

Шевченко Анастасия Александровна
Ростовский государственный строительный университет
Ассистент
Shevchenko Anastasija Aleksandrovna
Rostov State University of Civil Engineering
Assistant
E-Mail: fiolenta@hotmail.com

08.00.10 — Финансы, денежное обращение и кредит

Финансовая характеристика строительных компаний развитых и развивающихся стран

Financial characteristics of construction companies of developed
and developing countries

Abstract: В статье проведено исследование ключевых финансовых характеристик строительных компаний, осуществляющих деятельность в условиях развитых и развивающихся экономик. Детальное описание финансового состояния (рентабельность, ликвидность, денежные потоки, структура капитала и др.) субъектов строительно-подрядной деятельности разных стран позволило выделить внутренние и внешние факторы, воздействующие на деятельность строительных компаний в развитых и развивающихся странах.

Аннотация: This paper researches key financial characteristics of construction companies operating in developed and developing economies. Detailed description of financial condition (profitability, liquidity, cash flows, capital structure, etc.) of construction sector entities in different countries allow to highlight the internal and external factors affecting activity of construction companies in developed and developing countries.

Ключевые слова: Строительные компании; развитые и развивающиеся страны; финансовый анализ; денежные потоки; структура капитала; рентабельность; ликвидность.

Key words: Construction companies; developed and developing countries; financial analysis; cash flows; capital structure; profitability; liquidity.

Эмпирическое исследование финансовых особенностей строительных предприятий важно для развития теоретического понимания природы финансирования субъектов рынка недвижимости, а также в целях уточнения и обоснования моделей финансового управления и оценки эффектов их применения. Установление устойчивых финансовых различий между строительными компаниями, функционирующими в условиях развитых и развивающихся экономик, позволит выявить факторы, которым подвержена деятельность предприятий в разных странах, и сформулировать научно обоснованные предложения по повышению эффективности деятельности и наращиванию финансового потенциала.

Оценка финансового состояния и изучение финансовых характеристик строительных компаний будет проведено на основании данных выборочной совокупности, состоящей из 235 единиц — крупнейших строительно-подрядных организаций мира [1]. В качестве основы для формирования групп предприятий выбрана классификация стран по типу (уровню) экономического развития, используемая ООН [2].

Дифференциация строительных предприятий исследовательской выборочной совокупности по группам развитые–развивающиеся экономики с указанием объема выполненных в 2011 г. СМР, а также характеристика строительных компаний соответствующей страны представлены в табл. 1.

Таблица 1

**Страновая структура и дифференциация строительных компаний
выборочной совокупности по уровню экономического развития страны**

Страна	Кол-во компаний		Объем СМР в 2011 г.		Показатель *, млн. EUR		
	всего, ед.	удельный вес, %	всего, млн. EUR	удельный вес, %	сумма активов	выручка	чистая прибыль
Развитые страны							
Австралия	19	8,09	36828,96	2,35	4036,88	1938,37	153,87
Австрия	2	0,85	15926,29	1,02	6265,30	7963,15	83,55
Бельгия	2	0,85	3506,59	0,22	1958,11	1753,29	74,19
Греция	3	1,28	2209,36	0,14	1730,32	736,45	62,53
Дания	2	0,85	2074,05	0,13	673,67	1037,02	-10,95
Испания	11	4,68	81129,40	5,17	16776,96	7375,40	94,42
Люксембург	1	0,43	2109,89	0,13	3830,45	2109,89	199,84
Нидерланды	7	2,98	24163,34	1,54	3248,16	3451,91	109,01
Норвегия	2	0,85	6850,49	0,44	2836,00	3425,24	143,43
Польша	2	0,85	2170,32	0,14	732,17	1085,16	16,14
Португалия	3	1,28	3694,76	0,24	2030,74	1231,59	27,40
Финляндия	3	1,28	12817,23	0,82	9248,42	4272,41	670,43
Чехия	1	0,43	1046,78	0,07	919,68	1046,78	35,30
Швейцария	1	0,43	3221,20	0,21	2013,34	3221,20	127,05
Швеция	4	1,70	25130,44	1,60	4437,45	6282,61	301,71
<i>в т. ч. наиболее развитые экономики (G7)</i>							
Великобритания	20	8,51	45747,66	2,92	2043,88	2287,38	107,95
Германия	5	2,13	78587,96	5,01	14007,72	15717,59	-125,52
Италия	13	5,53	70600,78	4,50	8190,40	5430,83	93,64
Канада	3	1,28	8369,25	0,53	2833,96	2789,75	114,74
США	21	8,94	94687,74	6,04	3657,81	4508,94	168,72
Франция	4	1,70	91172,10	5,81	33524,80	22793,03	999,60
Япония	19	8,09	122456,87	7,81	8035,48	6445,10	190,88
Развивающиеся страны							
Бразилия	2	0,85	6993,06	0,45	7702,03	3496,53	395,81
Вьетнам	1	0,43	10,12	0,00	14,40	10,12	-0,18
Гонконг	8	3,40	4758,12	0,30	1084,84	594,77	48,63
Египет	1	0,43	3959,36	0,25	7590,46	3959,36	509,59
Израиль	4	1,70	4137,54	0,26	5316,07	1034,39	150,88
Индия	5	2,13	12511,45	0,80	4271,05	2502,29	150,44
Катар	1	0,43	376,38	0,02	4041,73	376,38	744,50
Китай	12	5,11	683678,43	43,60	92472,95	56973,20	2933,25
Малайзия	3	1,28	1187,57	0,08	863,49	395,86	38,34
Мексика	4	1,70	3876,97	0,25	2199,64	969,24	47,65
Нигерия	1	0,43	770,03	0,05	810,21	770,03	22,42

