

**АКАДЕМИЯ НАУК КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ
ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ им. ДЖ. АЛЫШБАЕВА**

**КЫРГЫЗСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
им. Ж. БАЛАСАГЫНА
ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ И ФИНАНСОВ**

ДИССЕРТАЦИОННЫЙ СОВЕТ Д.08.11.021

на правах рукописи

УДК: 338.2:338.244 (575.2) (043.3)

АБДЫЛДАЕВА УМУТ МАРАТОВНА

**УПРАВЛЕНИЕ СТРУКТУРОЙ КАПИТАЛА В
СТРОИТЕЛЬНЫХ ОРГАНИЗАЦИЯХ**

08.00.10 - финансы, денежное обращение и кредит

Автореферат

диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Бишкек - 2012

**Работа выполнена на кафедре «Бухгалтерский учет и аудит»
Кыргызского государственного университета строительства, транспорта и
архитектуры им. Н.Исанова**

Научный руководитель: кандидат экономических наук, доцент
Шербеева Анара Аманкуловна

Официальные оппоненты: доктор экономических наук
Искаков Издевалды Искакович,
кандидат экономических наук
Койчуманов Максатбек Турарбекович

Ведущая организация: Бишкекский Гуманитарный Университет
им. К.Карасаева, г.Бишкек

Защита диссертации состоится «09» ноября 2012 г. в 16-00 часов на заседании диссертационного совета Д.08.11.021 по защите докторских (кандидатских) диссертаций при Институте экономики и финансов Кыргызского национального университета им. Ж.Баласагына по адресу: 720033, Кыргызская Республика, г. Бишкек, проспект Жибек Жолу 394, ауд.300.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Кыргызского национального университета им. Ж.Баласагына.

Автореферат разослан «09» «октября» 2012 г.

Ученый секретарь
диссертационного совета 08.11.021
д.э.н.



Н.С.Аттокурова

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. С переходом Кыргызстана к рыночной экономике особую значимость, в области финансового управления, занимают вопросы качественного управления капиталом. Так, в силу ограниченности финансовых источников, проблема оптимального использования не имеет однозначного решения, и как следствие, создает препятствия для повышения эффективности управления капиталом. Кроме того, его необоснованная оценка создает препятствия к получению точной информации о финансовом положении строительной организации, при этом поддержание жизнеспособности строительной организации, т.е. его ликвидности, платежеспособности и устойчивости в полной мере зависит от достижения достаточной величины капитала. Возможность увеличения вложений собственных средств организаций в производственную сферу находится в зависимости, прежде всего, от безошибочной оценки размера финансовых средств.

Строительная отрасль экономики является одной из сложных и многоуровневых систем, эффективность функционирования которой зависит от целенаправленного воздействия - управленческого и регулирующего - на хозяйствующие субъекты, которые принимают участие в общестроительной, а также сопутствующей строительству деятельности.. Осуществление производственно-экономической деятельности широкого масштаба, которое требует строительство объектов, заключающийся в оформлении земельного участка под застройку, иные операции до ввода объекта в эксплуатацию, а также в сфере жилищно-коммунального хозяйства - еще и процесс технического обслуживания действующего жилого фонда, опосредует вступление в правоотношение участников строительного процесса с партнерами и с органами власти – таможенными, налоговыми, антимонопольными. Поэтому, в условиях существования различных форм собственности строительных организаций в Кыргызстане, изучение вопросов формирования, функционирования и воспроизводства капитала приобретает особенную актуальность, так как укрепление и дальнейшее развитие предпринимательской деятельности могут быть реализованы лишь в случае разумного управления капиталом, вложенным в предприятие. Вместе с тем достижение оптимальной структуры капитала достигается вследствие правильного управления им в системе менеджмента. Каждая строительная организация, основываясь на собственном финансовом состоянии, самостоятельно строит систему управления капиталом, с учетом разработанной стратегии развития, знаний и опыта специалистов, менеджеров, при этом все элементы системы должны находиться во взаимосвязи, чтобы воздействовать на процессы формирования, а также использования капитала.

Повышенное внимание проблемам управления капиталом строительных организаций определяется также тем, что в условиях наметившегося экономического роста, менеджерами, собственниками организаций предпринимаются меры по обеспечению долгосрочного стабильного развития

своих организаций. Поэтому, руководителям строительных организаций требуются применение эффективных инструментов, а также методики управления, которые способствовали бы решению проблем долгосрочного устойчивого развития. К проблеме финансовой устойчивости функционирования строительных организаций также обращается внимание органов исполнительной власти и местного самоуправления. Стабильно развивающиеся строительные организации способствуют устойчивому приросту жилищного фонда, что приводит в итоге, решению проблемы населения по обеспечению их жильем на региональном уровне и на государственном в целом.

В условиях рыночной экономики, для обеспечения эффективности деятельности строительных организаций, процесс формирования капитала организации, оптимизации структуры капитала, нахождение рационального соотношения между различными источниками финансирования и качество управления капиталом приобретают особую важность.

В условиях, трансформации экономики в Кыргызской Республике, роль капитала существенно повышается. Он становится объектом финансового управления на предприятии в целях его экономического развития и обеспечения интересов государства, собственников и персонала. Поэтому особый интерес представляет исследование вопросов функционирования капитала в организациях.

В строительной отрасли капитал имеет специфические особенности функционирования, которые недостаточно изучены к настоящему времени.

В этой связи, важной задачей научных исследований, в современных условиях хозяйствования, является уточнение методико-теоретических основ и разработка рекомендаций, носящий практический характер по вопросам совершенствования подходов к управлению капиталом строительных организаций, а также вопросов оптимизации структуры капитала.

Связь темы диссертации с крупными научными программами. Тема исследования связана с государственными программами развития реального сектора экономики «Стратегия развития страны», а также диссертационная работа выполнена в согласно плана НИР КГУСТА 2005-2015 года по проблеме «Финансово-кредитный механизм управления в строительстве».

Степень разработанности проблемы. По данной тематике выделяются исследовательские работы авторов из зарубежья, таких как - С. Братанович, Р.Брейли, Ю.Бригхем, Ван Хорн Дж., Л. Гапенски, С. Майерс, Х.В. Грюнинг, М.Миллера, Ф.Модильяни, С. Росса, Хитчнер, Дж. Д. Эллен.

