

Szymon Chrzęszcz

e-mail: 188546@student.ue.wroc.pl

ORCID: 0009-0009-9526-4503

Maciej Macała

e-mail: 188555@student.ue.wroc.pl

ORCID: 0009-0008-9663-3350

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

Wpływ niestabilnych warunków makroekonomicznych na zmiany struktury kapitałowej na przykładzie firmy Dom Development SA

DOI: 10.15611/2024.49.9.02

JEL Classification: E22

© 2024 Szymon Chrzęszcz, Maciej Macała

Praca opublikowana na licencji Creative Commons Uznanie autorstwa-Na tych samych warunkach 4.0 Międzynarodowe (CC BY-SA 4.0). Skrócona treść licencji na <https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/deed.pl>

Cytuj jako: Chrzęszcz, Sz., Macała, M. (2024). Wpływ niestabilnych warunków makroekonomicznych na zmiany struktury kapitałowej na przykładzie firmy Dom Development SA. W: M. Gasz, A. Koza, A. Politaj, *Ekonomia i finanse* (s. 20-29). Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.

Streszczenie: Niniejsze opracowanie ma na celu ustalenie zależności pomiędzy niestabilnym makrootoczeniem a zmianami struktury kapitałowej Dom Development SA, jednej z największych spółek działającej w polskiej branży budowlanej. Wstępnie przyjęto założenie, że zachowanie płynności finansowej będzie priorytetem, nawet kosztem zadłużenia. Zgodnie z tym założeniem kapitał obcy powinien zwiększać swój udział w strukturze kapitałowej w wyniku zmian mierników sytuacji makroekonomicznej, takich jak inflacja oraz zmiany stóp procentowych. W tym celu autorzy skonfrontowali budowę struktury kapitałowej badanej spółki z jej wynikami finansowymi w latach 2017-2022. W badaniu wykorzystano metodę analizy statystycznej oraz analizy współzależności zjawisk. W trakcie badań ustalono, że firma zaczęła, wbrew oczekiwaniom, zwiększać udział kapitału własnego. Oznacza to, że niestabilna sytuacja makroekonomiczna nie musi powodować wzrostu udziału kapitału obcego w strukturze kapitałowej spółki z branży budowlanej.

Słowa kluczowe: struktura kapitałowa, zadłużenie, stabilizacja finansowa

1. Wstęp

Celem niniejszych badań jest określenie, jaki wpływ na strukturę kapitałową oraz poziom zadłużenia przedsiębiorstwa miały niestabilne warunki makroekonomiczne. Podmiotem analizy jest przedsiębiorstwo Dom Development SA. W celu określenia sytuacji makroekonomicznej zastosowane zostaną następujące wskaźniki: inflacja r/r , wielkość stopy referencyjnej oraz współczynnik korelacji pomiędzy inflacją, wielko-

ścią referencyjnych stóp procentowych a strukturą kapitałową przedsiębiorstwa i jego sytuacją finansową. W badaniu wykorzystano definicję kapitału obcego podaną przez prof. dr hab. A. Duliniec (2011) w pracy *Kapitał obcy w finansowaniu przedsiębiorstw – wyniki badań polskich spółek handlowych*. Zgodnie z nią kapitałem obcym są zobowiązania zaciągnięte na rynku finansowym, czyli kredyty, pożyczki, obligacje oraz leasingi. Obcy kapitał będzie zatem mniejszy niż całkowita wielkość zobowiązań, na którą składają się wszystkie zobowiązania przedsiębiorstwa. Badanie skupia się na sprawdzeniu zależności między sytuacją makroekonomiczną a strukturą kapitałową firmy.

Zakres czasowy badań ustalono na lata 2017-2022. Autorzy dla celów badawczych wyróżnili dwa podokresy, nazywając pierwszy z nich stabilnym, który zaczął się 31 grudnia 2017 roku i trwał do 31 grudnia 2019 roku, ponieważ zmiany następujące wtedy w gospodarce zachodziły w spokojniejszym tempie. Drugi podokres – niestabilny, trwał od 1 stycznia 2020 roku do końca grudnia 2022 roku i wyróżniał się przede wszystkim dwoma negatywnymi wydarzeniami – pandemią COVID-19 i wojną w Ukrainie. Spowodowały one destabilizację gospodarki globalnej, a także szereg gwałtownych zjawisk i turbulencji makroekonomicznych praktycznie na całym świecie, w tym i w Polsce.

