Васин Александр Иванович. Финансовое хозяйство и инвестиционная деятельность в сфере жилищного строительства : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Саратов, 2000 227 c. РГБ ОД, 61:00-8/1738-X

**Содержание к диссертации**

Введение

I. Финансовые отношения в жилищном строительстве в рыночной экономике 13

1.1. Теоретические основы экономического содержания категорий финансов и финансового хозяйства предприятий (отралей) 13

1.2. Организация финансового хозяйства жилищного строительства...38

1.3. Происхождение и экономическое содержание прибыли как категории финансового хозяйства сферы жилищного строительства 53

1 Л. Прибыль - основа принятия инвестиционных (инновационных) решений, самофинансирования и экономического роста в жилищном строительстве 81

II. Инвестиции и инвестиционная деятельность в жилищном строительстве в России 102

2.1. Основы организации инвестиционной деятельности и особенности инвестирования в жилищном строительстве 102

2.2. Источники финансирования жилищного строительства: выбор, рационализация, резерв 127

III. Методологические аспекты и методические приемы оценки эффективности инвестиционных жилищных проектов 160

3.1. Принципы и критерии оценки эффективности инвестиционных проектов 160

3.2 Методы оценки эффективности инвестиционных проектов в жилищном строительстве 168

Заключение 177

Список используемой литературы 197

Приложения 210

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования.**Жилищное строительство (ЖС) во всем мире представляет собой одну из важнейших сфер (подотраслей) экономики. В странах с развитой рыночной структурой хозяйства жилой фонд составляет от 20 до 45% всего воспроизводственного материального богатства общества, на строительство жилья приходится 15-25% общего объема вложений в капитальное строительство, в сфере ЖС занято 12-17% трудоспособного населения.

Представляется, что и в нашей стране ЖС должно занять соответствующее место в воспроизводственной структуре народного хозяйства. Для современной России жилищная проблема стоит особенно остро, что сопряжено с действием следующих факторов, без учета которых невозможно ее решение:

недоступность жилья для большинства граждан в связи с прекращением социального ЖС и неспособностью оплатить строящееся коммерческое жилье при существующих доходах населения (см. Приложение 8,10);

разгосударствление жилого фонда, образование и развитие рынка недвижимости, что позволяет гражданам использовать доходы от продажи имеющегося жилья для оплаты взносов за вновь приобретенное жилье и привлекать на эти цели кредиты;

изменение структуры спроса населения на жилье (требований как к размеру жилплощади, к качеству, типу, местоположению зданий и к социальному положению соседей);

возникновение новых предпринимательских структур, обслуживающих рынок жилья: риэлторы, оценщики, регистраторы и т.п. (см. Приложение 7).

Перечисленные выше факторы определяют и актуальность выбранной темы исследования, и основные направления решения жилищной проблемы, имеющей народнохозяйственное значение. В мировой практике из-

вестны случаи, когда на подъеме ЖС выходила из кризиса или стагнации вся экономика страны (как результат действия эффекта мультипликации). Однако этого невозможно добиться без решения злободневных финансовых проблем, включая инвестиционные, внутри самой сферы ЖС.

**Степень разработанности проблемы.**Термин "финансовое хозяйство" впервые упоминается еще в 1926 г. К. Шмелевым. Однако он понимал под ним систему методов, обеспечивающих нормальное функционирование только государственного хозяйства. Вводя в современный научный обиход и рыночную хозяйственную практику понятие "финансовое хозяйство предприятий (отраслей)", мы опирались на теоретические разработки Б.М. Сабанти и А.Ю. Казака. Первый из них доказал, что общегосударственные (публичные) финансы и финансы отраслей народного хозяйства -это две разные категории, последняя из которых составляет денежное предприятий. Второй, уточнив понятие денежное хозяйство как "финансовое (денежное) хозяйство предприятий", обосновал тем самым необходимость изучения финансовой наукой тех денежных отношений, которые складываются в сфере частного (негосударственного) бизнеса под воздействием финансовых форм и методов.

Тем не менее, комплексного исследования экономического содержания (сущности, функций, теоретических основ функционирования) категории собственно финансового хозяйства предприятий (отраслей) до сих пор не было проведено, а вопросы его организации в сфере ЖС практически вообще не рассматривались в экономической литературе.

Проблемам организации инвестиционной деятельности, поиску нетрадиционных источников финансирования ЖС и выбору эффективных инвестиционных проектов посвящены труды таких экономистов, как

Ю. Воробьев, В.Е. Есипов, СВ. Смолянинов и др. Однако и в этой области, составляющей важнейшую часть финансового хозяйства предприятий, осталось немало спорных, нерешенных вопросов и проблем. Вот почему автор выбрал именно эту малоисследованную, но очень важную для

экономики страны, предприятий и населения тему диссертационной работы.