ОАЭ	1	0,43	1319,52	0,08	8436,80	1319,52	125,74
Сингапур	2	0,85	262,89	0,02	124,13	131,44	6,67
Таиланд	8	3,40	2676,03	0,17	761,21	334,50	29,27
Тайвань	2	0,85	1379,15	0,09	661,69	689,58	32,01
Турция	4	1,70	7585,03	0,48	3268,57	1896,26	145,92
Филиппины	2	0,85	163,76	0,01	318,84	81,88	7,69
Чили	1	0,43	1352,20	0,09	1172,90	1352,20	25,99
ЮАР	3	1,28	9079,41	0,58	1964,14	3026,47	23,30
Южная Корея	12	5,11	82055,17	5,23	8143,73	6837,93	275,69
<i>в т. ч. транзитивные экономики</i>							
Россия	9	3,83	5253,55	0,34	1510,57	583,73	33,46
Сербия	1	0,43	207,70	0,01	257,02	207,70	5,03
Всего	235	100,00	1568094,89	100,00	—	—	—

* Приведены средние показатели по включенным в выборку строительным предприятиям отдельной страны.

Выборка включает строительные компании Европы, Азии, Африки и Австралии, ежегодно публикующие финансовую отчетность по МСФО; из стран большим числом предприятий представлены США, Китай, Южная Корея, Япония, Великобритания, Италия, Испания, Россия и Австралия. Вместе с тем, вклад компаний Азии, составляющих 35,74 % всей выборочной совокупности, в общую сумму СМР, выполненных в 2011 г., превысил 58 %, из которых на компании Китая, Гонконга и Тайваня приходится 43,99 % объема СМР, что подтверждает тезис о глобальной экономической экспансии корпораций Китая, однозначно указывающей на намерение присутствовать во всех регионах мира [3].

Оценка и экспертиза финансового состояния строительных предприятий основывается на ретроспективном анализе внутренней финансовой отчетности и может быть сведена к совокупности следующих итераций:

1. анализ имущества и источников его формирования;
2. анализ источников и использования финансовых ресурсов;
3. анализ ликвидности (платежеспособности) и эффективности деятельности;
4. анализ формирования денежных потоков (операционного, от активов, кредиторам и акционерам);
5. анализ финансовой устойчивости (структуры капитала).

1. Анализ имущества и источников его формирования. Агрегированные аналитические балансы, отражающие структурную характеристику имущества и используемых для его формирования источников, по группам развитые–развивающиеся страны представлены в табл. 2.

