

Кириллова Анна Андреевна

**ПОВЫШЕНИЕ СТОИМОСТИ ОРГАНИЗАЦИЙ
ИНВЕСТИЦИОННО-СТРОИТЕЛЬНОГО КОМПЛЕКСА
НА ОСНОВЕ АУТСОРСИНГА**

Специальность 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

Автореферат

диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Москва - 2012

Работа выполнена на кафедре финансового менеджмента и налогового консалтинга Автономной некоммерческой организации высшего профессионального образования Центросоюза Российской Федерации «Российский университет кооперации»

Научный руководитель – **Козенкова Татьяна Андреевна**,
доктор экономических наук, доцент,
профессор кафедры финансового менеджмента и налогового консалтинга,
заслуженный экономист Российской Федерации

Официальные оппоненты: **Балалова Елена Ивановна**,
доктор экономических наук, профессор,
зав. кафедрой «Финансы и статистика»,
АНО ВПО ЦС РФ «Российский университет кооперации»

Макеева Елена Юрьевна,
кандидат экономических наук, доцент
кафедры «Экономика и финансы фирмы»,
ФГАОУ ВПО Национальный
исследовательский университет «Высшая
школа экономики»

Ведущая организация – ФГАОУ ВПО «Казанский (Приволжский) федеральный университет»

Защита состоится «25» декабря 2012 года в 12:00 часов на заседании совета по защите докторских и кандидатских диссертаций Д 513.002.03 при Российском университете кооперации по адресу: 141014, г. Мытищи, ул. В. Волошиной, 12/30, зал заседаний диссертационного совета (корп.4, комн. 235)

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Автономной некоммерческой организации высшего профессионального образования Центросоюза Российской Федерации «Российский университет кооперации».

Автореферат разослан «22» ноября 2012 года.

Ученый секретарь
диссертационного совета,
кандидат экономических наук,
доцент

Абрамова Кира Валериевна

I. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. В условиях мирового финансового и экономического кризиса вопросы создания и увеличения стоимости организаций приобретают особую актуальность. Показатель стоимости отражает эффективность текущей финансово-хозяйственной деятельности, управления финансовыми потоками и рисками бизнеса, реальную стоимость активов организации и дает интегральную оценку инвестиционной привлекательности.

Инвестиционно-строительный комплекс является фондообразующим в российской экономике, объединяющим свыше 430 тыс. организаций, в которых занято свыше 5 млн человек. Из-за вовлечения в строительный процесс большого числа организаций реального сектора экономики от эффективности и стабильности его деятельности зависит благосостояние российской экономики в целом.

В отрасли существуют факторы, сдерживающие рост стоимости организаций. Например, износ (более 60%) основных фондов, низкая производительность труда и высокие затраты (в среднем затраты на строительство в России выше в 1,5 – 2 раза по сравнению с европейскими), что не позволяет решать задачи модернизации и капитализации отрасли. Низкая стоимость организаций приводит к тому, что им сложно привлекать финансирование как российское, так и зарубежное. В 2011 году объем иностранных инвестиций в строительство сократился в 4 раза по сравнению с 2008 годом. Отсутствие налаженного механизма кредитования не позволяет наращивать темпы роста строительства.

В настоящее время низкая стоимость российских инвестиционно-строительных организаций обусловлена недостаточными объемами финансирования, ограниченностью получения доступа к новым технологиям и инновациям, что приводит к ухудшению их конкурентоспособности и эффективности. В этих условиях важнейшим фактором обеспечения конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности российских инвестиционно-строительных хозяйствующих субъектов является сочетание механизмов, обеспечивающих увеличение стоимости организации с ориентацией на повышение прозрачности финансовых потоков и эффективности управления капиталом с учетом интересов широкого круга заинтересованных лиц.

Мировая практика использования аутсорсинга в качестве финансового инструмента представляется востребованным и актуальным способом обеспечения устойчивого развития российской инвестиционно-строительной отрасли. Благодаря узкой специализации, аутсорсер является носителем лучших практик в своей сфере деятельности в результате целенаправленного инвестирования и развития ключевых компетенций и НИОКР. За счет внедрения аутсорсинга инвестиционно-строительные организации без существенных

финансовых затрат, связанных с их разработкой и внедрением, получают доступ к новым технологиям и решениям.

Однако для России применение аутсорсинга как способа увеличения стоимости организации является новым и малоизученным. Недостаточно разработана теоретическая база по данному вопросу, в том числе его отраслевая специфика и финансовая сущность. В ходе диссертационного исследования выявлено, что в отечественной практике недостаточно разработаны методы финансовой оценки целесообразности использования аутсорсинга в реальном секторе экономики и изучено его влияние на стоимость организаций. Обозначенные выше проблемы характеризуют актуальность данного исследования, его теоретическую и научно-практическую значимость.

Степень научной разработанности проблемы. Теоретические основы систем, ориентированных на разработку показателей, описывающих стоимость организаций, рассматриваются в работах Р. Каплана, Д. Нортон. Стратегии корпоративного управления на основе стоимости описываются в работах Д. Ааркера, И. Ансоффа, Т. Коупленда, Т. Коллера, Г. Минцберга, Дж. Муррин, М. Портера. Следует отметить, что работы указанных авторов ориентированы на опыт зарубежных стран и не могут в полной мере применяться в российских условиях.

Теоретические, методологические аспекты и информационное обеспечение финансового менеджмента организаций отражены в исследованиях И.А. Бланка, М.И. Брагинского, Д.Л. Волкова, А.Г. Грязновой, Н.А. Дорофеевой, В.И. Елагина, Т.А. Козенковой, Ю.В. Козыря, В.В. Ковалева, М.В. Мельник, Я.М. Миркина, И.Я. Лукасевича, М.В. Романовского, М.Ф. Овсячук, А.Д. Шеремета.

Весомый научный вклад в исследование проблем использования аутсорсинга с целью повышения стоимости организации внесли такие ученые как Ж. Бравар, М. Доннеллан, П. Друкер, Э. Йордан, С. Клементс, Дж.Б. Хейвуд. Российскими разработчиками направления аутсорсинга являются: Е.Ф. Авдокушин, Б.А. Аникин, С.О. Календжян, И.Д. Котляров, Д.М. Михайлов, И.Л. Рудая.