Значительный вклад в исследовании и разработку теории управления капиталом внесли такие известные экономисты, как: В. Баранов, И.Бланк, Е.Басовский, Л. Донцова, А. Ионова, В.Ковалев, Л. Павлова, Л. Ревуцкий, М. Романовский, Н.Рудык, Т. Теплова, В. Терехин, Н. Тренев, Э. Уткин, Е.И.Шохин и др., среди отечественных ученых - И.А.Атантаев, М.Б.Балбаков, Д.Ч.Бектенова, И.И.Искаков, Т.К.Камчыбеков, Т.Н.Койчуев, Ш. Мусакожоев, А.С.Сарыбаев, В.Е.Савин, А.А.Шербекова и др.

При этом, в ходе проведенного анализа литературных источников, нами установлено, что теоретико-методическим вопросам управления структурой капитала в строительных организациях, недостаточно уделено внимания, что связано, скорее всего, ограниченным количеством прикладных исследований по данной проблеме. Все это обусловило актуальность, выбор темы, определению цели и постановки задач диссертационной работы.

Объектом исследования в диссертационной работе выступает капитал строительных организаций КР.

Предметом исследования является система управления капиталом строительных организаций Кыргызской Республики, включая вопросы качественной оценки его функционирования и формирования его оптимальной структуры.

Цель и задачи исследования. Цель диссертационного исследования заключается в разработке методических подходов к управлению структурой капитала строительных организаций и по совершенствованию механизма управления структурой капитала строительных организаций.

Для достижения поставленной цели определены следующие основные задачи:

исследовать капитал как объект управления в строительных организациях;

рассмотреть нормативно-правовое регулирование формирования капитала строительных организаций;

изучить теории оптимальной структуры капитала в организациях;

исследовать экономические отношения и тенденции развития строительных организаций в Кыргызской Республике;

провести оценку качества функционирования капитала строительных организаций в Кыргызской Республике;

обосновать эффективную систему управления капиталом и разработать алгоритм ее реализации в строительных организациях;

разработать методику оптимизации капитала строительных организаций.

Научная новизна исследования представлена следующими положениями:

интерпретирована сущность категории «капитал» как стоимость, способную приносить доход его собственникам, формирующая рыночную стоимость предприятия и характеризующая эффективность его хозяйственной деятельности;

предложена система показателей для оценки качества эффективности функционирования и формирования капитала;

обобщены концепции управления структурой капитала в организациях и систематизированы виды капитала;

предложены рекомендации по решению проблемы по минимальному размеру уставного капитала для строительных организаций на основе изучения нормативно-правовых основ регулирования формирования капитала строительных организаций и тенденций их развития;

сформулированы основные направления формирования эффективной системы управления капиталом строительных организаций, реализация, которой позволит обеспечению финансовой устойчивости, надежности и ликвидности строительных организаций;

предложена методика управления структурой капитала строительных организаций, способствующая росту эффективности системы управления и стратегического управления финансовыми ресурсами.

Теоретической и методологической основой диссертационного исследования явились научные труды отечественных и зарубежных ученых-экономистов, разрабатывающих пути решения проблем управления капиталом организации и оценки его стоимости, а также законодательные акты и соответствующие постановления Правительства КР по вопросам формирования собственного капитала организаций.

Решение поставленных задач в диссертационной работе, обусловило применение комплексного метода проведения исследования: экономико-математического, абстрактно-логического, сравнительного, статистического, графического и др. В качестве основы для изучения организационно-правовых проблем использованы законы Кыргызской Республики, постановления и решения Правительства РК, распоряжения ведомств и другие материалы, которые отражают правовую и хозяйственную стороны строительных организаций. Информационно-статистической базой диссертации явились материалы исследований отечественных, зарубежных ученых, научно-практических конференций, форумов и семинаров, публикации СМИ, данные официальной статистической отчетности Национального статистического комитета КР, строительных организаций и личные наблюдения соискателя.

Практическая значимость полученных результатов обоснована разработкой рекомендаций по эффективному управлению структурой капитала в строительных организациях. Непосредственно следующие результаты диссертационного исследования имеют практическое значение: методы комплексного управления капиталом строительной организации; методика оптимизации структуры капитала строительных организаций. Кроме того, разработанные теоретические, методические и практические рекомендации могут быть использованы в работе отечественных строительных организаций в целях повышения эффективности управления капиталом.

Следует отметить, что методика оптимизации структуры капитала используется в финансово-аналитической деятельности ОсОО «Имарат Строй», ОсОО «Авангард Стиль», ОсОО «Домостроительный сервис» ДСК «Азат», ОсОО «Baytur building»

Результаты исследования были использованы как учебно-методический материал в преподавании дисциплин «Финансовый менеджмент», «Анализ деятельности строительных предприятий», «Финансовый анализ строительных организаций», «Финансы предприятий», «Финансы строительных организаций».

Экономическая значимость полученных результатов исследования заключается в том, что полученные результаты могут способствовать повышению качества финансового управления капитала строительных организаций, привлечения внутренних источников финансирования инвестиций в экономику республики, а также укреплению финансового состояния строительных организаций.

Личный вклад соискателя. Комплексное исследование процесса формирования капитала и системы управления капиталом строительной организации позволило соискателю, впервые выявить основные приоритеты развития системы управления капиталом и предложить программу мероприятий на основе выявленных принципов формирования и использования капитала строительных организаций в Кыргызстане. Рабочая гипотеза диссертации основывается на научной позиции автора, где основой для принятия управленческих решений, по управлению структурой капитала строительной организации, выступает оптимизация структуры капитала с целью обеспечения финансовой устойчивости.

Основные положения диссертации, выносимые на защиту:

исследована роль капитала как объекта управления в строительных организациях;

систематизированы показатели оценки качества функционирования капитала строительных организаций;

обобщены и уточнены теория и практика управления капиталом в строительных организациях;

проведен аналитический обзор функционирования капитала строительных организаций Кыргызской Республики;

направления дальнейшего укрепления финансовой устойчивости в строительных организациях путем формирования эффективной системы управления капиталом в строительных организациях;

методика оптимизации структуры капитала строительной организации.