Таблица 2

Структурная характеристика активов и пассивов строительных компаний, %

Балансовые статьи	Год							Темп прироста
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	
Развитые страны								
Внеоборотные активы	34,90	34,94	35,13	35,87	39,21	40,10	39,78	13,99
Оборотные активы	65,10	65,06	64,87	64,13	60,79	59,90	60,22	-7,50
Активы	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00
<i>Акционерный капитал</i>	<i>15,25</i>	<i>14,29</i>	<i>13,37</i>	<i>14,23</i>	<i>14,16</i>	<i>14,51</i>	<i>15,17</i>	<i>-0,55</i>
<i>Резервы капитала и прибыли</i>	<i>11,77</i>	<i>14,06</i>	<i>15,96</i>	<i>13,75</i>	<i>16,73</i>	<i>17,10</i>	<i>15,68</i>	<i>33,20</i>
<i>Прочее</i>	<i>0,44</i>	<i>0,22</i>	<i>0,15</i>	<i>0,20</i>	<i>0,19</i>	<i>0,22</i>	<i>0,23</i>	<i>-47,95</i>
Собственный капитал — всего	27,15	28,41	29,42	28,28	31,24	32,05	31,40	15,64
Долгосрочные обязательства	19,48	18,85	19,61	20,75	21,47	21,22	21,03	7,96
Краткосрочные обязательства	53,37	52,75	50,97	50,97	47,28	46,73	47,57	-10,86
Пассивы и собственный капитал	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00
Развивающиеся страны								
Внеоборотные активы	38,30	38,89	38,57	40,80	41,38	40,10	39,61	3,43
Оборотные активы	61,70	61,11	61,43	59,20	58,62	59,90	60,39	-2,13
Активы	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00
<i>Акционерный капитал</i>	<i>21,51</i>	<i>21,00</i>	<i>22,46</i>	<i>20,53</i>	<i>21,24</i>	<i>20,58</i>	<i>20,28</i>	<i>-5,69</i>
<i>Резервы капитала и прибыли</i>	<i>14,77</i>	<i>15,33</i>	<i>15,98</i>	<i>14,22</i>	<i>15,27</i>	<i>15,66</i>	<i>15,74</i>	<i>6,58</i>
<i>Прочее</i>	<i>0,17</i>	<i>0,34</i>	<i>0,17</i>	<i>0,74</i>	<i>0,11</i>	<i>0,12</i>	<i>0,08</i>	<i>-55,08</i>
Собственный капитал — всего	36,45	36,67	38,61	35,48	36,61	36,36	36,10	-0,95
Долгосрочные обязательства	18,18	17,38	17,27	19,02	19,16	19,10	18,98	4,41
Краткосрочные обязательства	45,37	45,95	44,12	45,49	44,23	44,54	44,92	-1,00
Пассивы и собственный капитал	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00

В целом структура имущества компаний двух групп идентична, различия наблюдаются в структуре пассивов и собственного капитала — для группы развивающихся стран характерно более интенсивное использование собственного капитала, развитые страны, напротив, отдают предпочтение долговым (особенно краткосрочным, которые в 2005–2008 гг. составляют более 50 %) источникам.

2. Анализ источников и использования финансовых ресурсов. Анализ структуры источников и использования денежных средств строительных компаний развивающихся и развитых стран приведен в табл. 3.

Таблица 3

Структура источников и направлений использования денежных средств строительных компаний развитых и развивающихся стран, %

Балансовые статьи	Год											
	2006		2007		2008		2009		2010		2011	
	ист.	исп.	ист.	исп.	ист.	исп.	ист.	исп.	ист.	исп.	ист.	исп.
Развитые страны												
Внеоборотные активы	0,00	75,17	0,00	60,20	16,38	0,00	0,00	33,59	0,00	48,90	0,00	16,36
Оборотные активы	0,00	24,83	0,00	39,80	0,00	83,38	69,86	0,00	0,00	51,10	0,00	83,64
Собственный капитал	19,65	0,00	34,06	0,00	0,00	16,62	29,39	0,00	37,60	0,00	24,87	0,00
Долгосрочные обязательства	56,64	0,00	38,33	0,00	3,56	0,00	0,75	0,00	9,79	0,00	1,51	0,00
Краткосрочные обязательства	23,71	0,00	27,61	0,00	80,07	0,00	0,00	66,41	52,61	0,00	73,62	0,00
	100,0 0	100,0 0	100,0 0	100,0 0	100,0 0	100,0 0	100,0 0	100,0 0	100,0 0	100,0 0	100,0 0	100,0 0
Развивающиеся страны												
Внеоборотные активы	0,00	57,53	0,00	35,35	0,00	61,63	0,00	50,68	0,00	6,11	0,00	54,45
Оборотные активы	0,00	42,47	0,00	64,65	0,00	38,37	0,00	49,32	0,00	82,52	0,00	45,55
Собственный капитал	32,60	0,00	45,85	0,00	24,14	0,00	20,71	0,00	26,62	0,00	36,22	0,00
Долгосрочные обязательства	14,79	0,00	14,13	0,00	32,69	0,00	25,45	0,00	0,00	11,36	11,51	0,00
Краткосрочные обязательства	52,62	0,00	40,01	0,00	43,17	0,00	53,83	0,00	73,38	0,00	52,27	0,00
	100,0 0	100,0 0	100,0 0	100,0 0	100,0 0	100,0 0	100,0 0	100,0 0	100,0 0	100,0 0	100,0 0	100,0 0