Проблемам формирования конечных финансовых результатов в строительной отрасли посвящены труды Н.А. Адамова, В.И. Бариленко, М.А. Вахрушиной, Л.В. Донцовой, Е.В. Зубаревой, В.Ф. Паля и др.

Вопросам внедрения аутсорсинга в практику строительных организаций посвящены работы отечественных исследователей: А.Н. Галлямова, В.И. Кожушко, В.В. Синяева, А.В. Софрикова и др.

На сегодняшний день большинство трудов по аутсорсингу являются переводом иностранных изданий, что не позволяет в полной мере применить их в России. Накопленный материал также требует систематизации и адаптации применительно к инвестиционно-строительной сфере. Терминология в данной области экономических исследований еще не устоялась и требует уточнения.

Цель и задачи исследования. Цель исследования состоит в разработке теоретических положений и новых методических подходов, обеспечивающих повышение стоимости инвестиционно-строительных организаций за счет использования аутсорсинга.

Поставленная в работе цель обусловила необходимость решения следующих задач:

- исследовать теоретические аспекты финансовой сущности аутсорсинга;
- проанализировать и систематизировать факторы, влияющие на создание стоимости инвестиционно-строительных организаций;
- выделить сферы применения аутсорсинга в строительстве и выявить с учетом отраслевой специфики основные функции, которые целесообразно передавать на аутсорсинг с целью увеличения стоимости инвестиционно-строительных организаций;
- разработать алгоритм определения финансового эффекта от передачи функций инвестиционно-строительными организациями на аутсорсинг;
- предложить систему мероприятий по повышению стоимости инвестиционно-строительных организаций на основе аутсорсинга.

Предмет и объект исследования. Предметом исследования являются теория, методология и практика формирования и увеличения стоимости организаций инвестиционно-строительной сферы с использованием аутсорсинга. Объектом исследования выступает финансово-хозяйственная деятельность инвестиционно-строительных организаций, осуществляющих или планирующих свою деятельность на основе аутсорсинга.

Теоретической и методологической основой исследования послужили теоретические положения и методологические принципы по рассматриваемой в диссертации проблематике.

Теоретической основой исследования послужили накопленные в отечественной и зарубежной теории и практике знания финансового менеджмента, теории финансов, экономического анализа, инвестирования и аутсорсинга, опубликованные в методических изданиях, специализированной периодической печати, материалах научных конференций.

Методологическая база исследования основана на использовании структурно-логического и системного подходов. В работе использовались методы: экономико-статистический, сравнительного анализа, синтеза, экспертных оценок и аналитического моделирования.

Информационную базу исследования составляют законодательные и нормативные правовые акты Российской Федерации, статистические данные Федеральной службы государственной статистики и зарубежных агентств, информация периодических изданий, ресурсы информационной сети Интернет, материалы исследований международных консалтинговых компаний и прочих независимых организаций, материалы отраслевых конференций, посвященных

проблемам аутсорсинга, а также данные, полученные лично диссертантом в ходе исследования.

Научная новизна диссертационного исследования заключается в развитии автором теоретических основ, разработке и обосновании методических положений и рекомендаций по повышению стоимости инвестиционно-строительных организаций с использованием аутсорсинга.

Наиболее существенные результаты исследования, обладающие научной новизной и выносимые на защиту:

– уточнено с учетом финансового результата применения содержание понятия «аутсорсинг», согласно которому под аутсорсингом следует понимать способ формирования финансовых отношений между организацией и специализированной организацией-аутсорсером, обладающей ключевыми компетенциями и накопленным человеческим капиталом, на основе полной или частичной передачи бизнес-процессов, приводящей к увеличению стоимости организации;

– проанализированы и систематизированы факторы, влияющие на показатели создания стоимости организации в зависимости от направлений ее деятельности (стратегические, операционные, инвестиционные и финансовые), что позволяет целенаправленно контролировать их воздействие на финансовое состояние и стоимость организации;

– выделены сферы применения аутсорсинга, позволяющие повысить эффективность распределения и использования финансовых ресурсов, предложен ряд функций в зависимости от вида инвестиционно-строительной организации и стадии проекта, которые целесообразно передавать на аутсорсинг с целью увеличения стоимости организации;

– разработан алгоритм, позволяющий оценить финансовую эффективность внедрения аутсорсинга в организациях инвестиционно-строительного комплекса, в рамках которой для оценки финансового приращения стоимости организации от передачи функций на аутсорсинг предложен коэффициент эффективности аутсорсинга;

– разработаны методические рекомендации по повышению стоимости организаций инвестиционно-строительного комплекса путем управления формированием капитала и финансовыми потоками с использованием потенциала аутсорсинговых отношений.

Теоретическая и практическая значимость исследования определяется возможностью использования полученных в ходе исследования результатов теоретического анализа и научно обоснованных рекомендаций по повышению стоимости организаций за счет использования аутсорсинга участниками инвестиционно-строительного комплекса при разработке финансовой стратегии своего развития и принятии финансовых решений.

Диссертационное исследование представляет комплексное исследование, направленное на расширение теоретического представления о модели финансового управления организацией, основанной на приращении стоимости хозяйствующего субъекта за счет использования аутсорсинга.

Применение предложенных рекомендаций позволит решить проблему привлечения внешнего финансирования для реализации инвестиционно-строительных проектов, а также повысить инвестиционную привлекательность, конкурентоспособность и эффективность хозяйствующих субъектов.

Основные предложения, изложенные в диссертации, могут быть использованы в учебном процессе высших учебных заведений при преподавании дисциплин по финансовому менеджменту и финансам организации.

Соответствие диссертации Паспорту научной специальности. Работа соответствует Паспорту научных специальностей ВАК Минобрнауки России (экономические науки) 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит: финансы хозяйствующих субъектов» (п. 3.6. Отраслевые финансы; п. 3.8. Обеспечение стоимостного прироста финансовых ресурсов; п. 3.28. Финансовый менеджмент).

Апробация и внедрение результатов исследования. Содержащиеся в диссертационной работе рекомендации приняты к внедрению в практическую деятельность в ООО «Комплексные Монтажные Системы» (справка № 1/2012 от 04.04.2012) и ОАО «Институт исследования товародвижения и конъюнктуры оптового рынка» (справка № 56 от 18.04.2012).

