

Федеральное государственное автономное
образовательное учреждение
высшего образования
«СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»
Институт управления бизнес процессами и экономики
Кафедра «Экономика и управление бизнес-процессами»

УТВЕРЖДАЮ
Заведующий кафедрой
_____ З.А. Васильева
« ____ » _____ 2019г.

МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ

Управление стоимостью строительного бизнеса

38.04.02 «Менеджмент»

38.04.02.07 «Управление развитием бизнеса»

Научный руководитель _____ доцент, канд. экон. наук Н. В. Разнова
подпись, дата

Выпускник _____ А. В. Кашина
подпись, дата

Рецензент _____ канд. экон. наук Т. Г Шереметова
подпись, дата

Нормоконтролер _____ Т. П. Лихачева
подпись, дата

Красноярск 2019

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	10
1 Теоретические основы и методические подходы к управлению эффективностью строительного бизнеса	14
1.1 Стоимость бизнеса в концепциях управления эффективностью	14
1.2 Специфика управления эффективностью строительного бизнеса с учетом факторов внешней среды	23
1.3 Оценка влияния проектного финансирования на капитализацию строительного бизнеса в регионе	29
2 Оценка взаимодействия ключевых факторов при формировании рыночной стоимости строительного бизнеса	45
2.1 Тенденции развития строительной отрасли Красноярского края и оценка позиции ООО «Монолитстрой»	45
2.2 Оценка текущей рыночной стоимости и рыночной стоимости при переходе на проектное финансирование ООО «Монолитстрой»	65
3 Системный подход к управлению рыночной стоимостью строительного бизнеса	79
3.1 Формирование сбалансированной системы показателей в целях управления стоимостью строительного бизнеса	79
3.2 Оценка влияния ключевых факторов на рыночную стоимость строительного бизнеса на примере ООО «Монолитстрой»	88
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	96
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ	100

РЕФЕРАТ

Магистерская диссертация по теме «Управление стоимостью строительного бизнеса» содержит 106 страниц текстового документа, 81 использованных источников, 13 листов графического материала.

Объектом исследования является строительный бизнес Красноярского края на примере ООО «Монолитстрой».

Предметом исследования выступает процесс управления стоимостью строительного бизнеса.

Целью исследования является разработка механизма управления рыночной стоимостью, как инвестиционным фактором развития строительного бизнеса, с учетом макроэкономических факторов внешней среды строительной отрасли Красноярского края.

Задачами исследования являлись:

- рассмотреть концепцию управления стоимостью как интегрального показателя эффективности бизнеса;
- определить специфику управления стоимостью строительного бизнеса;
- оценить влияние изменения законодательно-нормативной базы строительной отрасли (проектное финансирование) на капитализацию строительных компаний региона;
- оценить тенденции и перспективы развития строительной отрасли Красноярского края и определить позиции ООО «Монолитстрой»;
- оценить текущую рыночную стоимость ООО «Монолитстрой»;
- выявить ключевые факторы, влияющие на формирования рыночной стоимости строительного бизнеса;
- сформировать стратегические направления развития строительного бизнеса на примере ООО «Монолитстрой»;
- разработать механизм управления рыночной стоимостью строительного бизнеса, с целью повышения его инвестиционной привлекательности.

Строительная отрасль в России на сегодняшний день претерпевает существенные изменения, связанные как с изменением действующего законодательства, так и с общей экономической ситуацией в стране, все это на прямую или косвенно влияет на эффективность строительного бизнеса, поэтому особенно актуальным становится потребность в разработке механизма управления рыночной стоимостью строительного бизнеса с учетом неопределенности и рисков внешней среды.

В результате работы над диссертацией был разработан механизм управления стоимостью строительного бизнеса, который позволит строительным компаниям участвующим в проектом финансировании, получить инновационные конкурентные преимущества, как ключевые факторы стоимости, на основе которых могло бы приниматься решение под какие проценты выдавать кредиты по проектному финансированию.

ABSTRACT

The topic of master's thesis dissertation is "PM cost management of construction business", it includes 106 pages of the text document, 3 supplements, 81 used sources and 13 pages of graphic matters.

The object of the research is the construction business in Krasnoyarsk region evidence from "Monolitstroy" LLC.

The subject of the research is the process of PM cost management of construction business.

The goal of the research is the development of management framework of market value, as investment growth factor of construction business, considering macroeconomic factors of external environment of construction industry in Krasnoyarsk region.

The research tasks are:

- To examine the conception of PM cost management as integrated index of business productivity;
- To define the specificity of PM cost management of construction business;
- To assess the effect of changes in lawgiving regulatory framework (project finance) on capitalization of construction companies in the region;
- To assess the trends and prospects for the development of construction industry in Krasnoyarsk region and to define the items "Monolitstroy" LLC;
- To assess the current market value of "Monolitstroy" LLC;
- To turn up the key factors, which influence on formation of market value in construction business
- To form strategic lines in development of construction business in term of "Monolitstroy" LLC;
- To work out the management mechanism of market value in construction business in order to increase its investment attraction.

Today, the construction industry in Russia bears significant changes because of changes in the current legislation, thus the whole economic situation in the country. All this influences on efficiency in construction business whether directly or

indirectly, that`s why the need of working out the management mechanism of market value in construction business considering uncertainties and risks of external environment is getting very actual.

As a result of dissertation, the management mechanism of market value in construction business was worked out and it will let the building companies which take part in project financing get innovative competitive advantages, as key factors of cost, which can be the base to make up the decision what is the proper percent for the credit in project financing.

Федеральное государственное автономное
образовательное учреждение
высшего образования
«СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»
Институт управления бизнес-процессами и экономики
Кафедра «Экономики и управления бизнес-процессами»

УТВЕРЖДАЮ
Заведующий кафедрой
_____ З. А. Васильева
«___» _____ 2019г.

**ЗАДАНИЕ
НА ВЫПУСКНУЮ КВАЛИФИКАЦИОННУЮ РАБОТУ
в форме магистерской диссертации**

Красноярск 2019

Студенту: Кашиной Анастасии Владиславовны

Группа УБ17-12М

Направление подготовки 38.04.02 «Менеджмент», программа магистерской подготовки 38.04.02.07 «Управление развитием бизнеса»

Тема выпускной магистерской диссертации: «Управление стоимостью строительного бизнеса»

Утверждена приказом по университету № 16512/с от 15.11.2017.

Руководитель выпускной магистерской диссертации: Н.В. Разнова, канд. экон. наук, доцент кафедры «Экономика и управление бизнес-процессами» ИУБПЭ СФУ

Исходные данные для ВКР:

- бухгалтерская и финансовая отчетность ООО «Монолитстрой»;
- нормативные документы и законодательные акты регламентирующие вопросы проектного финансирования;
- социально-экономические показатели развития региона;
- макроэкономические показатели строительной отрасли.

Перечень разделов ВКР:

- теоретические основы и методические подходы к управлению эффективностью строительного бизнеса;
- оценка взаимодействия ключевых факторов при формировании рыночной стоимости строительного бизнеса;
- системный подход к управлению рыночной стоимостью строительного бизнеса.

Перечень презентационного материала: проблема, цель и задачи магистерской диссертации, рабочая гипотеза; схема образования стоимости бизнеса; дерево стратегических факторов стоимости; технико-экономические особенности строительной продукции и строительного производства; обзор социально-экономической ситуации Красноярского края как фактора внешней среды; объем работ выполненных по экономическому виду деятельности «Строительство»; ввод в действие жилых домов в Красноярском крае;

коэффициент доступности жилья стандартная методика; сравнение методик расчета коэффициента доступности жилья в Красноярском крае; возможные варианты изменения себестоимости и прибыли застройщика при проектном финансировании; позитивные и негативные факторы развития строительного комплекса Красноярского края; направления развития ООО «Монолитстрой»; расчет стоимости компании ООО «Монолитстрой» методом дисконтированных денежных потоков (текущее управление); расчет стоимости при переходе на проектное финансирование; ключевые показатели стоимости для строительных компаний; расчет стоимости компании с учетом целей области управления финансами, управления производством, управление клиентской базой и управление кадрами; результаты научной новизны.

Руководитель ВКР

Н. В. Разнова

подпись

Задание принял к исполнению

А. В. Кашина

подпись

«____» _____ 2019 г.

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы исследования. В настоящий момент в системе управления происходят серьезные трансформации. Поиск критерия эффективности в стратегическом менеджменте неотрывно связан с анализом эволюции его парадигм. Очевидно, что каждой из них присущ свой критерий эффективности. Следует отметить, что современная концепция менеджмента – это концепция управления стоимостью.

Концепция управления стоимостью – это построение системы управления ориентированного на увеличение капитализации компании. Поиск интегрального показателя эффективности компании приобретает все большее значение в функционировании российской экономики. Многие исследователи утверждают, что стоимость бизнеса является универсальным критерием эффективности производства в условиях конкурентной среды. Управление стоимостью компании характеризуется четкими критериями и ограничено жесткими финансовыми рамками, соответствует быстро меняющимся требованиям современного мира.

Организация финансирования и управления стоимостью строительным бизнесом, обладает значительной ресурсоемкостью и в условиях рыночной экономики становится одним из наиболее важных направлений деятельности строительной компании, которая обеспечит успешную реализацию инвестиционно-строительных проектов в меняющемся нормативно-законодательном поле.

Таким образом, актуальность исследования вызвана необходимостью и потребностью в разработке механизма управления рыночной стоимостью строительного бизнеса с учетом неопределенности и рисков внешней среды. На основе анализа различных источников можно сделать вывод о том, что проблема управления стоимостью строительного бизнеса и определение факторов на нее влияющих особенно актуальна в связи с переходом на

проектное финансирование жилой недвижимости как для Российской Федерации (Далее – РФ), так и для регионов.

Степень научной разработанности проблемы. Разработанность темы исследования. В работах как отечественных, так и зарубежных ученых нашли достаточно широкое применение вопросы теории и практики оценки бизнеса, стратегического управления компанией. Нобелевской премией за разработки в этой области, в свое время, были награждены Дж. Тобин (1981 г.), Ф. Модильяни (1985 г.), Г. Марковиц, М. Миллер и У. Шарп (1990 г.), М. Скоулз и Р. Мертон (1997 г.). Значительный вклад в разработку теории стоимости внесли такие зарубежные авторы, как Г. Александр, И. Ансофф, Р. Брейли, Дж. Бэйли, А. Дамодаран, Г. Десмонд, К. Гриффит, Т. Коллер, Т. Коупленд, Р. Каплан, С. Майерс, Дж. Муррин, Д. Нортон, Ш. Прагг, В. Шарп, Дж. Фишмен, К. Уилсон. Стоимостной подход был ими определен как естественный фактор эволюционных процессов в экономической науке.

Однако накопленный за рубежом опыт не всегда может быть применен в современных российских условиях. По данной тематике среди исследований российских ученых можно отметить труды С. В. Валдайцева, П. Л. Виленского, О. С. Виханского, И. М. Волкова, И. Н. Герчиковой, А. Г. Грязновой, Н. Г. Данилочкиной, В. С. Ефремова, С. А. Попова, В. М. Рутгайзера, С. А. Смоляка, М. А. Федотовой и др. В работах И. А. Егеревы, С. Мордашова, Ю. В. Козыря исследовались вопросы практического применения управления стоимостью в российских компаниях. Работы данных авторов посвящены разработке новых подходов к оценке стоимости компании, оценке эффективности проектов, определению критериев принятия стратегических решений.