Dom Development SA jest przedsiębiorstwem budowlanym, którego głównym segmentem zainteresowania jest budownictwo mieszkaniowe. Zgodnie z deklaracją na swojej stronie firma funkcjonuje na rynku od 1996, a w roku 2006 po raz pierwszy była notowana na Giełdzie Papierów Wartościowych.

Badanie zakłada, że ze względu na niestabilne warunki makroekonomiczne przedsiębiorstwo będzie zmuszone zwiększać poziom kapitału obcego oraz zadłużenia własnego. Z tego powodu nastąpi zmniejszenie się udziału kapitału własnego w strukturze kapitałowej.

2. Sytuacja przedsiębiorstwa na początku badanego okresu

Pod koniec 2017 roku sytuacja przedsiębiorstwa prezentowała się stabilnie. Zgodnie ze skonsolidowanym raportem rocznym kapitał własny wynosił 1 002 326 zł, kapitał obcy 395 000 zł, razem 1 397 326 zł. Zatem przedsiębiorstwo prowadziło ostrożną politykę w zakresie zadłużenia, którą można określić jako strategię zachowawczą (tab. 1).

Tabela 1. Uproszczona struktura kapitałowa Dom Development SA wraz z poziomem zobowiązań na dzień 31 grudnia 2017 roku

Wyszczególnienie	Kwota [w tys. zł]	Udział w kapitale [w %]
Kapitał własny	1 002 326	72
Kapitał obcy	395 000	28
Razem	1 397 326	100

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Inwestor.domd.pl, b.d.).

Oznacza to, że 72% kapitału pochodzi ze stosunkowo bezpiecznego źródła, co w sytuacji niestabilności powinno złagodzić wpływ czynników zewnętrznych. Według raportu zysk netto wyniósł 190 787 zł. Sprawia to, że wskaźnik rentowności kapitału własnego (ROE) wynosił w tamtym momencie 19%.

3. Wpływ COVID-19 i wojny w Ukrainie na gospodarkę Polski

W roku 2019 rozpoczęła się na świecie pandemia wirusa SARS-CoV-2. Odmieniła ona funkcjonowanie gospodarki i społeczeństwa w sposób trwały, a skutki restrykcji oraz przerwania łańcuchów dostaw są w dalszym stopniu odczuwalne.

Pierwsze obostrzenia w Polsce wprowadzono 10 marca 2020 roku. Ich wpływ przedstawia poniższa tabela 2. Widać zmianę PKB kwartał po kwartale w latach 2019-2021. Pod koniec I kwartału 2020 roku w związku z wybuchem pandemii COVID-19 wprowadzono restrykcje, których skutek jest widoczny w II kwartale w postaci spadku PKB do poziomu 90,8%. Kolejny spadek, choć mniejszy, zanotowano w IV kwartale, kiedy po raz kolejny PKB realnie zmalało. Ostatecznie PKB w 2020 zmalało o 2,2% względem roku 2019.

Tabela 2. Dynamika realna PKB wyrównanego sezonowo – ceny stałe przy roku odniesienia 2015

Okres	Lata (ujęcie kwartalne)											
	I kw. 2019	II kw. 2019	III kw. 2019	IV kw. 2019	I kw. 2020	II kw. 2020	III kw. 2020	IV kw. 2020	I kw. 2021	II kw. 2021	III kw. 2021	IV kw. 2021
Zmiana [w %]*	101,9	100,8	100,9	100,4	100,6	90,8	107,3	99,9	101,7	101,9	102,5	101,6

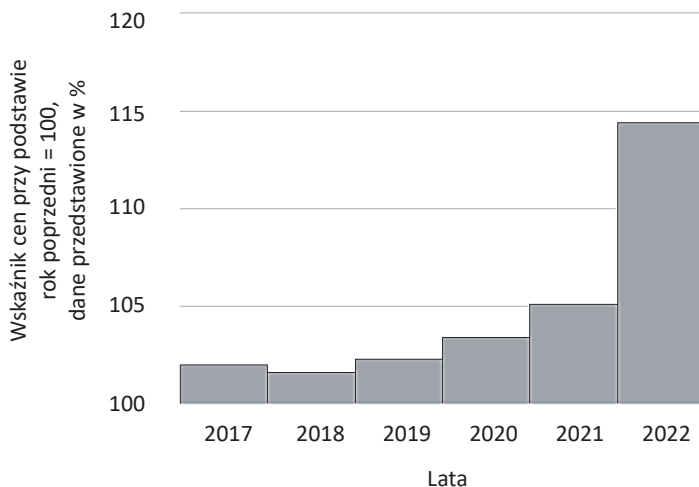
*Poprzedni kwartał = 100

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Stat.gov.pl, b.d.a).