Апробация результатов исследования. Основные положения диссертационной работы доложены на международных и республиканских научно-практических конференциях:

Международная научная конференция «Перспективы развития научно-инновационной деятельности», НАН КР (г. Бишкек, 2008);

Республиканская научно-практическая конференция «Социально-экономические и политические аспекты преодоления кризисных явлений в Кыргызской Республике», КНУ им. Ж.Баласагына (г. Бишкек, 2009);

Научно-практическая конференция «Перспективы развития Кыргызстана после мартовской революции», КГУСТА им. Н.Исанова (г. Бишкек, 2009);

Международная научно-практическая конференция «Перспективы строительной отрасли Кыргызстана: образование, инновации и исследования» КГУСТА им. Н.Исанова (г. Бишкек, 2009);

Первый Форум молодых ученых Кыргызской Республики, посвященный Дню науки, МОиН КР (г. Бишкек, 2010);

Республиканская научно-практическая конференция молодых ученых и студентов «Интеграция науки, инноваций и образования», посвященная Году науки и инноваций, КГУСТА им. Н.Исанова (г. Бишкек, 2010);

Межвузовская студенческая научно-практическая конференция «Вклад молодежи в экономику развития независимого Кыргызстана», посвященная 20-летию независимости КР, КНУ им. Ж.Баласагына (г. Бишкек, 2011).

Публикации. Основные положения и выводы диссертационного исследования изложены в 14 опубликованных научных работах, общим объемом 5 п.л., в том числе 2 статьи – в зарубежных изданиях, рекомендованных ВАК КР.

Структура и объем диссертации.

Работа состоит из введения, трех глав, девяти параграфов, заключения и списка использованной литературы, включающего 120 источников наименования. Полный объем диссертации – 155 страниц, в том числе 18 таблиц, 12 рисунков.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Во введении обосновывается актуальность проблемы, степень ее изученности, сформированы цели и задачи исследования, научная новизна, практическая, а также экономическая значимость работы, личный вклад автора, степень апробации результатов исследования, структура и объем работы.

В первой главе «**Теоретические основы управления капиталом в строительных организациях**» рассматриваются методологические подходы к определению сущности, исследованы теории управления капиталом предприятий, в частности строительных организаций.

Интеграция экономики КР в мировое рыночное пространство способствовало концентрации, усложнению структуры капитала строительных компаний. В тоже время, современное экономическое состояние организаций предписывают потребность в оптимальном управлении капиталом строительных организаций, в том числе в улучшении качества структуры капитала. Исследование проблем оптимизации структуры капитала требует, прежде всего, уточнения сущности экономической категории «капитал», понятие «структура капитала» и определить концепции управления структурой капитала. На основе изучения генезиса теорий капитала он рассмотрен как носитель факторов риска и ликвидности, что обуславливает значимость эффективного управления им.

В диссертационной работе приведена систематизация видов капитала исходя из следующих критериев: как финансового ресурса, как экономический потенциал, по срокам, по степени риска и др. Такая классификация капитала необходима для принятия управленческих решений об источниках формирования капитала и стоимости его привлечения, об объемах и сроках погашения краткосрочных, долгосрочных обязательств и т.д.

При определении сущности экономической категории «капитал» в условиях трансформации экономики следует учесть условия его

функционирования в этот период. Проведенное исследование процесса формирования капитала в условиях приватизации собственности и трансформации организационно-правовых форм хозяйствования позволяет определить капитал как всеохватывающую, универсальную и многоаспектную категорию, находящуюся в постоянном движении. Базируясь на выше указанных условиях с нашей точки зрения, капитал – это стоимость, способная приносить доход его собственникам, формирующая рыночную стоимость строительной организации и обеспечивающая динамику его хозяйственной деятельности.

Принятие решений собственниками и инвесторами об участии в капитале организации во многом зависит от результатов эффективности деятельности организации и, в первую очередь, от показателей, характеризующих качество и эффективность использования капитала - заемного и собственного. В работе нами предлагается система показателей оценки качества функционирования капитала, применение которой, на наш взгляд, позволит осуществлять более детальную и углубленную аналитическую оценку эффективности использования капитала, что, непосредственно, будет способствовать принятию обоснованных управленческих решений, для повышения рациональности использования капитала. Указанная система показателей может быть использована для выявления причин изменения величины капитала - собственного и заемного, а также уровня эффективности их использования.

Проведенный обзор концепций структуры капитала, предложенных как зарубежными, так и отечественными исследователями, позволяет сделать вывод, что имеют место различные факторы, которые оказывают воздействие на формирование и управление структурой капитала, такие как: стоимость капитала, доходность, доступность информации, квалификация финансистов и др. Мировой опыт показал, традиционные теории структуры капитала в результате своей несостоятельности, практически не применяются на практике, что обуславливает необходимость разработки новых подходов к управлению капиталом строительных организаций в современных условиях.

На наш взгляд, необходимо, чтобы оптимальная структура капитала обеспечивала не только рентабельность его использования и финансовую устойчивость предприятия, но и объективную возможность предприятия расплачиваться по обязательствам, сформированным в случае привлечения заемного капитала, другими словами необходимо наличие платежеспособности предприятия, как внешнее проявление его финансовой устойчивости.

Таким образом, результаты исследования позволяют сделать вывод, что

1) Капитал – это стоимость, способная приносить доход его собственникам, формирующая рыночную стоимость строительной организации и обеспечивающая динамику его хозяйственной деятельности;

2) Принятие рациональных управленческих решений в строительных организациях основывается на систематизации видов капитала и показателей оценки качества функционирования капитала;

3) Совершенствование управление капиталом невозможно без увеличения нормы уставного капитала строительных организаций

Во второй главе **«Анализ функционирования капитала в строительных организациях в Кыргызской Республике»** проведен анализ тенденций развития финансово-экономических отношений в строительстве, состояния строительной отрасли Кыргызской Республики и динамики финансовых показателей строительных организаций.

Строительство относится к числу основополагающих и фондообеспечивающих отраслей экономики, которое во многом определяет темпы развития страны в социально-экономическом аспекте. В условиях развития рыночных отношений роль строительного комплекса значительно возрастает, так как он является реальным сектором экономики, решающим комплексные проблемы как социального, так и экономического характера: обновление основных фондов, структурная реорганизация промышленности и, конечно, решение одной из важнейших проблем страны – обеспеченность народа жильем.

Капитал, функционирующий в строительной отрасли имеет свои специфические особенности, связанные с правовым регулированием порядка формирования уставного капитала строительных организаций, осуществляемый с помощью совокупности норм, предложенных Гражданским кодексом Кыргызской Республики (статьи 101-167) и законами КР «О хозяйственных товариществах и обществах» и «Об акционерных обществах» и др.

