

**УДК 336.4**

***Волосожар Иван Евгеньевич,***

*студент направления Корпоративные финансы факультета ЭиБ,  
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,  
РФ, г. Москва*

***Саловский Данила Алексеевич,***

*студент направления Корпоративные финансы факультета ЭиБ,  
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,  
РФ, г. Москва*

## **ЗАЕМНЫЕ ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОРПОРАЦИИ И ЭФФЕКТИВНОСТЬ ИХ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ НА ПРИМЕРЕ СТРОИТЕЛЬНОЙ ОТРАСЛИ**

### ***Аннотация:***

*В статье рассматриваются виды заемного капитала и особенности его использования в строительной отрасли России. Анализируются банковские кредиты, облигационные займы, коммерческий кредит и лизинг как ключевые источники внешнего финансирования. Особое внимание уделено преобладанию заемных средств в структуре капитала строительных компаний, обусловленному высокой капиталоемкостью проектов, длительным инвестиционным циклом и отраслевыми рисками. Также рассматриваются проблемы и ограничения, связанные с ростом долговой нагрузки, процентными ставками, ликвидностью и институциональными факторами. Результаты исследования подчеркивают необходимость формирования сбалансированной структуры капитала и эффективного управления финансовыми рисками.*

**Ключевые слова:** *заемный капитал, строительная отрасль, банковское кредитование, облигационные займы, лизинг, финансовые риски, инвестиционные проекты*

Формирование рациональной структуры капитала выступает одним из важнейших условий стабильного функционирования и поступательного развития корпораций. В современных экономических условиях организации привлекают разнообразные источники финансовых ресурсов, среди которых существенную роль занимают заемные средства. Заемный капитал представляет собой совокупность финансовых ресурсов, получаемых компанией на принципах возвратности, срочности и платности, что влечет возникновение долговых обязательств и необходимость их надлежащего и своевременного обслуживания.

Привлечение заемного капитала предоставляет предприятиям возможность расширять масштабы своей деятельности, ускорять реализацию инвестиционных программ и повышать эффективность использования собственного капитала благодаря действию эффекта финансового рычага. Однако использование заемных средств одновременно связано с увеличением финансовых рисков, ростом долговой нагрузки и усилением зависимости организаций от колебаний макроэкономической среды и конъюнктуры финансовых рынков.

В современной корпоративной практике выделяют несколько ключевых форм заемного капитала, которые различаются по источникам привлечения, условиям предоставления и срокам использования. Одним из наиболее распространенных инструментов выступает банковское кредитование. Банковские кредиты применяются как для финансирования текущей операционной деятельности предприятий, так и для реализации инвестиционных проектов. По продолжительности использования они подразделяются на краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные. Краткосрочные кредиты преимущественно направляются на пополнение оборотных средств, тогда как долгосрочные используются для

финансирования капитальных вложений и модернизации производственной базы.

Существенную роль в структуре заемного капитала крупных компаний играют облигационные заимствования. Размещение корпоративных облигаций позволяет предприятиям привлекать долгосрочные финансовые ресурсы на рынке капитала, тем самым диверсифицируя источники финансирования и снижая зависимость от банковских институтов. Применение данного инструмента предполагает наличие у компании достаточного уровня финансовой устойчивости, прозрачности деятельности и сформированной деловой репутации на финансовом рынке.

Наряду с банковскими кредитами и облигационными заимствованиями важным элементом заемного финансирования выступает коммерческий кредит, возникающий в процессе хозяйственных взаимоотношений между предприятиями. Данная форма реализуется посредством предоставления отсрочки платежа за поставленные товары, выполненные работы или оказанные услуги и позволяет организациям временно использовать финансовые ресурсы своих контрагентов. Использование коммерческого кредита повышает гибкость финансового управления и снижает потребность компаний в привлечении банковских ресурсов.

Особое место среди заемных источников финансирования занимает лизинг, представляющий собой разновидность долгосрочного финансирования приобретения основных средств. Лизинговые операции широко применяются предприятиями для обновления оборудования, транспортных средств и специализированной техники. Применение данного механизма позволяет распределить финансовую нагрузку на более длительный период и повысить доступность инвестиционных ресурсов для организаций. [1]

Необходимо подчеркнуть, что состав и масштабы привлечения заемных источников финансирования во многом обусловлены отраслевой спецификой функционирования предприятий. Особенно ярко данные особенности проявляются в строительной сфере, для которой характерны высокая капиталоемкость производства, значительные объемы инвестиционных вложений и продолжительный инвестиционный цикл.