Рост активов строительных предприятий в развивающихся странах финансируется преимущественно за счет собственных средств и краткосрочных обязательств. Долгосрочный долг является менее активно используемым источником для компаний в таких странах. Это может быть связано как с ограниченным предложением кредитных ресурсов со стороны банковских учреждений, так и с устоявшимися финансовыми предпочтениями фирм. Тем не менее, подобная система источников и использования финансовых ресурсов продемонстрировала высокую устойчивость к внешним шокам — стабильность формирования источников и их использования в кризисные годы (2008–2009 гг.) позволяет сделать вывод об эффективности сложившейся модели финансирования активов.

Анализ системы источников и использования финансовых ресурсов подрядных организаций развитых стран позволяет выделить несколько опасных тенденций, усугубившихся в кризисные 2008–2009 гг.: поддержание величины собственного капитала путем реализации внеоборотных активов (2008 г.), интенсивное погашение краткосрочных

обязательств за счет ликвидной части оборотных средств (2009 г.), а также несбалансированность источников долго- и краткосрочных обязательств, — что свидетельствует о недостаточной эффективности используемой системы средне- и долгосрочного планирования развития компании.

3. Анализ ликвидности (платежеспособности) и эффективности деятельности. Коэффициенты рентабельности строительных компаний отражают общую эффективность деятельности, а также активов и источников финансирования. Динамика показателей рентабельности в исследуемых группах, а также их статистические характеристики приведены в табл. 4.

Таблица 4

Рентабельность строительных компаний развитых и развивающихся стран

Показатель рентабельности	Год							\bar{X}	σ_x	Var
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011			
Развитые страны										
Валовая	0,22	0,20	0,17	0,09	0,22	0,23	0,21	0,19	0,05	0,25
Операционная	0,07	0,08	0,08	0,10	0,04	0,07	0,06	0,07	0,02	0,26
Чистая	0,06	0,06	0,06	-0,14	0,06	0,05	0,03	0,03	0,07	2,87
Внеоборотных активов	0,36	0,45	0,45	0,15	0,17	0,22	0,19	0,28	0,13	0,46
Оборотных активов	0,15	0,17	0,14	0,09	0,08	0,11	0,08	0,12	0,04	0,31
Активов	0,06	0,06	0,07	0,05	0,05	0,05	0,04	0,05	0,01	0,18
Капитала	0,08	0,08	0,08	0,07	0,06	0,06	0,05	0,07	0,01	0,18
Собственного капитала	0,26	0,27	0,24	0,21	0,05	0,23	0,13	0,20	0,08	0,40
Долговых обязательств	0,12	0,15	0,13	0,12	0,12	0,13	0,10	0,12	0,02	0,12
Развивающиеся страны										
Валовая	0,17	0,17	0,16	0,19	0,18	0,20	0,21	0,18	0,02	0,10
Операционная	0,10	0,09	0,19	0,02	0,09	0,02	-0,03	0,07	0,07	1,05
Чистая	0,10	0,17	0,16	-0,01	-0,06	-0,17	-0,09	0,01	0,13	9,21
Внеоборотных активов	0,25	0,23	0,25	0,17	0,23	0,21	0,22	0,22	0,03	0,12
Оборотных активов	0,14	0,15	0,18	0,13	0,10	0,12	0,11	0,13	0,03	0,20
Активов	0,06	0,06	0,07	0,04	0,05	0,05	0,05	0,05	0,01	0,18
Капитала	0,06	0,07	0,07	0,05	0,06	0,06	0,06	0,06	0,01	0,11
Собственного капитала	0,19	0,21	0,25	0,15	0,16	0,13	0,78	0,27	0,23	0,86
Долговых обязательств	0,15	0,13	0,16	0,09	0,11	0,11	0,11	0,12	0,02	0,20