Jak można zobaczyć na początku pandemii nastąpiło spowolnienie gospodarki. Jednak nie dotyczyło to każdej branży w takim samym stopniu. Sektor budowlany został objęty mniejszymi restrykcjami, dzięki czemu lepiej sobie poradził w początkowym okresie. Zamiast tego inne czynniki miały decydujący wpływ na jego działanie.

Jednym z czynników był wzrost cen obrazowany wskaźnikiem inflacji. Wraz z rozwojem pandemii nastąpiła zmiana trendu, jeśli chodzi o jego wielkość. W okresie stabilnym skumulowana inflacja wyniosła 5,9%, w niestabilnym już 22,9%. Wyraźnie tę zmianę można zaobserwować na wykresie 1. W roku 2019 ceny wzrosły o 2,3%, w kolejnym o 3,4%, a w latach kolejnych 5,1% (2021) oraz 14,4% (2022).

Powyższa sytuacja wymusiła reakcję Rady Polityki Pieniężnej. W październiku 2021 roku po raz pierwszy od 9 lat podwyższono stopy procentowe o 0,4 p.p. do poziomu 0,5% (tab. 3). Stopy procentowe osiągnęły najwyższy poziom 8 września 2022 roku, kiedy wyniosły aż 6,75%. Spowodowało to znaczący wzrost kosztów kredytów, blisko dwukrotnie, co wpłynęło również na dostępność kredytów hipotecznych i sytuację na rynku nieruchomości.



Wykres 1. Średnioroczna inflacja w Polsce w latach 2017-2022

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Stat.gov.pl, b.d.b).

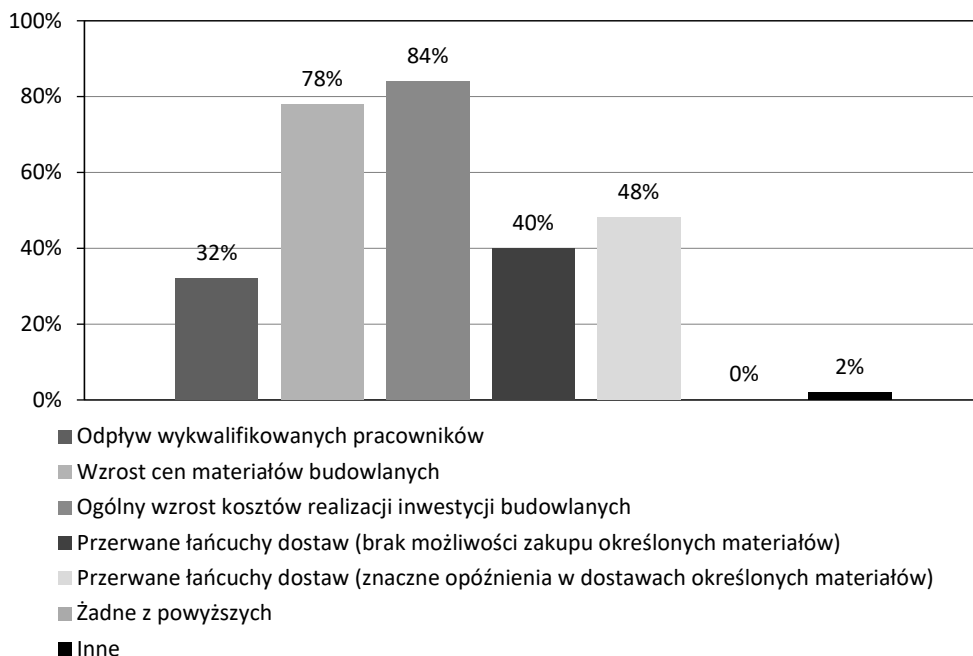
Tabela 3. Wzrost stopy referencyjnej w Polsce w okresie niestabilnym

Data obowiązywania	Stopa referencyjna [w %]
29.05.2020	0,10
7.10.2021	0,50
4.11.2021	1,25
9.12.2021	1,75
5.01.2022	2,25
9.02.2022	2,75
9.03.2022	3,50
7.04.2022	4,50
6.05.2022	5,25
9.06.2022	6,00
8.07.2022	6,50
8.09.2022	6,75

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Nbp.pl, b.d.).