По мнению Н. В. Кириловой, «специфика формирования структуры капитала строительных организаций обусловлена особенностями функционирования данной отрасли. Сложившиеся технические и экономические характеристики строительного производства формируют для нее особые финансовые условия» [2]

Строительная деятельность характеризуется необходимостью осуществления значительных финансовых вложений уже на начальных этапах реализации проектов. К основным направлениям расходов относятся приобретение земельных участков, проведение проектно-изыскательских работ, закупка строительных материалов, оплата труда персонала, а также привлечение подрядных организаций. В то же время поступление денежных средств от реализации объектов недвижимости, как правило, происходит на завершающей стадии проекта — после ввода объекта в эксплуатацию. Данная особенность обуславливает существенный временной разрыв между моментом осуществления затрат и получением доходов, что объективно усиливает потребность строительных организаций в привлечении заемных финансовых ресурсов.

Важной характеристикой строительной отрасли выступает также продолжительность инвестиционного цикла. Реализация масштабных строительных проектов нередко занимает несколько лет, в течение которых компаниям требуется обеспечивать непрерывное финансирование строительных работ. При ограниченности собственных финансовых возможностей это приводит к активному использованию различных инструментов заемного капитала.

Кроме того, деятельность строительных компаний сопряжена с повышенным уровнем инвестиционных и операционных рисков. На результативность реализации проектов могут существенно влиять колебания цен на строительные материалы, изменения процентных ставок, нестабильность макроэкономической среды, административные ограничения, а также изменения спроса на рынке недвижимости. В связи с этим финансовые организации предъявляют к заемщикам строительного сектора более строгие требования, включая наличие ликвидного обеспечения, устойчивых финансовых показателей и экономически обоснованных бизнес-планов.

Таким образом, специфика функционирования строительной отрасли обуславливает значительную роль заемного капитала в системе финансирования деятельности строительных компаний. Высокая капиталоемкость проектов, продолжительный инвестиционный цикл и значительный объем первоначальных вложений формируют устойчивую потребность предприятий в привлечении внешних финансовых ресурсов. Указанные обстоятельства определяют формирование особой структуры финансирования отрасли, в которой заемные источники занимают ключевые позиции. [3]

Специфика строительной деятельности предопределяет формирование особой структуры источников финансирования, в которой заемный капитал занимает доминирующее положение. В российской практике использование заемных средств является одним из ключевых механизмов обеспечения инвестиционной активности строительных компаний и реализации масштабных строительных проектов.

Высокая доля заемного капитала в строительной отрасли России обусловлена прежде всего ограниченностью собственных финансовых ресурсов предприятий. Большинство строительных организаций функционирует в условиях необходимости постоянного финансирования крупных инвестиционных проектов, требующих значительных

капитальных вложений. При этом объем собственных средств компаний зачастую оказывается недостаточным для полного покрытия инвестиционных потребностей, что делает привлечение внешнего финансирования объективной экономической необходимостью.

Существенное влияние на структуру источников финансирования оказывает также масштаб реализуемых проектов. Современное строительство жилых комплексов, коммерческой недвижимости и инфраструктурных объектов требует значительных финансовых ресурсов, объем которых может достигать десятков миллиардов рублей. Финансирование подобных проектов исключительно за счет собственных средств является экономически нецелесообразным и ограничивает возможности развития строительных компаний.

Важную роль в системе финансирования строительной отрасли России играет банковский сектор. Банковское кредитование выступает одним из основных источников привлечения заемных средств строительными компаниями. Финансовые организации предоставляют кредитные ресурсы как для финансирования отдельных этапов строительства, так и для реализации комплексных инвестиционных проектов. При этом банки, как правило, осуществляют детальную оценку финансовой устойчивости заемщика, а также анализ экономической эффективности и рисков реализуемого проекта.

