

Интернет-журнал «Наукоедение» ISSN 2223-5167 <http://naukovedenie.ru/>

Том 8, №1 (2016) <http://naukovedenie.ru/index.php?p=vol8-1>

URL статьи: <http://naukovedenie.ru/PDF/73EVN116.pdf>

DOI: 10.15862/73EVN116 (<http://dx.doi.org/10.15862/73EVN116>)

Статья опубликована 21.03.2016.

Ссылка для цитирования этой статьи:

Твердохлеб А.Ю. Механизм формирования структуры источников финансирования жилищного строительства инновационного типа // Интернет-журнал «НАУКОВЕДЕНИЕ» Том 8, №1 (2016)

<http://naukovedenie.ru/PDF/73EVN116.pdf> (доступ свободный). Загл. с экрана. Яз. рус., англ. DOI: 10.15862/73EVN116

УДК 336:332.83 (045)

Твердохлеб Анастасия Юрьевна

ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Россия, Москва¹
Аспирант

E-mail: Anastasiya.tverdokhleba@gmail.com

Механизм формирования структуры источников финансирования жилищного строительства инновационного типа

Аннотация. В статье определено понятие механизм, разработан механизм формирования структуры источников финансирования жилищного строительства инновационного, рассмотрены основные принципы, цели, определены объект и субъекты, инструменты и критерий, на основе которых базируется данный механизм. Автором проанализирован комплекс системообразующих элементов, осуществляющих целенаправленное влияние на соотношение собственных и заемных средств через совокупность скоординированных методов и инструментов, необходимых для их осуществления, и служит основой повышения эффективности управленческих решений относительно реализации реальных инвестиционных проектов компании и разработана структурно-логическая схема механизма формирования структуры источников финансирования жилищного строительства инновационного типа. Автором сформирована система комплексной оценки реального инвестиционного проекта, включающая управленческую, экономическую, экологическую оценку и риски. На основе проведенной оценки для осуществления дальнейшего процесса формирования и оптимизации структуры источников финансирования в статье предлагается принимать управленческие решения по поводу формирования структуры источников финансирования реального инвестиционного проекта. Автором предложен сценарный анализ структуры источников финансирования в основе которого лежит критерий - приращение инвестиционной стоимости компании. В статье рассматриваются три сценария и в процессе оптимизации структуры источников финансирования выбирается наиболее эффективный.

Ключевые слова: формирование; оптимизация; финансирование; реальные инвестиции; жилье инновационного типа; источники финансирования; критерий

¹ 125993, Москва, Ленинградский проспект, 49

Формирование структуры источников финансирования жилищного строительства инновационного типа представляет собой процесс установления рационального соотношения собственных и заемных средств с целью максимизации приращения инвестиционной стоимости компании.

Результативность инвестиционной деятельности в жилищное строительство зависит от реализации механизма формирования структуры источников финансирования, который, по мнению автора, должен включать в себя обеспечение необходимой теоретико-методической базы оптимизации структуры источников финансирования жилищного строительства, выявление проблем формирования структуры источников финансирования жилищного строительства и определения путей их решения, разработку и принятие управленческих решений относительно выбора оптимальной структуры источников финансирования жилищного строительства инновационного типа.

В экономическом словаре понятие «механизм» трактуется как «система, которая определяет порядок какого-то вида деятельности».² Таким образом, механизм выступает ресурсным обеспечением процесса и включает совокупность взаимосвязанных элементов, которые представлены экономическими ресурсами, способами их взаимодействия и используются для выполнения функций экономического процесса во время его реализации.³

Предложенный автором механизм формирования структуры источников финансирования жилищного строительства инновационного типа базируется на принципах (системности, минимизации расходов, гибкости, плановости, рациональности, оптимальности, координации, оправданного риска), включает цель (формирование оптимальной структуры источников финансирования жилищного строительства инновационного типа), субъекты, объект (рациональное соотношение собственных и заемных средств, направляемых на финансирование жилищного строительства инновационного типа), критерий (приращение инвестиционной стоимости), инструменты (минимизация средневзвешенной стоимости капитала, дисконтирование денежных потоков, минимизация рисков реализации проектов), базируется на соответствующем методическом инструментарии, необходимом ресурсном обеспечении. Также он включает следующие элементы: формирование теоретико-методического обеспечения оптимизации структуры источников финансирования жилищного строительства инновационного типа, диагностику реализации проектов жилищного строительства инновационного типа и обоснование необходимости формирования оптимальной структуры их финансирования, а также принятие управленческих решений.