Исследование показало, что отечественное законодательство в этой сфере следует российской правовой традиции, которая предусматривает наличие установленного размера уставного капитала в хозяйственных обществах. Так, минимальный размер, установленный законодательством, уставного капитала для открытого акционерного общества составляет тысяча минимальных размеров оплаты труда, тогда как, для акционерного общества закрытого типа, а также общества с ограниченной ответственностью - сто минимальных размеров оплаты труда, что, естественно, недостаточно для обеспечения защиты прав кредиторов. Существующее правовое регулирование уставного капитала в Кыргызской Республике этой задачи не решает. По нашему мнению в целях укрепления устойчивости, экономической безопасности и надежности деятельности строительных организаций, повышения доверия кредиторов и общества к ним в диссертационной работе предлагается Правительству на рассмотрение предложения об увеличении минимального размера уставного капитала строительных организаций до 10 млн. сомов.

В экономике Кыргызской Республики динамика зарегистрированных строительных организаций имеет положительную тенденцию, что представлена на рисунке 2.1

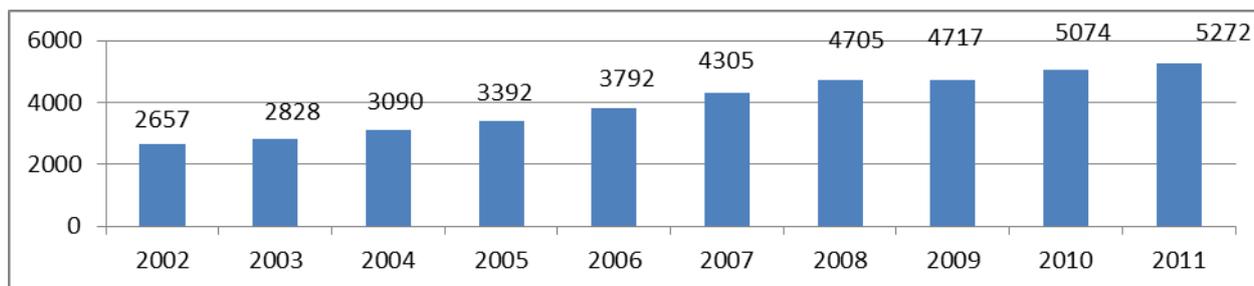


Рис. 2.1 Динамика зарегистрированных строительных организаций за 2000 - 2011 гг. [ед.]

Из вышеприведенных данных видно, что за 2002-2011 года число строительных организаций возросло почти в 2 раза. Такая положительная тенденция связана с улучшением инвестиционного климата и расширением инвестиций в строительную отрасль, а также оптимизацией разрешительной системы в строительстве.

Общий объем подрядных работ, выполненных действующими строительными организациями в 2011 году составил 17978,1 млн сомов, увеличившись на 12,5% по сравнению с 2010 годом. Так, в целом по республике в 2010 году он составил 15973,9 млн сом., что почти в 2,4 раза больше показателя 2005 года.

Сокращение объема строительных работ в 2010 году по сравнению с 2009 годом на 10,8%, обусловлено снижением объема инвестиций в основной капитал с 4,3 млн сомов до 2,8 млн сом, т.е. на 34,8%. Основной причиной сокращения объема инвестиций в основной капитал в сфере строительства в 2010 году является снижение освоенных средств на строительство гостиниц и ресторанов, в связи с политическими событиями в стране этого года.

В период трансформации экономики роль строительной отрасли КР в формировании ВВП возрастает, что видно из нижеприведенной таблицы

Таблица 2.1– Доля отрасли «Строительство» в структуре валового внутреннего продукта за 2005-2011 гг.¹

(млн сом)							
Наименование показателя	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ВВП	100 899,2	113 800,1	141 897,7	187991,9	201222,9	220369,3	273107,8
Строительство	2 725,9	3 041,9	5 070,4	9880,3	13488,6	12169,1	13317,8
удельный вес отрасли строительства в % к ВВП	2,7	2,7	3,6	5,2	6,7	5,5	4,8
в % к предыдущему году	117,5	111,6	166,6	194,8	136,5	90,2	109,4

Из приведенных выше данных видно, что строительная отрасль весьма динамично развивается. При этом доля строительной отрасли в ВВП страны возросла в более чем в полтора раза, от 2,7% в 2005 году до 4,8 % в 2011 году.

¹ Рассчитано по данным Национального статистического комитета Кыргызской Республики

В связи с переходом на рыночные отношения и трансформацией экономики Кыргызской Республики наблюдается процесс развития строительных организаций по организационно-правовым формам хозяйствования.

Изучение структуры строительных организаций по формам собственности показало, что наибольшая доля участников рынка приходится на Общества с ограниченной ответственностью. В 2010 году доля ОсОО составила почти 75% от общего числа строительных предприятий по Республике. Незначительную долю на рынке занимают объединения юридических лиц (ассоциации и союзы), сельскохозяйственные кооперативы, учреждения, муниципальные коммунальные предприятия – в сумме составляют 5%.

Исследование показало, что за 2000-2010 годы заметно возросло количество ОсОО с 52,17% (2000г) до 74,68% (2010г). За анализируемый период наблюдается снижение доли Открытых и Закрытых акционерных обществ, так доля ОАО в 2000 году составляла 8,83%, а в 2010 году - 4,32%, а доля ЗАО в 2000 году составляла 2,04%, а в 2010 году составила 1,25%, снизившись на 4,51% и на 0,89%, соответственно. Уменьшение доли акционерных обществ и увеличения ОсОО связано, в первую очередь, имеющимися различиями в процедуре их регистрации. Так, при регистрации АО возникают дополнительные затраты по регистрации выпуска акций.

Состояние финансово-хозяйственной деятельности предприятий строительства характеризуется положительной динамикой показателей эффективности, что представлено в табл.2.2

Таблица 2.2 – Динамика финансовых показателей строительных организаций за 2005-2010гг.²

(млн сом)

Показатели	2005	2006	2007	2008	2009	2010	изменения 2010/2005	
							в сом.	Темп роста, %
Рентабельность деятельности предприятий, %	-4,5	4,2	7,2	0,5	4,1	6,3	10,8	140,0
Рентабельность активов	-0,88	3,18	8,26	1,34	5,0	3,85	4,73	437,5
Финансовый левередж	2,21	3,45	3,10	6,28	6,01	4,71	2,5	213,1
Коэффициент доходности капитала	-1,93	9,4	25,61	7,05	30,31	19,6	21,53	1015,5

Из данных таблицы видно, что все рассматриваемые финансовые показатели имеют тенденцию к увеличению. За исследуемый период они увеличились в 3 раза. Такая динамика обусловлено, прежде всего, строительно-

² Рассчитано по данным Национального статистического комитета Кыргызской Республики

жилищным бумом и финансированием строительства преимущественно за счет средств заказчиков. Вместе с тем, за последние годы темпы роста показателей доходности активов и капитала имеют тенденцию к незначительному росту, что обусловлено недостаточной экономической активностью в этой отрасли в связи с событиями 2010 года.