Существенные изменения в системе финансирования жилищного строительства произошли в России в последние годы в связи с реформированием механизма долевого строительства. Введение системы эскроу-счетов привело к трансформации финансовой модели реализации строительных проектов. Средства участников долевого строительства стали аккумулироваться на специальных счетах в банках и могут быть использованы застройщиками только после ввода объекта в эксплуатацию. В результате основным источником финансирования строительства на этапе

реализации проекта стали банковские кредиты, предоставляемые в рамках механизмов проектного финансирования.

Развитие проектного финансирования существенно увеличило роль заемного капитала в строительной отрасли. В рамках данной модели возврат кредитных средств осуществляется за счет будущих денежных потоков, формируемых при реализации объектов недвижимости. Такая схема финансирования позволяет повысить прозрачность инвестиционных процессов и снизить риски участников рынка, однако одновременно увеличивает долговую нагрузку на строительные компании.

По данным аналитических обзоров строительного рынка, доля заемных средств в структуре финансирования крупных строительных проектов в России может превышать 60–70 %. Подобная структура капитала свидетельствует о высокой зависимости отрасли от внешних источников финансирования и повышенной чувствительности строительных компаний к изменениям условий кредитования и динамике процентных ставок. Согласно официальным данным Росстата, в структуре финансовых ресурсов строительных организаций привлеченные средства составляют около 64 %, в том числе банковские кредиты — 14,7 %, бюджетное финансирование — 27,8 %, средства физических лиц (долевое участие) — 21,1 % [3]

В 2025 году общий объем выполненных строительных работ составил 18,82 трлн руб., что на 2,5 % больше по сравнению с 2024 годом в сопоставимых ценах. При этом объем ввода жилья достиг 108,1 млн м<sup>2</sup>, увеличившись на 0,4 %. Данные показатели свидетельствуют о сохранении значительной зависимости отрасли от привлечения внешних источников финансирования даже в условиях замедления темпов развития.

В то же время активное привлечение заемных источников финансирования оказывает неоднозначное воздействие на деятельность строительных организаций. С одной стороны, использование заемного капитала существенно расширяет инвестиционные возможности предприятий и позволяет реализовывать крупномасштабные строительные

проекты. С другой стороны, значительный уровень долговой нагрузки приводит к росту финансовых рисков и усиливает чувствительность компаний к изменениям экономической конъюнктуры.

Как отмечает Т. П. Сахарова, в мировой практике основным и базовым источником финансирования жилищного строительства выступают собственные средства строительных компаний. Однако в российских условиях ситуация складывается иначе: собственный капитал зачастую покрывает лишь начальные этапы работ, тогда как дальнейшая реализация проектов требует активного привлечения заемных и иных внешних финансовых ресурсов. [5]

Таким образом, доминирование заемных источников финансирования в строительной отрасли России выступает закономерным следствием сочетания специфики строительного производства и институциональных изменений, происходящих в финансовой системе страны. Сформировавшаяся модель финансирования позволяет обеспечивать реализацию масштабных инвестиционных проектов, однако одновременно усиливает зависимость строительных компаний от заемного капитала и повышает значимость эффективного управления сопутствующими финансовыми рисками. Данные обстоятельства обуславливают необходимость более детального рассмотрения проблем, рисков и ограничений, связанных с использованием заемных источников финансирования в строительной отрасли.

Значительная доля заемного капитала в системе финансирования строительных компаний неизбежно сопровождается усилением финансовых рисков и формированием ряда системных проблем, способных существенно влиять на устойчивость функционирования предприятий отрасли. Несмотря на то что привлечение заемных ресурсов расширяет инвестиционный потенциал организаций и позволяет реализовывать крупные инфраструктурные и девелоперские проекты, чрезмерная зависимость от внешнего финансирования делает строительный бизнес

более уязвимым к колебаниям макроэкономической среды, изменениям условий кредитования и динамике финансовых рынков.

Одной из наиболее значимых проблем применения заемных источников финансирования в строительстве является увеличение долговой нагрузки компаний. Значительные объемы привлеченных кредитных средств требуют постоянного обслуживания долговых обязательств, включая выплату процентных платежей и погашение основной суммы задолженности. Учитывая продолжительность инвестиционного цикла строительных проектов, предприятия нередко вынуждены осуществлять выплаты по кредитам задолго до момента получения доходов от реализации объектов недвижимости. Подобная ситуация усиливает финансовое давление на компании и повышает риск возникновения кассовых разрывов.