Методические рекомендации, изложенные в диссертационном исследовании, положены в основу учебно-методических пособий, выпускаемых в рамках образовательных программ кафедры финансового менеджмента и налогового консалтинга Российского университета кооперации. Основные положения работы используются в учебном процессе при чтении курсов «Финансовый менеджмент», «Финансы организаций», «Финансы корпораций».

Результаты исследования и рекомендации, сформулированные диссертантом, докладывались на ряде научно-практических конференций и семинаров, в том числе на проводившейся в Российском университете кооперации конференции «Конкурентоспособность предприятия и организаций: теория и методология» (Москва, 2011), II Международной научно-практической конференции «Экономика и управление: новые вызовы и перспективы» (Тольятти, 2011), I Международная научно-практическая конференция «Экономические и социальные науки: прошлое, настоящее и будущее» (Москва, 2012).

Публикации. По теме диссертации опубликовано 11 работ общим объемом 19,27 п.л., в том числе в рекомендованных ВАК Минобрнауки России изданиях – 5 работ объемом 2,88 п.л.

Объем и структура диссертации. Диссертационное исследование состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и четырех приложений. Рукопись содержит 186 страниц текста, 21 таблицу, 33 рисунка.

Во введении обоснована актуальность темы исследования, сформулированы его цель и задачи, определены предмет и объект исследования, научная новизна и практическая значимость полученных результатов, их апробация и внедрение.

В первой главе «Теоретические основы управления стоимостью организаций, использующих аутсорсинг» рассмотрен процесс формирования стоимости инвестиционно-строительных организаций, исследован зарубежный опыт использования аутсорсинга для управления стоимостью хозяйствующего субъекта, уточнен понятийно-теоретический аппарат объекта диссертационного исследования.

Во второй главе «Анализ предпосылок и тенденций развития аутсорсинговых отношений в инвестиционно-строительном комплексе» проведен анализ эффективности инвестиционно-строительной отрасли, выявлены проблемы, обуславливающие низкую стоимость организаций, которые могут быть решены с помощью аутсорсинга.

В третьей главе «Развитие аутсорсинговых отношений как инструмент повышения стоимости организаций» предложены рекомендации по формированию и увеличению стоимости инвестиционно-строительной организации, разработаны теоретические и практические положения по оценке экономической эффективности внедрения аутсорсинга.

В заключении обобщены итоги исследования, сформулированы основные выводы и предложения.

II. ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ ДИССЕРТАЦИИ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ

Уточнено с учетом финансового результата применения содержание понятия «аутсорсинг», согласно которому под аутсорсингом следует понимать способ формирования финансовых отношений между организацией и специализированной организацией-аутсорсером, обладающей ключевыми компетенциями и накопленным человеческим капиталом, на основе полной или частичной передачи бизнес-процессов, приводящей к увеличению стоимости организации.

В ходе исследования российской и зарубежной экономической литературы было выявлено несколько значений термина «аутсорсинг». В большинстве определений аутсорсинг рассматривается как механизм организации бизнеса без учета конечной цели его использования и критериев оценки получаемых при этом финансовых результатов, что приводит к

недостаточно адекватному определению эффективности многих аутсорсинговых проектов.

В первую очередь, с финансовой точки зрения, аутсорсинг – это привлечение внешних ресурсов, в том числе и финансовых, для выполнения ряда функций, которые не могут быть успешно реализованы только за счет внутренних ресурсов организации. Основные задачи аутсорсинга в финансовой сфере – повышение эффективности формирования и перераспределения финансовых ресурсов, прозрачности движения финансовых потоков, что способствует росту инвестиционных возможностей и конкурентоспособности хозяйствующего субъекта. Финансовый аспект аутсорсинга заключается в его направленности на достижение стратегической цели – повышение стоимости организации, а также на решение тактических задач обеспечения платежеспособности и прибыльности.

В рассмотренных в ходе исследования определениях аутсорсинга недостаточное внимание уделено таким понятиям как человеческий капитал и ключевые компетенции, которые сегодня признаются важными факторами формирования стоимости организации. Во многих современных организациях значительная доля их стоимости приходится на нематериальные активы и человеческий капитал, в частности. За счет того, что аутсорсинговая организация специализируется на какой-либо сфере деятельности, внутри нее происходит целенаправленное инвестирование в развитие ключевых компетенций. Поэтому использование аутсорсинга позволяет инвестиционно-строительным организациям получать доступ к инновациям без затрат на их самостоятельную разработку и направлять высвобождаемые финансовые ресурсы на основной вид деятельности.

В процессе исследования было выявлено, что при наличии длительного аутсорсингового договора становится возможным совместное инвестирование в проект, развитие новых ключевых компетенций и технологий, распределение ответственности и рисков, что обеспечивает конкурентоспособность и повышение стоимости организаций в долгосрочном периоде.

В этой связи предложено определение аутсорсинга как способа формирования финансовых отношений между организацией и специализированной организацией-аутсорсером, обладающей ключевыми компетенциями и накопленным человеческим капиталом, на основе полной или частичной передачи бизнес-процессов, приводящей к увеличению стоимости организации.

Проанализированы и систематизированы факторы, влияющие на показатели создания стоимости организации в зависимости от направлений ее деятельности (стратегические, операционные, инвестиционные и финансовые), что позволяет целенаправленно контролировать их воздействие на финансовое состояние и стоимость организации.

Для управления стоимостью организации необходимо четко знать, какие именно параметры деятельности ее определяют. Особое внимание следует уделить финансовым показателям, характеризующим стоимость организации. Показатели можно подразделить на четыре группы в зависимости от направлений деятельности организации: стратегическая, операционная, инвестиционная, финансовая. С учетом отраслевой специфики были выявлены и сгруппированы факторы, оказывающие влияние на показатели стоимости организаций инвестиционно-строительной отрасли (рис. 1).

