

**КЫРГЫЗСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ  
им. Ж. БАЛАСАГЫНА  
КЫРГЫЗСКО-РОССИЙСКИЙ СЛАВЯНСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ  
им. Б. ЕЛЬЦИНА**

Диссертационный совет Д 08.18.571

На правах рукописи  
УДК 336.6. (575.3)(043.3)

**Шербекова Анарбубу Аманкуловна**

**Финансовое регулирование инвестиционной стратегии  
строительной индустрии Кыргызской Республики**

08.00.10 – финансы, денежное обращение и кредит

Автореферат  
диссертации на соискание ученой степени  
доктора экономических наук

**Бишкек – 2019**

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

**Научный консультант:** **Саякбаева Айганыш Апышевна,**  
доктор экономических наук, профессор,  
КНУ им. Ж. Баласагына, заведующая кафедрой  
«Финансы»

**Официальные оппоненты:** **Кулуева Чинара Раимкуловна,**  
доктор экономических наук, доцент,  
ОшГУ, заведующая кафедрой «Финансы и  
кредит»

**Дюсембаев Каким Шаяхметович,**  
доктор экономических наук, профессор,  
Университет «Нархоз», Республика Казахстан,  
профессор кафедры «Бухгалтерский учет,  
аудит и оценка»

**Токтобекова Майрамкуль Акматбековна,**  
доктор экономических наук, доцент,  
АГУПКР, и.о. профессора ВША АГУПКР,  
кафедра «Государственного и муниципального  
управления, политических технологий,  
менеджмента и экономики»

**Ведущая организация:** Южно-Казахстанский государственный  
университет им. М.Ауезова, кафедра  
«Финансы», по адресу: 160012, Республика  
Казахстан, г. Шымкент, проспект Тауке хана, 5.

Защита состоится «31» мая 2019 года в 14.00 часов на заседании диссертационного совета Д 08.18.571 по защите диссертаций на соискание ученой степени доктора (кандидата) экономических наук при Кыргызском Национальном университете им. Ж.Баласагына и Кыргызско-Российском Славянском университете им. Б.Н. Ельцина по адресу: 720033, Кыргызская Республика, г. Бишкек, проспект Жибек-Жолу, 394, ауд. 300.

С диссертацией и авторефератом можно ознакомиться в научном зале библиотеки Кыргызского национального университета им. Ж.Баласагына по адресу: 720033, г. Бишкек, проспект Жибек-Жолу, 394; КРСУ им. Б. Ельцина по адресу: 720000, Кыргызская Республика, г. Бишкек, ул. Киевская, 44, адрес сайта ДС <http://dissovetecon.knu.kg>

Автореферат разослан «\_\_» \_\_\_\_\_ 2019 года.

**Учёный секретарь**  
**Диссертационного совета, Д 08.18.571**  
**кандидат экономических наук, доцент**

**Дженалиева М.А.**

## ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

**Актуальность темы диссертации.** Прогресс развития экономики той или иной страны заключается в том, что благодаря проведению государственной политики по привлечению иностранных инвестиций в строительство и осуществлению структурно-институциональных преобразований в финансовой сфере происходит рост уровня жизни и накопление финансовых ресурсов. Одним из главных требований реализации позитивного функционирования экономики Кыргызской Республики является переход общества к модели устойчивого развития в процессе формирования зрелых рыночных отношений. При этом первостепенная роль в повышении эффективности такой отрасли экономики как строительство отводится инвестиционному развитию.

Проблема улучшения инвестиционного развития строительства в условиях слабой инвестиционной привлекательности Кыргызской Республики (далее- КР) и ее недостаточно высокого развития является наиболее актуальной в ряду эффективных экономических инструментов управления реальным сектором экономики, что отвечает долгосрочным приоритетам, определенным стратегией развития экономики КР на период до 2025 года. Выполнение выдвигаемых задач предопределяет необходимость изменений принципов и методов управления инвестированием строительства как инструмента создания и воспроизводства основных фондов производственного и непроизводственного назначения, являющихся одной из важнейших ресурсных составляющих общественного производства, выступающих при рыночных отношениях в качестве капитала.

При этом увеличение количественных и улучшение качественных характеристик основных производственных фондов как основы совершенствования материально-технической базы предприятий, а также отраслей экономики в целом, в сложившихся условиях хозяйствования осуществляется при крайне ограниченных инвестиционных ресурсах и значительной масштабности намерений. Решение такой противоречивой по постановке и условиям выполнения задачи возможно только путем интенсивного ведения инвестиционной деятельности в строительстве, играющей важную роль в росте экономики и решении социальных проблем.

Инвестиции в основной капитал хозяйствующих субъектов осуществляются в форме капитальных вложений. Инвестиционная ситуация в КР в целом и ее областях остается неблагоприятной как для национальных, так и для иностранных инвесторов. Инвестиционный кризис проявляется в сокращении доли накоплений в валовом внутреннем продукте, снижении абсолютных размеров капиталовложений, ухудшении состояния производственного потенциала в строительстве, превышении уровня выбытия основных средств вследствие физического износа над их обновлением.

Факт, что дальнейшее развитие экономики невозможно без кардинального улучшения положения в инвестиционной сфере и создания

благоприятных условий для повышения инвестиционной активности хозяйствующих субъектов. Основная роль в этом процессе принадлежит государственному регулированию инвестиций посредством проведения структурной, финансовой и денежно-кредитной политики. Одним из главных направлений ее реализации является модернизация строительного производства, направленная на ускоренную адаптацию к глобализации и повышению конкурентоспособности. Следует развивать практику создания крупных вертикально-интегрированных структур, в том числе финансово-строительных групп, на основе концентрации капитала и объединения инвестиционных ресурсов, а также развития кооперационных и технологических процессов.

Улучшение инвестиционного климата даст возможность строительной индустрии активнее вкладывать средства в основной капитал, обеспечивая модернизацию, реконструкцию и расширение строительного производства на инновационной основе. Последнее позволит значительно увеличить абсолютные объемы инвестиций в основной капитал и их долю в ВВП.

Многообразие проблем развития инвестиционной деятельности в КР, специфика строительства требуют глубокого осмысления и научного анализа на основе обобщения позитивного мирового опыта, а также выработки рекомендаций, что и предопределяет актуальность данного исследования.

Значительный вклад в решение ряда проблем, связанных с исследованием инвестиционного развития КР, внесли кыргызские ученые, в том числе академик Т.К. Койчуев и профессора М.Б. Балбаков, Ш.М. Мусакожоев, А.С. Сарыбаев, А.О. Орузбаева, А.А. Саякбаева, О.К. Курманбеков, Д.Ч. Бектенова и др.

Диагностика развития научной мысли показала, что в экономической науке КР данной тематике посвящены ряд научных исследований, в том числе монографических работ общетеоретического характера, определенное количество кандидатских диссертаций, раскрывающих различные теоретические аспекты, инвестиционной направленности строительства. Опубликован ряд научных статей, отражающих отдельные аспекты отрасли и т.д. Однако они не охватывают весь спектр проблем решения инвестиционного развития строительной индустрии КР.

В различные периоды развития экономической науки вопросы инвестиционного развития, вообще, и строительной индустрии, в частности нашли отражение в трудах и зарубежных ученых, в том числе российских. Так, определенный научный вклад внесли М.И. Каменецкий, Н.Ю. Яськова, В.М. Серов, С.И. Абрамов, Б.Е. Большаков, В.В. Бузырев, В.И. Воропаев, П.Г. Грабовый, А.А. Гусаков, А.В. Карасев, И.К. Комаров, О.П. Коробейников, Ю.Б. Монфред, Б.В. Прыкин, Я.А. Рекитар, И.С. Степанов, Т.Н. Цай и др. Хотя многие вопросы, связанные с обеспечением устойчивого функционирования и развития инвестиционно-строительной сферы, продолжают оставаться слабо изученными и дискуссионными как в экономической науке, так и в хозяйственной практике. Это обуславливает необходимость дальнейшего изучения вопросов финансового регулирования

инвестиционной деятельности в строительной отрасли, на что и направлена настоящая диссертационная работа.