Область диссертационного исследования. Исследование соответствует пункту 1.3. паспорта научных специальностей ВАК РФ 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» (строительство) подпункту №1.3.70. «Государственное регулирование рынка недвижимости, формирование федеральной и муниципальной инвестиционной политики в сфере жилищного строительства в условиях социально ориентированной рыночной экономики».

Объектом исследования является строительный бизнес Красноярского края на примере ООО «Монолитстрой».

Предметом исследования выступает процесс управления стоимостью строительного бизнеса.

Целью исследования является разработка механизма управления рыночной стоимостью, как инвестиционным фактором развития строительного бизнеса, с учетом макроэкономических факторов внешней среды строительной отрасли Красноярского края.

В соответствии с поставленной целью в работе были определены следующие задачи:

- рассмотреть концепцию управления стоимостью как интегрального показателя эффективности бизнеса;
- определить специфику управления стоимостью строительного бизнеса;
- оценить влияние изменения законодательно-нормативной базы строительной отрасли (проектное финансирование) на капитализацию строительных компании региона;
- оценить тенденции и перспективы развития строительной отрасли Красноярского края и определить позиции ООО «Монолитстрой»;
- оценить текущую рыночную стоимость ООО «Монолитстрой»;
- выявить ключевые факторы, влияющие на формирования рыночной стоимости строительного бизнеса;
- сформировать стратегические направления развития строительного бизнеса на примере ООО «Монолитстрой»;
- разработать механизм управления рыночной стоимостью строительного бизнеса, с целью повышения его инвестиционной привлекательности.

Методология исследования. В основу исследования были положены статистические методы классификация, метод структурного анализа и прогнозирования, табличные и графические методы представления данных.

Информационной базой исследования являются стратегии развития жилищной сферы РФ и Красноярского края, статистические данные в области доступности жилья, аналитические данные в разрезе рынка жилья и строительных компаний Красноярского края.

Научная новизна уточнена специфика управления стоимостью строительного бизнеса; оценено влияние перехода на проектное финансирование на капитализацию строительных компаний; выполнен анализ тенденций и перспектив развития строительной отрасли региона; разработан механизм управления рыночной стоимостью строительной компании с целью повышения инвестиционной привлекательности.

Практическая значимость результатов исследования состоит в разработке нового подхода к управлению стоимостью строительного бизнеса, который позволяют повысить конкурентоспособность компании во внешнем бизнес окружении.

Результаты диссертационного исследования могут найти практическое применение в деятельности строительных компаний.

Теоретические результаты диссертации могут быть использованы в системе повышения квалификации и переподготовки управленческих кадров.

Апробация результатов исследования. Основные положения диссертации были представлены, а в первом в публикации:

- Кашина А.В., Кашина Е.В., Мирюкова О.А. Факторы, влияющие на рыночную стоимость строительной компании (Бизнес. Образование. Право., ВАК).

Структура и объем диссертации. Диссертационная работа изложена на 106 страницах основного печатного текста, состоит из трех глав, введения и заключения, списка источников, включающего 81 наименование, что отражает цели и задачи работы.

1 Теоретические основы и методические подходы к управлению эффективностью строительного бизнеса

1.1 Стоимость бизнеса в концепциях управления эффективностью

Следует отметить, что часто понятие оценка бизнеса и оценка стоимости иногда используются как синонимы. В России предприятия должны были приватизироваться с учетом их доходности, соответственно возникла потребность в оценке бизнеса (предприятия).

Возникает новое понятия «стоимость предприятия», следовательно, необходимо определиться с понятием «стоимость» и ее классификацией. Стоимость как правило наиболее вероятная цена товара, а цена как правило выражается через денежный эквивалент, таким образом, дополняя гуманитарные знания, экономическая теория определяет стоимость, как «цену товара или услуги, выраженную в затратах денежных средств на приобретение товара, на выполнение работ и услуг, на получение благ» [20, 28].

Понятие стоимости трактуется не однозначно. Рассмотрим концепции экономистов о стоимости.

В частности, А. Смит включал в стоимость труд, затраченный на производство товара, покупаемый труд (заработная плата), сумму заработной платы, прибыли и земельной ренты. Д. Риккардо определял ее издержками производства, Ж. Б. Сей – полезностью вещи, Д. Лодердель – предложением и спросом, К. Маркс и Ф. Энгельс видели в стоимости вещную форму затрат общественного абстрактного труда, а, следовательно, она выражала для них отношение издержек производства к полезности. Если учесть, что в условиях рыночной экономики каждый товар имеет определенную цену (ценность), то ранее за меру стоимости принимали рабочее время, необходимое для производства товара, а иногда и стоимость труда, либо рабочее время на производство товара в сравнительно худших условиях производства (Д.

Рикардо). В работах П. Самуэльсона, Б. Кларка и др. формирование цены анализировалось с учетом воздействия предельных издержек. Иначе они рассматривали изменение цены в условиях воспроизводства [1].

Таким образом, можно увидеть связь между такими категориями, как «стоимость» и «ценность», но стоимость товара представляет собой частный случай проявления экономической ценности в определенных, исторически конкретных условиях. Все выше сказанное позволяет дать определение стоимости - это ценность, выраженная в деньгах; величина затрат на что-либо; денежный эквивалент, либо затраты факторов производства [1].

Выше сказанное позволяет сделать следующий вывод стоимость – это есть объективная величина, определяющая, в каких пропорциях один товар может обмениваться на другой, а, следовательно, все теории стоимости – это попытка найти меру, обеспечивающую эквивалентный (справедливый) обмен [80].

На сегодняшний момент можно отметить неоднозначность в определении «стоимость», а все виды стоимости условно можно разделить на нормативные и экономические. Разнообразие экономических стоимостей и их несогласованность в настоящий момент также имеет место быть. Вид искомой стоимости как правило зависит от целей оценки, а цели оценки зависят от проблемных ситуаций, когда на практике необходимо было принять какие-либо решения, основанные на оценке стоимости объекта собственности. Понятия «стоимость предприятия» или «стоимость бизнеса» не рассматривались, так как стоимость определяется только через механизм ее оценки [80].

Предприятие, вышедшее на рынок, в принципе является товаром и соответственно объектом купли-продажи.

В Гражданском кодексе РФ, который является основным законодательным актом, регулирующим правовые отношения между участниками гражданского оборота (п. 1, статья 132 [35]), предприятие как объект прав определяется как «имущественный комплекс, используемый для осуществления предпринимательской деятельности». Предприятие же, в целом,

как имущественный комплекс признается недвижимостью.

Та же статья (пункт 2) определяет, что в состав предприятия-имущественного комплекса, входят все виды имущества, предназначенные для его деятельности, включая земельные участки, здания, сооружения, оборудование, инвентарь, сырье, а также права на обозначения, индивидуализирующие предприятие, его продукцию, работы и услуги (фирменное наименование, товарные знаки, знаки обслуживания), и другие исключительные права, если иное не предусмотрено законом или договором. Статья также предоставляет сторонам договора право исключить из состава предприятия любой элемент или группу элементов, указанных в данной статье, а также включить в его состав другие элементы.

Как отмечалось чуть ранее, бизнес – это определенный вид деятельности, а предприятие представляет его организационную форму. Иными словами, следует говорить о важности временной (длительной) характеристики этих понятий.

Следуя теориям стоимости, имущественный комплекс (предприятие) должен приносить настоящему или будущему владельцу непосредственную полезность. Иначе говоря, речь идет о доходе, который принесет предприятие в течение определенного периода времени. Следовательно, если нет дохода – значит, нет полезности для собственника. Соответственно любое производство можно сопоставить по возможности приносить доход.

Однако любое предприятие – это в первую очередь инвестиционный товар, поэтому расчет на будущую полезность (доход) тоже имеет свою цену, но с учетом рисков.

Отсюда большинство авторов [80], склонны к тому, что для определения стоимости предприятия применимы такие же подходы, как для любого другого товара:

1) затратный, опирающийся на трудовую теорию стоимости: стоимость предприятия рассматривается с точки зрения понесенных издержек, объем которых определяется принципом замещения: стоимость совокупности активов

не превышает затрат на замещение (восстановление) всех ее составных частей;

2) доходный, опирающийся на представление о полезности: потребительная ценность объекта собственности как товара заключается в его способности удовлетворять потребность в получении доходов. Здесь лежит принцип ожидания, а стоимость будет определяться как денежный эквивалент совокупности будущих доходов, которые получает собственник от владения объектом собственности;

3) рыночный (сравнительный). Он опирается на спрос и предложение. Здесь оценка предприятия выявляется по аналогии с другими фактическими сделками на рынке.

Учитывая, что точного и общепринятого определения «стоимость предприятия» не существует, то можно предположить, что это в первую очередь объективная величина, которая определяется количеством всеобщего эквивалента, за который предприятие переходит от одного владельца к другому. Но «стоимость действующего предприятия» – это стоимость всего имущественного комплекса функционирующего предприятия.

Все выше сказанное позволяет сделать вывод, что стоимость конкретного предприятия зависит от стратегий развития бизнес-процессов предприятия или бизнеса. Таким образом, по мере развития рыночных отношений стоимость предприятия занимает все более значимое место среди других критериев эффективности.

В целях управления стоимостью бизнеса необходимо использовать механизмы реинжиниринга, который предполагает совершенствования внутренней структуры предприятия (бизнеса).

Речь идет о контроле над процессами, которые происходят на всех организационных уровнях предприятия. Эти процессы в свою очередь могут рассматриваться как протекающая во времени последовательность действий с целью решения поставленных задач. Каждый процесс может контролироваться хорошо или плохо. Качество контроля зависит от организационных способностей предприятия.

Одна из современных концепций менеджмента – это концепция управления стоимостью. Согласно ей, акционеры и владельцы предприятий и организаций заинтересованы, в первую очередь, в увеличении собственного финансового благосостояния посредством повышения эффективности управления бизнесом. Рост благосостояния акционеров измеряется рыночной стоимостью предприятия, которым они владеют. Фактически иные показатели (такие как объем введенных мощностей, количество нанятых сотрудников или оборот компании) имеют промежуточное значение. Для собственников и менеджеров коммерческих компаний основным критерием является максимизация стоимости бизнеса и, следовательно, достижение экономического эффекта.

Стоимость является интегральным эффектом, по которому можно оценить деятельность предприятия, так как он аккумулирует в себе влияние всех управленческих решений. Критерий стоимости также позволяет ранжировать варианты в ситуации множественного выбора. Данный критерий обеспечивает согласованность, направленность, сбалансированность и эффективность управленческих решений на всех уровнях.

Важную роль в управлении стоимостью играет глубокое понимание того, какие именно параметры деятельности фактически определяют стоимость бизнеса, так называемые ключевые факторы стоимости. Фактор стоимости – это любая переменная, влияющая на стоимость компании.

Многие исследователи утверждают, что эффективность компании можно непосредственно связывать с эффективностью инвестиционной деятельности [81]. Фактически, посредством увеличения эффективности инвестиционной деятельности возможно создание принципиально новых источников увеличения стоимости компании, не использовавшихся ранее.