Dnia 24 lutego 2022 roku rozpoczęła się pierwsza od lat 90. XX wieku pełnoskalowa wojna w Europie pomiędzy Rosją a Ukrainą. Tak jak wspomniano, konflikt ten określa się jako jeden z powodów destabilizacji gospodarki światowej, w tym także polskiej. Jednym z przejawów był wzrost cen i skokowy wzrost inflacji. Za główny, bezpośredni czynnik zwiększania się wskaźnika inflacji uważa się wzrost cen paliw oraz żywności. W szczególności ten pierwszy czynnik jest decydujący ze względu na powszechność wykorzystywania paliw kopalnianych w transporcie. Jako przyczynę

wzrostu cen paliwa uznaje się całkowitą rezygnacją z importu paliw z Federacji Rosyjskiej. W ten sposób wojna w Ukrainie stała się jednym z powodów tak znacznego podniesienia stóp procentowych, a co za tym idzie, negatywnego wpływu na popyt na kredyt i w konsekwencji na sektor budowlany. Inne czynniki, które miały negatywny wpływ na sytuację w budownictwie, zostały wymienione w raporcie *Wybuch wojny w Ukrainie a wzrost kosztów realizacji inwestycji budowlanych w Polsce* P. Olkowskiego i M. Lempkowskiego (Dlapiper.com, 2023). Autorzy na podstawie badań ankietowych jako jeden z najistotniejszych skutków wojny w Ukrainie wskazują na ogólny wzrost kosztów realizacji inwestycji budowlanych (wyk. 2).



Wykres 2. Najczęściej wymieniane negatywne czynniki mające wpływ na branżę budowlaną z powodu wybuchu wojny w Ukrainie na podstawie anonimowej ankiety przeprowadzonej wśród wykonawców i podwykonawców w branży budowlanej

Źródło: (Dlapiper.com, 2023).

Drugim czynnikiem – wskazanym przez 78% respondentów – jest wzrost cen materiałów budowlanych. Następnie około 40-50% badanych oznaczyło brak lub mocno utrudnione możliwości zakupu określonych materiałów. Co zaskakujące, jednym z najrzadziej wymienianych czynników jest odptyw wykwalifikowanych pracowników. Został on wymieniony w 32% ankiet. Oznacza to, że problem z liczbą pracowników nie zależał bezpośrednio od wojny, lecz innych czynników.

4. Wpływ COVID-19 i wojny w Ukrainie na sytuację przedsiębiorstwa Dom Development SA

Powyższe czynniki miały wpływ na działalność firmy, a zwłaszcza jej wyniki. O ile w okresie, kiedy stopy procentowe były jeszcze stosunkowo niskie i wynosiły poniżej 2%, można zauważyć ciągły wzrost zysku netto oraz sprzedanych lokali, tak w 2022 roku, kiedy stopy osiągnęły aż 6,75%, liczba sprzedanych lokali znacznie spadła. Podobna sytuacja nie miała miejsca w przypadku zysku netto, który wzrósł o 85 045 zł do wartości blisko 410 297 zł (tab. 4). Należy jednak wziąć pod uwagę również inflację, która w roku 2022 wyniosła około 14%, co sugeruje, że siła nabywcza pieniędzy jest mniejsza, niż wskazuje różnica.

Tabela 4. Liczba sprzedanych lokali i zysk netto firmy Dom Development SA w latach 2017-2022

Rok	Liczba sprzedanych lokali	Zysk netto [w tys. zł]
2017	3975	190 787
2018	3602	227 021
2019	3661	256 018
2020	3756	302 246
2021	4066	325 252
2022	3093	410 297

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów rocznych badanej firmy (Inwestor.domd.pl, b.d.).

Powyższy niestabilny okres nie znalazł jednak odzwierciedlenia w strukturze kapitałowej firmy. Jak można zobaczyć w tabeli 5, kapitał własny utrzymał stabilny wzrost od początku badanego okresu. Z kolei kapitał obcy utrzymywał się w przedziale około 400-600 mln zł. Na początku badania środki własne stanowiły 72% całości kapitału, a w roku 2022 wyniosły już 75%. Co istotne, przedsiębiorstwo Dom Development zwiększyło całkowitą wielkość zobowiązań o około 1,3 mld zł. Jest to jednak związane z liczbą inwestycji, jak wspomniano w raporcie spółki.