**Связь темы диссертации с приоритетными научными направлениями, крупными научными программами (проектами), основными научно-исследовательскими работами, проводимыми образовательными и научными учреждениями.**

Тема диссертационного исследования связана с реализацией Национальной стратегии устойчивого развития Кыргызской Республики на период 2013-2017 годы. Кроме того, диссертационная работа выполнена в рамках «Стратегии инновационного развития Кыргызской Республики на период до 2040 года», «Концепции инновационной модернизации социально-экономического развития Кыргызской Республики на период до 2035 года.» и «Стратегии развития строительной отрасли Кыргызской Республики на 2017-2025 годы», а также в рамках кафедральной научной темы КГУСТА «Финансово-кредитный механизм управления в строительстве» и «Учетно-аналитические процедуры инновационного развития строительной отрасли».

**Цель и задачи исследования.** Цель диссертационной работы состоит в разработке теоретико-методологических подходов формирования инвестиционных стратегий в строительстве, разработке комплекса практических рекомендаций по их финансовому регулированию и повышению результативности в условиях рыночных отношений.

Реализация поставленной цели требует решения следующих задач, соответствующих логике и структуре исследования:

- исследовать теоретико-методологические аспекты развития инвестиционной деятельности строительства и особенности формирования инвестиционных стратегий в строительной индустрии;
- исследовать методы финансового регулирования инвестиционной деятельности и позитивный мировой опыт в управлении инвестиционно-строительными проектами и программами;
- дать оценку развитию финансово-инвестиционной деятельности строительства, его потенциала и конкурентоспособности в условиях ЕАЭС;
- обосновать принципы формирования и выбора целей инвестиционных стратегий строительной индустрии и их особенностей в условиях ЕАЭС;
- разработать методическое обеспечение формирования и реализации инвестиционных стратегий в строительстве;
- разработать модель и прогноз финансового обеспечения инвестиционных стратегий в строительстве;
- обосновать и разработать методический инструментарий по развитию моделей финансового обеспечения инвестиционной деятельности в строительстве;
- аргументировать концепцию развития финансового контроля, отразить целесообразность обязательного аудита в реализации инвестиционной стратегии строительной отрасли КР;
- раскрыть особенности и механизм налогового регулирования в реализации инвестиционной стратегии в строительстве.

**Научная новизна полученных результатов** заключается в постановке и решении научной проблемы – разработке целостной системы, представляющей совокупность теоретических, методологических и прикладных вопросов научно-методологического обеспечения финансового регулирования инвестиционной стратегии в строительной отрасли КР, способствующей комплексному развитию, повышению инвестиционной активности и конкурентоспособности в условиях ЕАЭС.

К числу основных результатов, определяющих научную новизну диссертационного исследования относятся:

- научно обоснована целесообразность выделения в рамках общей теории инвестиций, методологии инвестиционной стратегии строительной отрасли как инструмента ее реализации, включающей в себя специфические финансово-экономические особенности вида деятельности строительства и дана интерпретация понятий «инвестиций», «инвестиционная деятельность», «инвестиционная стратегия»;

- обобщены методы регулирования инвестиционной стратегии, механизмы их реализации и позитивный мировой опыт управления инвестиционно-строительными проектами и программами;

- обоснованы векторы развития деятельности строительства на основе диагностики и оценки ресурсного и финансово-инвестиционного потенциала;

- обоснован с научным обеспечением выбор целей инвестиционной стратегии в строительной индустрии КР в условиях ЕАЭС на основе векторов развития отрасли;

- разработан алгоритм и методическое обеспечение формирования и реализации инвестиционной стратегии строительства КР;

- предложена модель прогнозирования финансового обеспечения инвестиционной стратегии строительной отрасли КР;

- определена модель финансового обеспечения инвестиционных стратегий с использованием синдицированного инвестиционного кредитования;

- обоснована роль финансового контроля в строительстве путем введения законопроекта об обязательном аудите в строительной индустрии с целью предотвращения системных финансовых нарушений, улучшения инвестиционного климата, а также обеспечения прозрачности и доступности заключений для инвесторов в целях финансово-экономической безопасности КР;

- научно обосновано использование налоговых инструментов в реализации инвестиционной стратегии в строительной индустрии.

**Практическая значимость полученных результатов.** Выводы и рекомендации диссертационной работы подтверждаются внедрением в производственную и преподавательскую деятельность и позволяют:

- использовать основные теоретико-методологические положения диссертации и организационно-методические разработки в решении ряда задач, стоящими перед строительной отраслью КР;

- использовать возможности методологии формирования инвестиционных стратегий при планировании и прогнозировании инвестиционной деятельности в строительной сфере;

- применять при разработке инвестиционной политики в строительстве;

- применять в учебном процессе при подготовке специалистов по профилям: «Финансы и кредит», «Финансовый аналитик в инвестиционно-строительной сфере» (ФАИСС), и в методическом обеспечении учебных дисциплин «Финансовый менеджмент», «Инвестиционный менеджмент», «Инвестиционные стратегии в строительстве».

**Экономическая значимость полученных результатов** заключается в том, что научно обоснованные рекомендации, предложения могут содействовать развитию строительной индустрии в КР, что, в конечном результате, скажется на повышении социально-экономического развития КР, а следовательно, и качестве жизни населения.

#### **Основные положения диссертации, выносимые на защиту:**

- систематизировано развитие научной мысли, связанной с инвестиционными исследованиями, и обоснована необходимость в разработке инвестиционной стратегии на основе методологических подходов новой концепции управления – стратегического управления;

- углублены исследования направлений и методов регулирования инвестиционной деятельности и обобщен позитивный мировой опыт управления инвестиционно-строительными проектами и программами для выработки системы концептуальных основ финансового регулирования инвестиционной стратегии в строительстве;

- проведена диагностика финансового обеспечения инвестиционной деятельности и ресурсного потенциала строительства для определения состояния и конкурентоспособности строительной индустрии КР в условиях ЕАЭС, а также инвестиционной привлекательности отрасли с определением векторов его развития;

- научно обоснованы принципы разработки и выбора целей инвестиционной стратегии в строительной индустрии и их особенности в условиях ЕАЭС;

- на основе обобщения принципов инвестиционных стратегий с учетом особенностей функционирования сферы строительства разработаны алгоритм и методические рекомендации по формированию и реализации инвестиционной стратегии в КР;

- разработаны модели финансового обеспечения инвестиционных стратегий в строительстве для вариантного решения источников финансирования инвестиционной деятельности;

- определены и обоснованы концептуальные приоритеты финансового регулирования инвестиционной стратегии в строительстве с авторским методическим инструментарием развития моделей финансового обеспечения инвестиционной деятельности в строительстве;

- обоснована концепция развития финансового контроля, целесообразность обязательного аудита в строительстве с целью

предотвращения финансовых рисков и мошенничества, снижения коррупции в отрасли и улучшения инвестиционного климата для обеспечения финансово-экономической безопасности КР;

- научно обоснован механизм налогового регулирования в реализации инвестиционной стратегии в строительстве.

**Личный вклад соискателя.** Результаты исследования внедрены в виде рекомендаций по формированию единой государственной базы данных строительных организаций в Государственном агентстве архитектуры, строительства и жилищно-коммунального хозяйства при Правительстве КР (далее - Госстрой КР). Предложения по концептуальным основам финансового регулирования инвестиционной стратегии в части повышения роли финансового контроля и введения обязательного аудита в строительстве могут быть использованы в Государственной Службе регулирования и надзора за финансовым рынком при Правительстве КР (далее - Госфиннадзор КР), отдельные научные положения диссертационного исследования используются в (ФАИСС) КГУСТА им. Н.Исанова в процессе преподавания на программах «Финансы и кредит» и «Финансовый аналитик в инвестиционно-строительной сфере».