Философия управления стоимостью состоит в том, что максимизация стоимости принимается за главную цель предприятия. В общем случае, предприятие должно иметь два набора целей: финансовые цели, которыми

руководствуются менеджеры высшего звена, и нефинансовые цели – для всех остальных сотрудников организации [62]. Исследования доказали, что традиционные финансовые показатели, такие как прибыль или темпы роста прибыли, не всегда правильно отражают процесс создания новой стоимости и что компаниям надо напрямую следить за созданием новой стоимости.

Это подтверждает универсальность данного критерия эффективности. Данный критерий эффективности мог быть использован на всех этапах развития стратегического менеджмента. Единственным тормозящим моментом являлось отсутствие достаточно развитого рынка, инструментов реакции рынка на воздействия предприятия. Сейчас такой проблемы не существует.

Отсюда вывод: стоимость бизнеса является универсальным критерием эффективности производства в условиях конкурентной среды[2].

В настоящий момент, исходя из теоретической базы управления стоимостью компании можно выделить основные моменты стоимостного подхода:

- стоимость предприятия зависит как от внутренних факторов, так и от внешних. Степень их влияния различна, но для покупателя важным является сила влияния внешних факторов. Чем она выше, тем больше риск сделки и, как следствие, возможность недополучения ожидаемых доходов, а значит – тем ниже рыночная стоимость компании;

- оценка бизнеса может быть на основе внутренних характеристик предприятия и на основе внешней оценки бизнеса рынком;

- в рамках любого подхода к оценке подтверждается универсальность данного критерия – стоимость предприятия – для оценки эффективности деятельности предприятия. Действительно, позитивный характер данного показателя в том, что в отличие от показателя, например, прибыльности, он учитывает эффективность работы не только в настоящем, но и в будущем.

Подобная система должна основываться на анализе факторов увеличения

стоимости, применимых к конкретному предприятию и актуальных в конкретных условиях хозяйствования.

Как отмечает ряд авторов важным фактором стоимости для строительных компаний является рост ключевых компетенций персонала. От действий менеджеров, от того насколько адекватные сложившимся условиям решения они принимают, зависит стоимость предприятия. Эта гибкость в принятии решений является своего рода делегированием предпринимательских функций от капиталиста наемному работнику.

В результате анализа, предлагается следующее определение: факторы стоимости – это ключевые конкурентные преимущества нефтегазовых компаний, его «динамические способности», которые позволяют или будут позволять в стратегическом периоде ему преуспеть на рынке относительно других предприятий [2].

Следует отметить, что управление на основе критерия стоимости охватывает практически все ветви управления компанией, каждая из которой выполняет свою функцию по увеличению стоимости компании.

В настоящий момент существует большое количество показателей, с помощью которых можно оценить стоимость: DCF (дисконтированный денежный поток), TRS (общая доходность для акционеров), EVA (экономическая добавленная стоимость), EP (экономическая прибыль), ROIC (рентабельность инвестированного капитала), CFROI (рентабельность инвестиций, исчисленная по денежному потоку), EPS (прибыль на акцию), норма прибыли и т. д.

Для решения вышеуказанной проблемы может быть предложено использование комплексных систем, в которых сочетаются различные экономические показатели, описывающие различные аспекты деятельности организации. На их основе могут быть описаны процессы управления стоимостью бизнеса. Схема образования стоимости бизнеса представлена на

рисунке 1.



Рисунок 1– Схема образования стоимости бизнеса

Факторы создания стоимости, представленные на рисунке 1 влияют на стоимость предприятий строительного комплекса по-разному.

Взаимодействуя, факторы создания стоимости, приводят к результатам, которые выражаются определенными финансовыми показателями. Уникальное использование факторов стоимости обеспечивает конкурентные преимущества организации и является, как правило, объектом коммерческой тайны, и поэтому не могут быть явно оценены рынком. Рынок может оценить только результат действия факторов стоимости – как правило финансовые показатели. Оценка организации со стороны рынка начинается именно с них. Поэтому компании часто стараются обеспечить лучший вид своей финансовой отчетности всевозможными и не всегда честными способами.

После опубликования отчетности действительно часто приходится наблюдать резкий взлет котировок акций. Компании могут влиять на свою стоимость, сознательно и в рамках законодательства приукрашивая итоги своей деятельности. В результате возникла концепция управления по ключевым

показателям эффективности (KPI), тесно связанная с концепцией управления стоимостью. Воздействуя целенаправленно на ключевые показатели, которые в наибольшей степени востребованы фондовым рынком (прибыль, суммарные активы, объемы реализации), компании подталкивают рынок на более высокую оценку своей стоимости.

Внутреннюю стоимость можно назвать следующим элементом образования рыночной стоимости. Внутренняя стоимость компании – это способность создавать ценность для своих акционеров или собственников. Одна и та же компания обладает различной внутренней стоимостью для каждого конкретного инвестора, и у них может быть разное представление о создаваемых компанией ценностях. Это могут быть соблюдение прав инвесторов, собственников, состав акционеров и Совета директоров. В другом случае – финансовые показатели деятельности: прибыль, активы, выручка, показатели рыночной активности. Может быть – размер и периодичность выплаты дивидендов и т. д.

Множество специалистов работало и работает над проблемой ключевых факторов формирования стоимости бизнеса. Важность тех или иных факторов существенно меняется от специалиста к специалисту, в зависимости от того к каким научным течениям они принадлежат. Это создает существенные трудности у менеджеров при выборе решений по увеличению рыночной стоимости. Серьезным недостатком концепции управления рыночной стоимостью является отсутствие однозначности в данном вопросе, поэтому и требует дополнительных исследований.

Итак, говоря об управлении стоимостью, следует учитывать, что речь идет об управлении системой факторов стоимости.

В данную систему факторов можно включить пять основных направлений: рост рентабельности; рост количества потребителей; рост позитивного имиджа предприятия; снижение конфликтности и повышение эффективности труда.

После проведения исследования по всем выше обозначенным факторам стоимости было построено «дерево» стратегических факторов стоимости

«Дерево» стратегических факторов стоимости представлено на рисунке 2.



Рисунок 2 – «Дерево» стратегических факторов стоимости [2]

«Дерево» стратегических факторов стоимости может быть использовано компаниями для разработки основных направлений роста рыночной стоимости.

1.2 Специфика управления эффективностью строительного бизнеса с учетом факторов внешней среды

Экономика государства представляет собой многоотраслевой производство-хозяйственный комплекс. На современном этапе развития экономики строительная отрасль является неотъемлемой частью национальной экономики России, и образует более 10 % ВВП. Вследствие чего необходимо выявить базовые закономерности развития производственного комплекса. В

результаты хозяйственной деятельности предприятий создаются материальные блага, удовлетворяющие потребности общества, а также осуществляется формирование материального базиса функционирования остальных отраслей экономики – здания, сооружения, дороги и другое. Эти объекты формируют основные фонды российской экономики.

В строительном комплексе входит большое число организаций и предприятий, участвующие в процессе создания новых объектов.

В данной работе под строительным комплексом будем понимать систему предприятий и организаций, связанных технологическими и производственными процессами в создании строительной продукции.

В процессе создания строительной продукции участвуют предприятия различных отраслей национальной экономики, поэтому можно говорить о функционировании в рамках инвестиционно-строительного комплекса.

Функционирование строительного комплекса характеризуется технико-экономическими показателями, классифицируемым по следующим группам: Количественные, исчисляемые объемы строительства и инвестиций, число вводимых строительных объектов и т.д.

- структурные, характеризующие структуру инвестиций в строительстве;
- качественные, описывающие тенденции развития форм собственности в строительном комплексе, изменение направления и источников инвестиций и т.д.

Анализ данных показателей позволяет судить о состоянии и тенденциях развития строительного комплекса и выявить актуальные проблемы функционирования строительного бизнеса.

Результатом осуществления строительной деятельности является строительная продукция.

Под строительной продукцией будем понимать здания и сооружения. Выполненные строительные, монтажные и специальные работы по возведению зданий и сооружений, их реконструкции и ремонту.

Строительная продукция обладает технико-экономическими особенностями, влияющие на ценообразование в строительстве, что обуславливает не только дальнейшую эксплуатацию объектов, но и организацию строительной деятельности. Данные особенности представлены в таблице 1.

Таблица 1– Техничко-экономические особенности строительной продукции и строительного производства

Особенности строительной продукции	Особенности строительной производства
<ul style="list-style-type: none"> - территориальная закреплённости, недвижимость продукции. - зависимость архитектурно-планировочных и конструктивных решений от климатических условий строительства. - индивидуальный характер продукции. - значительная ресурсоемкость продукции, выраженная в существенной потребности финансовых, временных и прочих ресурсов. - длительность жизненного цикла строительной продукции. 	<ul style="list-style-type: none"> - длительность технологического процесса. - многодельность технологического процесса. - передвижной характер производства. - значительное число участников технологического процесса. - выполнение работ на открытых строительных площадках.

Особенности ценообразования в строительстве формируются в зависимости от особенностей продукции строительной отрасли. Их взаимодействие представлено в таблице 2.

Таблица 2 – Влияние особенностей строительной продукции и строительного производства на формирование цен в строительстве

Особенности строительной продукции и строительного производства	Особенности ценообразования в строительстве
- индивидуальный характер объектов	- цена на объект определяется индивидуальным расчетом
- зависимость архитектурно-планировочных и конструктивных решений от климатических условий строительства	- цены на объекты районированы
- много дельность технологического процесса	- трудоемкость определения цены объекта строительства, определение затрат по каждому виду работ
- значительное число участников	- необходимость составления сметных

технологического процесса	расчетов
- длительность технологического процесса	- необходимость приведения цен к единому временному показателю

Существует ряд закономерностей, свойственных строительным предприятиям и отрасли в целом, которые функционируют в рыночных условиях современности:

- устойчивость потребительского спроса на строительную продукцию, производную от общей закономерности существования устойчивого спроса на объекты недвижимости;

- возможность возрастания стоимости недвижимости с течением времени;

- возможность увеличения стоимостной оценки строительного объекта даже при отсутствии производственного воздействия на него;

- наличие весьма ощутимых социальных последствий развития строительного производства, что предопределяет увеличение степени государственного вмешательства в деятельность субъектов строительной отрасли и интенсификацию общественного регулирования;

- асимметрия представлений о характеристиках товара, вводимых в эксплуатацию зданий со стороны потребителей и производителей.

- Имеется ряд особенностей, которые необходимо учитывать в продвижении строительной продукции:

- вновь созданная строительная продукция вынуждена конкурировать не только в своем классе – новостроек, но и с объектами вторичного рынка недвижимости, которые уже находятся в эксплуатации и способны удовлетворить население по ряду особенностей. Реализация вновь созданной строительной продукции в этих условиях в значительной степени зависит от ее потребительского качества, инвестиционной активности предприятий и платежеспособности населения;

- строительная продукция зачастую является продуктом отложенного спроса, когда потребитель довольствуется имеющимся у него продуктом либо обращается на вторичный рынок за товаром худшего качества, намечая в перспективе приобретение более комфортной недвижимости;

- эффективность сбытовой политики фирмы зависит не только от преимуществ технологических и эксплуатационных характеристик объекта, но и от экономии затрат на его сооружение, достигнутой в процессе строительства;

- жизненный цикл товара, производимого строительной организацией, ограничен отдельным заказом, поэтому требуется высокая техническая, профессиональная и технологическая готовность к созданию новой единицы продукции, для ее успешной реализации.