Tabela 5. Zmiana w strukturze kapitałowej i zobowiązaniach firmy w badanym okresie

Rok	Kapitał własny [w mln zł]	Kapitał obcy [w tys. zł]	Kapitał obcy i własny razem [w mln zł]	Całkowita wielkość zobowiązań [w mln zł]
2017	1 002 326	395 000	1 397 326	1 388 069
2018	1 046 542	395 000	1 441 542	1 492 411
2019	1 084 231	570 509	1 654 740	1 876 705
2020	1 157 471	484 634	1 642 105	2 095 739
2021	1 225 418	450 488	1 675 906	1 808 949
2022	1 413 214	478 462	1 891 676	2 698 683

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Inwestor.domd.pl, b.d.).

W celu dodatkowego zbadania działalności firmy zastosowano wskaźnik ROE pokazujący efektywność wykorzystywania kapitału własnego. Jak można zobaczyć w tabeli 6, przedsiębiorstwo zwiększyło wartość ROE z 19% w 2017 roku do 29% w 2022. Oznacza to, że spółka, mimo niestabilnych warunków makroekonomicznych, utrzymała wysoką rentowność kapitału własnego, co powinno dalece satysfakcjonować udziałowców i zachęcać do inwestowania i zakupu walorów spółki.

Tabela 6. Wskaźnik rentowności kapitału własnego wraz z jego elementami przedsiębiorstwa Dom Development SA w okresie 2017-2022

Rok	ROE [w %]	Zysk netto [w tys. zł]	Kapitał własny [w mln zł]
2017	19	190 787	1 002 326
2018	22	227 021	1 046 542
2019	24	256 018	1 084 231
2020	26	302 246	1 157 471
2021	27	325 252	1 225 418
2022	29	410 297	1 413 214

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Inwestor.domd.pl, b.d.).

W celu określenia wpływu warunków makroekonomicznych zdecydowano się wykorzystać współczynnik korelacji Pearsona. Przy jego pomocy określono wpływ inflacji i referencyjnych stóp procentowych, które posłużyły jako wskaźnik stanu gospodarki na strukturę kapitałową firmy oraz jej rentowność z perspektywy kapitału.

Tabela 7. Korelacja pomiędzy strukturą kapitałową firmy a sytuacją makroekonomiczną Polski w latach 2017-2022

Rok	Udział kapitału własnego [w %]	Udział kapitału obcego [w %]	ROE [w %]	Zadłużenie kapitału własnego [w %]	Inflacja [w %]	Końcowa stopa procentowa w danym roku
2017	72	28	19	138	2,0	1,5
2018	73	27	22	143	1,6	1,5
2019	66	34	24	173	2,3	1,5
2020	70	30	26	181	3,4	0,10
2021	73	27	27	148	5,1	1,75
2022	75	25	29	191	14,4	6,75
Korelacja z inflacją	0,56	0,56	0,75	0,64		
Korelacja ze stopami procentowymi	0,52	0,52	0,53	0,47		

Źródło: opracowanie własne.

Korelacja w przypadku większości czynników jest na średnim poziomie. Jedy- nym wyjątkiem jest wskaźnik rentowności, który w przypadku silnego wzrostu infla- cji również charakteryzuje się znaczną poprawą. Oznacza to, że sytuacja makroeko- nomiczna wpływała na sytuację finansową firmy. Jednak nie miała ona na sytuację przedsiębiorstwa decydującego wpływu. Dowodzi to, że firma jest odporna na zmia- ny inflacji oraz stóp procentowych.

Silna korelacja między ROE a inflacją oznacza, że wpływa ona korzystnie na funk- cjonowanie przedsiębiorstwa. Może to wynikać z faktu, że nieruchomości oferowa- ne przez firmę podrożały znacznie bardziej niż ceny materiałów, kosztów pracy oraz innych wydatków firmy.

Zgodnie z powyższymi danymi niestabilne warunki makroekonomiczne kierują firmę w stronę bezpieczniejszej strategii, czyli zwiększania kapitału własnego kosz- tem kapitału obcego. Również widoczne jest to, że takie warunki nie oznaczają po- gorszenia wyników finansowych firmy, co jest widoczne w korelacji między ROE a inflacją i stopami procentowymi. Co za tym idzie, niestabilne warunki makroeko- nomiczne spowodowały działania odwrotne od założonych.