**Апробация результатов диссертации.** Диссертационная работа прошла апробацию при обсуждении докладов автора на следующих международных и национальных научно-практических конференциях: «Возникновение бухгалтерского учета, анализа и аудита в Кыргызской Республике и пути его становления» (г.Бишкек, КРСУ им. Б. Ельцина, 2012 г.); «Современные тенденции совершенствования организации учетно-аналитической деятельности на предприятии» (г.Бишкек, КРСУ им. Б.Ельцина, 2012 г.); «Инновации в области строительства и образования: становление, проблемы, перспективы» (г.Бишкек, КГУСТА им. Н.Исанова, 2012 г.); «Модернизация секторов экономики и системы профессионального образования в Кыргызской Республике в условиях глобализации» (г.Бишкек, КЭУ им. М. Рыскулбекова, 2012 г.); «Проблемы современной экономики: глобальный, национальный и региональный контекст», посвященная 60-летию заслуженного экономиста КР, доктора экономических наук, профессора Саякбаевой А.А. (г.Бишкек, КНУ им. Ж.Баласагына, 2012г.); «Насирдин Исанов – видный государственный деятель Кыргызской Республики» (г.Бишкек, КГУСТА им. Н. Исанова, 2013 г.); «Проблемы и перспективы экономического развития Кыргызской Республики в современных условиях», посвященной 65-летию д.э.н., профессора А. Сарыбаева (г.Бишкек, КНУ им. Ж. Баласагына, 2013 г.); «Экономическая наука: вчера, сегодня, завтра» (г.Бишкек, КНУ им. Ж. Баласагына, 2014г.); «Строительное образование и наука Кыргызстана: перспективы интеграции, инновации и партнерства» (г.Бишкек, КГУСТА им. Н.Исанова, 2015г.); «Великий шелковый путь и евразийское экономическое пространство» (г.Бишкек, КНУ им. Ж. Баласагына, 2015 г.); Израйловские чтения – V «Евразийский экономический союз: проблемы гармонизации систем учета, анализа и аудита» (г.Чолпон-Ата, 2015 г.); «Актуальные проблемы бухгалтерского учета, анализа и аудита в условиях вступления в ЕАЭС»



(г.Бишкек, АГУПКР, 2016 г.); « Экономическая наука сегодня: теория и практика» (г. Чебоксары, 2016 г.); Ассоциация Евразийских экономистов «Экономика Евразии» (г.Бишкек, КТУ «Манас», 2017г.); «Современные проблемы координации системы учета и аудита в странах Центральной Азии» (г.Чолпон-Ата, 2017 г.); «Экономика Кыргызской Республики в условиях формирования нового мироустройства» (г.Бишкек, 2018 г.); «Совершенствование учета и аудита в условиях становления цифровой экономики» (г.Бишкек, КЭУ им. М. Рыскулбекова, 2018 г.); «Итоги науки в теории и практике 2018» (г. Москва, Евразийское научное объединение, 2018 г.), «Инновационные исследования как локомотив развития современной науки: от теоретических парадигм к практике» (г. Москва, Евразийское научное объединение, 2018 г.) и др.

### **Полнота отражения результатов диссертации в публикациях.**

Основные положения и результаты диссертационной работы отражены в 44 публикациях: учебниках, учебно-методических пособиях, а также в научных статьях, в том числе 22 в индексируемых РИНЦ, из них 8 в РФ и 14 в КР, а также 1 монография общим объемом порядка 35,0 п.л.

**Структура и объем диссертации.** Структура диссертационной работы определена в соответствии с целями и задачами исследования, которая состоит из введения, перечня условных обозначений, четырех глав, выводов и практических рекомендаций, списка использованной литературы, включающей 250 наименования, 30 рисунков, 35 аналитических таблиц, 3 приложения и изложена на 290 страницах машинописного текста.

## **ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ**

**Во введении** обоснована актуальность темы диссертационной работы, раскрыта степень ее изученности, связь темы с государственными научными программами, определены цели и задачи исследования, раскрыта научная новизна, практическая и экономическая значимость работы, определен личный вклад диссертанта и степень апробации результатов исследования, представлены структура и объем работы.

В первой главе **«Теоретико-методологические основы финансового регулирования инвестиционной стратегии строительства»** рассмотрены теоретические аспекты развития инвестиционных исследований строительной отрасли, раскрыты методологические аспекты формирования инвестиционного развития строительной отрасли, исследовано содержание методов финансового регулирования инвестиционной стратегии строительства.

Одной из проблем экономики КР является необходимость повышения конкурентоспособности строительной индустрии за счет разработки и выбора соответствующей инвестиционной стратегии. Для решения данной проблемы необходимо построить механизм финансового регулирования инвестиционной стратегии строительной отрасли государства.

Так, в российской экономической науке вопросам финансового регулирования в инвестиционно-строительной сфере посвящены научные

исследования следующих ученых: Кротова В.Ю., Владимировой И.Л., Штейна Е.М., Данилова Ю.Я., Яськовой Н. Ю., Кузовлевой И.А., Савиной Н.В., Уварова П. О. и др.

Однако все еще нерешенными остаются вопросы дальнейшего совершенствования законодательной и организационно-методической базы по анализу и оценке эффективности инвестиционных процессов. Следовательно, обобщение факторов и разработка необходимых организационно-экономических механизмов, влияющих как на привлечение инвестиций и обеспечивающих эффективную внешнеэкономическую деятельность стран СНГ, в том числе КР, в условиях ЕАЭС, так и на повышение инвестиционной привлекательности строительной индустрии остается архиважным.

Проблема улучшения инвестиционного развития строительного производства в условиях слабого развития экономики является наиболее актуальной в ряду эффективных финансовых инструментов управления реальным сектором экономики КР, что отвечает долгосрочным приоритетам, определенной стратегией развития экономики страны.

Особое внимание в изучении исторических этапов развития инвестиционных исследований в КР внесли профессора: Т.К. Койчиев, Ш.М. Мусакожоев, П.К. Купуев, А.С. Сарыбаев, А.А. Саякбаева, О.К. Курманбеков, Д.Ч. Бектенова, Т.К. Камчыбеков и др. Однако и в отечественной и зарубежной научной литературе нет единого мнения с теоретической точки зрения на обоснование понятия «инвестиционная стратегия». Это подтверждается тем, что по проблемам инвестиционной деятельности используется множество родственных понятий, что на наш взгляд, требует конкретизировать понятия «инвестиционная стратегия». При определении ее сущности в условиях интеграции экономики следует учесть условия его функционирования в этот период. Проведенное исследование позволяет определить инвестиционную стратегию как формирование системы долгосрочных целей инвестиционной деятельности и выбор наиболее эффективных путей их достижения, обеспечивающих конкурентоспособность и финансово-экономическую безопасность организаций строительной индустрии.

Модернизация экономики функционально зависит от инвестиций, а инвестиционная деятельность - от разработки обоснованной инвестиционной стратегии отрасли, а последняя - от оценки и анализа инвестиционных проектов. Исходя из этих положений, по нашему мнению, государственная инвестиционная политика должна быть основана на формировании инвестиционного климата потенциальным инвесторам для модернизации целом экономики, в частности и ее строительной индустрии.

Таким образом, по мнению автора, присутствие всех этих условий обеспечит долгосрочную эффективность и оптимальность инвестиционной политики строительной отрасли КР и в аспекте учета критерия оценки – инвестиционной привлекательности регионов.

Для обеспечения конкурентной среды, разработки и внедрения инноваций, решения социально-экономических задач практически во всех странах мира осуществляется государственное финансовое регулирование

строительной индустрии, направленное на предотвращение диспропорций и перепроизводства в экономике.

При финансовом регулировании строительной индустрии государством используется система методов и инструментов, которые применяются к зависимости от содержания решаемых задач, финансовых возможностей той или иной страны, накопленного опыта регулирования и т.п. Для успешного функционирования механизма финансового воздействия на экономику в целом, и, в частности, на строительство, используются прямые и косвенные методы их регулирования (рис.1.1).



**Рис. 1.1. Методы финансового регулирования строительной индустрии**

Источник: составлен автором на основе методологических положений [Макроэкономика: продвинутый уровень (Б.Е. Бродский. – М.: Магистр: ИНФРА-М, 2012. -С.69)

Следует отметить, что ряд авторов, рассматривая различные аспекты финансового регулирования экономических и социальных процессов, концентрируют свое внимание на отдельных секторах экономики, выделяя при этом особые специфические методы.



## **Рис. 1.2. Финансовые методы регулирования строительной отрасли**

Источник: составлен автором на основе методологических положений [Воробьева Е.И. Государственное финансовое регулирование социальных процессов // Научный вестник: Финансы, банки, инвестиции. – 2014. – №4. – С. 16–23]

На основе диагностики методов финансового регулирования строительной отрасли автором предложен механизм финансового регулирования инвестиционной деятельности как совокупность методов и инструментов воздействия на финансирование инвестиционной деятельности, достигаемого за счет эффективного использования органами власти комплекса форм и методов государственного регулирования и стимулирования, направленных на мобилизацию финансовых ресурсов и их использование в целях обеспечения устойчивого социально-экономического развития КР.