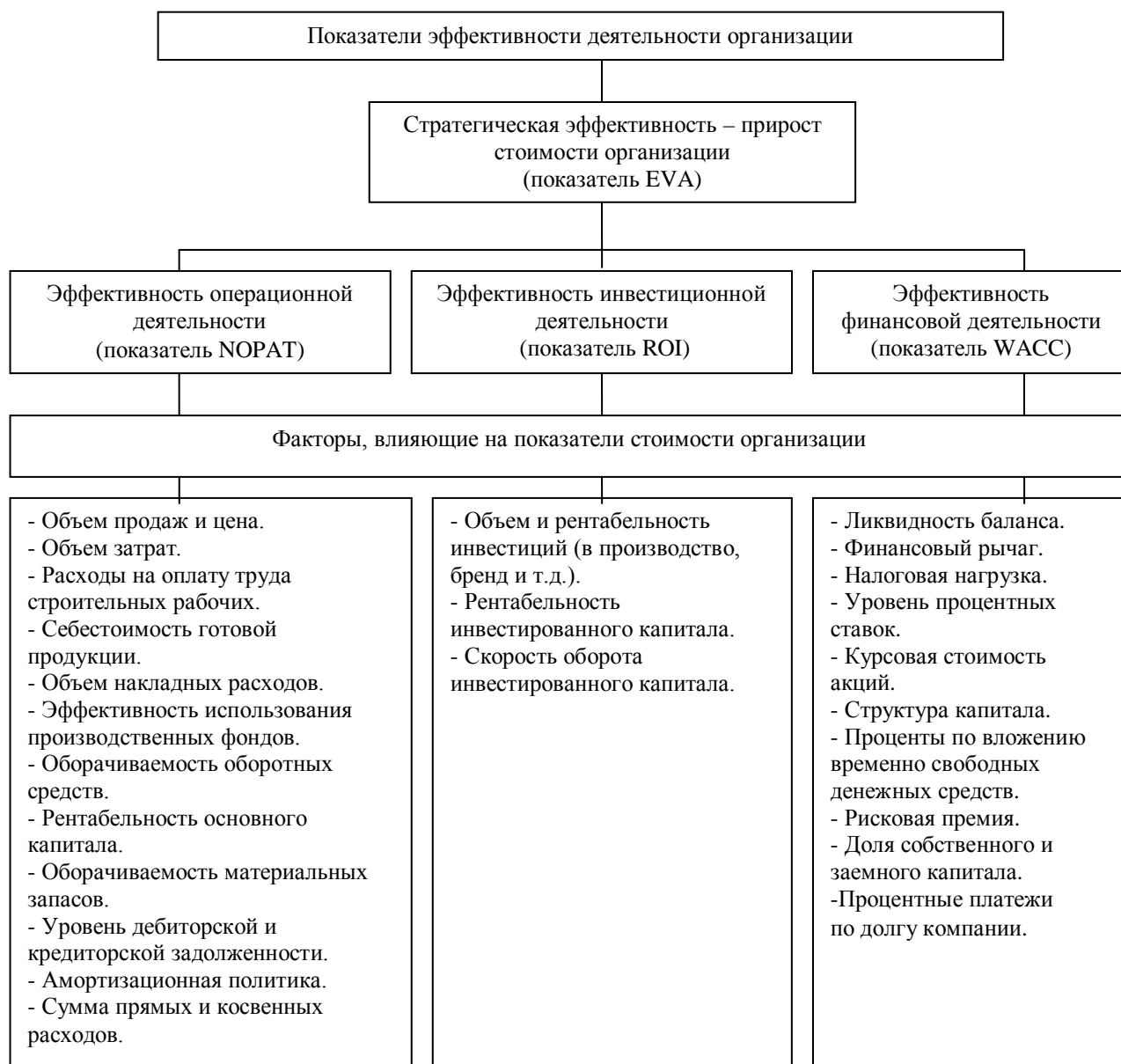


Рисунок 1 – Финансовые показатели стоимости организации и факторы, влияющие на них

Показатель экономической добавленной стоимости (EVA) – это финансовый показатель, характеризующий прирост стоимости организации за отчетный период. Он отражает эффективность использования капитала организации с учетом затрат на его привлечение, прибыльность бизнеса и степень достижения

его стратегической цели – увеличения стоимости организации. В ходе исследования ставилась задача определения финансовых рычагов воздействия на стоимость организации (эффективность основной, инвестиционной и финансовой деятельности), которые в наибольшей степени влияют на приращение стоимости.

Так, эффективность основной деятельности зависит от объемов продаж, снижения издержек и мобилизации резервов роста прибыли. Строительная отрасль отличается, например, неподвижностью готовой продукции, что приводит к росту накладных расходов за счет возведения временных объектов инфраструктуры и увеличения доли транспортных расходов. За счет высокой материалоемкости процесса производства возникает необходимость в складских помещениях, возрастает потребность в оборотных средствах для создания и поддержания необходимого уровня запасов.

Эффективность инвестиционной деятельности зависит от результативности инвестиционных проектов организации. Длительность производственного цикла обуславливает большие сроки окупаемости проектов, что приводит к существенному отвлечению финансовых ресурсов из оборота и увеличению проектных рисков.

Эффективность финансовой деятельности отражает эффективность привлечения финансовых ресурсов, размещения свободных денежных средств, управления оборотным капиталом. Высокая капиталоемкость процесса строительного производства обуславливает потребность в длительном заемном финансировании.

Целенаправленное управление факторами (например, себестоимостью продукции, состоянием материально-технической базы, капитальными вложениями, вложениями в нематериальные активы), позволяет оптимизировать управление финансовыми потоками с целью создания и увеличения стоимости инвестиционно-строительных организаций.

Выделены сферы применения аутсорсинга, позволяющие повысить эффективность распределения и использования финансовых ресурсов, предложен ряд функций в зависимости от вида инвестиционно-строительной организации и стадии проекта, которые целесообразно передавать на аутсорсинг с целью увеличения стоимости организации.

Аутсорсинг в инвестиционно-строительной сфере может применяться в нескольких направлениях деятельности и на разных стадиях реализации проектов. Выделение направлений деятельности и функций на каждом этапе инвестиционно-строительного процесса должно отвечать следующим критериям:

- функция является вспомогательным процессом;
- сохранение или повышение качества выполнения функции;
- выполнение функции в течение длительного периода времени;
- требуется использование специальных технологий, инноваций, квалифицированного персонала;

- существуют организации, оказывающие подобные услуги;
- стоимостной критерий.