Таким образом, указанный механизм представлен на рисунке 1.

² Большой экономический словарь / Под ред. А.Н. Азрилияна. – 2-е изд., доп. и перераб.–М.: Институт новой экономки, 1997. – 864 с.

³ Чаленко, А.О. О неопределенности термина «механизм» в экономических исследованиях [Электронный ресурс] / А.О. Чаленко. — Режим доступа: <http://www.kapital-rus.ru/articles/article/176697>.

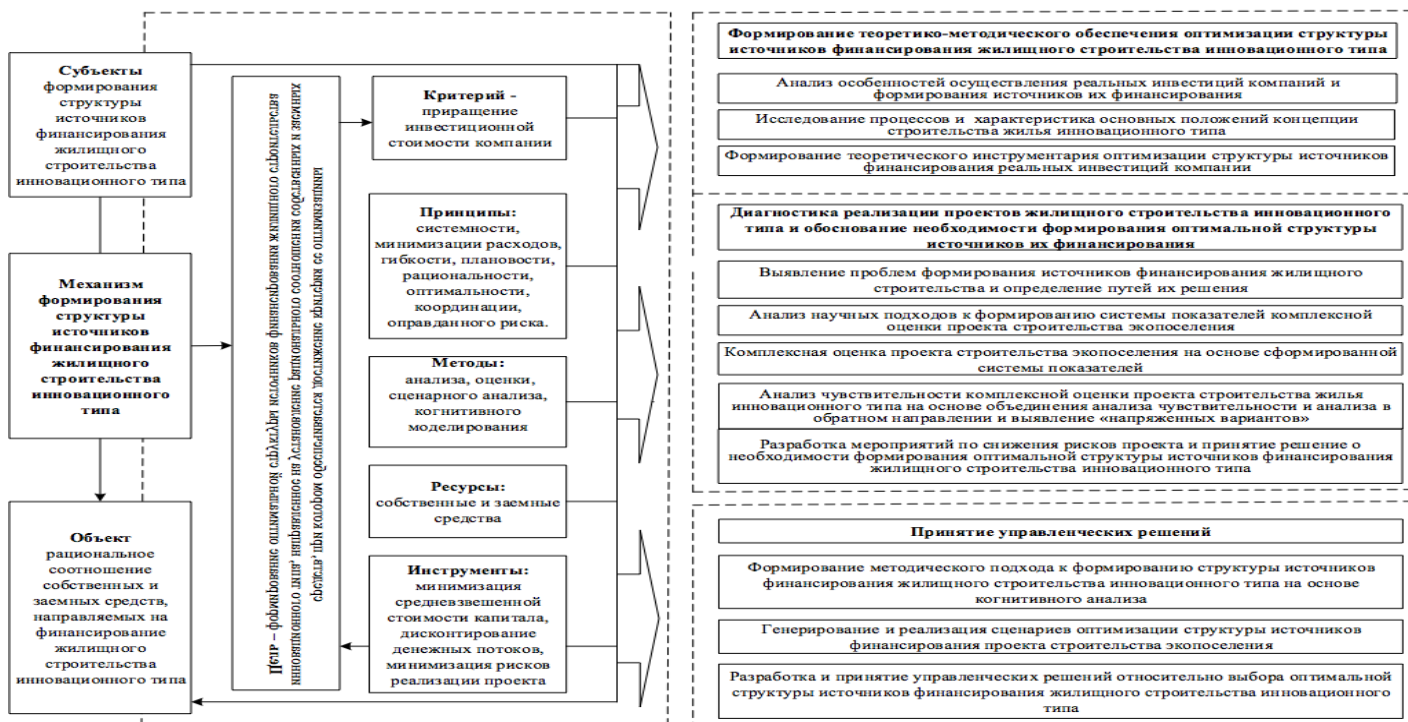


Рисунок 1. Механизм формирования структуры источников финансирования жилищного строительства инновационного типа (составлено автором)

Предложенный механизм представляет собой комплекс системообразующих элементов, осуществляющих целенаправленное влияние на соотношение собственных и заемных средств через совокупность скоординированных методов и инструментов, необходимых для их осуществления, и служит основой повышения эффективности управленческих решений относительно реализации реальных инвестиционных проектов компании.