В группе как развитых, так и развивающихся стран показатели рентабельности в целом демонстрируют устойчивую динамику: средние значения сопоставимы по обеим группам. Рентабельность активов как показатель совокупного риска в деятельности строительного предприятия равна 0,05 и отличается низкой волатильностью (среднеквадратическое отклонение — 0,01). Строительные компании развивающихся стран отличаются более устойчивыми значениями валовой рентабельности продаж (коэффициент вариации равен 0,10), что свидетельствует о стабильном получении денежных средств за выполненные строительные работы. Тем не менее, низкие значения операционной рентабельности продаж и отрицательные значения чистой рентабельности продаж строительных компаний развивающихся стран, наблюдаемые с 2008 г., демонстрируют глубину рецессии и стагнации финансовых рынков в этих странах, поскольку снижение прибыли данных предприятий связано с увеличением финансовых и прочих расходов.

Более низкая волатильность рентабельности оборотных и внеоборотных активов в группе развивающихся стран свидетельствуют о высокой эффективности менеджмента активов, проявляющейся также в поддержании более высокого уровня ликвидности (табл. 5).

Таблица 5

Ликвидность строительных компаний развитых и развивающихся стран

Показатель ликвидности	Год							\bar{X}	σ_x	Var
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011			
Развитые страны										
Текущая	1,45	1,50	1,59	1,62	1,66	1,68	1,63	1,59	0,08	0,05
Срочная	1,03	1,06	1,11	1,12	1,16	1,16	1,10	1,10	0,05	0,04
Чистый оборотный капитал (по отношению к сумме активов)	0,16	0,17	0,18	0,17	0,18	0,18	0,17	0,17	0,01	0,04
Развивающиеся страны										
Текущая	1,90	1,67	1,75	1,55	1,63	1,76	1,74	1,71	0,11	0,06
Срочная	1,25	1,14	1,19	1,01	1,04	1,09	1,03	1,11	0,09	0,08
Чистый оборотный капитал (по отношению к сумме активов)	0,19	0,17	0,20	0,16	0,17	0,18	0,18	0,18	0,01	0,07

В целом строительные компании двух групп демонстрируют значения показателей ликвидности на достаточном уровне, при этом краткосрочные обязательства являются активно используемым источником финансирования, однако это не влияет на уровень ликвидности рассматриваемых предприятий и свидетельствует о высокой финансовой устойчивости в долгосрочном периоде. Достижение и поддержание требуемого уровня ликвидности свидетельствует о сбалансированности структуры активов и пассивов, а также своевременном исполнении обязательств перед контрагентами.

4. Анализ формирования денежных потоков (операционного, от активов, кредиторам и акционерам). Анализ денежных потоков анализируемых строительных компаний представлен в табл. 6.

Таблица 6

Денежные потоки строительных компаний, млн. евро

Денежный поток	Год					
	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Развитые страны						
Операционный	288,81	313,04	227,15	215,31	295,57	258,06
От активов	-527,92	-86,61	280,25	76,52	81,32	167,20
Кредиторам	-541,01	-116,17	105,17	92,95	49,44	94,40
Акционерам	13,08	29,56	175,08	-16,43	31,88	72,80
Развивающиеся страны						
Операционный	364,88	424,85	324,59	402,99	541,39	598,36
От активов	103,69	-262,04	-564,89	-222,90	155,73	-1567,87
Кредиторам	-49,09	-122,01	-444,98	-281,46	365,14	-430,35
Акционерам	152,78	-140,03	-119,91	58,56	-209,41	-1137,52

Операционные денежные потоки строительных фирм развитых и развивающихся стран постоянны и положительны. Денежные потоки от активов компаний развитых стран в 2006–2007 гг. отрицательны, что связано со значительными инвестициями в основные средства

(табл. 3), профинансированными за счет заемных источников (денежные потоки кредиторам за рассматриваемый период также отрицательны). Необходимо обратить внимание на положительные денежные потоки акционерам (кроме 2009 г.): строительные компании развитых стран следуют конечной цели деятельности предприятия и ее финансирования — максимизации собственности акционеров.

Денежные потоки от активов компаний развивающихся стран отрицательны (кроме 2006 и 2010 гг.) и демонстрируют осуществление значительных инвестиций в активы, финансируемых за счет новых займов и средств акционеров (табл. 3). Значительное снижение денежного потока от активов в 2011 г. свидетельствует о необоснованности наращивания имущественного потенциала и излишнем отвлечении имеющихся у предприятия средств во внеоборотных активах, что сказывается на эффективности их использования — показатели рентабельности за анализируемый период имели отрицательную тенденцию (табл. 4).

