

*Искендерова А.Ж.*

**РЫНОК ШАРТТАРЫНДА КУРУЛУШ КОМПЛЕКСИНДЕГИ КАРЖЫ САЛЫМДАРЫН ОПТИМАЛДАШТЫРУУ**

*Искендерова А.Ж.*

**ОПТИМИЗАЦИЯ ФИНАНСОВЫХ ВЛОЖЕНИЙ В СТРОИТЕЛЬНОМ КОМПЛЕКСЕ В УСЛОВИЯХ РЫНКА**

*A.Zh. Iskenderova*

**OPTIMIZATION OF FINANCIAL INVESTMENTS IN THE CONSTRUCTION COMPLEX IN THE CONDITIONS OF MARKET**

УДК: 336.7

*Макалада Кыргыз Республикасындагы учурдагы курулуш абалын талдоосу көрсөтүлгөн. Республиканын курулуш тармагында жүргүзүлгөн талдоонун жыйынтыгы боюнча аныкталган көйгөйлөр жана сунушталган өнүгүү келечеси чагылдырылган. Талдоонун натыйжалары боюнча эсептешүүлөрдү башкаруу системасы инвестициялардын капиталдык курулуштагы инвестицияны «алдында даяр объектти» кыйла жогорку натыйжалуу иштеши көрсөтүлгөн. Ошентип, башкаруу системасын пайдаланууда «алдында даяр объектти», у заказчынын объекттин өзүн-өзү актоо мезгилинде кыскартылат, каржы агымдары оптималдаштырылат, анын натыйжасында заказчы кошумча пайда алууга мүмкүндүк алат.*

**Негизги сөздөр:** капитал, каржы рыногу, дисконттоо коюму, курулуш-монтаждоо иштери, кирешелүүлүк, инвестициялык долбоор, өзүн актоо мөөнөтү, заказчы, пайыздык чен.

*В статье проведен анализ текущего состояния строительства в Кыргызской Республике. По результатам проведенного анализа выявлены проблемы и предложены перспективы развития строительной отрасли в республике. По результатам анализа расчетов система управления инвестициями «под готовый объект» в капитальном строительстве имеет более высокую результативность функционирования инвестиций. Таким образом, при использовании системы управления «под готовый объект», у заказчика сокращается не только период окупаемости объекта, но и оптимизируются финансовые потоки, в результате чего заказчик имеет возможность получить дополнительную прибыль.*

**Ключевые слова:** капитал, финансовый рынок, ставка дисконтирования, строительно-монтажные работы, доходность, инвестиционный проект, срок окупаемости, заказчик, процентная ставка.

*In the article, the analysis of current status of building is conducted in Кыргызской to Republic. On results the conducted analysis problems are educed and the prospects of development of building industry are offered in a republic. On results the analysis of calculations control system by investments "under the prepared object" in capital building has higher effectiveness of functioning of investments. Thus, at the use of control system "under the prepared object", for a customer not only the period of recoupment of object grows short but also financial streams are optimized, as a result a customer has the opportunity to get an additional income.*

**Key words:** capital, financial market, rate of discounting, building and installation works, profitability, investment project, term of recoupment, customer, interest rate.

Первым этапом определения эффективности функционирования капитала, при сравнении двух систем управления инвестициями в строительстве, является расчет показателя чистого приведенного эффекта (ЧДД).

Согласно временной теории денег, финансовый капитал, с течением времени, имеет тенденцию изменять свою стоимость. Это изменение обусловлено двумя факторами – инфляцией и потерей стоимости вследствие недостаточной оборачиваемости капитала. Поскольку приток денежных средств распределен во времени, его дисконтирование производится по процентной ставке  $i$ , которая отражает ожидаемый уровень ссудного процента на финансовом рынке. В нашем примере ставка равна 10%. Эти оба показателя являются факторами влияния на изменение стоимости инвестиционного капитала в процессе реализации проекта.

Важным моментом определения дисконтированной стоимости инвестированного капитала, является определение момента приведения доходов и расходов. В теории определения чистого дисконтированного дохода рекомендуется два подхода:

- За момент приведения принимается момент начала окупаемости капиталозатрат.
- За момент приведения принимается момент полного расчета за проект.