Все вышеперечисленные характеристики ясно показывают всю сложность объектов капитального строительства как «продукта». Практически ни одна из особенностей строительного объекта не создает преимуществ строительным организациям, способствующих успешному функционированию на рынке по сравнению с другими производствами, а лишь делает проблемы строительных фирм многоаспектными и более сложными. Поэтому в данной отрасли роль маркетинга невероятно высока. Специфические особенности оценки предприятия и имущества строительной отрасли представляют собой объективное следствие влияния, как минимум, двух факторов – «состав имущества» и «принадлежность к строительной отрасли».

Под составом имущества следует понимать характеристики имущественного комплекса, совокупности активов – отличное от других отраслей сочетание различных видов имущества, а также наличие конкретных активов, характерных только для строительной отрасли. Это оказывает существенное влияние на выбор методов оценки, а значит, и на ее конечные результаты.

Принадлежность к строительной отрасли в данном случае понимается в аспекте формируемых данным фактором особенностей поведения типичного

покупателя такого имущества. Рассмотрим каждый из факторов более подробно таблица 3.

Таблица 3 – Особенности оценки строительного бизнеса

Фактор особенности строительного комплекса	Показатели	Сущность фактора
Состав имущества	Наличие дорогостоящего движимого имущества	Принцип сущности: 20% имущества формирует 80% стоимости
Принадлежность к строительной отрасли	Значительный вклад нематериальных активов в суммарную стоимость предприятия	Несопоставимость сравнения объектов-аналогов с устоявшимися партнерствами.
	Особенности налогообложения	Массовое возмещение НДС, существенное несовпадение дат подписания актов выполненных работ и дат движения денежных средств
	Использование разнообразных источников финансирования/моделей реализации продукции	Развитие систем финансирования за последнее десятилетие: - приобретение за безналичный расчет; - приобретение по смешанной схеме налично/безналичного расчета; - рассрочка платежей, предлагаемая застройщиком; - вексельная схема финансирования; «классическое» и - ипотечное кредитование.
	Значительная доля запасов/товаров в производстве в составе актива баланса	Влияние статьи «незавершенное строительство»

Все перечисленные факторы необходимо учитывать не только при оценке строительного бизнеса, но и формировании стратегии предприятия, направленной на максимизацию стоимости, с целью повышения инвестиционной привлекательности организации и продукции.

Следует отметить, что в магистерской диссертации исследование проводится с точки зрения строительного бизнеса. В качестве объекта исследования взята компания ООО «Монолитстрой» зарегистрированный на территории города Красноярска и входящий в группу компаний, ООО УК«МонолитХолдинг», которая в настоящий момент занимает одну из лидирующих позиций в строительной отрасли и на наш взгляд обладал ключевыми конкурентообразующими элементами. Все это позволяет избежать общепринятых путей реструктуризации бизнеса и рассмотреть, в рамках данной работы, процесс управления стоимостью, как способ повышения эффективности функционирования строительного бизнеса ООО «Монолитстрой».

Таким образом, подготовка предприятия к привлечению инвестиций или к продаже – достаточно четко определенный, хоть и сложный процесс. Предприятие может сформировать программу мероприятий для повышения инвестиционной привлекательности, исходя из своих индивидуальных особенностей и сложившейся конъюнктуры рынков капитала. Реализация такой программы позволяет ускорить привлечение финансовых ресурсов и снизить их стоимость. Следует отметить, что в работе будут рассмотрены возможные мероприятия по управлению стоимостью компании, которые не требуют существенных материальных затрат, но результатом их реализации, помимо собственно роста интереса инвесторов к компании, является также повышение эффективности ее работы в целом.

1.3 Оценка влияния проектного финансирования на капитализацию строительного бизнеса в регионе

Строительная отрасль в России на сегодняшний день претерпевает существенные изменения, связанные как с изменением действующего законодательства, так и с общей экономической ситуацией в стране, все это на

прямою или косвенно влияет на эффективность строительного бизнеса.

Согласно федеральному закону №175 от 01.07.2018 «О внесении изменений в Федеральный закон «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации» и отдельные законодательные акты Российской Федерации» [1] долевозроительство будет заменено проектным финансированием инвестиционно-строительных проектов.

В связи с этим в экспертном сообществе ведутся дискуссии относительно того, как данный механизм повлияет на строительный бизнес на его стоимость и эффективность, особенно строительный бизнес региона, который и так очень сильно зависит от институциональных факторов. Насколько изменится стоимость квадратного метра для конечного потребителя, поскольку участие банка однозначно предполагает изменение в сторону увеличения. Заместитель главы Министерства строительства РФ Никита Стасишин озвучил рост в 5-7%, «и это в лучшем случае» [2]. Эксперты же говорят о росте цен до 50% в зависимости от региона [3]. Исходя из складывающейся внешней среды и влияние турбулентной среды на строительный бизнес каждая строительная компания должна будет выбирать путь своего дальнейшего развития при этом ориентироваться на интегральный показатель эффективности рыночная стоимость компании в целом.

Рынок недвижимости, и особенно рынок жилой недвижимости является наиболее значимым в инвестиционном плане рынком и входит в систему экономико-правового пространства, в котором происходит взаимодействия спроса и предложения всех имеющихся на данный момент времени покупателей и продавцов, изменения со стороны законодательства и переход на проектное финансирование на наш взгляд окажет существенное влияние на всех участников рынка. Исходя из выше сказанного, рассмотри проектное финансирование его определение и механизмы.

В настоящий момент существует достаточно много определений понятия «проектное финансирование». Выделим некоторые из них [16, с.80]:

- целевое кредитование заемщика для реализации инвестиционного проекта без регресса или с частичным регрессом кредитора на заемщика: обеспечение – денежные потоки проекта;

- способ мобилизации различных источников финансирования и комплексного использования различных инструментов и оптимального распределения рисков (Бенджамин Эсти);

- финансирование отдельной хозяйственной единицы, при котором кредитор готов на начальном этапе рассматривать финансовые потоки и доходы этой хозяйственной единицы как источник погашения займа, а активы этой единицы – как дополнительное обеспечение по займу (П.К. Невитт);

- метод привлечения долгосрочного заемного финансирования для крупных проектов посредством «финансового инжиниринга», основанный на займе под денежный поток, создаваемый только самим проектом (Э.Р. Йескомб).

Проектное финансирование – это достаточно новый инструмент для мирового финансового рынка. Его развитие получило широкое распространение с 1970-1980-х годов и выделилось в отдельное направление инвестиционной банковской деятельности. Так, например, [18, с.86].

- в 70-е гг. в Норвегии реализованы проекты по разработке шельфовых нефтяных залежей в Северном море с участием частного капитала (благодаря росту цен на энергоресурсы);

- в 80-е гг. в Австралии реализованы проекты, связанные с добычей газа и других полезных ископаемых;

- в 1978 г. в США вышел закон о регулировании деятельности частных инфраструктурных организаций, регламентирующий деятельность частных компаний коммунальной сферы, который дал мощный толчок развитию энергетических компаний, производящих тепловую и электрическую энергию;

- в начале 90-х гг. в Англии вышел закон о частном финансировании, который дал мощное развитие проектного финансирования при строительстве инфраструктуры (авто- и железные дороги, мобильная сеть) и позднее стал применяться для проектов государственно-частного партнерства в общественной инфраструктуре;

- в конце 90-х гг. мировое распространение получило развитие мобильной связи и привлечение частного капитала в сфере телекоммуникаций.

На сегодняшний день инвестиционные проекты в развитых странах мира финансируются за счет множества источников: кредитования со стороны банков, лизинга, собственных средств компаний, эмиссий акций, поддержки государства в виде гарантий, налоговых льгот, субсидий. Однако преимущество отдается банковскому проектному финансированию. Так, банковские кредиты могут быть обеспечены на любом рынке; они меньше подвержены кризису, чем, скажем, облигации; предусмотрены низкие штрафы за досрочные платежи в случае рефинансирования. Благодаря этим преимуществам коммерческие банки стали самыми крупными займодавцами. Большинство кредитов в частном секторе приходится на проектное финансирование [23, с.89].

Согласно статистическим данным, опубликованным в Project Finance Review, схема проектного финансирования распространена в Северной Америке, Юго-Восточной Азии, а также в Европе. В совокупности на эти страны приходится 70% проектов в мире. Их доля за последнее годы увеличилась в пользу Австралии, Африки и Востока. Лидером в осуществлении проектного финансирования является Тихоокеанский регион и Япония, однако доля рынка среди стран Востока, Азии и Африки неуклонно растет. Значительная роль в развитии проектного финансирования по-прежнему остается за США и Канадой [23, с.90].

На сегодняшний день крупнейшие объекты банковского проектного финансирования в странах Латинской Америки – это проект нефтедобывающей компании в Венесуэле, нефтяные концерны в Бразилии, энергетические проекты в странах Карибского бассейна, транспортные линии в Мексике и

Канаде, добыча угля в Чили, гидроэлектростанция в Мексике, аэропорт на Багамах и другие.

Иное положение дел в Европе. Даже при возникновении спада во входящих в ее состав экономиках Европа не утратит ведущих позиций, поскольку при учете европейских инвестиций на рынке проектного финансирования к ним относят и проекты стран Восточной Европы и Средней Азии, включая проекты по строительству магистральных трубопроводов, под которые ежегодно привлекаются миллиарды долларов [23, с.91].

Таким образом, динамики развития мирового рынка проектного финансирования свидетельствуют о возрастании значимости для мировой экономики инфраструктурных проектов. Отказ от прямого государственного финансирования и выход частного бизнеса на традиционно монопольные секторы рынка создают условия для развития методик, подобных английской PFI, важным элементом которых является проектное финансирование.

Наиболее распространенные модели банковского финансирования инвестиционных проектов представлены на рисунке 3.