Важным аспектом исследования состояния строительных организаций является анализ структуры капитала, позволяющий выявить тенденции формирования источников финансовых ресурсов строительных организаций на данном этапе их развития.

Таблица 2.3 – Динамика структуры капитала строительных организаций Кыргызской Республики³

(%)

Наименование	2006	2007	2008	2009	2010
Заемный капитал, в том числе:	70,9	67,7	83,9	83,3	78,5
Краткосрочный заемный капитал:	56,7	52,2	62,6	63,5	55,2
счета к оплате	12,2	10,7	12,4	18,1	14,3
Авансы полученные	18,4	22,2	29,9	30,2	26,5
Долгосрочный заемный капитал	14,2	15,5	21,3	19,8	23,3
Собственный капитал	29,1	32,3	16,1	16,7	21,5
уставный капитал	7,8	5,4	6,9	7,0	9,5
прочий капитал:	15,2	21,3	7,2	4,7	5,9
нераспределенная прибыль	4,5	4,3	1,0	4,0	4,7
резервный капитал	1,6	1,2	1,0	0,9	1,3
Совокупный капитал	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Из данных таблицы видно, что в совокупном капитале строительных организаций в 2010 году доля заемного капитала составляет 78,5%, а собственного – 21,5%. При этом в составе заемного капитала значительная доля приходится авансам заказчика - 26,5 %, а в составе собственного капитала уставному капиталу- 9,5%.

Несмотря на положительную динамику финансовых показателей в строительных организациях необходимо, особое внимание, обратить на финансовую устойчивость строительных организаций. Исследование показателей финансовой устойчивости строительных организаций проведенное в работе по материалам двенадцати строительных организаций КР позволило выявить, что собственный капитал этих строительных организаций в совокупном капитале колеблется от 1 до 30%, что показывает высокую зависимость строительных организаций от привлеченных средств, и это обстоятельство отрицательно влияет на финансовую устойчивость организаций.

³ Рассчитано по данным Национального статистического комитета Кыргызской Республики

В третьей главе «Совершенствование управления капиталом в строительных организациях Кыргызской Республики» обоснована система управления капиталом и методика оптимизации структуры капитала в строительных организациях.

При управлении капиталом необходимо осуществлять его формирование на основе взаимосвязей, которые обеспечивают целостность и системность этого процесса с учетом стратегии и роста стоимости компании. Модель управления капиталом для обеспечения роста стоимости компании, на наш взгляд, должна состоять из следующих взаимосвязанных процессов и функций.

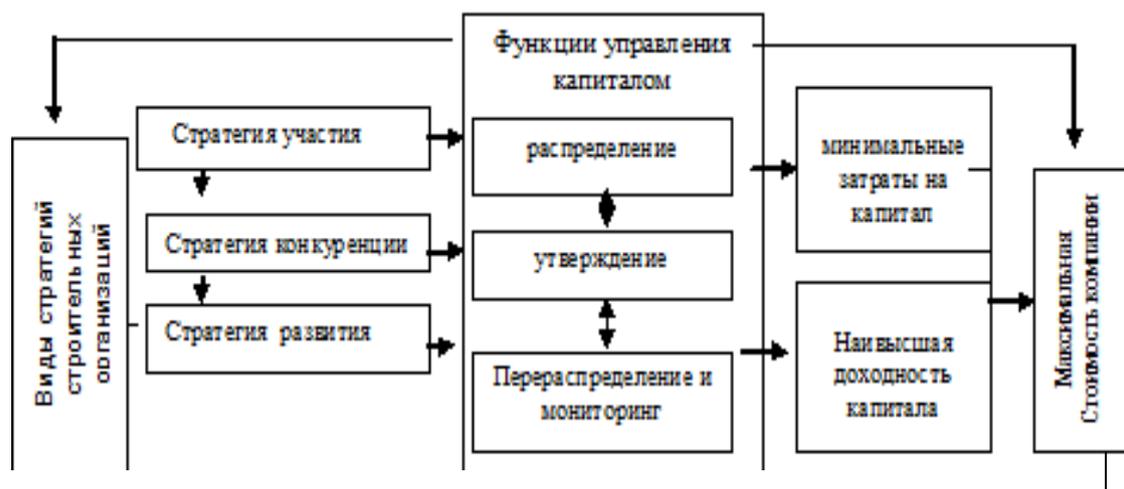


Рис. 3.1 Система управления капиталом строительной организации для обеспечения роста стоимости

Примечание: Разработан автором

При этом взаимосвязь достигается через процесс развития стратегии, сфокусированной на стоимости, который гарантирует, что оптимальный капитал не идет вслед за капиталом с нерациональной структурой, который должен обеспечить минимизацию затрат на капитал и наивысшую его доходность. В результате этих процессов может быть получена максимальная стоимость организации на данном этапе его развития.

Вместе с тем система управления капиталом должна осуществляться на основе определенных принципов управления под воздействием структурных элементов управляемой и управляющей подсистем. С нашей точки зрения, принципы управления капиталом можно подразделить на две группы:

принципы формирования капитала: необходимость учета перспективных направлений развития организации и его деятельности; обеспечение, с позиции эффективности функционирования, оптимальности структуры капитала; обеспечение соответствия объема формируемых активов предприятия и объема привлекаемого капитала; обеспечение использования капитала с высокой степенью эффективности в деятельности организации; обеспечение минимизации затрат при формировании капитала из различных источников финансирования.

принципы использования капитала: собственные на принципе — платности; заемные ресурсы — срочности, возвратности и платности. Необходимо отметить, что общим принципом при использовании всех видов капитала является принцип платности.

Нами предлагается дополнить к данным принципам следующие:

Принцип безопасности. Реализация принципа осуществляется путем обеспечения неуязвимости капитала на рынке инвестиционного капитала.

Принцип ликвидности. Реализация принципа предполагает способность капитала легко трансформироваться в товар (работу, услугу), или быстро обращаться в наличные деньги без ценовых потерь.

Принцип доходности. Он характеризует стабильность получения дохода.