5. Анализ финансовой устойчивости (структуры капитала). Результаты анализа показателей структуры финансирования компаний по группам развитые–развивающиеся страны представлены в табл. 7.

Таблица 7

Структура капитала строительных компаний развитых и развивающихся стран

Показатель структуры капитала	Год							\bar{X}	σ_x	Var
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011			
Развитые страны										
Долг / активы (D/A)	0,58	0,57	0,57	0,57	0,54	0,53	0,54	0,56	0,02	0,04
Долгосрочный долг / активы (LTD/A)	0,12	0,12	0,13	0,14	0,14	0,14	0,14	0,13	0,01	0,07
Краткосрочный долг / активы (STD/A)	0,46	0,45	0,44	0,44	0,40	0,39	0,40	0,43	0,03	0,07
Долг / собственный капитал (D/E)	2,67	2,92	2,79	2,93	2,47	3,04	3,46	2,90	0,31	0,11
Долг / капитал (D/C)	0,68	0,67	0,66	0,67	0,63	0,62	0,63	0,65	0,02	0,04
Развивающиеся страны										
Долг / активы (D/A)	0,56	0,55	0,54	0,57	0,56	0,55	0,55	0,55	0,01	0,02
Долгосрочный долг / активы (LTD/A)	0,14	0,13	0,13	0,15	0,16	0,16	0,16	0,15	0,01	0,09
Краткосрочный долг / активы (STD/A)	0,42	0,42	0,40	0,42	0,40	0,39	0,39	0,41	0,01	0,03
Долг / собственный капитал (D/E)	3,38	2,92	2,73	2,71	2,92	2,37	7,79	3,55	1,90	0,53
Долг / капитал (D/C)	0,60	0,60	0,58	0,61	0,60	0,60	0,60	0,60	0,01	0,02

Следует отметить тенденцию роста средних показателей использования долгосрочных заимствований (LTD/A), что означает востребованность строительными компаниями данного источника для финансирования долгосрочных проектов и достижения стратегических целей развития.

Значения детерминантов структуры финансирования, характеризующих интенсивность использования долга строительными компаниями разных стран, представлены в табл. 8.

Таблица 8

Детерминанты структуры финансирования
строительных компаний отдельных стран (2011 г.)

Страна	Показатель					Страна	Показатель				
	D/ A	LTD/ A	STD/ A	D/E	D/ C		D/ A	LTD/ A	STD/ A	D/E	D/ C
развивающиеся						развитые					
Бразилия	0,6 0	0,37	0,23	1,94	0,6 6	Австралия	0,5 3	0,17	0,36	1,20	0,5 9
Вьетнам	0,5 0	0,01	0,49	1,05	0,5 1	Австрия	0,5 8	0,22	0,36	3,18	0,7 2
Гонконг	0,4 6	0,09	0,37	1,42	0,4 9	Бельгия	0,5 6	0,12	0,44	2,32	0,7 0
Египет	0,5 7	0,27	0,30	1,72	0,6 3	Греция	0,3 9	0,12	0,27	1,07	0,4 3
Израиль	0,6 8	0,37	0,31	3,69	0,7 3	Дания	0,6 0	0,04	0,56	2,27	0,6 8
Индия	0,5 4	0,26	0,27	2,33	0,6 9	Испания	0,6 8	0,29	0,39	4,94	0,8 2
Катар	0,5 3	0,26	0,28	1,15	0,5 3	Люксембург	0,4 1	0,09	0,32	0,84	0,4 6
Китай	0,6 4	0,11	0,54	2,88	0,6 5	Нидерланды	0,5 4	0,11	0,44	2,25	0,6 5
Малайзия	0,6 0	0,12	0,48	1,99	0,6 2	Норвегия	0,4 8	0,12	0,36	1,71	0,6 3
Мексика	0,4 6	0,21	0,25	1,44	0,5 3	Польша	0,6 2	0,05	0,57	3,46	0,7 5
Нигерия	0,8 7	—	0,87	14,5 0	0,9 4	Португалия	0,7 2	0,25	0,47	7,39	0,8 6
ОАЭ	0,8 2	0,37	0,46	4,65	0,8 2	Финляндия	0,5 8	0,20	0,38	1,96	0,6 4
Сингапур	0,6 1	0,01	0,59	1,66	0,6 1	Чехия	0,5 6	0,00	0,56	1,69	0,6 3
Таиланд	0,5 2	0,21	0,31	1,84	0,5 5	Швейцария	0,4 8	0,16	0,33	1,70	0,6 3
Тайвань	0,5 1	0,08	0,43	1,40	0,5 6	Швеция	0,4 7	0,10	0,38	1,82	0,6 1
Турция	0,4 1	0,08	0,33	1,70	0,4 6	страны G7					
Филиппины	0,3 7	0,03	0,34	0,81	0,3 8	Великобритани я	0,5 5	0,09	0,46	3,21	0,6 1
Чили	0,5 5	0,32	0,23	1,58	0,6 1	Германия	0,4 6	0,13	0,33	1,82	0,6 4
ЮАР	0,5 5	0,03	0,52	1,49	0,5 9	Италия	0,6 6	0,13	0,53	14,4 1	0,7 4
Южная Корея	0,5 0	0,13	0,36	1,59	0,5 7	Канада	0,4 8	0,15	0,33	1,76	0,6 3