Инвестиционно-строительная организация на базе управления аутсорсинговыми контрактами разрабатывает стратегию управления финансовыми потоками, что позволяет перераспределять финансовые ресурсы наиболее оптимальным способом без существенного отвлечения их на второстепенные виды деятельности. Наличие долгосрочных и стабильных аутсорсинговых отношений позволяет повысить точность финансового планирования и с высокой степенью достоверности прогнозировать величину необходимых денежных потоков.

Выявленные в ходе изучения и систематизации опыта российских и зарубежных строительных организаций сферы применения аутсорсинга приведены на рисунке 2.

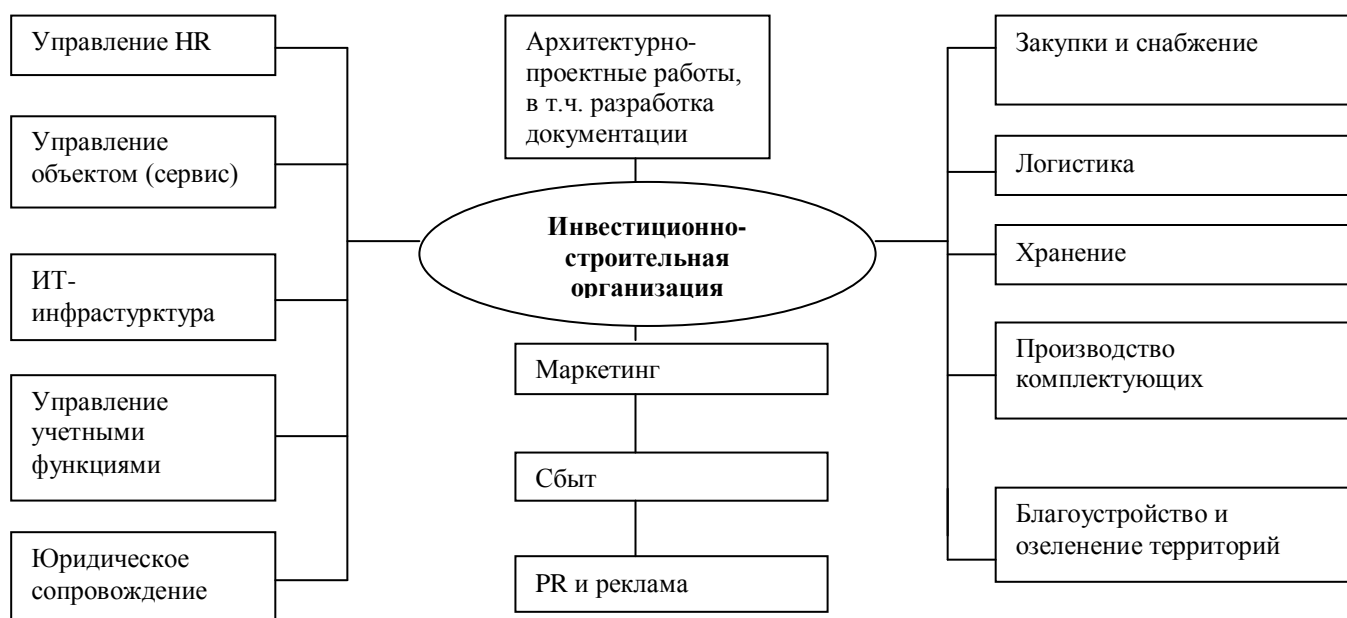


Рисунок 2 – Сферы применения аутсорсинга в инвестиционно-строительном комплексе

В таблице 1 представлен разработанный автором набор функций, которые могут быть переданы на аутсорсинг разными видами инвестиционно-строительной организаций на определенной стадии реализации проекта строительства.

Таблица 1 - Функции, передаваемые на аутсорсинг с учетом вида деятельности инвестиционно-строительной организации

Стадия проекта	Вид деятельности инвестиционно-строительной организации		
	Девелопер-исполнитель Fee – development	Девелопер-инвестор Speculative -development	Девелопер-организатор Build-to-suit
Предпроектная подготовка	<ol style="list-style-type: none"> 1. Создание мастер-планов. 2. Разработка бизнес-плана проекта. 3. Разработка рабочей документации (обоснования размещения объекта, исходно-разрешительная документация). 4. Сбор исходных данных для проектирования. 5. Подготовка архитектурной концепции объекта. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Маркетинговое исследование рынка. 2. Разработка финансовой схемы и организация финансирования. 3. Разработка бизнес-плана проекта. 4. Разработка рабочей документации (обоснования размещения объекта, исходно-разрешительная документация). 5. Сбор исходных данных для проектирования. 6. Подготовка архитектурной концепции объекта. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Анализ альтернативных месторасположений объектов. 2. Разработка бизнес-плана проекта. 3. Разработка рабочей документации (обоснования размещения объекта, исходно-разрешительная документация). 4. Сбор исходных данных для проектирования. 5. Подготовка архитектурной концепции объекта.
Проектирование	<ol style="list-style-type: none"> 1. Формирование архитектурно-инженерной команды. 2. Разработка проектно-сметной документации. 3. Проектирование, расчет затрат и оценка эффективности проекта по стадиям. 4. Проведение инженерных изысканий. 5. Экспертиза проекта. 6. Получение согласований и разрешений от органов государственного контроля. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Формирование архитектурно-инженерной команды. 2. Разработка проектно-сметной документации. 3. Проектирование, расчет затрат и оценка эффективности проекта по стадиям. 4. Проведение инженерных изысканий. 5. Экспертиза проекта. 6. Получение согласований и разрешений от органов государственного контроля. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Подбор и управление архитекторами и инженерами проекта. 2. Разработка проектно-сметной документации. 3. Проектирование, расчет затрат и оценка эффективности проекта по стадиям. 4. Проведение инженерных изысканий. 5. Экспертиза проекта. 6. Получение согласований и разрешений от органов государственного контроля.
Строительство	<ol style="list-style-type: none"> 1. Выбор подрядчика и заключение контракта с ним. 2. Подготовка строительного участка. 3. Комплекс строительно-монтажных работ. 4. Закупка строительных материалов и комплектующих. 5. Логистика и хранение. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Выбор подрядчика и заключение контракта с ним. 2. Подготовка строительного участка. 3. Комплекс строительно-монтажных работ. 4. Закупка строительных материалов и комплектующих. 5. Логистика и хранение. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Подбор и управление подрядчиками и/или застройщиками. 2. Подготовка строительного участка. 3. Комплекс строительно-монтажных работ. 4. Закупка строительных материалов и комплектующих. 5. Логистика и хранение.
Реализация проекта	<ol style="list-style-type: none"> 1. Контроль за эксплуатацией здания и работой инженерных систем после окончания строительства. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Определение периода, способа и персонала для маркетинговой кампании. 2. Обеспечение сохранности и безопасности объекта. 3. Привлечение управляющей компании (техническое обеспечение жизнедеятельности объекта, отношения с арендаторами, распределение финансовых потоков). 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Обеспечение сохранности и безопасности объекта.