5. Zakończenie

W toku badań starano się ustalić, jaki wpływ na strukturę kapitałową firmy budow- lanej oraz na poziom jej długu będą miały niestabilne warunki makroekonomiczne. Do badania wybrano przedsiębiorstwo Dom Development SA. W założeniu bada- czym przyjęto, że firma w celu przeciwdziałania negatywnej sytuacji zwiększy swoje zadłużenie, aby utrzymać płynność. Z tego powodu kapitał obcy miał się stać źró- dłem jej płynności bez względu na wzrost ryzyka finansowego.

Przeprowadzone badania wykazały, że w okresie nazwanym poprzez autorów stabilnym (lata 2017-2019) warunki makroekonomiczne były korzystne dla realizacji inwestycji na rynku nieruchomości i w branży budowlanej. Większa była bowiem dostępność kredytów hipotecznych w związku z niewielką roczną inflacją, niski- mi stopami referencyjnymi oraz stałym wzrostem całej gospodarki. W ten sposób firma Dom Development miała zapewnione trwałe i przewidywalne warunki dzia- łania, które sprzyjały rozwojowi spółki. Z kolei w drugim podokresie, nazwanym niestabilnym, gdy znacząco zwiększyła się inflacja oraz stopy referencyjne, a PKB po raz pierwszy od lat 90. XX wieku zmalało, oczekiwano znacznego wzrostu zadłu- żenia w celu zyskania lepszej płynności finansowej.

W toku analizy pozyskanych danych ustalono, że przedsiębiorstwo Dom De- velopment tylko częściowo postąpiło zgodnie z początkowymi założeniami. Znaczą- co zwiększyło się zadłużenie firmy, ponieważ nastąpił wzrost całości zobowiązań o 1,3 mld zł. Jednak sama struktura kapitałowa nie uległa zmianom. Wręcz przeciw- nie, w badanym okresie udział kapitału własnego wzrósł do poziomu 75%, zatem spółka zrównoważyła wzrost kwot długu odpowiednim przyrostem kapitału własne-

go, chroniąc się przed wzrostem ryzyka finansowego oraz spadkiem wiarygodności kredytowej i inwestycyjnej.

Wysoki udział środków własnych przedsiębiorstwa zapewnił mniejszą podatność na zmiany w sytuacji makroekonomicznej. Dzięki początkowej proporcji kapitałów spółka nie odczuła bezpośrednio wpływu zmian stóp procentowych jak inne przedsiębiorstwa, które stosują strategię znacząco bardziej agresywną. Same zobowiązania przedsiębiorstwa również nie składały się w większości z kredytów, obligacji czy leasingu. W większości zadłużenie wynika z pozycji przychodów przyszłych okresów, która nie jest tak podatna na zmianę stóp procentowych jak wcześniej wymienione. Przychody przyszłych okresów w roku 2022 wyniosły rekordową sumę 1 551 326 zł. Również wskaźnik ROE pokazuje ciągły, stabilny rozwój przedsiębiorstwa mimo trudnej sytuacji na rynku. Wskaźnik korelacji Pearsona wykazał, że inflacja i referencyjne stopy procentowe mają średni wpływ na strukturę kapitałową firmy oraz jej poziom zadłużenia.

W związku z powyższymi wnioskami ustalono, że sama sytuacja makroekonomiczna nie decyduje o wielkości zadłużenia oraz proporcji kapitału własnego do obcego. Największe znaczenie miało właściwe reagowanie na pojawiające się zmiany w makrootoczeniu.