Для оценки реальных инвестиционных проектов инновационного типа возникает потребность в формировании соответствующей системы показателей, которая включает в себя следующие этапы: формирование входной информации, выделения наиболее важных характеристик реального инвестиционного проекта, которые подлежат оценке, научное обоснование системы показателей, их расчет и аналитическая обработка. При формировании системы показателей комплексной оценки жилищного проекта инновационного типа были учтены экологическая составляющая и специфические риски проекта, таким образом, разработанная система показателей включает показатель инвестиционной эффективности, управленческую, экологическую оценку и показатель рисков. Агрегированные показатели (оценка инвестиционной, управленческой экологической эффективности) объединяются в экономико-экологическое обоснование и после корректировки на риски формируют результирующий показатель - комплексную оценку проекта жилищного строительства инновационного типа (рис. 2). Результаты проведенной оценки являются основой для осуществления дальнейшего процесса формирования и оптимизации структуры источников финансирования.



Рисунок 2. Логика группировки показателей проекта жилищного строительства инновационного типа (составлено автором)

Процесс принятия управленческих решений относительно формирования структуры источников финансирования жилищного строительства инновационного типа включает в себя: разработку методического подхода к формированию оптимальной структуры источников финансирования; генерирование и реализацию сценариев оптимизации структуры источников финансирования жилищных проектов инновационного типа; разработку и принятие управленческих решений относительно выбора оптимальной структуры источников финансирования проектов жилищного строительства инновационного типа. В основе разработки сценариев оптимизации структуры источников финансирования проекта лежит критерий приращения инвестиционной стоимости компании. В процессе оптимизации структуры собственных и заемных средств, которая бы привела к приращению инвестиционной стоимости автором предложен инструментарий исследования: применение когнитивного моделирования; минимизация средневзвешенной стоимости капитала, минимизация рисков проекта, дисконтирование денежных потоков.

В результате проведения экспериментов над когнитивной моделью было реализовано три сценария поведения системы (табл. 1).

Первый сценарий (пессимистичный) отражает агрессивное воздействие внешней среды, а именно увеличение стоимости заемного капитала до 16%, премия за риск составляет 9,132%, а стоимость собственных источников финансирования – 17,732%. Приращение инвестиционной стоимости компании составит 1215504,255 руб.

Второй сценарий (вероятностный) предполагает внедрение мероприятий по снижению рисков проекта, таким образом, премия за риск снижается на 1,6% и составляет 7,5%. Дополнительное приращение инвестиционной стоимости компании составляет 298129,8005 руб. по сравнению с пессимистичным сценарием.

Таблица 1

Сценарный анализ формирования структуры источников финансирования жилищного проекта инвестиционного типа (составлено автором)

| Пессимистичный сценарий | | | | | |
|--------------------------------|----------------------------------|----------------------------|---------------------------------|----------|-------------|
| Доля заемного капитала | Стоимость заемного капитала | Доля собственного капитала | Стоимость собственного капитала | WACC | Приращ. ИС |
| 65% | 12,8 | 35% | 17,732 | 14,5262 | 1215504,255 |
| 60% | 12,8 | 40% | 17,382 | 14,6328 | 1197063,223 |
| 55% | 12,8 | 45% | 17,382 | 14,8619 | 1157987,423 |
| 50% | 12,8 | 50% | 17,382 | 15,091 | 1119658,703 |
| 45% | 12,8 | 55% | 17,382 | 15,3201 | 1082061,595 |
| 40% | 12,8 | 60% | 17,382 | 15,5492 | 1045180,982 |
| Вероятностный сценарий | | | | | |
| Доля заемного капитала | Стоимость заемного капитала | Доля собственного капитала | Стоимость собственного капитала | WACC | Приращ. ИС |
| 65% | 11,2 | 35% | 16,127 | 12,92445 | 1513634,056 |
| 60% | 11,2 | 40% | 16,127 | 13,1708 | 1465096,39 |
| 55% | 11,2 | 45% | 16,127 | 13,41715 | 1417568,336 |
| 50% | 11,2 | 50% | 16,127 | 13,6635 | 1371027,049 |
| 45% | 11,2 | 55% | 16,127 | 13,90985 | 1325450,261 |
| 40% | 11,2 | 60% | 16,127 | 14,1562 | 1280816,257 |
| Оптимистичный сценарий | | | | | |
| Доля заемного капитала | Доля контрактов соинвестирования | Доля собственного капитала | Стоимость собственного капитала | WACC | Приращ. ИС |
| 60% | 5% | 35% | 16,127 | 12,36445 | 1627850,55 |
| 55% | 10% | 35% | 16,127 | 11,80445 | 1747693,33 |
| 50% | 15% | 35% | 16,127 | 11,24445 | 1873466,706 |
| 45% | 20% | 35% | 16,127 | 10,68445 | 2005493,366 |
| 40% | 25% | 35% | 16,127 | 10,12445 | 2144115,607 |
| 35% | 30% | 35% | 16,127 | 9,56445 | 2289696,655 |