Во второй главе «**Диагностика финансового обеспечения инвестиционной деятельности и потенциала строительства Кыргызской Республики**» проведена комплексная оценка тенденций развития строительной отрасли, ресурсного потенциала, проанализированы уровень и динамика финансового и инвестиционного потенциала строительной отрасли, рассмотрено нормативно-правовое и информационно-аналитическое обеспечение финансового регулирования инвестиционного развития строительной отрасли.

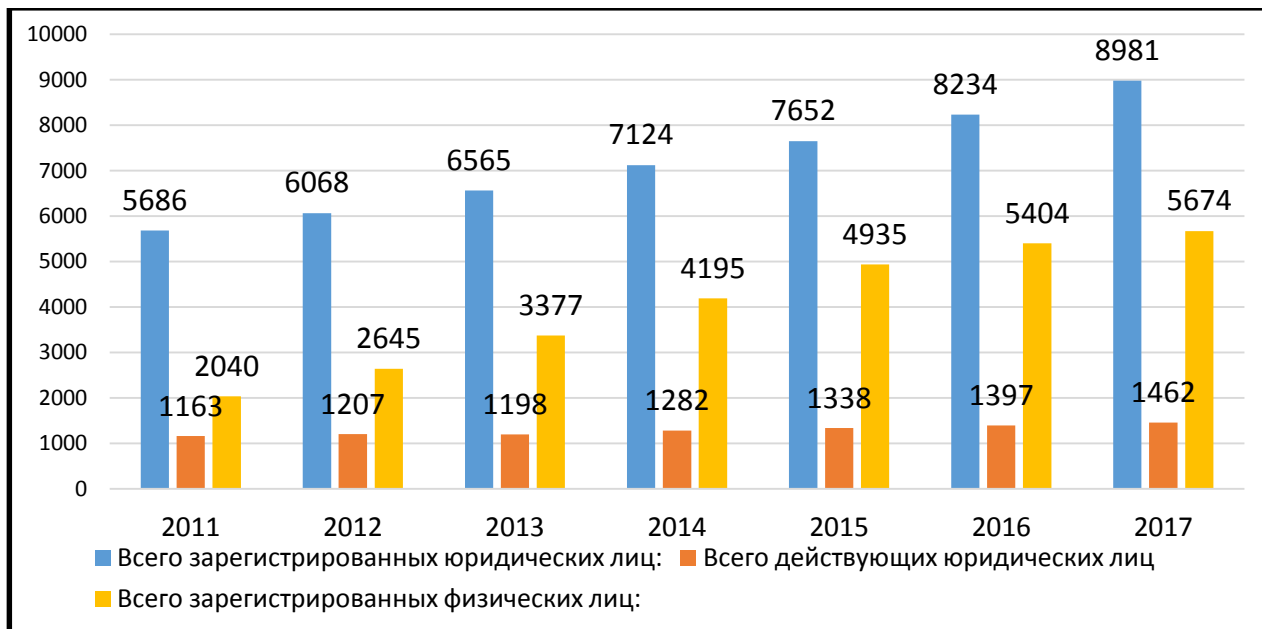
Современный строительный комплекс является одним из важных секторов экономики, где решаются все основные задачи структурной перестройки материальной базы производственного потенциала страны и развития социальной сферы, представляющей собой совокупность государственных организаций, производств и предприятий различных форм собственности, связанных между собой устойчивыми финансово-экономическими, организационными и технологическими взаимоотношениями в достижении конечных целей – строительства, реконструкции и ремонта зданий, сооружений, автомобильных дорог и передаточных устройств. От эффективности его функционирования во многом зависят как темпы развития страны, так и конкурентоспособность национальной экономики в целом.

В период интеграционных процессов в экономике КР роль строительной отрасли в формировании ВВП возрастает. Состав строительной отрасли, как вида экономической деятельности (ВЭД), образуют все комплексы общестроительных, строительного-монтажных, монтажных и специальных работ, совокупность которых обуславливает возможность осуществления нового строительства, капитального и текущего ремонта, а также реконструкцию всех видов недвижимого имущества.

Из рисунка 2.1 видна динамика роста количества строительных компаний (без учета проектных организаций) за период с 2011 по 2017 годы. Так, общее количество зарегистрированных строительных организаций КР за период с 2011-2017 годы увеличилось на 3295, или составило в 2017 году 8981. Хотя необходимо отметить, что в 2012 году реально действующих

строительных организаций было всего 1207, соответственно в 2013 году-1198, в 2014 году-1282, в 2015 году-1338, в 2016 году-1397, в 2017 году-1462.

Хотелось бы отметить, что, несмотря на меньшее число фактически действующих строительных организаций в сравнении с их общим числом, здесь также отмечен небольшой, но стабильный рост, где за 2011-2017 годы рост реально действующих организаций составил на 299 компаний больше.



**Рис. 2.1. Общее количество всех зарегистрированных и действующих строительных организаций, и зарегистрированных физических лиц в БД ЕГРСЕ**

Источник: составлен автором на основе данных Национального статистического комитета КР (далее – НСК КР) [<http://www.stat.kg/ru/statistics/stroitelstvo/>]

Таким образом, сравнивая общее количество всех зарегистрированных строительных организаций, действующих строительных организаций и зарегистрированных физических лиц в БД ЕГРСЕ, наблюдаем, что основная доля строительного процесса приходится на индивидуальных предпринимателей, так как например, в 2011 году количество зарегистрированных физических лиц, занимающихся строительством, было выше действующих юридических лиц на 877. Общий рост за 2011-2017 годов составил порядка 3634 (см. рис. 2.1).

Сокращение количества действующих строительных организаций, осуществляющих деятельность на строительном рынке КР, обусловлено ухудшением их финансового состояния, так как у большинства строительных организаций производственные мощности загружены не полностью и отсутствуют в достаточном объеме финансовые ресурсы, что приводит к тому, что они не выдерживают конкурентную борьбу на рынке. Главной причиной такого положения является отсутствие, как стратегического планирования, так и низкого уровня финансового планирования.

**Таблица 2.1 - Доля строительства в структуре валового внутреннего продукта за 2007-2017 годы (млн сом.)**

| Наименование показателя          | 2007     | 2009     | 2011     | 2013     | 2015     | 2017     | 2017 г. к 2007 г., % (раза) |
|----------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------------------------|
| ВВП                              | 141897,7 | 201222,9 | 273107,8 | 350028,4 | 430489,4 | 530475,7 | в 3,7                       |
| Строительство                    | 5 070,4  | 13488,6  | 13317,8  | 22466,5  | 36042,0  | 45 557,4 | в 8,9                       |
| Уд, вес строительства в ВВП, в % | 3,6      | 6,7      | 4,8      | 6,4      | 8,4      | 8,6      | в 2,3                       |

Источник: составлена автором на основе данных НСК КР [<https://www.stat.kg>]

Из данных таблицы 2.1 видно, что строительная отрасль весьма динамично развивается. При этом доля строительной отрасли в ВВП страны возросла в 2,3 раза, от 3,6% в 2007 году до 8,6 % в 2017 году.

Удельный вес «Строительство» как ВЭД занимает 6-8%, что свидетельствует о незначительном его вкладе в общий объем национального производства.