Дополнительным источником риска выступает высокая зависимость строительных организаций от колебаний процентных ставок на финансовом рынке. Увеличение стоимости заемных ресурсов ведет к росту расходов на обслуживание задолженности и способно существенно снижать экономическую эффективность реализуемых проектов. Особенно чувствительными к данному фактору являются долгосрочные проекты, поскольку даже незначительное повышение процентных ставок способно привести к значительному увеличению совокупных финансовых затрат. По состоянию на март 2026 года ключевая ставка Банка России составляет 15,50 %, что поддерживает высокую стоимость заемного капитала и одновременно ограничивает доступность ипотечного кредитования.

Еще одним значительным источником риска является риск ликвидности, который возникает из-за потенциального временного дефицита денежных средств. Строительные компании работают в условиях сложных финансовых потоков, характеризующихся нерегулярностью поступлений и расходов. Задержки в реализации объектов, сдвиги сроков строительства, колебания спроса на рынке недвижимости или снижение

темпов продаж могут приводить к нехватке денежных средств для своевременного исполнения долговых обязательств.

Помимо финансовых рисков, существенное значение имеют проектные риски, обусловленные особенностями строительной деятельности. Реализация строительных проектов сопряжена с высокой степенью неопределенности, связанной с возможным увеличением стоимости строительных материалов, ростом расходов на трудовые ресурсы, нарушением сроков выполнения работ и действием административных ограничений. Рост затрат на строительство может снижать финансовую эффективность проекта и осложнять выполнение обязательств перед кредиторами. По данным на 2025 год, цены на строительные материалы увеличились на 10–15 % по сравнению с уровнем 2023 года. [6]

Значимым фактором риска выступает также высокая зависимость строительной отрасли от макроэкономической ситуации и состояния рынка недвижимости. Снижение платежеспособного спроса на жилье или коммерческие объекты может приводить к замедлению темпов продаж и увеличению сроков реализации проектов. При высокой долговой нагрузке такие изменения способны значительно ухудшить финансовое состояние строительных компаний и повысить вероятность возникновения кризисных ситуаций.

Особое внимание следует уделить институциональным рискам, связанным с изменениями в государственном регулировании строительной отрасли. В последние годы в России произошли существенные трансформации системы финансирования жилищного строительства, включая переход на механизмы проектного финансирования и использование эскроу-счетов. Несмотря на то, что данные меры направлены на повышение прозрачности рынка и защиту интересов участников долевого строительства, они одновременно усилили зависимость

застройщиков от банковского кредитования и увеличили финансовую нагрузку на компании.

Дополнительные трудности возникают из-за требований финансовых организаций к заемщикам строительного сектора. Банки, как правило, предъявляют строгие условия к обеспечению кредитов, финансовым показателям компаний и структуре реализуемых проектов. Это может ограничивать доступ отдельных предприятий к заемным ресурсам и усложнять процесс финансирования новых строительных проектов. По мнению И. В. Погосова, «формирование источников финансирования организации близко к остальным публичным строительным компаниям и формируется под влиянием текущей экономической ситуации в стране». [7]

Следует подчеркнуть, что совокупность перечисленных факторов придает рискам, связанным с использованием заемных источников финансирования в строительной отрасли, комплексный характер. Финансовые, проектные, макроэкономические и институциональные риски взаимосвязаны и способны усиливать воздействие друг друга. Так, повышение процентных ставок одновременно увеличивает расходы на обслуживание долга и снижает доступность ипотечного кредитования для покупателей недвижимости, что приводит к замедлению продаж и ухудшению финансового положения строительных компаний.

Таким образом, активное привлечение заемного капитала в строительной отрасли сопровождается не только расширением инвестиционных возможностей предприятий, но и формированием значительных финансовых рисков. Высокая долговая нагрузка, зависимость от банковского кредитования, влияние макроэкономических факторов и специфика строительной деятельности требуют от компаний внедрения эффективных механизмов управления заемными средствами и сопутствующими финансовыми рисками. В этих условиях особое значение приобретает формирование сбалансированной структуры капитала и применение современных инструментов финансового управления,

направленных на повышение устойчивости строительных организаций и обеспечение стабильной реализации инвестиционных проектов. [8]