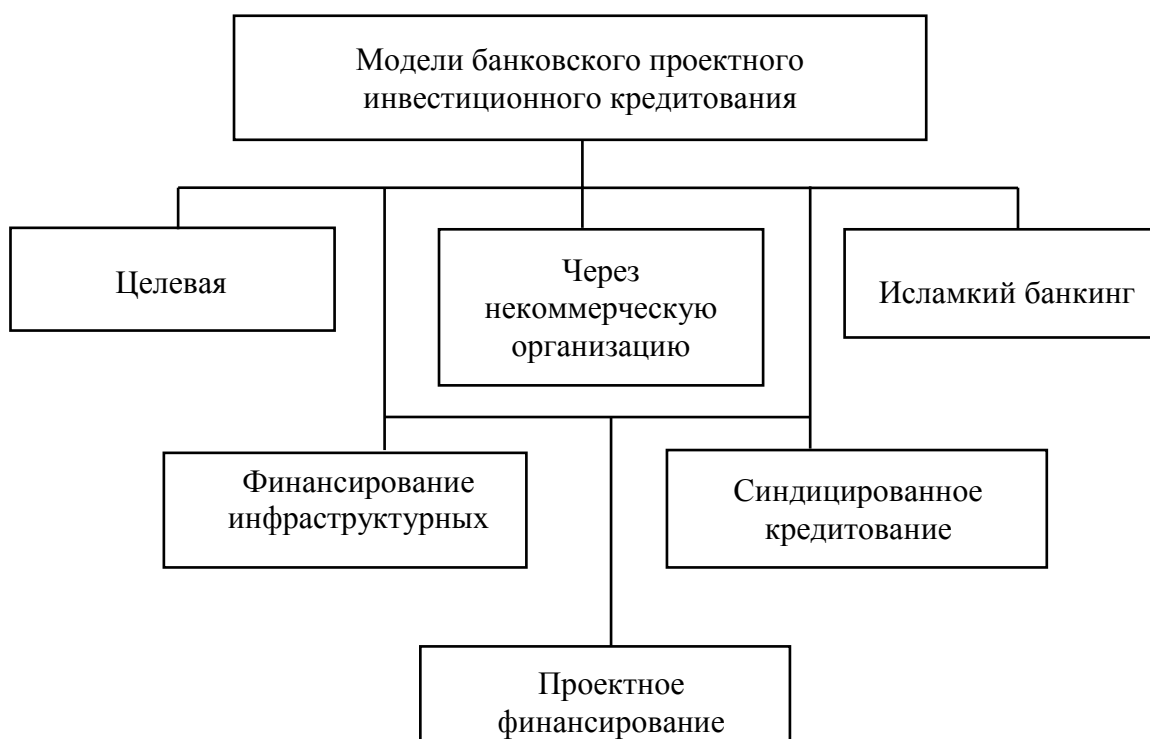


Рисунок 3 – Модели банковского инвестиционного кредитования

В России предлагается использовать зарубежный опыт проектного финансирования. Не смотря на успешную зарубежную практику применения этого инструмента, проектное финансирование в современной России развито достаточно слабо. При этом приоритетными направлениями финансирования с учетом исторического аспекта являются энергетический сектор экономики, а также многие государственно значимые проекты, которые реализуются посредством государственно-частных партнерств при поддержке местных и региональных органов управления.

Примером может служить созданное еще в июне 2009 года некоммерческое партнерство «Центр развития государственно-частного партнерства», которое заключило соглашения о взаимодействии с администрациями Брянской, Липецкой, Волгоградской, Новосибирской, Ульяновской, Орловской, Владимирской, Сахалинской, Свердловской, Челябинской областей, городами Иркутском и Смоленском, Республикой Карачаево-Черкесия, Пермским краем, и так далее.

Для освоения и использования зарубежного опыта в области банковского проектного финансирования при участии Центробанка РФ совместно с ЕБРР в Москве был учрежден Российский банк проектного финансирования. При министерстве экономике РФ были созданы Российский центр проектного финансирования и Российский центр содействия иностранным инвестициям. Позднее в соответствии с постановлением Правительства РФ Центр проектного финансирования был преобразован в ЗАО «Федеральный центр проектного финансирования». С целью координации работ по финансированию инвестиционных проектов был создан Российский финансово-банковский союз. По инициативе Правительства РФ создана качественно новая структура – Консультативный совет по иностранным инвестициям в России. В этот совет входят видные российские предприниматели, а также представители

зарубежных фирм, осуществляющих масштабные инвестиции в российскую экономику [20].

В 2014 году для развития проектного финансирования в России Правительством была утверждена программа проектного финансирования инвестиционных проектов, в рамках которой была создана Межведомственная комиссия по их отбору, которую возглавил бывший министр экономического развития Алексей Улюкаев [9, с.16].

Основная цель – это снижение стоимости заимствований для компаний, желающих вложить средства в новые проекты. Так, по действующему законодательству «размер процентной ставки для лица, которому предоставляется кредит в целях реализации инвестиционного проекта, отобранного для участия ... не должен превышать уровень процентной ставки, устанавливаемой Центральным банком Российской Федерации, при предоставлении уполномоченным банкам кредитных средств в целях рефинансирования кредитов, выданных уполномоченными банками конечным заемщикам, плюс 2,5 процента годовых», но должен быть не более 11 % годовых [17].

По итогам первых заседаний к участию в программе были допущены 4 банка: ПАО «Сбербанк», ОАО «ВТБ», ОАО «Россельхозбанк» и АО «Альфа-банк», поскольку они соответствовали всем установленным ранее параметрам: капитал свыше 100 млрд рублей и успешный опыт финансирования крупных инвестпроектов. Далее список банков был расширен за счет снижения планки до 50 млрд руб., и в него внесли ПАО «Промсвязьбанк», АО «Газпромбанк», ОАО АКБ «Банк Москвы», ПАО Банк ФК «Открытие», Международный инвестиционный банк, Евразийский банк развития (ЕАБР) [9, с.18].

Учитывая рост актуальности банковского проектного финансирования, можно предположить, что в дальнейшем кредитование будет приобретать все более сложно-структурированные формы, включающие использование производных финансовых инструментов и/или нескольких кредитных продуктов в рамках одной сделки, а также проектное финансирование.

Как уже отмечалось выше проектное финансирование в России только развивается банки еще не наработали механизм выдачи кредитов под проектное финансирование, поэтому на наш взгляд повышение стоимости жилой недвижимости со стороны (предложения) застройщика становится наиболее вероятным ввиду того, что в настоящее время для строительных организаций России основным и наиболее популярным способом финансирования строительства было и еще остается участие в долевом строительстве, деньги, привлеченные в такой форме застройщику, ничего не стоили. Так, например, в Красноярском крае населением за счет собственных и заемных средств построено 283,1 тыс. кв. метров общей площади жилых домов, или 36,0% общего объема жилья, введенного в январе-ноябре 2018 г. (в январе-ноябре 2017 г. – 31,1%) [4]. Несмотря на относительно дешевый капитал со стороны дольщиков, начиная с 2016 г. наблюдается спад введенного в действие жилья ввиду того, что ряд крупных региональных строительных компании вошли в процедуру банкротства застройщиков. При этом со стороны платежеспособного спроса так же наблюдаются негативные моменты, среднедушевые денежные доходы населения уменьшаются, на 2018 год январь-октябрь составили 27088,9 рублей в месяц и 95,1 % к 2017 году, в то время как средняя стоимость одного квадратного метра увеличивается с каждым годом и на 3 квартал 2018 года составила 52603,88 руб./м² или на больше 9,8 % по отношению к 2017 году [5].

Спад спроса можно подтвердить через коэффициент доступности жилья (3). В работе проведена оценка КДЖ по наиболее известным методикам с учетом методики Хабитат ООН, которая является нормативной методикой при оценке доступности жилья в регионах. Расчеты КДЖ произведены для Сибирского федерального округа (далее – СФО) по состоянию на 2015-2018 гг. [1]. Полученные результаты сведены в графики (рисунки 4-8).