Основным показателем определения эффективности инвестирования капитала при выборе из двух систем управления является расчет внутренней нормы доходности инвестиционного проекта. Реализация любого инвестиционного проекта требует привлечения финансовых ресурсов, за которые всегда необходимо платить. Так, за заемные средства платят проценты, за привлечение акционерного капитала – дивиденды и т.д. Как видно из таблицы 1, значение внутренней нормы доходности для проекта, реализованного при традиционной системе управления (при значении коэффициента дисконтирования 10%), равно 100,46%. Реализация того же проекта при системе управления инвестициями «под готовый объект» дает большее значение показателя ВНД – 107,04%.

Направляющими организационными действиями генподрядной организации для достижения основных целей инвестиционно-строительной деятельности – сокращения продолжительности строитель-

ства и снижения объема собственных вложений, функционирующих на объекте, были следующие:

- использование авансовых платежей заказчика на строительно-монтажные работы, еще на стадии проектирования объекта в размере 30% от стоимости контракта, что позволило получить прибыль от деятельности уже на третьем месяце. Для сравнения, при реализации этого же проекта по традиционной системе управления получать прибыль за выполненные проектные и строительно-монтажные работы генподрядчик мог только начиная с 12-го месяца;

- сокращение материальных расходов за счет поставки дорогостоящих материалов и оборудования собственными подразделениями по снабжению по более низким ценам напрямую от иностранных производителей;

- снижение накладных расходов за счет концентрации аппарата управления инвестиционно-строительным процессом в одной организационной структуре - генподрядной организации;

- наличие собственной проектной базы, что дает возможность сократить выполнение проектно-исследовательских работ от шести до двух месяцев;

- сокращение стоимости отдельных видов работ (общестроительных, работ по водоснабжению и канализации) за счет передачи этих видов работ, как наиболее дешевых, субподрядным организациям;

- сокращение времени на выполнение электро-монтажных работ, работ по вентиляции и кондиционированию, работ по системам электроосвещения за счет содержания высококвалифицированных специалистов в собственных строительно-монтажных подразделениях.

Таблица 1

**Интегральные показатели эффективности функционирования инвестиций**

Показатель	Традиционная система управления	Система управления «под готовый объект»
Ставка дисконтирования	10%	10%
Чистый дисконтированный доход	195 140,00 сом.	4 274 180,00 сом.
Индекс рентабельности	100,46%	107,04%
Срок окупаемости	19 мес. и 23 дня	13 мес. и 13 дней

*Примечание:* таблица составлена Искендеровой А. по материалам исследования.

Таким образом, общий срок окупаемости инвестиций, при системе управления «под готовый объект», сокращается до 13 мес. 13 дней, в сравнении с реализацией того же проекта в традиционной системе управления - 19 мес. 23 дня (данные таблицы 1).

Значения основных трех показателей эффективности функционирования инвестиций при сопоставлении двух систем управления говорят в пользу системы управления «под готовый объект».

Как показал анализ расчетов, система управления инвестициями «под готовый объект» в капитальном строительстве имеет более высокую результативность функционирования инвестиций. На примере деятельности генподрядной организации можно сделать выводы:

1. За счет концентрации и совмещения проектных и строительно-монтажных работ во времени достигается постоянное увеличение потока реальных денег от операционной, инвестиционной и финансовой деятельности, при системе управления «под готовый объект» по сравнению с традиционной.

2. Расходы на проектно-исследовательские работы, а также на подготовку проектно-сметной документации возрастают, кроме того, параллельно во времени они идут с материальными расходами для выполнения строительно-монтажных работ, но в дальнейшем, к окончанию строительства, снижаются суммарные прямые издержки за счет ориентации всех участников организационной структуры на достижение конечного результата.

Товарно-сырьевая цепочка оказывается свободной от промежуточных наценок, так как в структуре генподрядчика имеются собственные отделы поставки оборудования и материалов на строительную площадку. Кроме того, суммарные косвенные издержки сокращаются за счет накладных расходов, поскольку уменьшается численность административно-управленческого персонала всех участников инвестиционно-строительной деятельности.

3. Повышение эффективности финансового менеджмента достигается за счет концентрации собственных средств генподрядчика. Эффект финансирования новых проектов за счет более быстрой оборачиваемости капитала, позволяет снизить потребность в привлечении заемных средств. Соответственно, снижаются расходы на обслуживание кредитов банков.

При организационной системе управления инвестициями в строительстве «под готовый объект», у генподрядной организации достигается наиболее эффективное функционирование как собственного, так и привлеченного капитала.