### **Заключение**

Использование заемного капитала является ключевым инструментом финансирования строительной отрасли, позволяя компаниям реализовывать крупные инвестиционные проекты и повышать эффективность собственного капитала. В России преобладание заемных источников обусловлено высокой капиталоемкостью строительства, длительностью инвестиционного цикла и ограниченностью собственных финансовых ресурсов компаний. Одновременно широкое привлечение внешнего финансирования сопровождается ростом долговой нагрузки, зависимостью от процентных ставок, рисками ликвидности и проектными рисками. Эффективное управление заемным капиталом требует учета финансовых, макроэкономических и институциональных факторов, а также внедрения современных инструментов планирования и контроля. Формирование сбалансированной структуры капитала позволяет снизить уязвимость строительных компаний и обеспечить устойчивое развитие отрасли. В целом, системный подход к управлению заемными ресурсами является необходимым условием стабильной реализации инвестиционных проектов и повышения конкурентоспособности строительных предприятий.

### **СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ**

1. Князева Е. С. Привлечения и использования инвестиций в организацию строительного производства // Вестник БГТУ имени В. Г. Шухова. 2018. №3. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/privlecheniya-i-ispolzovaniya-investitsiy-v-organizatsiyu-stroitel'nogo-proizvodstva> (дата обращения: 15.03.2026).
2. Кирилова Н. В. Структура капитала строительных компаний и факторы ее определяющие // Проблемы экономики и менеджмента. 2016. №12 (64). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/struktura-kapitala>

- stroitelnyh-kompaniy-i-factory-ee-opredelyayuschie (дата обращения: 14.03.2026).
3. З. К. Гозюмов, О. Т. Козаева ОСОБЕННОСТИ ФОРМИРОВАНИЯ ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ СТРОИТЕЛЬНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ // Вестник Академии знаний. 2025. №2 (67). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/osobennosti-formirovaniya-finansovyh-resursov-stroitelnyh-organizatsiy> (дата обращения: 14.03.2026).
  4. Федеральная служба государственной статистики : [сайт]. – Москва, 1999-2026. – URL: <https://rosstat.gov.ru/> (дата обращения: 15.03.2026). – Текст : электронный.
  5. Сахарова Т. П. Иностраный капитал как источник финансирования инвестиционных проектов строительной отрасли в России // Стратегия устойчивого развития регионов России. 2014. №21. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/inostrannyy-kapital-kak-istochnik-finansirovaniya-investitsionnyh-proektov-stroitelnoy-otrasli-v-rossii> (дата обращения: 14.03.2026).
  6. Игольникова Инна Владимировна, Васин Сергей Витальевич ОСНОВНЫЕ ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ СТРОИТЕЛЬНОЙ ОТРАСЛИ В СОВРЕМЕННОЙ РОССИИ // Экономика. Социология. Право. 2024. №1 (33). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/osnovnye-problemy-razvitiya-stroitelnoy-otrasli-v-sovremennoy-rossii> (дата обращения: 14.03.2026).
  7. Погосова И. Анализ эффективности использования капитала строительной организации // Экономика и бизнес: теория и практика. 2018. №7. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-effektivnosti-ispolzovaniya-kapitala-stroitelnoy-organizatsii> (дата обращения: 15.03.2026).
  8. Абмаева Екатерина Матвеевна, Добышева Татьяна Васильевна, Ямщикова Ирина Валентиновна Жилищное строительство в России: анализ состояния и перспективы развития // Известия вузов.

Инвестиции. Строительство. Недвижимость. 2025. №2 (53). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/zhilischnoe-stroitelstvo-v-rossii-analiz-sostoyaniya-i-perspektivy-razvitiya> (дата обращения: 15.03.2026).

**Volosozhar I. E., Salovsky D. A.**

## **IT INNOVATIONS IN THE BANKING SYSTEM**

**Annotation:** *The article examines the types of borrowed capital and the specifics of its use in the construction industry in Russia. Bank loans, corporate bonds, trade credit, and leasing are analyzed as key sources of external financing. Special attention is given to the predominance of borrowed funds in the capital structure of construction companies, determined by high capital intensity of projects, long investment cycles, and industry-specific risks. The study also addresses problems and limitations related to debt burden, interest rates, liquidity, and institutional factors. The results emphasize the need for a balanced capital structure and effective financial risk management.*

**Keywords:** *borrowed capital, construction industry, bank loans, corporate bonds, leasing, financial risks, investment projects*