**Цель диссертационного исследования.**Основной целью работы является получение научных результатов по повышению эффективности механизма функционирования и организации финансового хозяйства и инвестиционного процесса в ЖС и ускорение решения на этой основе жилищной проблемы в России.

**Задачи исследования.**В соответствии с целью диссертационной работы автором поставлены следующие задачи:

разработать основы теории функционирования финансового хозяйства предприятий (отраслей), определить особенности его организации и направления реформирования в ЖС;

рассмотреть содержание прибыли и ее значение с позиций принятия инвестиционных (инновационных) решений, обеспечения самофинансирования и экономического роста в ЖС;

раскрыть основы организации инвестиционной деятельности в ЖС, определить наиболее приоритетные направления и пути ее активизации;

рассмотреть и оценить возможности привлечения традиционных и потенциальных источников финансирования ЖС, определить условия их наиболее рационального выбора и применения на практике;

- разработать методологические основы и методические приемы  
оценки эффективности инвестиционных проектов в ЖС.

**Предметом исследования**выступают денежные отношения, обслуживаемые категорией "финансовое хозяйство предприятий (отраслей)", а в их составе - отношения, возникающие в процессе инвестиционной деятельности по поводу привлечения, вложения и эффективного использования источников финансирования ЖС.

**Объектом исследования**является действующая практика хозяйственно-финансовой и инвестиционной деятельности предприятий и организаций, связанных с ЖС.

**Методологической базой исследования**послужили диалектический метод познания, методы количественного и качественного анализа и синтеза, системного подхода и перехода от общего к частному, экономико-математический метод, метод группировки и графического анализа.

**Теоретическую основу исследования**составляют законодательные и нормативные акты РФ и ее субъектов, регулирующие хозяйственно-финансовую и инвестиционно-строительную деятельность предприятий в области ЖС, федеральные, региональные и муниципальные программы поддержки и развития ЖС, труды российских и зарубежных экономистов, материалы научно-практических конференций по реформированию строительной отрасли, статьи в периодической печати.

**Информационным источником исследования***являются*статистические сборники и публикации в периодических изданиях, результаты анализа и обобщения данных, собранных автором в Министерстве экономики и Управлении капитального строительства Саратовской области, отчетная экономическая информация отдельных предприятий и организаций.

**Научная новизна исследования**в целом заключается в рассмотрении теоретических вопросов, касающихся ценообразования на рынке жилья, экономического содержания категории финансового хозяйства предприятий (отраслей) и его организации в сфере ЖС, а также в разработке комплекса научно-обоснованных направлений и конкретных путей повышения эффективности функционирования финансового хозяйства предприятий на основе упорядочения организации и активизации инвестиционного процесса в ЖС.

Более конкретно это выразилось в следующем:

1. Впервые комплексно исследовано экономическое содержание категории "финансовое хозяйство предприятия (отрасли)":

выделены отличительные признаки (характерные черты), которые в своей совокупности позволяют четко ограничить сферу ее действия как: 1) исключительно денежных отношений; 2) отношений перерас-

пределения доходов и накоплений; 3) отношений, связанных с формированием и использованием фондов денежных средств (доходов) и предприятий (отраслей); 4) отношений, регулируемых и контролируемых государством (чаще всего, косвенно, через экономические нормативы);

на основе названных признаков дано авторское определение сущности категории финансового хозяйства предприятий (отраслей);

определены четыре взаимосвязанных между собой функций, которые в своей совокупности уточняют сущность и специфику (специализацию) рассматриваемой категории: перераспределение выручки, доходов и других денежных поступлений (перераспределительная функция); образования фондов денежных средств (доходов); использования фондов денежных средств (доходов); обеспечения финансовыми ресурсами расширенного воспроизводства и развития социальной базы предприятий.