Разработан алгоритм, позволяющий оценить финансовую эффективность внедрения аутсорсинга в организациях инвестиционно-строительного комплекса, в рамках которой для оценки финансового приращения стоимости организации от передачи функций на аутсорсинг предложен коэффициент эффективности аутсорсинга.

Существующие алгоритмы принятия решений о внедрении аутсорсинга можно подразделить на две группы: графические и расчетные. Изучив ряд графических и расчетных алгоритмов принятия решений о переходе на аутсорсинг (например, алгоритм PWC, графический алгоритм McKinsey), применяемых как в зарубежной, так и в российской практике, было установлено, что оптимальным является одновременное использование этих алгоритмов. Графические алгоритмы не позволяют оценить финансовую эффективность использования аутсорсинга. В свою очередь, расчетные алгоритмы не позволяют оценить степень критичности передачи процесса с точки зрения стратегического управления организацией. Поэтому в диссертации предлагается алгоритм, который сочетает в себе графические и расчетные элементы принятия решения и состоит из ряда последовательных действий с построением обратных связей, что позволяет корректировать цели и задачи проекта на каждом этапе.

На первом этапе модель принятия решений позволяет определиться с позиционированием процесса и его стратегической важностью для организации (рис. 3).

Следующим этапом становится факторный балльный анализ методом экспертных оценок, позволяющий уточнить и сделать более достоверной информацию, на основании которой будет принято финансовое решение.

К основным факторам, которые учитываются при решении вопроса о переходе на аутсорсинг, можно отнести: фактор значимости функции, которую предполагается передать на аутсорсинг; ресурсный фактор; стоимостный фактор; временной фактор; фактор качества; ограничительный фактор.

Для проведения анализа каждый фактор необходимо оценить в баллах по пятибалльной шкале. Для этого применяется метод экспертных оценок. Если сумма баллов по всем шести факторам меньше 18, то вид деятельности может быть признан целесообразным для передачи на аутсорсинг.

Третьим элементом алгоритма является блок расчета финансовой эффективности использования аутсорсинга. Он включает расчет и анализ ряда показателей для всесторонней оценки бизнес-процессов.

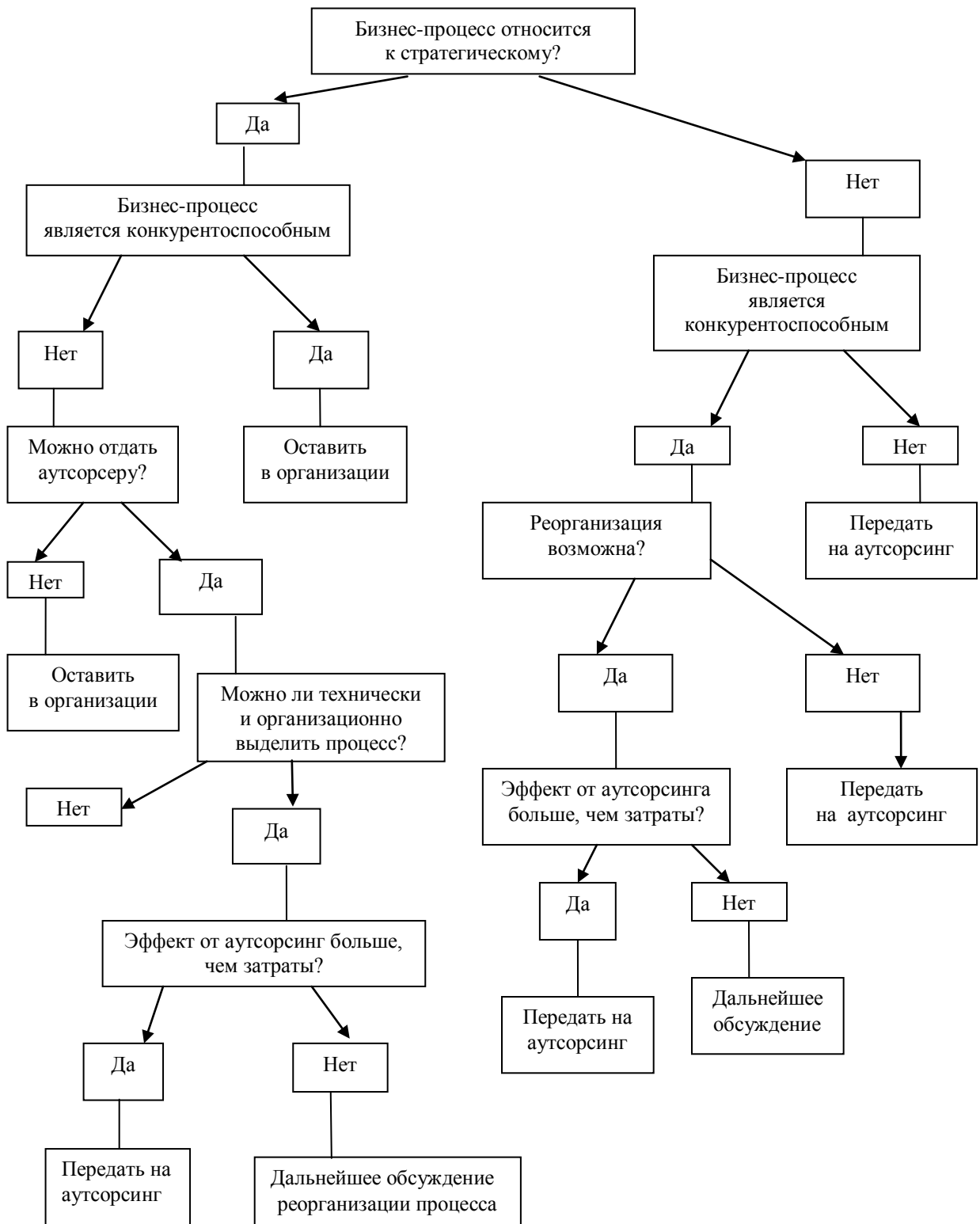


Рисунок 3 – Модель принятия решения о передаче бизнес-процесса на аутсорсинг

Для расчета эффективности аутсорсинга, с точки зрения приращения стоимости организации, на третьем этапе автором предложен коэффициент эффективности аутсорсинга (Кэфа):

$$Kэфа = \frac{EVA_{пра}}{EVA_{про}}$$

где:

