovakh_voiennogo_stanu.pdf#page=55) (accessed 10 October 2023).

11. Zakon Ukrainy (2023) Pro kompensatsiiu za poskodzhennia ta znyshchennia okremykh katehorii obektiv nerukhomoho maina vnaslidok boiovykh dii, terorystychnykh aktiv, dyversii, sprychynenykh zbroinoiu ahresiieiu Rosiiskoi Federatsii proty Ukrainy, ta Derzhavnyi reiestr maina, poskodzhenoho ta znyshchenoho vnaslidok boiovykh dii, terorystychnykh aktiv, dyversii, sprychynenykh zbroinoiu ahresiieiu Rosiiskoi Federatsii proty Ukrainy [On compensation for damage and destruction of certain categories of immovable property as a result of hostilities, terrorist acts, sabotage caused by the armed aggression of the Russian Federation against Ukraine, and the State Register of property damaged and destroyed as a result of hostilities, terrorist acts, sabotage caused by armed aggression of the Russian Federation against Ukraine]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2923-20#Text> (accessed 10 October 2023).