Принцип обеспечения эффективной финансовой гибкости предприятия означает способность предприятия, при внезапном возникновении высокоэффективных инвестиционных предложений или новых возможностей увеличения экономических выгод, быстро консолидировать необходимый и достаточный объем дополнительного капитала. Необходимая и достаточная финансовая гибкость достигается в процессе консолидации капитала за счет оптимизации соотношения заемных и собственных его видов, снижения степени финансовых рисков, краткосрочных и долгосрочных форм привлечения капитала, своевременных и полных расчетов с кредиторами и инвесторами.

Вместе с тем, для реализации указанных принципов важное значение имеет процесс управления капиталом в строительной организации. Процесс управления капиталом строительной организации осуществляется на основе технологии управления капиталом, алгоритм которой представлен в работе.

Отсутствие системы управления капиталом в строительных организациях Кыргызской Республики обусловило необходимость разработки инструментов управления капиталом в строительных организациях. При этом управление капиталом в строительстве должно развиваться по таким направлениям как управление формированием капитала и управление использованием капитала строительной организации.

Методика управления формированием капитала строительной организации должна включать:

1) Выявление общей потребности в капитале в ходе создания организации: разработка схем финансирования новой предпринимательской деятельности и выявление уровня достаточности стартового капитала для начала ведения хозяйственной деятельности.

2) Управление структурой капитала: создание целевой структуры капитала и оптимизация структуры капитала.

3) Управление средневзвешенной ценой капитала: достижение минимального значения средневзвешенной цены капитала благодаря рациональному распределению источников его формирования; оценка цены определенных составных частей формируемого капитала и управление снижением цены определенных элементов капитала.

Оптимизация структуры капитала является одним из важных аспектов управления капиталом компании. Этот процесс осуществляется по следующему алгоритму:



Рис. 3.2 Алгоритм оптимизации структуры капитала

Примечание: Разработан автором

Таким образом, управление капиталом строительной организации предусматривает поиск и принятие наиболее рациональных управленческих решений, основной целью которой является повышение эффективности использования капитала, путем влияния на их величину, структуру, источники его формирования. Вместе с этим, механизм управления капиталом организации предусматривает: постановку целей и определение задач управления капиталом, контроль над их выполнением; разработку стратегии и тактики управления капиталом; применение современных методов в процессе управления; своевременное проведение анализа эффективности использования капитала; оптимизацию управления капиталом организации с учетом факторов - внешних и внутренних.

На современном этапе информационные технологии, которые применяются для того, чтобы оптимизировать решения обширного класса прикладных задач, охватывают их определения (разработку математической модели), программные обеспечения, используемые решения данных задач, а также математические, экономические методы анализа приемлемых решений.

В целях определения оптимальной структуры капитала в диссертационной работе используем имитационное моделирование, которая позволяет рассчитать структуру капитала при заданных ограничениях: минимизация риска и максимизация доходности для инвестора.

Таким образом, задача оптимизации заключается в решении проблемы, какой процент совокупного капитала должен быть отведен для каждого из видов капитала так, чтобы степень риска и величина предполагаемого дохода отвечали целям инвесторов. Максимизация дохода при риске, не выше заданного, или минимизация риска, при заданной доходности, является целевой функцией. Проведенные в работе расчеты по апробации методики для двенадцати строительных организаций Кыргызской Республики позволили определить средневзвешенную стоимость капитала, и установить рекомендуемую структуру капитала для них.

ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ

Проведенное в диссертационной работе, исследование теоретико-методологических и организационно-методических основ управления капиталом строительных организаций, позволяют сделать следующие выводы и предложения, которые направлены на построение требований и условий для действенного, качественного и эффективного управления капиталом строительных организаций:

1. Актуальность изучения и исследования проблем определена тем, что в условиях рыночной экономики, для обеспечения эффективности деятельности строительных организаций, процесс формирования капитала строительных организаций, оптимизации структуры капитала, установление рационального соотношения между различными источниками их финансирования, а также качественное управление капиталом приобретают особую важность. Все это требует уточнения теоретических основ, обоснование существенных рекомендаций, носящий практический характер, по совершенствованию методических подходов управления капиталом строительных организаций в современных условиях.

2. В связи с недостаточностью, на сегодняшний день, в Кыргызской Республике теоретических исследований о сущности и содержании капитала строительных организаций, нами обобщены существующие теоретические взгляды зарубежных ученых, раскрыты теории управления структурой капитала, что позволила обосновать теоретико-методические подходы к процессу управлению им.

3. По итогам исследования определено, что строительная отрасль экономики является одной из сложных и многоуровневых систем, эффективность функционирования которой зависит от целенаправленного воздействия - управленческого и регулирующего - на хозяйствующие субъекты, которые принимают участие в строительной, а также сопровождающей строительством деятельности. В течение всего периода функционирования строительной организации, достаточный уровень капитала помогает поддержанию ее жизнеспособности, сохраняя ликвидность, устойчивость и платежеспособность. Вместе с тем достижение оптимальной структуры капитала реализуется посредством правильного управления ими в системе

управления. Каждая строительная организация формирует свою систему управления капиталом, основываясь на финансовом состоянии, стратегии развития, высокой квалификации сотрудников. Если все элементы структуры находятся во взаимосвязи, то они положительно воздействуют на процесс формирования и использования капитала.

4. Выявлено, что структура капитала является для каждого предприятия одной из важных задач в принятии эффективных управленческих решений. Проведенный обзор концепций структуры капитала, предложенных как зарубежными, так и отечественными исследователями, позволяет сделать вывод, что имеют место различные факторы, которые оказывают воздействие на формирование и управление структурой капитала. В связи с чем в условиях кризиса особую актуальность приобретает рациональная структура капитала в целях эффективного использования имеющихся ресурсов и получения максимальной прибыли. Нередко в таких случаях управленческий персонал использует не только приемы традиционной концепции, но и создают новые, индивидуальные для данного предприятия концепции структуры капитала. Особенность индивидуальной парадигмы в отличие от традиционной заключается в возможности его применения в реальных условиях. Поведенческая концепция всегда находится в динамике, изменяется и дополняется более совершенными подходами и под воздействием внешних и внутренних факторов. Мировой опыт показал, традиционные теории структуры капитала в результате своей несостоятельности, практически не применяются на практике, что обуславливает необходимость разработки новых подходов к управлению капиталом строительных организаций в современных условиях.