**Таблица 2.2 - Объем подрядных работ в стране и ее территориях (млн сом.)**

|                             | 2007    | 2009    | 2011    | 2013    | 2015    | 2017     | 2017 г. к 2007 г., в % (раза) |
|-----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|-------------------------------|
| Кыргызская Республика       | 11978,2 | 17924,0 | 21577,2 | 36604,3 | 50066,6 | 85 790,0 | в 7,2                         |
| <i>в том числе области:</i> |         |         |         |         |         |          |                               |
| Баткенская                  | 355,0   | 351,5   | 374,2   | 449,2   | 765,9   | 647,0    | в 1,8                         |
| Жалалабатская               | 837,3   | 3244,9  | 2 759,1 | 2 750,8 | 4 010,8 | 5 244,8  | в 6,3                         |
| Иссыккульская               | 314,9   | 793,7   | 1 044,1 | 2 346,8 | 3 381,8 | 6 042,5  | в 19,2                        |
| Нарынская                   | 428,9   | 432,7   | 404,5   | 874,9   | 1 149,9 | 1 085,1  | в 2,5                         |
| Ошская                      | 195,7   | 252,0   | 401,2   | 1 692,9 | 2 554,4 | 3 614,2  | в 18,5                        |
| Таласская                   | 67,5    | 158,3   | 271,1   | 397,7   | 637,5   | 781,6    | в 11,5                        |
| Чуйская                     | 2195,7  | 2675,8  | 3 030,3 | 4 862,9 | 6 344,8 | 9 409,8  | в 4,3                         |
| <i>город</i>                |         |         |         |         |         |          |                               |
| Бишкек                      | 6933,2  | 8953,6  | 10319,5 | 20760,0 | 27134,8 | 53 483,3 | в 7,7                         |
| Ош                          | 650,0   | 1061,5  | 2 973,2 | 2 469,1 | 4 086,7 | 5 481,7  | в 8.4                         |

Источник: составлена автором на основе данных НСК КР [<http://www.stat.kg/ru/statistics/stroitelstvo/>]

Общий объем подрядных работ, выполненных действующими строительными организациями в 2017 году, составил 85,8 млрд сомов против 11978,2 – в 2007 году.

В разрезе территории КР наибольший объем подрядных работ в 2017 году был выполнен в Иссык-Кульской и Чуйской областях (6042,5 млн сом. и 9409,8 млн сом.) и г. Бишкек (53483,3 млн сом.), что составило 18 % и 62,3 % от общего объема выполненных подрядных работ. Наименьшая активность по строительству в 2017 году приходится на Баткенскую область (647 млн сом.), размер которого составляет 0,7% от общего объема выполненных подрядных работ. Наибольший объем работ был выполнен строительными организациями

КР частной формы собственности (92,4 % от общего числа выполненных подрядных работ).

Такая положительная тенденция с ростом зарегистрированных строительных организаций связана с ведением Принципа «Единого окна», предусматривающее сокращение сроков и стоимости услуг, оказываемых органами Госстроя КР при лицензировании, в целях улучшения инвестиционного климата и привлечения инвестиций в сферу строительства, оптимизации разрешительной системы в сфере строительства.

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

**Таблица 2.3- Анализ капитала строительных организаций КР (млн сом.)**

| Наименование                             | 2007   | 2009     | 2011    | 2013    | 2015    | 2017    | 2017 г.<br>к 2007<br>г., в % |
|--|--------|----------|---------|---------|---------|---------|------------------------------|
| Заемный капитал                          | 6559,1 | 13 926,3 | 12757,8 | 20028,7 | 33512,9 | 47822,7 | в 7,3<br>раза                |
| <i>в том числе:</i>                      |        |          |         |         |         |         |                              |
| <i>Краткосрочный<br/>заемный капитал</i> | 5064,2 | 10 623,4 | 8 537,5 | 15322,4 | 27706,6 | 37458,3 | в 7,3<br>раза                |
| <i>Долгосрочный<br/>заемный капитал</i>  | 1494,9 | 3 302,9  | 4 220,3 | 4 706,3 | 5806,3  | 10364,5 | в 6,9<br>раза                |
| Собственный<br>капитал                   | 3121,3 | 2 780,8  | 2 926,8 | 5 336,6 | 5159,9  | 7333,4  | в 2,3<br>раза                |
| Совокупный<br>капитал                    | 9680,4 | 16 707,1 | 15684,6 | 25365,3 | 38672,8 | 55156,2 | в 5,7<br>раза                |
| Оборотный<br>капитал                     | 5018,0 | 11 522,9 | 10325,9 | 17691,5 | 25290,4 | 40300,2 | в 8,1<br>раза                |
| Внеоборотный<br>капитал                  | 4662,3 | 5 184,2  | 5 358,7 | 7 673,8 | 13382,4 | 14856,0 | в 3,2<br>раза                |

Источник: составлена автором на основе данных НСК КР [<https://www.stat.kg>]

Анализ структуры капитала организаций строительной отрасли показал, что в совокупном капитале наибольший удельный вес за 2017 год занимает заемный капитал – 86,7%, а наименьший собственный капитал – 13,3%. В свою очередь, в совокупном капитале, в составе заемного капитала наибольшая доля приходится краткосрочным обязательствам – 78,3%, а наименьшая - долгосрочным обязательствам – 21,7%. Такая тенденция наблюдается в течение последних десяти лет.

Оборотный капитал строительных организаций КР в 2017 году составил 73%, внеоборотный – 27%, оборотный капитал составил в 2017 году 40300,2 млн сом., что по сравнению с 2007 годом больше почти в 8 раз.

Внеоборотный капитал в 2017 году составил 14856 млн сом. и увеличился в 3 раза по сравнению с 2007 годом.



**Рис. 2.2. Динамика финансового левереджа строительных организаций**  
 Источник: составлен автором на основе данных НСК КР [<https://www.stat.kg>]

Следует обратить внимание на предприятия отрасли строительства, где финансовый левередж за 2016- 2017 годы составил 4,81 и 6,52 соответственно и этот показатель имел тенденцию к снижению с 2008 до 2015 года. Высокий уровень финансового левереджа отрицательно характеризует использование обязательства предприятием, показывает проблемность его функционирования, что может вызвать отток инвесторов.

**Таблица 2.4 - Динамика результативности деятельности предприятий строительной отрасли, %**

| Наименование                             | 2007, в % | 2009 г., в % | 2011 г., в % | 2013 г., в % | 2015 г., в % | 2017 г., в % | 2017 г. к 2007 г., в % |
|--|-----------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------------------|
| Рентабельность деятельности предприятий  | 7,2       | 4,1          | 3,3          | 9,3          | -6,7         | 3,8          | -3,4                   |
| Рентабельность продаж                    | 6,7       | 3,8          | 3,6          | 8,4          | -6,3         | 3,6          | -3,1                   |
| Рентабельность активов                   | 8,26      | 5            | 2,98         | 8,05         | -0,2         | 2,02         | -6,24                  |
| Рентабельность операционной деятельности | 6,4       | 7            | 5            | 11           | 6,6          | 5            | -1,4                   |
| Рентабельность капитала предприятий      | 25,61     | 30,31        | 16,4         | 37,91        | -1,27        | 20,0         | -5,58                  |

Источник: составлена автором на основе данных НСК КР [<https://www.stat.kg>]

Показатели анализа деятельности предприятий строительного сектора экономики свидетельствуют о том, что их операционная деятельность была рентабельной и в 2017 году ее уровень составил 5%. Рентабельность финансово-экономической деятельности предприятий сложилась на уровне 3,8%, снизившись втрое по сравнению с уровнем 2007 года. Положительный сальдированный финансовый результат предприятий позволил получить уровень доходности активов в размере 2,02%, доходности (рентабельности) капитала – 20,03%. Рентабельность капитала строительных организаций в 2017 году составила 20,03 %, что на 5,58% меньше показателя 2007 года, в связи с резким снижением оборачиваемости капитала и темпов роста валового дохода строительных организаций.



Перспективы развития по виду деятельности «Строительство» связаны с темпами роста инвестиционной активности.

Основные показатели инвестиционной деятельности в строительной индустрии представлены в таблице 2.5.