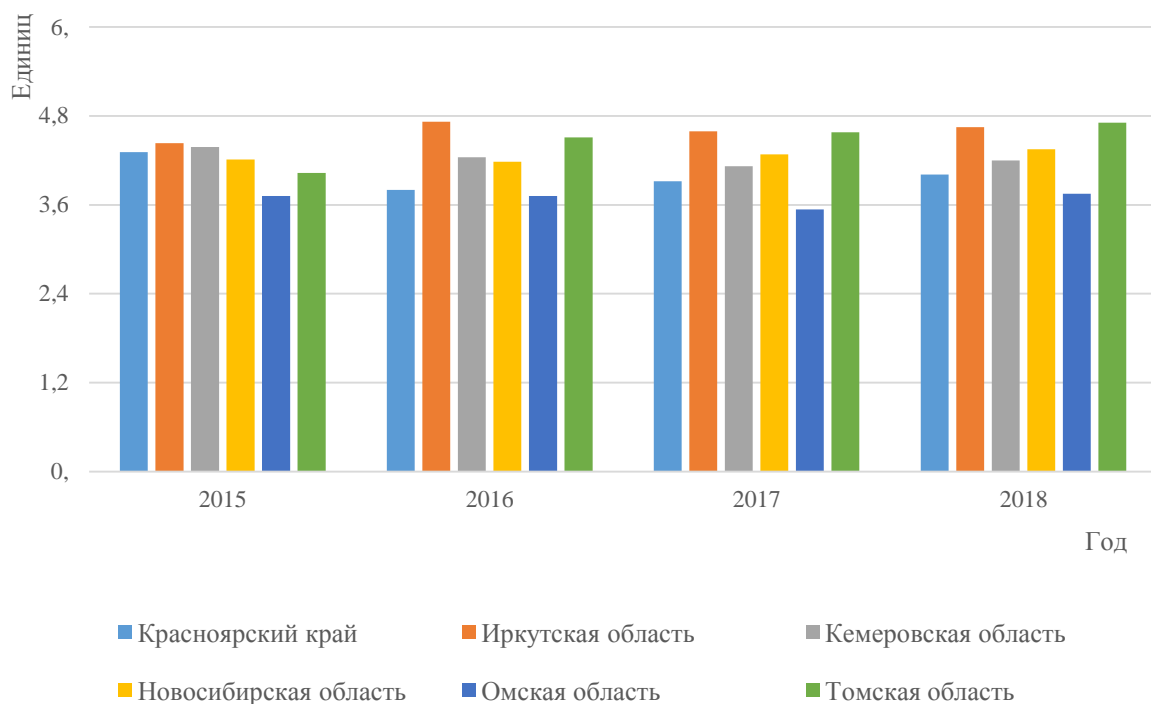


Рисунок 4 – КДЖ согласно методике Хабитат ООН

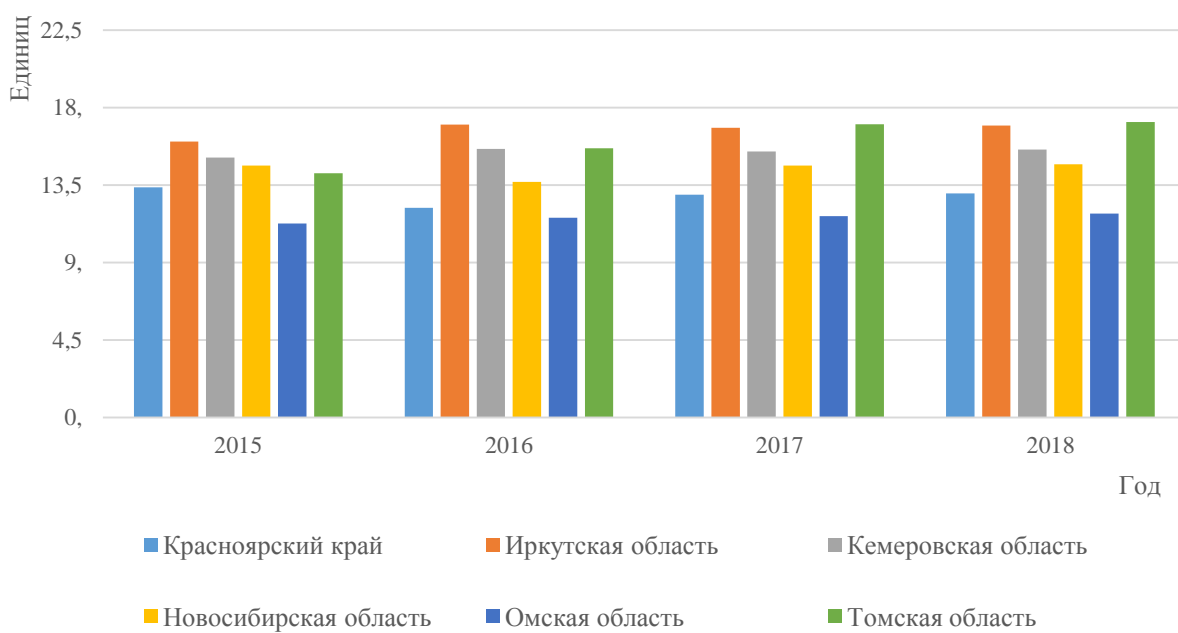


Рисунок 5 – КДЖ согласно методике В.Н. Едроновой, М.Е. Шилова

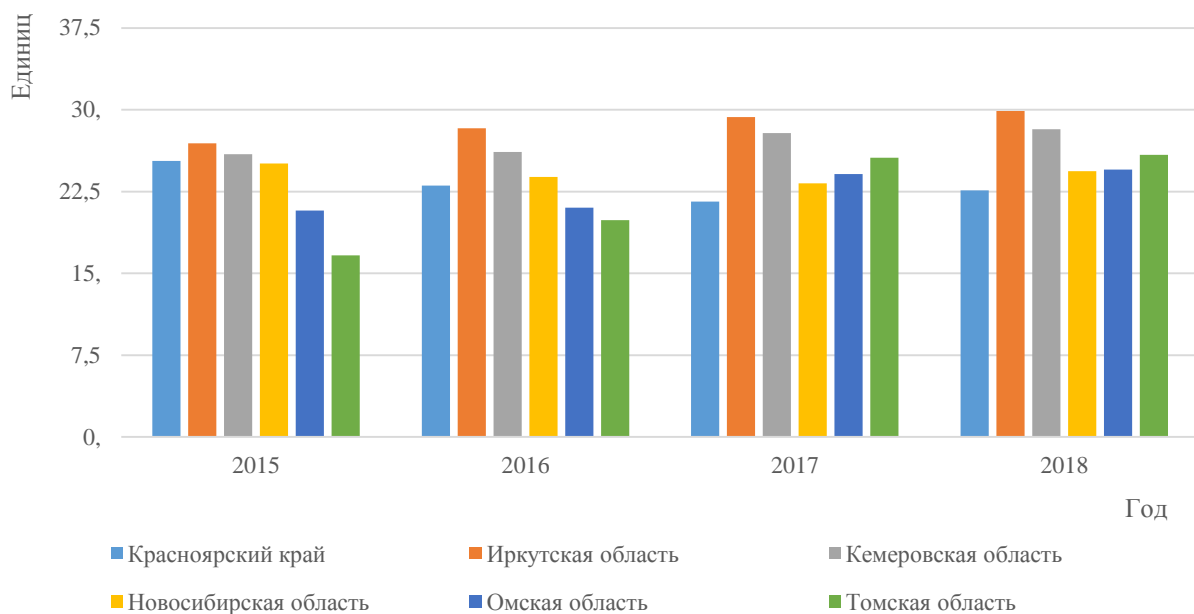


Рисунок 6 – КДЖ согласно методике Д.К. Празукина, Т.Ю. Овсянниковой, Э. Элленна и Э. Ворзала

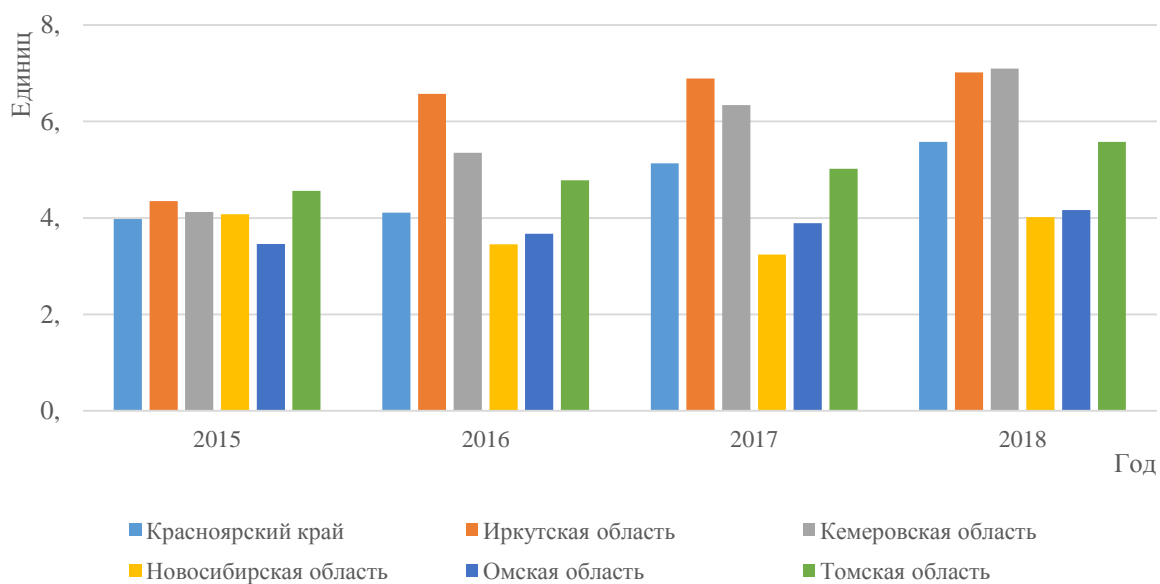


Рисунок 7 – КДЖ согласно методике Г.М. Стерника, А.А. Апалькова

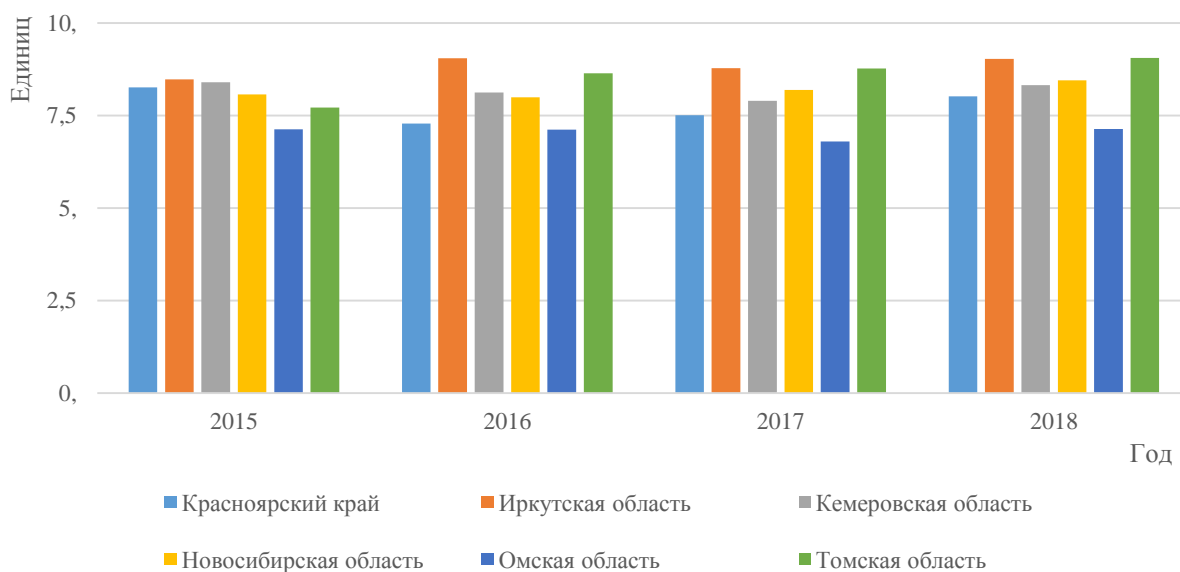


Рисунок8 – КДЖ согласно методике О.В. Грушиной

Полученные результаты позволяют сделать основные выводы: официальная методика Хабитат ООН показывает, что в большинстве областей СФО КДЖ выше нормативного значения, что позволяет сделать вывод о снижении доступности жилья за анализируемый период. Методики, которые детализируют факторы, влияющие на значение КДЖ, и вовсе говорят об отсутствии возможности приобретения объектов ЖН без заемного капитала. Следует также оговориться, что в настоящий момент снижается реальные доходы населения. Как уже отмечалось, основным источником приобретения жилья является ипотечное кредитование (далее – ИК), но при выдаче кредита основным критерием возможности получения заемных средств населением является доход заемщика. Все вышесказанное позволяет сделать вывод о снижении спроса на рынке ЖН для большей части населения СФО. Таким образом даже незначительное повышение стоимости одного квадратного метра жилья может привести к негативным последствиям со стороны спроса.

Как уже отмечалось нельзя не учесть изменения, которые меняют законодательную и нормативную базу финансирования инвестиционно-

строительных проектов. На смену долевого строительству согласно Федеральному закону №175 от 01.07.2018 [2], приходит проектное финансирование инвестиционно-строительных проектов с использованием счетов эскроу и это на наш взгляд существенно повлияет на строительный рынок региона.

В связи с переходом на данный механизм финансирования прогнозируется повышение цен на новое жилье. Оценка такого повышения произведена в исследовании [3] в котором говорится, что Проектное финансирование предполагает, что продаваться будут только готовые квартиры, средство на строительство будут выдавать банки в рамках определенного проекта. В работе авторами с использованием финансовой математики проведены расчеты как проектное финансирование может повлиять на себестоимость застройщика и в конечном счете на стоимость одного метра квадратного метра жилья.

Отметим, что себестоимость строительно-монтажных работ представляет собой выраженные в денежной форме затраты труда на создание строительной продукции.

В себестоимость работ, выполненных строительной организацией собственными силами, включаются расходы на приобретение материалов, деталей, конструкций, топлива, энергии, оплату труда наемных работников, компенсацию износа основных производственных фондов и другие затраты. Все издержки (затраты), включаемые в состав себестоимости, подразделяются на прямые и накладные.

Накладные расходы, как часть сметной себестоимости строительно-монтажных работ, представляют собой совокупность затрат, связанных с созданием необходимых условий для выполнения строительных, ремонтно-строительных и пусконаладочных работ, а также их организацией, управлением и обслуживанием [7]. Все накладные расходы объединены в 4 статьи: административно-хозяйственные расходы; расходы на обслуживание

работников строительства; расходы на организацию работ на строительных площадках; прочие расходы [7].

Прочие накладные расходы включают в себя платежи по кредитам банков (за исключением ссуд, связанных с приобретением основных средств, нематериальных и иных внеоборотных активов), а также по бюджетным ссудам, кроме ссуд, выданных на инвестиции и конверсионные мероприятия.

В соответствии с п 1.1 ст. 269 Налогового кодекса РФ, по долговому обязательству, возникшему в результате сделки налогоплательщик вправе признать расходом процент, исчисленный исходя из фактической ставки по таким долговым обязательствам, то есть в себестоимость строительства в состав прочих расходов могут входить проценты по кредиту в размере ключевой ставки Центрального Банка РФ – 7,75%, которая была принята советом Центрального Банка РФ 14 декабря 2018 года [8].