5. В период трансформации экономики в КР роль строительной отрасли существенно возрастает в экономике и в последние годы она динамично развивается. За рассматриваемый период доля строительной отрасли в ВВП страны возросла в более чем в полтора раза, а прирост объемов СМР составил в среднем 45%. При этом число строительных организаций увеличилось более чем в два раза и наибольшую долю занимают ОсОО в 2010 году – почти 75% от общего числа организаций, а число ОАО и ЗАО имеют тенденцию к снижению с 11% в 2000 году их доля в 2010 году достигла почти 5%.

6. Исследование состояние нормативно-правовой основы формирования собственного капитала строительных организаций КР позволило установить необходимость принятия решения на уровне Правительства об увеличении уставного капитала строительных организаций до 10 млн сом в целях обеспечения финансовой устойчивостью перед кредиторами.

7. Оценка финансового состояния строительных компаний КР показала, что многие из них имеют низкие показатели финансовой устойчивости, что отрицательно отразится на развитии строительной отрасли и повышении факторов риска для заказчиков.

В связи с тем, что система корпоративного управления в строительных организациях развивается слабо, внешнее воздействие и регулирование в

строительной отрасли в части финансовых процессов минимизировано, необходимо совершенствовать систему управления финансами и в частности капиталом строительных организаций на инновационной основе.

8. Разработана на основе всестороннего изучения накопленного научного задела ученых и опыта практиков в области экономики и финансов методика разработки стратегии управления капиталом строительного предприятия, который представляет собой логический, систематический и объективный подход для определения будущих направлений управления капиталом.

9. Предложены рекомендации по формированию системы управления капиталом строительных организаций на основе применения технологии и стратегии управления им; раскрыты виды управления капиталом строительных организаций; разработан алгоритм оптимизации структуры капитала строительной организации. Вместе с этим, механизм управления капиталом организации предусматривает: постановку целей и определение задач управления капиталом, контроль за их выполнением; разработку стратегии и тактики управления капиталом; применение современных методов в процессе управления; своевременное проведение анализа эффективности использования капитала; оптимизацию управления капиталом организации с учетом внешних и внутренних факторов.

Практическое использование разработанных в диссертации положений будет способствовать повышению эффективного управления структурой и использования капитала строительных организаций, а также положительно отразится на степени обоснованности управленческих решений в отношении финансовых ресурсов и источников их формирования.

Основные положения диссертационного исследования опубликованы в следующих научных изданиях:

1. Абдылдаева У.М. Управление капиталом строительной компании [Текст] / У.М. Абдылдаева, А.А. Шербекова // Вестник КГУСТА. 1(19). – Бишкек, 2008. – С.103-107.
2. Абдылдаева У.М. Сущность, цели и задачи управления капиталом строительной компании [Текст] / У.М. Абдылдаева, А.А. Шербекова // Журнал Известия вузов. № 10. – Бишкек, 2008. – С. 30-34.
3. Абдылдаева У.М. Управление капиталом строительных организаций – как метод обеспечения финансовой устойчивости предприятий [Текст] / У.М. Абдылдаева // Вестник КНУ им. Ж. Баласагына. № серия 2 выпуск 1 – Бишкек, 2009. – С. 178-182.
4. Абдылдаева У.М. Капитал – как объект финансового управления предприятием [Текст] / У.М. Абдылдаева // Вестник КНУ им. Ж. Баласагына. № серия 2 выпуск 1 – Бишкек, 2009. – С. 182-186.
5. Абдылдаева У.М. Управление капиталом строительных организаций [Текст] / У.М. Абдылдаева, А.А. Шербекова // Вестник КГУСТА. 3(25). – Бишкек, 2009. – С. 39-42.
6. Абдылдаева У.М. Сущность и принципы формирования капитала в строительных организациях [Текст] / У.М. Абдылдаева // Вестник КГУСТА. 3(25). – Бишкек, 2009. – С. 42-46.
7. Абдылдаева У.М. Профессиональная компетентность выпускников вузов и требования работодателей в КР [Текст] / У.М. Абдылдаева, К.Р. Эсенов // Вестник КНУ им. Ж. Баласагына. № серия 3 выпуск 4 – Бишкек, 2010. – С. 227-235.
8. Абдылдаева У.М. К вопросу управления структурой капитала строительной организации [Текст] / У.М. Абдылдаева // Журнал Экономика и Финансы КНУ им. Ж. Баласагына. № серия 3 часть 1 – Бишкек, 2010. – С. 5-10.
9. Абдылдаева У.М. Состояние строительной отрасли до и после мартовской революции и перспективы ее развития [Текст] / У.М. Абдылдаева, А.А. Шербекова // Журнал Экономика и Финансы КНУ им. Ж. Баласагына. № серия 3 часть 1 – Бишкек, 2010. – С. 163-169.
10. Абдылдаева У.М. Основной механизм инвестиционной деятельности [Текст] / У.М. Абдылдаева, А. Ибраимов // Вестник КНУ им. Ж. Баласагына. Спец.выпуск. – Бишкек, 2011. С. 355-359
11. Абдылдаева У.М. Инновационные подходы к управлению капиталом строительных организаций [Текст] / У.М. Абдылдаева // Экономический журнал АльПари. № 1(65). – Астана, 2011. С.122-126
12. Абдылдаева У.М. Анализ состояния строительной отрасли Кыргызской Республики [Текст] / У.М. Абдылдаева // Вестник КазЭУ. № 2. – Алматы, 2012. С. 171-176.
13. Абдылдаева У.М. Стратегическое управление капиталом в строительных организациях [Текст] / У.М. Абдылдаева // Интернет-журнал ВАК Кыргызской Республики nakk.org:81/jurnal/ №2.– Бишкек, 2012
14. Абдылдаева У.М. Формирование эффективной системы управления капиталом в строительных организациях [Текст] / У.М. Абдылдаева, А. Шербекова // Вестник КНУ им. Ж. Баласагына. Спец.выпуск. – Бишкек, 2012. С. 422-426.

Абдылдаева Умут Маратовна
«Курулуш икемелеринде капиталдын түзүмүн башкаруу»
08.00.10 – «Финансы, акча жүгүртүү жана насыя» адистиги боюнча
экономикалык илимдеринин кандидаты илимий даражасына
көрсөтүлгөн диссертациясы.

РЕЗЮМЕ

Негизги сөздөр: курулуш мекемелери, капитал, капиталды башкаруу, башкаруу системасы, финансылык туруктуулук, оптималдуу капитал түзүмү, капиталды бөлүштүрүү, каржылык башкаруу.