EVA_{mpa} – величина экономической добавленной стоимости организации с учетом аутсорсинга;

EVA_{mpo} – величина экономической добавленной стоимости организации без учета аутсорсинга.

При сроке реализации проекта свыше одного года показатель экономической добавленной стоимости дисконтируется с учетом средневзвешенной стоимости капитала.

Если $K_{эфа} > 1$, то можно передать выполнение строительных бизнес-процессов аутсорсинговым организациям.

Если $K_{эфа} < 1$, то имеет смысл оставить процесс внутри организации.

Если $K_{эфа} = 1$, то требуется провести дополнительные расчеты для обоснования целесообразности передачи на аутсорсинг строительных функций.

Расчет коэффициента эффективности аутсорсинга был апробирован в ряде организаций, в том числе в ООО «Комплексные Монтажные Системы» при передаче на аутсорсинг ведения бухгалтерского учета. Расчетная величина коэффициента составила 1,28, что позволило признать целесообразным внедрение аутсорсинга.

Разработаны методические рекомендации по повышению стоимости организаций инвестиционно-строительного комплекса путем управления формированием капитала и финансовыми потоками с использованием потенциала аутсорсинговых отношений.

Инвестиционно-строительная отрасль аккумулирует разнообразные ресурсные потоки, в том числе и финансовые. Низкий уровень рыночной стоимости отечественных инвестиционно-строительных организаций приводит к тому, что объемы привлекаемых ими инвестиций недостаточны для реализации крупных проектов. На российском рынке существует дефицит долгосрочных финансовых ресурсов и финансовых организаций, способных привлекать «длинные» средства инвесторов.

Предложенная методика управления стоимостью строительного бизнеса была апробирована в ОАО «ИТКОР» при разработке бизнес-плана по созданию организации, где учредителями являются инвестиционно-строительная организация и аутсорсер. В роли аутсорсера выступает крупный международный логистический оператор. Цель проекта – создание организации, осуществляющей комплектацию и управление строительным объектом на стадии строительства, а также получение дополнительной прибыли за счет реализации услуг, которые востребованы рынком и могут быть проданы третьей стороне. За счет эффективного использования имеющихся финансовых ресурсов инвестиционно-строительная организация и аутсорсер увеличивают свою стоимость.

Снабжение строительного объекта необходимыми материалами и комплектующими – сложный и затратный процесс. Передача функции снабжения объекта строительства специализированной организации позволяет управлять экономикой строительства за счет оптимизации затрат на снабжение и стратегического планирования ресурсов. Уменьшение затрат происходит из-за снижения цен в связи с увеличением объема закупок (срабатывает эффект масштаба), повышается прозрачность финансовых потоков, связанных с закупками материалов, снижаются риски поставки некачественных материалов, оптимизируются финансовые расходы на транспортировку и хранение.

На первый план при построении подобных отношений выходит проблема управления финансовыми потоками с целью их эффективной аккумуляции и распределения.



Рисунок 4 – Источники финансирования совместной с аутсорсером организации

Принципиальное отличие данной схемы от традиционно применяемых – привлечение компании (аутсорсера) из стран Европейского Союза для

реализации проекта. Это позволяет создать на территории России организацию (SPV) с иностранным капиталом, которая будет пользоваться льготами и гарантиями, предусмотренными законодательством для иностранных инвесторов, а также иметь доступ к иностранному рынку капитала. За счет привлечения иностранного участника появляется доступ к нескольким источникам финансирования (рис. 4).

Для расчета влияния стоимости капитала на стоимость организации произведем расчет эффекта финансового рычага (ЭФР) для различных источников финансирования (табл. 2).

Таблица 2 - Расчет эффекта финансового рычага для разных стран

Показатель	Бельгия	Италия	Россия	Кипр
1. Ставка налога на прибыль, %	34	31,4	20	10
2. Коэффициент рентабельности инвестиций, %	16,35	17,12	26,5	19,33
3. WACC, % (п.4*п.6+п.5*п.7)	6,35	7,12	16,50	9,33
4. Ставка коммерческого кредита, %	2,5	3,6	17	6,76
5. Стоимость собственного капитала, %	15,34	15,34	15,34	15,34
6. Величина заемного капитала, млн руб.	3340524	3340524	3340524	3340524
7. Величина собственного капитала, млн руб.	1431653	1431653	1431653	1431653
8. Уровень рентабельности активов, %	10	10	10	10
9. ЭФР $((1-п.1)*(п.2-п.3)*(п.6/п.7))$	15,40	16,00	18,66	20,99

Чем ниже средневзвешенная стоимость капитала (WACC), тем больше спред между рентабельностью инвестиций (ROI) и средневзвешенной ценой капитала, тем выше значение экономической прибыли (EP) и экономической добавленной стоимости (EVA). Определение запаса экономической рентабельности инвестиций позволяет выявить, на сколько процентов может измениться средневзвешенная стоимость капитала, чтобы проект оставался прибыльным, т.е. показывает возможность финансового маневра при принятии решений.

Возможность использования различных источников финансирования проекта при использовании стратегического аутсорсинга позволяет реализовывать большее количество проектов, получать дополнительную прибыль, и, следовательно, увеличивать стоимость организации. Привлечение финансирования из различных источников по более низким ставкам позволяет снижать срок окупаемости инвестиционных проектов, а значит быстрее возвращать вложенные средства.