Следует оговориться, что при проведении расчетов авторы не учитывали возможные риски, например, такие как повышение стоимости строительно-монтажных работ, ставок по кредитам, инфляцию, и т.д.

Рассмотрим банковское проектное финансирование для строительства 16-этажного панельного жилого дома с общей жилой площадью здания – 9000 м². Согласно данным Красноярская [9], средняя фактическая себестоимость строительства 1м² на 3 квартал 2018 года составляет 48125 рублей.

То есть себестоимость строительства 16-этажного жилого дома составит 433125000 рублей. А средняя рыночная цена 1 м² на 3 квартал 2018 года 52603,88 рублей [10]. Срок кредитования – 2 года (средние банковские условия по проектному финансированию инвестиционно-строительных проектов жилой недвижимости – 5 лет, при комплексной застройке – до 7 лет) [11,12]. По условиям кредитования собственные средства должны составлять не менее 15% (ПАО Сбербанк), 20% – АО Газпромбанк, 30% – ВТБ. Для расчета примем собственные средства в размере 15%. Ставка кредитования к части кредита сверх суммы средств на эскроу – 12%, специальная ставка 6% – к части кредита

в пределах суммы средств на эскроу. При этом возможно дополнительное снижение ставки при превышении суммы средств на эскроу над выбранным кредитом. Вид кредитования – на инвестиционной фазе – уплата процентов по кредиту, на эксплуатационной – погашение основного долга по кредиту и уплата процентов по кредиту.

Рассмотрим три варианта: пессимистичный, когда застройщик не продал ни одной квартиры, реальный – когда застройщик реализовал часть квартир, то есть на счетах эскроу есть средства и застройщик может рассчитывать на кредитование по ставке 6%, оптимистичный вариант – продана большая часть квартир, средства покупателей лежат на эскроу – счете таблица 4. Необходимо отметить, что в расчете не учитывается возможное повышение или понижение стоимости и себестоимости квадратного метра жилой недвижимости, но с учетом того, что данные приняты в соответствии со статистической отчетностью, то при благоприятной ситуации на рынке недвижимости данные изменения не повлияют критично на полученные результаты.

Таблица 4 – Возможные варианты изменения себестоимости и прибыли застройщика при проектном финансировании

	Пессимистичный прогноз (1 вариант)	Реальный прогноз (2 вариант)	Оптимистичный прогноз (3 вариант)
Сумма кредита, руб.	368 156 125, 00	368 156 125, 00	368 156 125, 00
Сумма кредита под 12%	368 156 125, 00	294 524 900,00	73 631 225,00
Сумма кредита под 6%	-	73 631 225,00	294 524 900,00
Увеличение себестоимости строительства	7%	6%	4%
Снижение прибыли застройщика	40%	33%	24%

1 вариант (пессимистичный прогноз)

Переплата по кредиту составит 45 942 654,54 руб., в себестоимость застройщик сможет заложить не более 7,75% от процентной ставки, а именно 3 296,81 руб. на один квадратный метр.

Чистая прибыль застройщика составит 40 309 920 руб. То есть оставшуюся сумму по кредиту (16 271 356,90 руб.) застройщик вынужден заложить именно в нее, либо поднять стоимость реализации строительной продукции.

Таким образом, себестоимость строительства увеличится на 7%, в то время как прибыль застройщика снизится на 40%.

2 вариант (реальный прогноз)

Переплата по кредиту составит 41 348 389,04 руб., в себестоимость возможно заложить 2 969,72 руб. на один квадратный метр. За счет собственной прибыли необходимо компенсировать 13 582 440,00 руб.

Таким образом, себестоимость строительства увеличится на 6%, в то время как прибыль застройщика снизится на 33%.

3 вариант (оптимистичный прогноз)

Переплата по кредиту составит 27 565 592,75 руб., в себестоимость возможно заложить 1 978,09 руб. на один квадратный метр. За счет собственной прибыли необходимо компенсировать 9 762 782,75 руб.

Таким образом, себестоимость строительства увеличится на 4%, в то время как прибыль застройщика снизится на 24%.

Представленные расчеты условны, поскольку, во-первых, невозможно предугадать развитие событий с части того, как быстро будут реализованы квартиры, то есть застройщик получит льготную ставку в 6% на сумму, обеспеченную средствами на эскроу-счетах; во-вторых, себестоимость и стоимость квадратного метра взяты из статистической отчетности по Красноярскому краю, разумеется, в городе Красноярске и по краю они будут отличны; в-третьих, срок кредитования принят на основании срока

строительства предполагаемого дома; в-четвертых, первоначальный капитал застройщика может быть разным, в том числе и заемным, но не в рамках проектного финансирования, а как кредитование юридического лица.

Из таблицы 4 видно, что чем быстрее и больше средств будет на счетах эскроу, тем больше шансов у застройщика снизить ставку по кредиту, тем самым у него не будет необходимости повышать стоимость реализации строительной продукции, с целью выйти на минимальный уровень рентабельности.

Таким образом, при снижении денежных доходов населения и при повышении стоимости жилой недвижимости, можно говорить о росте коэффициента доступности жилья не только в Красноярском крае, но и в других регионах России, что повлияет на институт рынка недвижимости в целом и конечно на общую капитализацию строительного бизнеса

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

- 1 Сотников И.А. Концепция управления стоимостью как основа управления эффективностью инвестиционного проекта / И.А. Сотников // Интеллектуальный потенциал XXI века – 2013.
- 2 Е. В. Кашина, Л. А. Шалгинова. Проблемы эффективного управления стоимостью ресурсоемких предприятий. – Красноярск – 2013.
- 3 Грязнова А.Г., Федотова М.А. Оценка бизнеса//Финансы и статистика: учебник. – Москва – 2009. Режим доступа: <https://iq.hse.ru/more/management/otsenka-biznesa>
- 4 Гражданский кодекс Российской Федерации: по состоянию на 2010 г. – Москва
- 5 Блэк Э. (под ред.). Вопросы стоимости. Овладейте новейшими приемами управления, инвестирования и регулирования, основанными на стоимости компании. Олимп-Бизнес, 2009.
- 6 Сотникова И.А. Концепция управления стоимостью как основа управления эффективностью инвестиционного проекта / И.А. Сотников // Интеллектуальный потенциал XXI века – 2013. – С.332-338.
- 7 Лейфер Л.А., Вожик С.В. Оценка компании. Анализ различных методов при использовании доходного подхода// Приволжский центр финансового консалтинга и оценки. - [Электронный ресурс]. – Режим доступа - <http://www.pcfko.ru>, 2004.
- 8 Liu J., Ohlson J.A. The Faltham-Ohlson (1995) Model: Empirical Implications Anderson School of Management, U.C.L.A., Los Angeles, Stern School of Business, N.Y.U., New York, 1999.
- 9 Miles J., Ezzell R. The Weighted Average Cost of Capital, Perfect Capital Markets, and Project Life: A Clarification// Journal of Financial and Quantitative Analysis. - №15. - 1980. - P. 719-730.
- 10 Stewart G. B. The Quest for Value: A Guide for Senior Managers, Harper Business. N. Y., 1991.

11 Бусов, В. И. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) [Текст] : учебник / В. И. Бусов, О. А. Землянский, А. П. Поляков; под общ. ред. В. И. Бусова. – М. : Издательство Юрайт, 2014.

12 Гвардин С. Выход из бизнеса с максимальной прибылью. Российский опыт. Издательство: Эксмо, 2008.

13 Стровский Л.Е. Внешнеэкономическая деятельность предприятия// учебник – 2011.

14 Афоничкин А.И. Основы менеджмента// Издательская программа – 2007.

15 Белых, Л. П. Реструктуризация предприятий [Электронный ресурс] : Учебное пособие / Белых Л. П. - Москва : ЮНИТИ-ДАНА, 2012.

16 Теплова Т. В. Инвестиции. Учебник для бакалавров. Рекомендовано УМО в области экономики и менеджмента в качестве учебника для студентов высших учебных заведений, обучающихся по направлению 080100 «Экономика». 2-е издание, дополненное и переработанное. М.: Юрайт – 2013.

17 Липченко Е. А. Понятие инвестиционной привлекательности предприятия: различные подходы к толкованию // Молодой ученый. — 2012. — №7. — С. 95-97.

18 Тарелкин, А.А. Разработка стратегии и комплекса мероприятий по повышению инвестиционной привлекательности промышленного предприятия как объекта инвестирования // Бизнес, менеджмент и право. – 2009. – № 3 (20). – С. 55–59.

19 Фарукшина Ю. М. Оценка инвестиционной привлекательности организации // Молодой ученый. — 2014. — №7. — С. 419-421.

20 Юхтанова Ю.А., Братенкова А.В. Сущность инвестиционной привлекательности предприятия и факторы, влияющие на нее// Молодой ученый. - 2015. - №10. - С. 883-887. Режим доступа: <https://moluch.ru/archive/90/18605/>

21 Конституция Российской Федерации (принята всенародным голосованием 12.12.1993) (с учетом поправок, внесенных Законами РФ о поправках к Конституции РФ от 30.12.2008 N 6-ФКЗ, от 30.12.2008 N 7-ФКЗ, от

05.02.2014 N 2-ФКЗ, от 21.07.2014 N 11-ФКЗ) Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений»

22 Бутко Г.П., Бойко А.В., Иванова О.А. Оценка инвестиционной привлекательности предприятия на современном этапе развития // Вестник Санкт-Петербургского государственного университета технологии и дизайна. Серия 3: Экономические, гуманитарные и общественные науки. - 2010. - № 4. - С. 3-6.

23 Отраслевая программа «Развитие строительной отрасли Красноярского края на 2015–2017 годы» - Приложение к распоряжению Правительства Красноярского края от 09.10.2015 № 778-р – Красноярск – 2015.

24 Территориальный орган Федеральной службы государственной статистики по Красноярскому краю. Портал Федеральная служба государственной статистики. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://krasstat.gks.ru/> (дата обращения: 24.10.2017).

25 Электронный ресурс издание «Деловой квартал», режим доступа: <http://krasnoyarsk.dk.ru/> - Дата обращения: июнь 2016 года

26 Инвестиционный паспорт Красноярского края 2017 от 03.05.2017г. Режим доступа: <http://krskinvest.ru/pages/passport>

27 Сотников И.А. Концепция управления стоимостью как основа управления эффективностью инвестиционного проекта / И.А. Сотников // Интеллектуальный потенциал XXI века – 2013.

28 Грязнова А.Г., Федотова М.А. Оценка бизнеса//Финансы и статистика: учебник. – Москва – 2009. Режим доступа: <https://iq.hse.ru/more/management/otsenka-biznesa>

29 Кашина Е.В., Шалгинова Л.А. Проблемы эффективного управления стоимостью ресурсоемких предприятий./ Е. В. Кашина, Л. А. Шалгинова// Монография - Красноярск, 2013

30 Барбарская М.Н. Управление конкурентоспособностью строительной организации. / М.Н. Барбарская // Основы экономики, управления и права – 2012 – С. 63—66.Бахрамов Ю.М. Финансовый менеджмент. Учебное пособие

для ВУ—Зов / Ю.М. Бахрамов Ю.М., В.В. Глухов. – М.: Издательство «Лань», 2006.