**Таблица 2.5 - Динамика основных показателей инвестиционной деятельности в строительной отрасли Кыргызстана (млн сом.)**

|  | 2007    | 2009    | 2011    | 2013     | 2015     | 2017     | 2017 г. к 2007 г., в % |
|--|---------|---------|---------|----------|----------|----------|------------------------|
| Инвестиции в нефинансовые активы                 | 35746,1 | 56768,1 | 57487,9 | 101174,6 | 165279,7 | 212224,1 | 593,7                  |
| Инвестиции в основной капитал                    | 29558,8 | 52211,1 | 52026,2 | 97013,3  | 158732,2 | 202379,7 | 684,7                  |
| Капитальный ремонт основных средств              | 3932,3  | 2479,2  | 2533,3  | 2342,3   | 4329,4   | 5607,6   | 142,6                  |
| Инвестиции в нематериальные активы               | 1521,5  | 1938,0  | 2919,8  | 1747,3   | 2147,8   | 4234,4   | 278,3                  |
| Инвестиции в непроизведенные материальные активы | 733,5   | 139,8   | 8,6     | 71,7     | 70,3     | 2,4      | 0,3                    |
| Поступление иностранных инвестиций               | 3158,0  | 4564,8  | 4948,0  | 5487,1   | 5615,4   | 5219,9   | 165,3                  |
| Прямые иностранные инвестиции                    | 436,8   | 660,9   | 849,2   | 964,5    | 1573,3   | 616,8    | 141,2                  |
| Портфельные инвестиции                           | 9,7     | 1,5     | 5,5     | 2,5      | 437,8    | 0,8      | 8,2                    |
| Другие инвестиции                                | 2656,0  | 3640,2  | 4001,1  | 4474,9   | 3557,9   | 4558,2   | 171,6                  |
| Гранты, техническая помощь                       | 55,5    | 262,2   | 92,2    | 42,5     | 46,4     | 44,1     | 79,5                   |

Источник: составлена автором на основе данных НСК КР [<https://www.stat.kg>]

При анализе основных показателей инвестиционной деятельности с 2007 по 2017 годы выявлено, что данные показатели за последние годы имеют тенденцию к росту, что может объясняться инфляцией или расширением экономического рынка на территории КР.

Объемы инвестиций в нефинансовые активы в 2017 году составили 212,2 млрд сом, что в 5,9 раз больше, чем в 2007 году.

Наибольший удельный вес (от 82 до 97%) в структуре инвестиций в нефинансовые активы за истекшие годы занимали инвестиции в основной капитал. Объем инвестиций в основной капитал в 2017 году составил 202,4

млрд сом. (С учетом средств на приобретение новых основных фондов в виде машин, оборудования, транспортных средств и др.), что в 6 раз больше, чем в 2007 году.

В течение последних десяти лет иностранные инвестиции направлялись, в основном, на строительство объектов добывающих и обрабатывающих производств, обеспечения (снабжения) электроэнергией, газом, паром и кондиционированным воздухом, транспорта и образования.

В 2017 году основная доля освоенных инвестиций направлялась на строительство объектов добычи полезных ископаемых (17,9% от общего объема инвестиций), обеспечения (снабжения) электроэнергией, газом, паром и кондиционированным воздухом (17,0%), транспортной деятельности (12,6%), обрабатывающих производств (5,6%), а также жилищное строительство (26,6 %).

**Таблица 2.6 - Инвестиции в нефинансовые активы по источникам финансирования (млн сом.)**

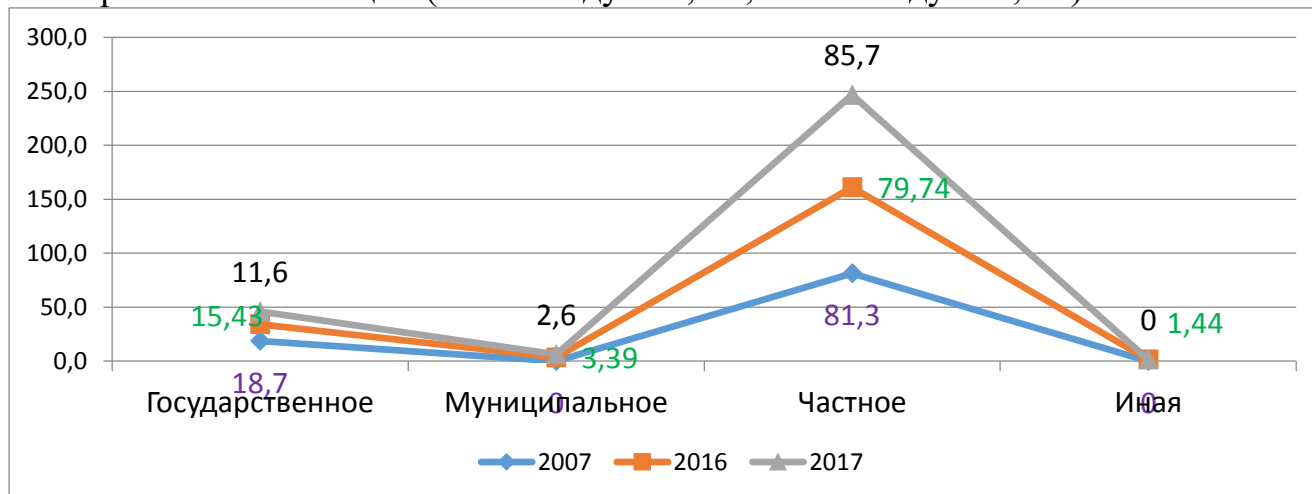
|  | 2007          | 2009           | 2011           | 2013           | 2015           | 2017            | 2017 г.<br>к 2007<br>г.,<br>в % |
|--|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|---------------------------------|
| Инвестиции всего   | 35746,1       | 56768,1        | 57487,9        | 101174,6       | 165279,7       | 212224,1        | в 5,9                           |
| Внутренние инвестиции                                      | 27975,8       | 37081,5        | 40913,0        | 64708,3        | 109853,3       | 110446,9        | в 3,9                           |
| В том числе за счет:                                       |               |                |                |                |                |                 |                                 |
| республиканского бюджета                                   | 3034,0        | 6421,7         | 5848,4         | 3769,5         | 7521,4         | 14229,3         | в 4,7                           |
| местного бюджета   | 709,8         | 1546,3         | 1022,7         | 1538,6         | 2269,4         | 2835,7          | в 3,9                           |
| средств предприятий и организаций                          | 17471,5       | 12259,6        | 21709,3        | 39905,4        | 68664,5        | 52733,1         | в 3                             |
| кредитов банков  | -             | 3622,1         | 341,8          | 763,9          | 1337,3         | 3129,5          | -                               |
| средств населения и благотворительной помощи резидентов КР | 6760,5        | 13231,8        | 11990,8        | 18730,9        | 30060,7        | 37519,3         | в 5,5                           |
| <b>Внешние инвестиции</b>                                  | <b>7770,3</b> | <b>19686,6</b> | <b>16574,9</b> | <b>36466,3</b> | <b>55426,4</b> | <b>101777,2</b> | в 13,1                          |
| <i>в том числе финансируемые за счет:</i>                  |               |                |                |                |                |                 |                                 |
| иностранных кредитов                                       | 4090,9        | 12717,8        | 9052,1         | 16911,6        | 34582,8        | 73970,9         | в 18,1                          |
| прямых иностранных инвестиций                              | 2134,0        | 4781,6         | 4108,7         | 16464,6        | 16478,9        | 20092,1         | в 9,4                           |
| иностранных грантов и гуманитарной помощи                  | 1545,4        | 2187,2         | 3414,1         | 3090,1         | 4364,7         | 7714,2          | в 4,9                           |

Источник: составлена автором на основе данных НСК КР  
[<http://www.stat.kg/ru/statistics/stroitelstvo/>]

За анализируемый период объем инвестиций в нефинансовые активы имеет тенденцию к росту. За 2007-2017 годы основной объем инвестиций в

нефинансовые активы был профинансирован за счет внутренних источников финансирования (от 52% от общего объема инвестиций). При этом, наибольший удельный вес в структуре внутренних инвестиций занимали средства предприятий и организаций, а также населения (в 2017 году– 81,7 %, в 2007 году– 86,6%).

В структуре внешних инвестиций на протяжении анализируемого периода основные объемы освоены за счет иностранных кредитов и прямых иностранных инвестиций (в 2017 году– 92,4%, в 2007 году– 80,1%).



**Рис. 2.3. Динамика удельного веса инвестиций в основной капитал по формам собственности, %**

Источник: составлен автором на основе данных НСК КР [http://www.stat.kg/ru/statistics/stroitelstvo/]

Ввод в действие основных фондов за 2007-2017 годы осуществлялся, в основном, предприятиями с частной формой собственности, от 15,4 до 85,7% от общего их ввода. В 2017 году при этом, их общий объем составил 202,3 млрд сом. (155,9 млрд сом. в 2016 г.).

За анализируемый период в структуре инвестиций в основной капитал по видам вложений основную долю (77-81%) составляли инвестиции, направленные на строительство нежилых зданий и сооружений, а также на покупку и установку машин, оборудования и инвентаря, где доля инвестиций, направленных на приобретение и установку машин, оборудования и инструмента в 2017 году в сравнении с 2016 годом возросла на 11,1%, в то время как на строительство жилых зданий, а также нежилых зданий и сооружений она сократилась.