Показатель EVA, который характеризует финансовое приращение стоимости организации, рассчитывается как прибыль от операционной деятельности, уменьшенная на затраты на капитал (собственный и заемный). Расчет экономической добавленной стоимости (EVA) организации после реализации проекта имеет следующий вид (табл.3):

Таблица 3 - Расчет экономической добавленной стоимости проекта

Показатель	Значение
1. Инвестированный капитал, тыс. руб.	4 772 177
2. Доля собственного капитала, уд. вес	0,3
3. Доля заемного капитала, уд. вес	0,7
4. Стоимость собственного капитала, %	15,34
5. Стоимость заемного капитала, %	15,40
6. WACC, % (п.2*п.4+п.3*п.5)	15,38
7. ЕБИТ (операционная прибыль до вычета процентов и налогов), тыс. руб.	14 290 812
8. Ставка налога на прибыль, %	20
9. EVA, тыс. руб. (п.7*(1-п.8)-п.6*п.1)	13 556 851

Таким образом, за счет аутсорсинговых отношений, направленных на рациональное управление финансовыми потоками при реализации проекта, предложенного ОАО «ИТКОР» для инвестиционно-строительной организации и аутсорсера, будет обеспечен экономический эффект в виде экономической добавленной стоимости, оцениваемый в размере 13,5 млрд руб. за период 2012-2026 гг.

III. ОБЩИЕ ВЫВОДЫ И РЕКОМЕНДАЦИИ

Выполненное исследование позволяет сформулировать следующие **выводы**:

1. Инвестиционно-строительный комплекс является фондообразующим, от него зависит развитие многих отраслей экономики, но из-за низкой стоимости организаций наблюдается ряд негативных явлений, в том числе снижение инвестиционной активности, что привело к стагнации комплекса.

2. Для повышения стоимости организаций необходимо выявить, какие факторы ее образуют и оказывают влияние. Стоимость организации зависит от ее стратегической, операционной, инвестиционной и финансовой эффективности и потому может быть охарактеризована многофакторной моделью.

3. Использование аутсорсинга российскими инвестиционно-строительными организациями до настоящего времени не ставит стратегической целью повышение стоимости организаций, что не позволяет объективно оценивать финансовый эффект от внедрения аутсорсинга.

В связи с изложенным, в целях повышения стоимости инвестиционно-строительных организаций **рекомендуется**:

1. Рассматривать аутсорсинг как способ повышения стоимости организации, его использующей.

2. Применять на практике предложенную в работе методику оценки финансового приращения стоимости инвестиционно-строительных организаций за счет использования аутсорсинга.

3. Использовать рекомендуемую в диссертации схему привлечения финансирования путем создания организации, направленной на всестороннее

использование финансовых выгод от изменения средневзвешенной стоимости капитала и эффекта финансового рычага.

4. Управлять стоимостью организации с помощью аутсорсинга за счет оптимизации балансовой стоимости чистых активов и экономической добавленной стоимости.

IV. СПИСОК РАБОТ, В КОТОРЫХ ОПУБЛИКОВАНЫ ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ ДИССЕРТАЦИИ:

Статьи в изданиях, рекомендованных ВАК:

1. Кириллова А.А. «Особенности и перспективы применения аутсорсинга и аутстаффинга в инвестиционно-строительном комплексе» // Бухучет в строительных организациях. Научно-практический журнал. – 2009. – № 3. С.27-31. – 0,49 п.л.

2. Кириллова А.А. «Аутсорсинг и аутстаффинг как методы снижения затрат» // Бухучет в строительных организациях. Научно-практический журнал. – 2009. – № 5. С.22-27. – 0,63 п.л.

3. Кириллова А.А. «Новые подходы к определению термина «аутсорсинг»» // РИСК: Ресурсы, Информация, Снабжение, Конкуренция. Аналитический журнал. – 2011. – № 3. – С.447-449. – 0,38 п.л.

4. Кириллова А.А. «Повышение стоимости организаций инвестиционно-строительного комплекса на основе аутсорсинга» // РИСК: Ресурсы, Информация, Снабжение, Конкуренция. Аналитический журнал. – 2012. – № 2. С.320-323. – 0,5 п.л.

5. Кириллова А.А. «Разработка алгоритма внедрения аутсорсинга в инвестиционно-строительном комплексе» // РИСК: Ресурсы, Информация, Снабжение, Конкуренция. Аналитический журнал. – 2012. – № 3. С.261-267. – 0,88 п.л.

Публикации в других изданиях:

6. Кириллова А.А. «Место России на глобальном рынке аутсорсинговых услуг» // Экономика и управление: новые вызовы и перспективы. Сборник статей II Международной научно-практической конференции, 7-8 ноября 2011 (Тольятти) / Поволжский гос. ун-т сервиса. – Тольятти: Изд-во ПВГУС, – 2011. – С. 375-379. – 0,41 п.л.

7. Кириллова А.А. «Аутсорсинг и аутстаффинг как новые технологии менеджмента» // Финансовая жизнь. Научно-практическое издание. – 2011. – № 1. – С.55-58. – 0,5 п.л.

8. Кириллова А.А. «Перспективы российского рынка аутсорсинговых услуг в период вступления России в ВТО» // Конъюнктура товарных рынков. Маркетинг. Логистика. Журнал. – 2012. – № 1. – С.5-7. – 0,28 п.л.

9. Кириллова А.А. «Повышение стоимости организаций инвестиционно-

строительного комплекса на основе аутсорсинга» // Экономические и социальные науки: прошлое, настоящее и будущее. Материалы I Международной заочной научно-практической конференции, 10 апреля 2012 (Москва,). – М.: ИД «Экономическая газета», – 2012. – С. 80-86. – 0,32 п.л.

10. Кириллова А.А. «Аутсорсинг и аутстаффинг» (глава 13) / Финансовый менеджмент. Учебное пособие. 2-е изд., перераб. и доп./ под ред. Н.А.Адамова. – М.: ИД «Экономическая газета». – 2011 – С.409-440. – 1,98 п.л.

11. Кириллова А.А. «Повышение стоимости организаций инвестиционно-строительного комплекса на основе аутсорсинга» / Монография под научным руководством Адамова Н.А. – М.: Издательский дом «Экономическая газета», 2012 – 222 с. – 12,9 п.л.