Третий сценарий (оптимистичный) предполагает привлечение контрактов соинвестирования. Изменение доли контрактов соинвестирования на 1% приводит к приращению инвестиционной стоимости компании на 1,6%.

Проведенные расчеты показали, что в условиях неопределенности внешней среды, компанию удовлетворяет оптимальной структурой финансирования, за счет снижения рисков влияние структуры капитала на величину инвестиционной стоимости становится незначительным.

Таким образом, с помощью данного инструментария появляется возможность принимать управленческие решения в условиях ограниченной информации в случае реализации уникальных проектов.

ЛИТЕРАТУРА

1. Абалкин, Л.И. Избранные труды [Текст]: В 4-х тт.: т. II: На пути к реформе / Л.И. Абалкин. - М.: Экономика, 2000. - 911 с.
2. Большой экономический словарь / Под ред. А.Н. Азрилияна. – 2-е изд., доп. и перераб. – М.: Институт новой экономики, 1997. – 864 с.
3. Булеев, И.П. Предприятие в системе общественных отношений: институциональный аспект [Текст]: Монография / И.П. Булеев / НАН Украины. Институт экономики промышленности. - Донецк, 2006. - 424 с.
4. Измалков, С.Б. Теория экономических механизмов (Нобелевская премия по экономике 2007 г., часть №1) [Электронный ресурс] / С.Б. Измалков, К.И. Сонин, М.М. Юдкевич. - Режим доступа: <http://institutiones.com/theories/259-----2007---1.html/>.
5. Полянский, А.И. Систематизация механизмов государственного регулирования на рынках недвижимости [Электронный ресурс] / А.И. Полянский, М.М. Соловьев // Недвижимость и инвестиции. Правовое регулирование. - № 4(9). - 2001. - Режим доступа: http://dpr.ru/journal/journal_7_4.htm.
6. Чаленко, А.О. О неопределенности термина «механизм» в экономических исследованиях [Электронный ресурс] / А.О. Чаленко. - Режим доступа: <http://www.kapital-rus.ru/articles/article/176697>.
7. Паринов, С.И. Новые возможности имитационного моделирования социально-экономических систем [Электронный ресурс] Т. 2 / С.И. Паринов // Интернет-журнал «Искусственные общества», 2007 - № 3-4. - С. 27-61. - Режим доступа: <http://www.artsoc.ru/magazine/index.php?ID=45>.
8. Булеев, И.П. Предприятие в системе общественных отношений: институциональный аспект [Текст]: Монография / И.П. Булеев. / НАН Украины. Институт экономики промышленности. - Донецк, 2006. - 424 с.
9. Фуруботн, Э.Г. Институты и экономическая теория: Достижения новой институциональной экономической теории [Текст] / Э.Г. Фуруботн, Р. Рихтер. - СПб.: Из-во СПбГУ, 2005. - 702 с.
10. Голикова, Т.В. Інституціональна парадигма управління територіальним економічним розвитком [Текст] / Т.В. Голикова // Научные труды ДонНТУ. Серия: экономическая. - 2007. - Вып. 31-2. - С. 80-85.