У заказчика за счет совмещения проектных и строительно-монтажных работ оптимизируются потоки платежей в течение периода реализации проекта. При традиционной системе управления инвестициями заказчик передавал генподрядчику технико-экономическое задание на проектирование, генподрядчик собственными и привлеченными силами разрабатывал проектно-сметную документацию на строительство или реконструкцию объекта.

Поскольку заказчиком является государственная организация, проект обязательно должен был проходить экспертизу, после чего заказчик утверждал его и оплачивал услуги по проектированию генподрядчику. Срок выполнения проектно-сметной документации на строительство у генподрядной организации обычно составлял 1,5-2 месяца, проведение экспертизы и утверждение проекта заказчиком - 2-3 месяца. Передача строительной площадки

заказчиком генподрядчику начиналась только после окончательного согласования цены строительного контракта, на что еще уходило 1-1,5 месяца.

Таким образом, происходила оптимизация платежей заказчика за счет сокращения времени на расчеты за выполненные работы. Далее, выполняя поставку дорогостоящего оборудования и материалов собственными силами, генподрядчик уменьшил общее время простоя персонала на объекте и сократил продолжительность инвестиционно-строительного цикла в целом на 6 месяцев. Со стороны заказчика произошла экономия возможной потери стоимости капитала за счет сохранения периодичности платежей за выполненные проектные и строительно-монтажные работы (приложение К).

Расчет возможной потери стоимости платежей заказчика осуществляется по формуле:

$$K_j = K_0(1 + i_1) \dots (1 + i_n)$$

где  $K_j$  – приведение стоимости платежей заказчика;

$K_0$  – величина текущего платежа;

$i$  – величина средней среднемесячной учетной ставки банковского процента;

$i_1 \dots i_n$  – величина инфляционного показателя за текущий месяц;

$n$  – количество месяцев.

Потеря стоимости платежей заказчика в результате отсутствия функционирования капитала происходит вследствие потери так называемой возможной прибыли. Минимально возможный уровень прибыли определяется исходя из среднего банковского процента. В нашем примере средняя учетная ставка банковского процента по валютным вкладам принята на уровне 7,5 процента годовых. Среднемесячная ставка рассчитывается на основе сложных процентов. Таким образом, при использовании системы управления «под готовый объект», у заказчика сокращается не только период окупаемости объекта, но и оптимизируются финансовые потоки, в результате чего заказчик имеет возможность получать дополнительную прибыль. Раньше, в советской экономической системе, за дополнительно полученную прибыль

заказчик премировал исполнителя работ, выделяя от 10 до 15% полученной прибыли генподрядчику.

Итак, применение системы управления инвестициями в строительстве «под готовый объект», позволяет сократить продолжительность проектирования и строительства почти в полтора раза. За счет централизации основных функций управления инвестиционно-строительной деятельностью в капитальном строительстве в руках одной структуры, в нашем случае - генподрядной организации, достигается наиболее эффективное функционирование инвестиций. На примере реализации инвестиционных проектов по традиционной форме управления и в системе управления «под готовый объект» на основе рассчитанных показателей чистого дисконтированного дохода, индекса рентабельности и срока окупаемости, а также на основе плана денежных потоков показана результативность применения системы управления в современных условиях, обеспечивающая снижение прямых расходов, эффективности повышения использования инвестиционных ресурсов, сокращение продолжительности проектных и строительных работ, сокращения всех видов ресурсов в условиях нестабильной внешней среды.

#### Литература:

1. Коллектив авторов. Международные стандарты финансовой отчетности. Учебник для вузов. - Бишкек, 2015г. Изд. «КНУ им.Ж.Баласагына». - С. 320.
2. Барнгольд С.Б., Мельник М.В. Методология экономического анализа деятельности хозяйствующих субъектов. Москва: Издательство «Финансы и статистика». 2003 г. - С. 240.
3. Арзыбаев А.А. Методология учета и анализа капитала. Монография. - Бишкек, 2015 г. - С. 230.
4. Варапаева, И.А. Учетно-аналитическая информация в управлении инвестиционной деятельностью / И.А. Варапаева // Международный бухгалтерский учет. 2011. - №32. - С.5.
5. Вахрушина М.А. Международные стандарты финансовой отчетности: Учебное пособие для студ., обучающихся по спец. «Бухгалтерский учет, анализ и аудит». - М.: Омега-Л, 2006. - С. 568.

Рецензент: д.э.н., профессор Арзыбаев А.А.