2. Предложен ряд практических рекомендаций в области организации финансового хозяйства подрядных организаций в ЖС и обеспечения его устойчивости:

разработан и предложен к использованию авторский упрощенный вариант линейного способа Европейского международного стандарта порядка формирования финансового, чрезвычайного, балансового и чистого результатов по методу "затраты - выпуск", предлагающий, в частности, расчет вновь созданной стоимости (вместо фактической себестоимости) и включения затрат по реализации эксплутационных и инвестиционных субсидий в годовой выпуск строительной продукции (в составе соответствующих элементов затрат);

рекомендована и адаптирована к ЖС система управления формированием затрат и финансовых результатов (валовой прибыли в отечественной терминологии), основанная на организации так называемых "мест возникновения затрат" (строящихся жилых объектов, бригад, уча-

стков и т.п.) и "центров ответственности по доходам организационно-технических участков (МВЗ);

обоснована экономическая целесообразность распространения в ЖС двух вариантов (моделей) распределения прибыли на дивиденды и реинвестирование (развитие) - по принципу остаточности сумм, направляемых на выплату дивидендов, и принципу низкого регулярного дивиденда плюс экстра - дивиденд (последняя модель более предпочтительна).

3. Уточнен порядок применения государственных жилищных сертификатов (ГЖС) в части развития и совершенствования финансового механизма и методического обеспечения процесса функционирования ГЖС, в частности:

обоснована целесообразность расширения сферы применения - перечня категорий лиц, имеющих право на получение сертификата; предложены возможные варианты реализации модели, при которой ГЖС должны выпускаться только под 30% стоимости строящегося жилья;

для решения проблемы оплаты остающейся стоимости жилья на последней стадии строительства и инвестирования рекомендовано использовать механизм параллельных эмиссий;

предложены возможные варианты (методические подходы) решения проблемы дефицита средств для инвестирования, в частности, путем: оплаты возврата долгосрочных привлеченных и заемных средств за счет продажи долей, принадлежащих собственникам сертификатов; установление номинала ГЖС в размере более 30% стоимости квартиры с последующим (к моменту погашения займа) привидением в соответствие курса сертификата с рыночной стоимостью жилья; краткосрочного размещения ГЖС под 30% жилой площади. 4. В целях развития лизинговой формы инвестирования рекомендовано создание в регионах (городах) государственных (или смешанных) спе-

циализированных лизинговых строительно-инвестиционных компании с правом кредитного обслуживания по операциям с предметом лизинга и на освобождение от уплаты всех основных налогов (кроме подоходного и страховых взносов в социальные внебюджетные фонды).

5. Определены наиболее перспективные направления участия государства в финансировании ЖС и разработаны меры по повышению его эффективности:

в части прямого выделения финансовых ресурсов: проведение тендеров  
на осуществление государственных заказов по строительным работам;  
долевое участие государства в строительстве жилья; отказ от субсиди  
рования текущих расходов строительных организаций и переход к вы  
делению жилищно-обусловленных и территориально-обусловленных  
субсидий (объектных субсидий разового стимулирования строительства  
дешевого и среднего по стоимости жилья); аккумуляция отчислений  
(платежей налогового типа) лиц, занимающихся производством и реа  
лизацией нефти, нефтепродуктов, электроэнергии и т.п., на специаль  
ных бюджетных и внебюджетных счетах развития ЖС в регионах; вы  
пуск и аккумуляция займов на бюджетных кредитных счетах с поряд  
ком их погашения за счет бюджетных поступлений и продажи собст  
венности на часть построенного жилого объекта;

ш использование налоговых льгот, стимулирующих сам процесс накопления средств на специальных счетах для приобретения или индивидуального строительства жилья их владельцами (предложен один из таких возможных вариантов);

создание государством необходимых условий для развития жилищной  
сферы, в частности, путем: выпуска ГЖС в сочетании с ипотечным кре  
дитованием и безвозмездным субсидированием граждан; субсидирова  
ние жилищно-строительных кооперативов и предоставления компенса  
ций банкам по льготному их кредитованию; долевого финансирования  
некоммерческих жилищно-строительных ассоциаций.

1. С учетом зарубежного опыта определены и адаптированы к российским условиям следующие наиболее перспективные модели организации системы жилищного ипотечного кредитования: модельдепозитного института (на базе Сбербанка, который аккумулирует вклады и контрактные сбережения, предоставляют и обслуживают ипотечные займы); модель ипотечной компании (не привлекают вклады напрямую, а финансируют начальные операции за счет собственного капитала и срочных займов); смешанная модель (один и тот же финансовый институт держит у себя часть выданных ипотечных займов, а часть продает инвесторам, получает кредиты или приобретает ценные бумаги, обеспеченные кредитами).
2. При оценке эффективности жилищных проектов и прогнозировании денежных потоков рекомендовано применять апробированный на примере конкретного проекта метод чистого приведенного эффекта (ЧПЭ), а при оценке уровня риска - метод чуствительности ЧПЭ к изменению условий реализации проекта (рыночных цен, стоимости строительства, периода реализации проекта, ставки дисконтирования и т.п.).