Tverdokhleba Anastasia Yurievna

The Financial University under the Government of the Russian Federation, Russia, Moscow
E-mail: Anastasiya.tverdokhleba@gmail.com

Mechanism formation of funding structure in innovative type of construction

Abstract. The article defines the concept of a mechanism, a mechanism of formation of structure of innovative type of construction, the basic principles, goals, identify objects and subjects, tools and criteria, based on which to base this mechanism. The authors analyzed a set of system-members engaged in a purposeful impact on the ratio of debt to equity through a set of coordinated methods and tools necessary for their implementation, and serves as a basis of increase of efficiency of management decisions concerning the implementation of real investment projects and developed structural and logical scheme of the mechanism of formation of structure of sources housing finance innovative type. The author has established a system of integrated assessment of real investment project, including administrative, economic, environmental assessment and risks. On the basis of the assessment for the implementation of further optimization of the process of formation and funding structure of the article proposes to make administrative decisions about the formation of the structure of the real sources of financing of the investment project. The author suggests a scenario analysis of sources of financing structure which is based on the investment value of the increment kriteriy-company. This article discusses three scenarios in the process of optimization of the financing structure of the most efficient sources selected.

Keywords: formation; optimization; financing; real investments; innovative type of housing; sources of funding; the criteria

REFERENCES

1. Abalkin, L.I. Izbrannye trudy [Tekst]: V 4-kh tt.: t.II: Na puti k reforme / L.I. Abalkin. - M.: Ekonomika, 2000. - 911 s.
2. Bol'shoy ekonomicheskiy slovar' / Pod red. A.N. Azriliyana. - 2-e izd., dop. i pererab. - M.: Institut novoy ekonomki, 1997. - 864 s.
3. Buleev, I.P. Predpriyatie v sisteme obshchestvennykh otnosheniy: institutsional'nyy aspekt [Tekst]: Monografiya / I.P. Buleev / NAN Ukrainy. Institut ekonomiki promyshlennosti. - Donetsk, 2006. - 424 s.
4. Izmalkov, S.B. Teoriya ekonomicheskikh mekhanizmov (Nobelevskaya premiya po ekonomike 2007 g., chast' №1) [Elektronnyy resurs] / S.B. Izmalkov, K.I. Sonin, M.M. Yudkevich. - Rezhim dostupa: <http://institutiones.com/theories/259-----2007--1.html/>.
5. Polyanskiy, A.I. Sistematzatsiya mekhanizmov gosudarstvennogo regulirovaniya na rynkakh nedvizhimosti [Elektronnyy resurs] / A.I. Polyanskiy, M.M. Solov'ev // Nedvizhimost' i investitsii. Pravovoe regulirovanie. - № 4(9). - 2001. - Rezhim dostupa: http://dpr.ru/journal/journal_7_4.htm.
6. Chalenko, A.O. O neopredelennosti termina «mekhanizm» v ekonomicheskikh issledovaniyakh [Elektronnyy resurs] / A.O. Chalenko. - Rezhim dostupa: <http://www.kapital-rus.ru/articles/article/176697>.
7. Parinov, S.I. Novye vozmozhnosti imitatsionnogo modelirovaniya sotsial'no-ekonomicheskikh sistem [Elektronnyy resurs] T. 2 / S.I. Parinov // Internet-zhurnal «Iskusstvennye obshchestva», 2007 - № 3-4. - S. 27-61. - Rezhim dostupa: <http://www.artsoc.ru/magazine/index.php?ID=45>.
8. Buleev, I.P. Predpriyatie v sisteme obshchestvennykh otnosheniy: institutsional'nyy aspekt [Tekst]: Monografiya / I.P. Buleev. / NAN Ukrainy. Institut ekonomiki promyshlennosti. - Donetsk, 2006. - 424 s.
9. Furubotn, E.G. Instituty i ekonomicheskaya teoriya: Dostizheniya novoy institutsional'noy ekonomicheskoy teorii [Tekst] / E.G. Furubotn, R. Rikhter. - SPb.: Iz-vo SpbGU, 2005. - 702 s.
10. Golikova, T.V. Institutsional'na paradigma upravlinnya teritorial'nim ekonomichnim rozvitkom [Tekst] / T.V. Golikova // Nauchnye trudy DonNTU. Seriya: ekonomicheskaya. - 2007. - Vyp. 31-2. - S. 80-85.