транзитивные						США	0,3 7	0,10	0,27	1,04	0,4 5
Россия	0,6 3	0,20	0,43	56,8 3	0,7 3	Франция	0,5 5	0,29	0,27	3,71	0,7 0
Сербия	0,4 2	0,03	0,40	0,98	0,4 9	Япония	0,5 7	0,09	0,48	2,53	0,6 6

Согласно полученным результатам, долг является активно используемым источником финансирования для строительно-подрядных компаний как развивающихся, так и развитых стран — его доля в совокупных источниках финансирования составляет более 45 %.

Особенного внимания заслуживает показатель соотношения долга и собственного капитала — его значения далеки от критериев, принимаемых теорией финансового менеджмента в качестве оптимальных. Для исследуемых строительных предприятий долговые источники превышают собственные в 1,5 и более раз; худшее значение наблюдается у компаний России — 56,83. Этому показателю свойственна и наибольшая волатильность значений (табл. 7). Однако поскольку исследование проводится по выборке крупных строительных компаний, значения данного коэффициента могут не совпадать рекомендованными в силу меньших репутационных рисков: крупные предприятия являются первоочередными контрагентами для поставщиков и кредиторов и зачастую могут рассчитывать на льготные условия кредитования (в том числе спонтанного финансирования) и использовать в большей степени заемные средства с целью наращивания рентабельности собственного капитала.

Проведенный количественный анализ финансового состояния и эффективности формирования структуры финансирования строительных компаний позволяет выделить следующие особенности функционирования исследуемых субъектов:

- структурная характеристика имущества и источников его формирования строительных компаний отличается сбалансированностью и устойчивостью в течение анализируемого периода;
- заемный капитал является активно используемым источником финансирования, составляя более 50 % суммы активов (табл. 8);
- объем использования долгосрочных обязательств имеет повышательную тенденцию, доказывая привлекательность данного источника финансирования для строительных компаний;
- строительные компании как развитых, так и развивающихся стран отличаются высокой ликвидностью и эффективностью деятельности.

Различия в финансовых характеристиках строительных компаний на развитых и развивающихся рынках вызваны рядом факторов, обладающих наибольшей значимостью и объективной сложностью преодоления и условно разделяемых на *факторы внешней среды*: ограниченный доступ к источникам капитала, высокая информационная асимметрия и агентские издержки, низкая правовая защита и высокий уровень коррупции, высокие макроэкономические риски для инвесторов, детерминируемые экономической нестабильностью и значительной волатильностью финансовых рынков, — и *внутренние факторы*: высокая концентрация собственности и низкий уровень корпоративного управления.

ЛИТЕРАТУРА

1. Шевченко А. А. Финансовая отчетность Global players' строительной отрасли (база данных). — Свидетельство № 2012620648, 29.06.2012.
2. World Economic Situation and Prospects 2013. — United Nations New York, 2013. — P. 187.
3. Полховская Т. Ю. Экономический рост Китая в контексте трансформационных экономических процессов // Инженерный вестник Дона. — 2012. — № 4 (2).

Рецензент: Абазиева Камилла Григорьевна, доктор экономических наук, проф., зав. каф. «Экономики и корпоративного управления» филиала МГУТУ им. К. Г. Разумовского в городе Ростове-на-Дону.