Изилдөөнүн объектиси: Кыргыз Республикасынын курулуш ишканаларынын капиталы.

Иштин максаттары: курулуш мекемелеринин капиталын башкаруу методикалык ыкмаларын жана капиталды башкаруу механизмдин табуу.

Изилдөөнүн предмети катары республикадагы курулуш мекемелеринин капиталынын түзүмүн башкаруу маселесинин теоритикалык жана методикалык жактан кароо эсептелинет.

Изилдөө ыкмасы: Системдик, логикалык, сандык, техникалык, түзүмдүк-функционалдуу, статистикалык, графикалык анализ.

Алынган жыйынтыктар: капитал категориясынын манызын толуктоо; капиталды түзүлүүсүн жана ишкердүүлүгүнүн сапатын баалоо көрсөткүчтөрү сунушталды; курулуш мекемелеринде капиталдын түзүмүн башкаруу концепциялары чогултулган; капиталдын түрлөрү системдештирилген; эффективдүү капиталдын түзүмүн башкаруу системасы иштелип чыгарылган

Пайдалануу даражасы: Жыйынтыкталган теориялык жана практикалык сунуштар Кыргыз Республикасындагы курулуш мекемелери тарабынан курулуш тармагын өнүктүрүү боюнча каржылык программаларды иштеп чыгууда, ошондой эле жогорку экономикалык билимдүү адистерди даярдоо окуу процессинде пайдаланылган. Курулуш ишканаларды өнүктүрүүнүн тармактык программаларын, ошондой эле “Финансыны башкаруу”, “Курулуш ишканаларынын финансысы”, “Курулуш ишканаларынын финансысын талдоо” дисциплиналар боюнча окуу куралдарын жана программаларын иштеп чыгууда колдонсо болот.

Колдонуу областы: Капиталды башкаруу методикасы жана анын түзүлүшүн оптимизациялоосу ЖЧК «Авангард-Стиль», ЖЧК «Имарат Строй», ЖЧК «СМУ-3» ДСК «Азат» курулуш мекемелеринде каржы политикасын жана стратегиясын иштеп чыгууда колдонулат.



РЕЗЮМЕ

диссертации Абдылдаевой Умут Маратовны на тему: «Управление структурой капитала в строительных организациях» на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – финансы, денежное обращение и кредит

Ключевые слова: строительные организации, капитал, управление капиталом, финансовая устойчивость, оптимальная структура капитала, использование капитала, финансовый менеджмент.

Объект исследования: капитал строительных организаций Кыргызской Республики.

Целью диссертационной работы является разработка методических подходов к управлению структурой капитала строительных организаций и механизма управления им.

Предметом исследования: служат теоретические и методологические проблемы управления капиталом строительных организаций в республике в условиях трансформации экономики.

Методы исследования: системный, логический, количественный, технический, статистический, графический анализ.

Полученные результаты: интерпретирована сущность категории «капитал»; предложена система показателей для оценки качества эффективности функционирования и формирования капитала; обобщены концепции управления структурой капитала в организациях и систематизированы виды капитала; сформулированы основные направления формирования эффективной системы управления капиталом строительных организаций; предложена методика управления структурой капитала строительных организаций.

Степень использования: обобщенные теоретические и практические рекомендации могут быть использованы строительными организациями при разработке их финансовой политики и программы по развитию строительной отрасли, а также в учебном процессе при подготовке специалистов с высшим экономическим образованием, а также при разработке отраслевых программ развития строительных предприятий, кроме того, результаты исследования могут быть применены при изучении таких курсов, как: «Финансовый менеджмент», «Финансовый анализ строительных организаций», «Финансы строительных организаций», при организации спецкурсов и семинаров для руководящего состава и финансовых работников строительных организаций.

Область применения: Методика управления капиталом и оптимизации его структуры применяется в таких организациях как ОсОО «Авангард-Стиль», ОсОО «Имарат Строй», ОсОО «СМУ-3» ДСК «Азат» при формировании системы управления капиталом и финансово-аналитической деятельности, а также учитывается при формировании финансовой политики и стратегии строительных организаций.



RESUME

Abdyldaeva Umut Maratovna

“The capital structure management in building companies”

A dissertation to fulfill requirements for the scientific degree of the

Candidate of Economic Sciences

In Specialty 08.00.10 – Finance, Money Circulation and Credit

Keywords: the building organizations, capital, capital management, financial stability, optimum structure of the capital, use the capital, financial management.

Research object: the capital of building organization of Kyrgyz Republic..

Purpose of degree work is a development methodical approach to management structure capital building organization and mechanism of capital management.

Research subject: serves theoretical and methodological problems of capital management building organization in republic in condition of the transformations of the economy.

Research methods: systemic, logical, quantitative, technical, structurally functional, statistical, graphical analysis.

The results: the motivated structure of the capital, defining efficiency of the use the capital with provision for specifics of activity building enterprise: offered system of the factors for estimation quality to efficiency of the operation and shaping the capital: the generalised concepts of management structure capital in organization and systematized types of the capital; the worded main trends of the shaping efficient managerial system by capital building organization; the offered methods of management structure capital building organization. Recommended main trends of the shaping and management structure capital in building organization

Degree of application: theoretical and practical recommendations can be used at building organization at development their financial politicians and program on development of the building branch, as well as in scholastic process when preparing specialist with high economic formation, besides, results of the study can be applying at study such rate, as: "Financial management", "Financial analysis building organization", "Finance building organization", at organizations спецкурсов and seminar for managing composition and financial workman building organization.

Application areas: can be used at development of the branch programs of the development building enterprise, as well as at scholastic allowance and program development on discipline: "Financial analysis building organization", "Finance building organization". Methods of optimization the capital structure is used in such organization as Ltd "Avanguard-Style", Ltd "Imarat Stroy", Ltd "SMU-3" DSK "Azat" .



Абдылдаева Умут Маратовна

**УПРАВЛЕНИЕ СТРУКТУРОЙ КАПИТАЛА В
СТРОИТЕЛЬНЫХ ОРГАНИЗАЦИЯХ**

Специальность 08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит

АВТОРЕФЕРАТ

**диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук**

Подписано к печати 05.10.2012 г.
Формат 60x84 1/16. Объем 1,5 п.л.
Бумага офсетная. Печать офсетная.
Тираж 100 экз. Заказ 425

720023, Бишкек, ул. Малдыбаева, 34, б
Кыргызский государственный университет
строительства, транспорта и архитектуры им. Н.Исанова