**Теоретическая и практическая значимость исследования.**Теоретическая значимость работы заключается в том, что результаты исследования способствуют расширению теоретической базы, необходимой для обеспечения устойчивого функционирования финансового хозяйства жилищной отрасли.

Практическая значимость исследования состоит в том, что рекомендации автора могут быть использованы при решении жилищной проблемы в России, как необходимое условие для укрепления финансового хозяйства предприятий (отрасли), более полного обеспечения строительного процесса стабильными источниками инвестирования и эффективного их использования.

**Апробация работы.**Предлагаемые автором теоретические выводы и практические рекомендации по совершенствованию финансовых отношений в области ЖС обсуждались на кафедре финансов Саратовского госу-

д дарственного социально-экономического университета, на научных кон-

ференциях по итогам научно-исследовательской работы СГСЭУ за 1998-1999 годы. Отдельные положения и практические результаты исследования в части выбора и рационализации источников финансирования ЖС, а также методические разработки по оценке эффективности инвестиционных проектов были использованы при подготовке проектов Программ государственной поддержки и развития ЖС в Саратовской области и г. Саратове, что подтверждено соответствующими справками о внедрении. Основные теоретические наработки применяются в процессе преподавания

\* курса "Финансы предприятий", что также подтверждено справкой о вне-

дрении.

Наиболее существенные положения и результаты исследования опубликованы в научных трудах объемом 11,5 п.л.

## Теоретические основы экономического содержания категорий финансов и финансового хозяйства предприятий (отралей)

Переход России к рыночной экономике влечет за собой возрастание роли стоимостных категорий, особенно таких, как деньги, цена, финансы, кредит. Прежде чем перейти непосредственно к рассмотрению вопросов и проблем организации финансовых отношений в сфере жилищного строительства, необходимо четко определиться в понимании таких дискуссионных для предмета нашего исследования категорий, как финансы, денежное и финансовое хозяйство, финансовые ресурсы безотносительно к отраслевой принадлежности субъектов хозяйствования.

Экономическая наука, в том числе финансовая, с одной стороны, основана и отражает развитие экономического базиса, а с другой стороны, должна опережать его движение. Ни одна новая экономическая система не рождается из ничего, то есть имеет свою историю. В этой связи важное значение приобретает изучение не только современного, но и прошлого отечественного и зарубежного опыта.

Остановимся на наиболее важных для нас моментах развития теории налогов русскими и советскими экономистами в России, опираясь на труды наиболее известных в этой области ученых и, прежде всего, Б.М.Сабанти1. «Многие проблемы финансовой науки и практики, ответы на которые мы сегодня пытаемся найти в современных западных теориях, уже были поставлены и решены отечественными учеными, достижения и работы которых в настоящее время незаслуженно забыты» .

Важнейшей особенностью финансовой науки в феодальной России явилось то, что она формировалась на национальной почве, не копируя зарубежный опыт, но критически анализируя его и строя свои выводы и рекомендации с учетом специфики российской государственности и экономики. Особенности становления и развития Российского государства обусловили и особенности формирования его финансовой системы. К примеру, важнейшей особенностью налоговой системы было посошное обложение с присущей ему коллективной ответственностью (общины в целом) за выполнение налоговых обязательств.

Натуральное хозяйство и относительная оторванность от европейских рынков послужили причиной задержки в развитии товарно-денежных отношений и, как следствие, развития финансов России. Только непосредственное формирование рынка и соответствующее укрепление позиций торгово-промышленных отношений, насаждаемых государством с целью создания своих доходных источников, подготовили условия для формирования финансовой науки и совершенствования на этой основе финансовой практики. Усиление централизованной государственной власти приводит к необходимости изыскания новых форм доходных источников и их теоретического обоснования. Однако становление финансовой науки как самостоятельной отрасли экономических знаний относится к XIX веку, то есть к периоду, когда товарно-денежные отношения превращаются во всеобщие.

## Основы организации инвестиционной деятельности и особенности инвестирования в жилищном строительстве

Активизация инвестиционной деятельности в ЖС является одним из принципиально значимых направлений продолжения проводимых экономических реформ в России. Однако в этом важном звене механизма функционировании финансового хозяйства предприятий, связанных со строительством жилья, остается немало проблем, требующих своего решения.