Literatura

- Businessinsider.com.pl. (2021, 6 października). *Pierwsza podwyżka stóp od 9 lat. Analitycy: to nie koniec. ING prognozuje dalszy wzrost*. Pobrano 30 stycznia 2024 z <https://businessinsider.com.pl/finanse/makroekonomia/pierwsza-podwyzka-stop-od-9-lat-analitycy-to-nie-koniec/emtxyp1>
- Dlapiper.com. (2023, marzec). *Wybuch wojny w Ukrainie a wzrost kosztów realizacji inwestycji budowlanych w Polsce*. Pobrano 31 stycznia 2024 z <https://www.dlapiper.com/-/media/project/dlapiper-tenant/dlapiper/insights/publications/2023/03/raport-dla-piperccm-wybuch-wojny-w-ukrainie-a-wzrost-kosztw-realizacji-inwestycji-budowlanych-w-pols.pdf?rev=9af6ba4724864d878a958f2242632b66>,
- Domd.pl. (b.d.). *O grupie*. Pobrano 27 stycznia 2024 z <https://www.domd.pl/pl-pl/warszawa/o-nas>
- Duliniec, A. (2011). Kapitał obcy w finansowaniu przedsiębiorstw – wyniki badań polskich spółek handlowych. *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, (172). Pobrano 18 lutego 2024 z https://dbc.wroc.pl/Content/73619/Duliniec_Kapital_Obcy_w_Finansowaniu_Przedsiębiorstw_Wyniki.pdf
- Forsal.pl. (2021, 29 stycznia). *Recesja w Polsce. To pierwszy spadek PKB od 1991 roku [DANE GUS]*. Pobrano 31 stycznia 2024 z <https://forsal.pl/gospodarka/pkb/artykuly/8079974,pkb-polski-w-2020-roku-dane-gus-recesja.html>
- Inwestor.domd.pl. (b.d.). *Raporty roczne*. Pobrano 27 stycznia 2024 z <https://inwestor.domd.pl/pl/raporty-roczne>
- Nbp.pl. (b.d.). *Archiwum podstawowych stóp procentowych NBP od 1998*. Pobrano 30 stycznia 2024 z <https://nbp.pl/podstawowe-stopy-procentowe-archiwum>
- PARP. (2020). *Kalendarium wydarzeń ważnych dla polskiego ekosystemu przedsiębiorczości i innowacyjności 2020*. Pobrano 30 stycznia 2024 z https://www.parp.gov.pl/storage/publications/pdf/kalendarium-2020_18032021-do-publ.pdf

- Rajca, K. (2022, 19 grudnia). The Consequences of the War in Ukraine – Increasing Inflation and New Energy Challenges. *China CEE Institute*, 57(2). Pobrano 31 stycznia 2024 z <https://china-cee.eu/2022/12/19/poland-economy-briefing-the-consequences-of-the-war-in-ukraine-increasing-inflation-and-new-energy-challenges/>
- Stat.gov.pl. (b.d.a). *Informacja Głównego Urzędu Statystycznego w sprawie zaktualizowanego szacunku PKB według kwartałów za lata 2020-2021*. Pobrano 30 stycznia 2024 z <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/rachunki-narodowe/kwartalne-rachunki-narodowe/informacja-glownego-urzedu-statystycznego-w-sprawie-zaktualizowanego-szacunku-pkb-wedlug-kwartalow-za-lata-2021-2022,8,11.html>
- Stat.gov.pl. (b.d.b). *Roczne wskaźniki cen towarów i usług konsumpcyjnych od 1950 roku*. Pobrano 30 stycznia 2024 z <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/ceny-handel/wskazniki-cen/wskazniki-cen-towarow-i-uslug-konsumpcyjnych-pot-inflacja-/roczne-wskazniki-cen-towarow-i-uslug-konsumpcyjnych/>

The Impact of Unstable Macroeconomic Conditions on Changes in Capital Structure on the Example of the Company Dom Development SA

Abstract: This study aims to establish the relationship between an unstable macroenvironment and changes in the capital structure of a selected company operating in the construction industry, which is particularly sensitive to macroeconomic changes. Dom Development SA was chosen as subject of study due to being one of the biggest construction companies in Poland. It makes it a good indicator of other businesses' behaviour. At the beginning of the research it was assumed that the company will increase its debt level and increase share of foreign capital in its capital structure. Therefore, equity capital would decrease. In order to verify these assumptions inflation and interest rates were compared with capital structure of the company and its financial results. Other additional indicators were used as additional confirmation. Statistical and correlation analyses were used as research method. Research period was divided in stable (2017-2019) and unstable (2020-2022) periods. Contrary to expectation, share of equity capital increased instead of foreign capital during unstable period. Entire debt and debt equity's level massively increased. However, most of these liabilities are deferred revenues, which means that real debt did not increase that much. These results mean that unstable macroeconomic situation does not have to increase level of debt and share of foreign capital in capital structure of a construction company.

Keywords: capital structure, debt, financial stabilization