31 Пухова В.В., Тисленко В.Д., Чепелева К.В. Рыночная и социальная доступность жилой недвижимости как инструменты оценки удовлетворенности жилищной потребности населения // Фундаментальные исследования – 2018. – № 7 с.152-157, [Режим доступа]: http://www.aup.ru/books/m94/2_4.htm

32 Аналитическое обозрение за январь-июнь 2017 года [Электронный ресурс] : // Сайт «Администрация г. Красноярск». – Режим доступа: <http://www.admkrsk.ru/citytoday/economics/Pages/default.aspx>

33 Аналитика. Первичный рынок жилья в г. Красноярске. [Электронный ресурс]. URL: <https://krasdom.ru/analitics>

34 Аналитика. Первичный рынок жилья в г. Красноярске [https://kras.etagi.com/analytics/?city_id=224&class=nh_flats&type\[\]=11&type\[\]=12&type\[\]=13&resolution=100&country_id=1](https://kras.etagi.com/analytics/?city_id=224&class=nh_flats&type[]=11&type[]=12&type[]=13&resolution=100&country_id=1)

35 Прогноз социально-экономического развития Красноярского края на 2018 год и плановый период 2019–2020 годов [Электронный ресурс] : // Сайт «Администрация г. Красноярск». – Режим доступа: <http://www.admkrsk.ru/citytoday/economics/Pages/default.aspx>

36 Социально-экономическое положение красноярского края в январе-октябре 2017 года: Доклад / Управление Федеральной службы государственной статистики по Красноярскому краю – Красноярск: 2017 – 138 с.

37 Чепелева К.В. Мировой и отечественный опыт удовлетворения жилищной потребности населения эпоха науки Издательство: Ачинский филиал Красноярский государственный аграрный университет (Ачинск) № 4, 2015

38 Мустафина Л. Р. Определение доступности жилья для населения: методические аспекты // ПСЭ. 2014. №1 (49). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/opredelenie-dostupnosti-zhilya-dlya-naseleniya-metodicheskie-aspekty> (дата обращения: 02.04.2018)

39 Бузырев В. В., Березин А. О., Мустафина Л. Р. Особенности формирования структуры жилищного строительства на уровне крупного города (региона) // ПСЭ. 2014. №1 (49). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/osobennosti-formirovaniya-struktury-zhilischnogo-stroitelstva-na-urovne-krupnogo-goroda-regiona> (дата обращения: 02.04.2018).

40 Жилье для российской семьи. Сайт администрации г. Красноярск. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.admkrsk.ru/administration/structure/housingpolicyupr/Pages/grs.aspx> (дата обращения 08.04.2018 г.)

41 Преимущества программы “Жилье для российской семьи”. Сайт Красноярского краевого фонда жилищного строительства. [Электронный ресурс]. URL: <http://krasgilfond.ru/klientam/programmngdrs/preimushestva.php> (дата обращения 08.04.2018 г.)

42 Статистика и аналитика. Жилье для российской семьи. Сайт программы. [Электронный ресурс]. URL: <http://xn----7sbaks7aamikcgn.xn--plai/statistics/> (дата обращения 08.04.2018 г.)

43 Это важно знать гражданам, желающим принять участие и участвующим в программе для молодых семей. Сайт администрации г. Красноярск. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.admkrsk.ru/administration/structure/housingpolicyupr/Pages/programm.aspx> (дата обращения 08.04.2018 г.)

44 Сущность и виды экономических категорий. [Электронный ресурс]. URL: <https://studfiles.net/preview/5514267/page:3/>

45 Понятие доступности. Словарь Академик [Электронный ресурс]. URL: <https://dic.academic.ru/dic.nsf/ruwiki/636299>

46 Понятие доступности Словарь Академик [Электронный ресурс]. URL: https://geography_ru.academic.ru/2171/%D0%B4%D0%BE%D1%81%D1%82%D1%83%D0%BF%D0%BD%D0%BE%D1%81%D1%82%D1%8C

47 Черепович А.В. Современные методы измерения доступности жилья // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2013. №7 (145) С. 39-49. URL:

https://elibrary.ru/download/elibrary_18760278_74853341.pdf (дата обращения: 02.04.2018)

48 Мустафина Л. Р. Определение доступности жилья для населения: методические аспекты // ПСЭ. 2014. №1 (49). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/opredelenie-dostupnosti-zhilya-dlya-naseleniya-metodicheskie-aspekty> (дата обращения: 02.04.2018)

49 40% россиян полагают, что жилье стало более доступным <http://arevera.ru/inform/market-news/5960-40-rossiyan-polagayut-chto-zhile-stalo-bolee-dostupnym>

50 Путин велел полностью отказаться от долевого строительства через три года <https://www.vedomosti.ru/realty/articles/2017/11/08/740859-otkazatsya-dolevogo-stroitelstva>

51 Кашина, Е.В. Теоретические и методологические проблемы эффективного управления стоимостью строительного бизнеса// диссертация доктора экономических наук: 08.00.05 / Кашина Екатерина Владимировна; [Место защиты: Байкал. гос. ун-т экономики и права]. - Иркутск, 2013. - 297 с.

52 Гражданский кодекс РФ (части первая от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 09.02.2009), вторая от 26.01.1996 № 14-ФЗ (ред. от 09.04.2009) и четвертая от 18.12.2006 № 230-ФЗ (ред. от 08.11.2008)). - [Электронный ресурс].

53 Дамодаран, Асват. Инвестиционная оценка. Инструменты и методы оценки любых активов/ Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset. – М.: Альпина Паблишер, 2010.

54 Демиденко, Д.С. Оценка и управление стоимостью предприятия / Д.С. Демиденко, Э.А. Козловская, Е.А. Яковлева. – СПб: Изд-во Политехнич. Ун-та, 2008.

55 Емельянов, А.М. Основные этапы эволюции концепций управления стоимостью компаний / А.М. Емельянов, Е.А. Шакина // Электронный журнал Корпоративные Финансы. - №4(8). – 2008.

56 Есипов, В.Е. Оценка бизнеса. 2-е изд. / В.Е. Есипов, Г.А. Маховикова, В.В. Терехова. – СПб.: Питер, 2006.

57 Ивашковская, И.В. Управление стоимостью компании: Вызовы российскому менеджменту // Российский журнал менеджмента. 2004. – № 4. – С. 113–132.

58 Соколовская, М.Б. Системная реструктуризация предприятия: теоретико-методологические основы. – СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2001.

59 Кот, А.Д. Кардинальное изменение организационной структуры строительного предприятия /А.Д. Кот, В.В. Бузырев // Материалы Международной научно - практической конференции «Строительство – 2001». – Ростов-на-Дону: Ростовский ГСУ, Южное региональное отделение РААСН, 2001.

60 Коупленд, Т. Стоимость компаний: оценка и управление / Т. Коупленд, Т. Колер, Д. Муррин. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2008.

61 Коупленд, Т. Управлениестоимостьюкомпании. / Т. Коупленд, Т. Колер, Д. Муррин // Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies. - New York: John Willey & Sons, 2000.

62 Коупленд, Т.Управлениестоимостьюкомпании / Т. Коупленд, Т. Колер, Д. Муррин // Вестник McKinsey. – 2007. - №1. – [Электронныйресурс]. – Режимдоступа: http://www.mckinsey.com/russianquarterly/articles/issue01/06_0102.aspx?tid=22

63 Мандрица, И.В. Содержание процессов стратегического планирования/ Сборник научных трудов преподавателей и аспирантов: Вып. VI. – Ставрополь: СевКавГТИ, 2006.

64 Мандрица, И.В. Стратегия развития строительного предприятия в регионе. – СПб.: Издательство СПбГУЭФ, 2007.

65 Монахов, Д.М. Развитие рынка услуг в системе структурных изменений национальной экономики: автореф. дис. на соиск. ст. к.э.н. 08.00.01. – Саратов: СГСЭУ, 2007.

66 Оценка бизнеса: Учебник / Под. Ред. А.Г.Грязновой, М.А. Федотовой. – М.: Финансы и статистика, 2005.

67 Токарев, В. Гипотеза о новой парадигме управления // Проблемы теории и практики управления. - № 3. - 2001. - С. 46-49.

68 Томпсон, А.А. Стратегический менеджмент. Искусство разработки и реализации стратегии / А.А. Томпсон, А. Дж. Стрикленд. Учеб. для вузов / Пер. с англ. под ред. Л.Г.Зайцева, М.И.Соколовой. – М.: Банки и биржи; ЮНИТИ, 1998.

69 Топчиев, Е. Оценка эффективности деятельности и требования к системам управленческого учета инновационных бизнес-единиц// Управленческий учет и финансы. - № 2. – 2005.

70 Уолш, К. Ключевые показатели менеджмента. Как анализировать, сравнивать и контролировать данные, определяющие стоимость компании. – М.: Дело, 2000.

71 Ходжсон, Д. Экономическая теория и институты: Манифест современной институциональной экономической теории / Д. Ходжсон. – М.: Дело, 2003.

72 Яковлева, Е.А. Оценка и управление стоимостью предприятия: Коллективная монография / Е.А. Яковлева, Э.А. Козловская, Д.С. Демиденко. – СПб.: Изд-во СПбГПУ, 2009.

73 Якупова, Н.М. Оценка бизнеса: Учебное пособие. – Казань: Изд-во КГФИ, 2003.

74 Кот, А.Д. Кардинальное изменение организационной структуры строительного предприятия / А.Д. Кот, В.В. Бузырев // Материалы Международной научно - практической конференции «Строительство – 2001». – Ростов-на-Дону: Ростовский ГСУ, Южное региональное отделение РААСН– 2001.

75 Котарбинский, Т. Трактат о хорошей работе. – Москва. – 1975.

76 Коуз, Р. Природа фирмы /Р. Коуз; под ред. О. Уильямсона, С. Уинтера. – Москва – Дело. – 2001.

77 Коупленд, Т. Стоимость компаний: оценка и управление / Т. Коупленд, Т. Колер, Д. Муррин. – Москва. – ЗАО «Олимп-Бизнес». – 2008.


78 Коупленд, Т. Управлениестоймостьюкомпании. / Т. Коупленд, Т. Колер, Д. Муррин // Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies. - New York: John Willey & Sons. –2000.

79 Коупленд, Т. Управление стоимостью компании / Т. Коупленд, Т. Колер, Д. Муррин // Вестник McKinsey. – 2007. – №1.

80 Якупова Н.М. Оценка бизнеса: Учебное пособие. – Казань: Изд-во КГФИ, 2003.

81 Топчиев Е. Оценка эффективности деятельности и требования к системам управленческого учета инновационных бизнес-единиц// Управленческий учет и финансы. - № 2. – 2005.

Федеральное государственное автономное
образовательное учреждение
высшего образования
«СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»
Институт управления бизнес процессами и экономики
Кафедра «Экономика и управление бизнес-процессами»





УТВЕРЖДАЮ
Заведующий кафедрой
 З.А. Васильева
« 8 » июля 2019г.

МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ

Управление стоимостью строительного бизнеса

38.04.02 «Менеджмент»

38.04.02.07 «Управление развитием бизнеса»

Научный руководитель		доцент, к. э. н.	Н. В. Разнова
Выпускник			А. В. Кашина
Рецензент		доцент, к. э. н.	Т. Г. Шереметова
Нормоконтролер			Т. П. Лихачева

Красноярск 2019