Затрудняет процесс реализация этой задачи влияния ряда негативных факторов, приводящих к снижению инвестиционной активности в стране: значительный налоговый пресс; недостаточная развитость и отсутствие стабильности кредитно-финансовой и банковской систем, ориентация на политику «дорогих денег»; постоянный дефицит бюджетных инвестиций; наличие большого числа монопольных структур в стране, деятельность которых приводит к формированию высоких цен и особенно на энергетические ресурсы; недостаточно эффективные формы и конечные результаты приватизации; низкий уровень выполнения контрактных (договорных) обязательств участников инвестиционно-строительной деятельности; распыление и недостаточный контроль использования государственных инвестиций; отсутствие надлежащей конкуренции и особенно неразвитость тендерных торгов и конкурсов в сфере строительных и инвестиционных работ и услуг.

Большинство строительных организаций преобразовано в акционерные общества, базирующиеся на негосударственных формах собственности. Многие из них ощущают острую потребность в оборотных средствах. Оборачиваемость последних сократилась в 3-4 раза, растет дебиторская задолженность (например, по Саратовской области последняя увеличилась почти на 27% на 1 января 1999г. по сравнению с 1 января 1998г.) . Нередки вынужденные простои из-за сокращения финансирования строительных объектов, что приводит к недоиспользованию производственный мощностей и людских ресурсов.

## Принципы и критерии оценки эффективности инвестиционных проектов

Развитие рыночных отношений в жилищном строительстве предполагает финансирование проектов от стадии теоретической проработки до момента реализации жилья потребителям за счет средств инвесторов. В России уже начинает складываться институт инвесторов, заинтересованных в строительстве жилья с целью его реализации на рынке. К числу таких инвесторов могут быть отнесены строительные организации, строящие жилье за счет собственных средств или банковских кредитов и реализующие его на рынке, риэлтерские фирмы, осуществляющие аналогичную деятельность, а также банки ипотечного кредитования. В связи с этим возникает необходимость обеспечения потенциальных инвесторов объективной информацией об эффективности принимаемых инвестиционных решений. Поэтому считаем целесообразным рассмотрение основных методологических вопросов оценки эффективности инвестиционных проектов в жилищном строительстве.

Разработка любого инвестиционного проекта, как правило, включает три фазы: прединвестиционную, инвестиционную, эксплуатационную. Анализ оценки эффективности инвестиционных проектов в жилищном строительстве может быть ограничен прединвестицинной и инвестиционной фазами, это обусловлено спецификой движения денежных потоков данных проектов. Обычно основная часть денежных потоков инвестиционного проекта возникает на эксплуатационной фазе. Движение денежных потоков инвестиционного проекта в жилищном строительстве заканчивается в момент реализации готовых объектов жилья потребителям т.е. до начала эксплуатационной фазы проекта.

Прединвестиционная фаза включает следующие стадии:

- определение инвестиционных возможностей проекта;

- анализ альтернативных вариантов проекта и предварительное технико-экономическое обоснование проекта;

- технико-экономическое обоснование проекта.

Оределение инвестиционных возможностей проекта необходимо для мобилизации инвестиционных средств . Потенциальные инвесторы должны получить информацию о возникновении возможностей инвестиций в конкретный проект. Исследование инвестиционных возможностей проводится в двух направлениях:

- исследование общих возможностей инвестиций,

- исследование возможностей конкретного инвестиционного проекта.

Исследование общих возможностей предполагает анализ инвестиционного потенциала жилищного строительства в целом по стране или в отдельном регионе. При этом оценивается общая потребность населения в объектах жилищного строительства , определяется уровень платежеспособного спроса на жилье, оценивается мощность строительной индустрии. Возможна разработка прогноза изменения спроса населения на конкретные объекты жилищного строительства в результате изменеия численности населения или его покупательной способности.

Исследование возможностей конкретного проекта основывается на результатах исследования общих инвестиционных возможностей. Например, в результате исследования общих возможностей устанавливается рост потребности региона в одноэтажном (или малоэтажном строительстве). При оценке инвестиционных возможностей конкретного проекта одноэтажных домов необходимо исследовать платежеспособный спрос населения именно на данный вид жилья, оценить потенциал строительной индустрии, оценить перспективы изменения стоимости данных объектов жилья.

Предварительное технико-экономическое обоснование проекта рассматривается как промежуточная стадия между исследованием возможностей проекта и детальным технико-экономическим обоснованием. В результате предварительного технико-экономического обоснования выбирается проект, который и становится объектом технико-экономического обоснования. На стадии предварительного технико-экономического обоснования определяется объем финансовых средств, необходимый для реализации инвестиционного проекта. Убедившись в финансовой осуществимости проекта, целесообразно переходить к стадии технико-экономического обоснования, которое должно дать всю необходимую информацию для принятия окончательного решения об инвестировании средств в реализацию проекта. Именно на стадии технико-экономического обоснования осуществляется оценка эффективности инвестиционных проектов.