Таким образом, диагностика финансово-инвестиционного потенциала строительной индустрии позволила выявить следующие проблемы, характерные для отрасли:

- неплатежеспособность заказчиков и недостаток заказов на работы, следствием чего является низкая финансовая устойчивость строительных предприятий, что приводит к значительным задержкам по платежам, снижению ликвидности,

- высокая стоимость материалов, конструкций и изделий, и, как следствие, ухудшение финансовых результатов;

- высокая степень износа основных фондов и строительной техники, к тому же имеет тенденцию роста и в результате нехватки финансовых средств на развитие отрасли.

В третьей главе «**Методология формирования и реализации инвестиционной стратегии строительной индустрии**» на основе комплексного анализа развития инвестиционной деятельности строительной отрасли определены цели инвестиционных стратегий, разработаны методическое обеспечение формирования и реализации инвестиционной стратегии и сделан прогноз источников финансирования инвестиционных стратегий строительной отрасли КР.

Формирование инвестиционной стратегии позволяет обеспечить взаимосвязь между текущим, стратегическим и оперативным управлением инвестиционной активности строительных организаций, продвигает их конкурентоспособность и устанавливает курс на инвестиционную активность строительных организаций для решения стратегических инвестиционных задач в условиях функционирования ЕАЭС.

В зависимости от актуальности тех или иных целей и задач на определенной стадии социально-экономического развития отрасли могут быть выбраны приоритеты инвестиционной деятельности и, соответственно, сформированы инвестиционные стратегии.



**Рис. 3.1. Система выбора целей и разработки инвестиционных стратегий**  
Источник: составлен автором

Следует подчеркнуть, что инвестиционная стратегия не является чем-то постоянным. Она требует периодического пересмотра с учетом изменяющейся

внешней среды. В этой связи особую роль при разработке и выборе инвестиционных стратегий играет стратегический анализ.

Подготовка и выбор инвестиционной стратегии организации строительной отрасли является достаточно трудоемким процессом, требующих высокую подготовку исполнителей, участвующих в реализации данной стратегии. Прежде всего, формирование и выбор инвестиционной стратегии основывается в моделировании отдельных условий реализации инвестиционной деятельности и конъюнктуры инвестиционного рынка. Подготовительный этап содержит последовательную деятельность, а также аналитическую и экспертную работу.

Алгоритм разработки и реализации инвестиционной стратегии развития строительных организаций представлен на рисунке 3.2.



**Рис. 3.2. Алгоритм разработки и реализации инвестиционной стратегии**

Источник: составлен автором

Развитие строительной индустрии в обозримой перспективе невозможно представить без цифровизации и применения информационных технологий, обеспечивающая доступность физическим и юридическим лицам к информации

по строительным организациям. Это будет стимулировать рост конкурентоспособности КР и минимизирует коррупционные риски.

Использование IT-технологий в строительстве ориентировано на стандартизацию процессов, их унификацию, снижение издержек участников рынка, регулирование сформированных в отрасли социально-общественных отношений, создающее единое информационное пространство, которое объединяет целый ряд систем, улучшающих их деятельность и оптимизацию процессов в части сбора данных и автоматизации в области строительства.

Информационное обеспечение для выбора и реализации инвестиционной стратегии предполагает процесс постоянного подбора данных по инвестиционной деятельности строительных организаций, требуемых для ее планирования и анализа в целях разработки инвестиционной политики и стратегии развития строительного комплекса. Формирование, систематизация и использование информации по инвестиционно-строительной сфере позволяет сформировать информационную систему управления инвестиционной деятельностью, функционирование которой ориентировано на достижение стратегических целей и результативных показателей инвестиционной деятельности.

Создание информационной системы для реализации инвестиционной стратегии и процесса принятия управленческих и административных решений в инвестиционно-строительной сфере необходимо для своевременного обеспечения надлежащими данными из различных источников.

Одним из таких автоматизированных информационных систем, на наш взгляд, является создание Единой государственной базы данных по строительным организациям КР для обеспечения информационно-аналитической и организационной поддержки деятельности строительных организаций, в том числе их инвестиционной деятельности.

Меры по цифровизации экономики, в частности, строительства, откроют возможность выхода к международным рынкам, что стимулировало привлечение прямых инвестиций в строительную индустрию. Использование информационных систем строительными компаниями активизирует рост их конкурентоспособности.

В перспективе на базе данной системы постепенно по мере получения точных данных о деятельности строительных организаций и их перевода в цифровую форму предполагается проведением рейтинговой оценки строительных организаций по следующей схеме, что будет способствовать развитию инвестиционного процесса и повышению эффективности рынка строительства.

На основе полученных данных можно смоделировать и прогнозировать источники финансового обеспечения реализации инвестиционных стратегий строительной отрасли.

В результате проведенного исследования было выявлено, что объем инвестиций в основной капитал весьма сильно связан с ВВП и прямолинейно влияет на изменение его объема.

В связи с чем, нами была разработана статистически значимая экономическая модель прогноза инвестиций в основной капитал на основе факторов, влияющих на его рост.

В перспективе на базе данной системы постепенно по мере получения наиболее точных данных о деятельности строительных организаций и их перевода в цифровую форму будет проводиться рейтинговая оценка строительных организаций.

На основе полученных данных можно моделировать и прогнозировать источники финансового обеспечения реализации инвестиционных стратегий строительной отрасли.

Формирование и реализация инвестиционной стратегии в строительной отрасли обеспечивает достижения роста уровня жизни, который обеспечивается необходимыми темпами роста ВВП.

В результате проведенного исследования нами была выявлена весьма высокая взаимосвязь объема инвестиций в основной капитал с ВВП ( $R_{xy} = 0.99$ ) и разработана базовая модель прогнозирования объема ВВП в зависимости от инвестиций в основной капитал:

$$= 80505,17 + 3,05I$$

Следовательно, для прогнозирования уровня ВВП необходимо предварительно спрогнозировать уровень инвестиций в основной капитал. Методика моделирования и прогноза инвестиций в основной капитал включает в себя следующие этапы:

I этап. Выявление факторов влияющих на рост инвестиций в основной капитал. В результате проведенного исследования нами статистически были выявлены следующие основные факторы, имеющие наиболее тесную связь с инвестициями в основной капитал: объем подрядных работ, выполненный собственными силами (ОПР):  $R_{xy} = 0,967$ ; ввод в действие основных фондов (ВДОФ):  $R_{xy} = 0,781$ ; валовые накопления на душу населения (ВНДН):  $R_{xy} = 0,990$ .

II этап. Разработка экономической модели прогноза инвестиций в основной капитал на основе выявленных факторов:

III этап. Выявление статистически значимых источников финансирования инвестиций в основной капитал. В ходе эконометрического анализа было выявлено, что статистически значимыми источниками финансирования инвестиции в основной капитал являются частные внутренние (Ч.ВН.):  $R_{xy} = 0,995$  и внешние (ВШ):  $R_{xy} = 0,963$  источники.

IV этап. Разработка экономической модели прогноза инвестиций в основной капитал по источникам финансирования:

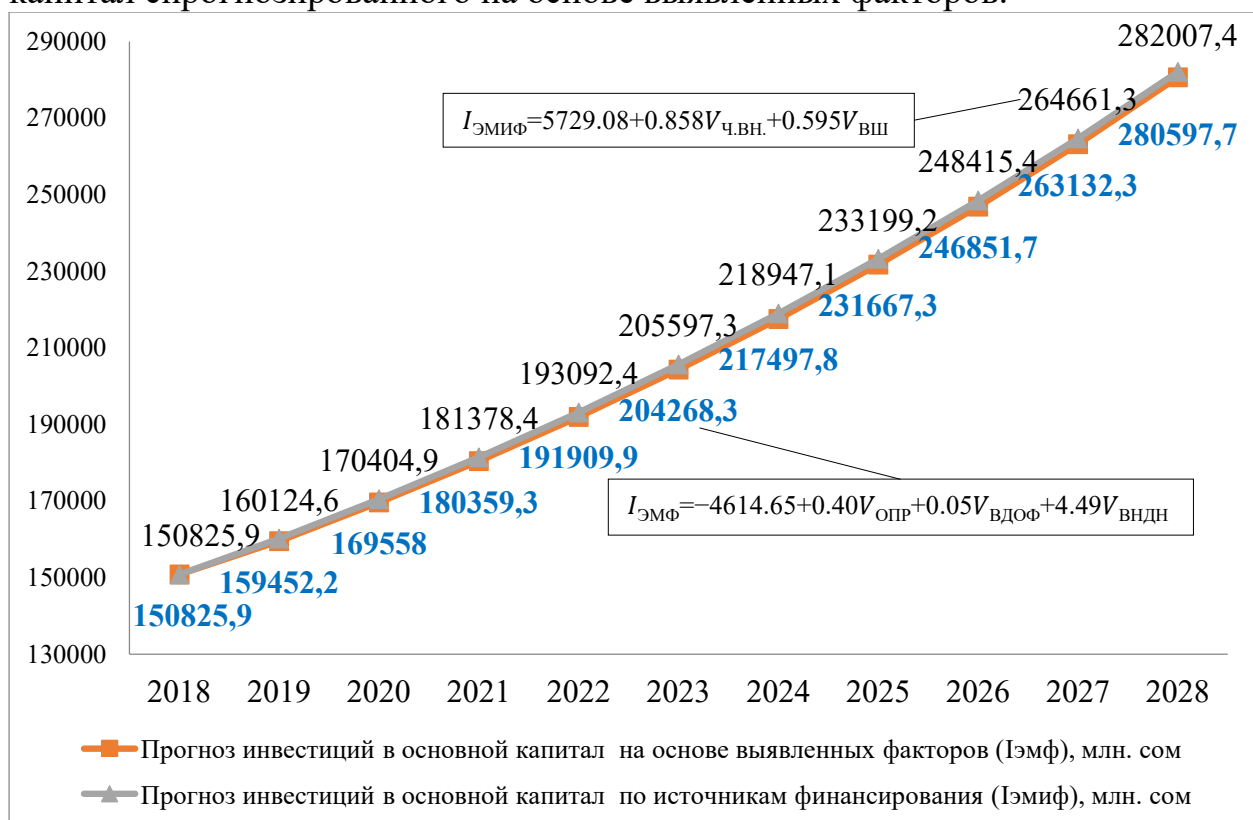
Разработанные модели является инструментом прогноза инвестиций в основной капитал строительства.

**Таблица 3.1 - Прогноз инвестиций в основной капитал строительства КР**

| Годы | Прогноз инвестиций в основной капитал на основе выявленных факторов (млн сом.) | Прогноз инвестиций в основной капитал по источникам финансирования (млн сом.) |
|------|--|---|
| 2018 | 150825,9   | 150825,9  |
| 2019 | 159452,2   | 160124,5667   |
| 2020 | 169558,0   | 170404,8602   |
| 2021 | 180359,3   | 181378,4046   |
| 2022 | 191909,9   | 193092,4092   |
| 2023 | 204268,3   | 205597,3217   |
| 2024 | 217497,8   | 218947,052  |
| 2025 | 231667,3   | 233199,211  |
| 2026 | 246851,7   | 248415,3663   |
| 2027 | 263132,3   | 264661,3147   |
| 2028 | 280597,7   | 282007,3749   |

Источник: рассчитана автором

Из полученных результатов прогноза инвестиций в основной капитал видно, что прогнозный объем инвестиции в основной капитал по источникам финансирования обеспечивают достижение уровня инвестиций в основной капитал спрогнозированного на основе выявленных факторов.



**Рис. 3.3. Прогноз инвестиций в основной капитал строительства КР**

Источник: расчёты автора



Полученные результаты прогноза инвестиций в основной капитал показывают достоверность разработанной методики моделирования и прогноза инвестиций в основной капитал.

Для проверки достоверности разработанной методики моделирования и прогноза инвестиций в основной капитал нами проведен сравнительный анализ спрогнозированных уровней ВВП, осуществленных на основе базовой модели.

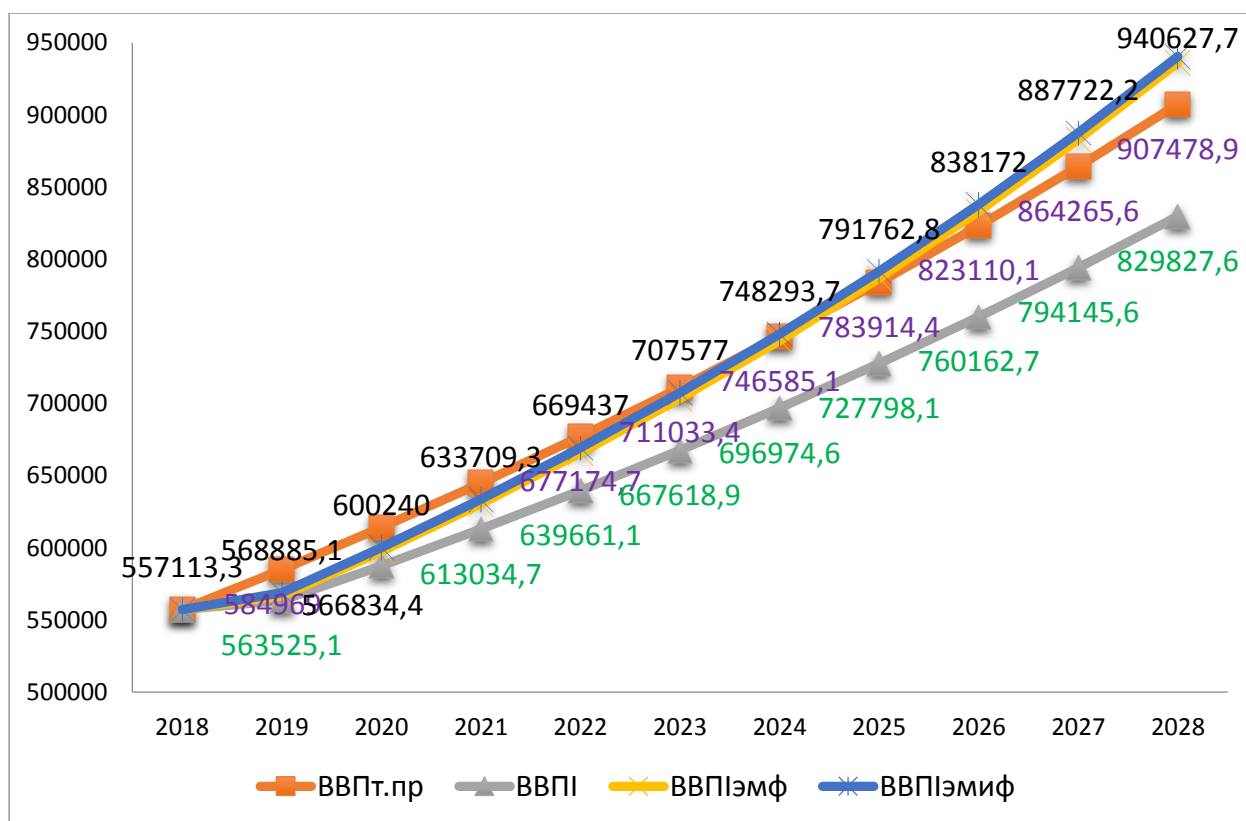
В таблице 3.2 и на рисунке 3.4 представлены прогнозные уровни ВВП, рассчитанные на основе:

- ежегодного прироста ВВП на 5%;
- прогноз ВВП при ежегодном 5% приросте инвестиций ;
- прогноз ВВП на основе прогноза инвестиций в основной капитал в зависимости от выявленных факторов:
- прогноз ВВП на основе прогноза инвестиций в основной капитал по источникам финансирования:

**Таблица 3.2 – Прогнозируемые уровни ВВП строительства КР**

| <b>Годы</b> | <b>Прогноз ВВП, на основе 5% темпа прироста ВВП (млн сом.)</b> | <b>Прогноз ВВП, на основе 5% темпа прироста инвестиций в основной капитал (, млн сом.</b> | <b>Прогноз ВВП, на основе зависимости инвестиций в основной капитал от факторов (млн сом.)</b> | <b>Прогноз ВВП по источникам финансирования (млн сом.)</b> |
|-------------|--|---|--|--|
| 2019        | 584969,0   | 563525,1  | 566834,4   | 568885,1   |
| 2020        | 614217,4   | 587676,1  | 597657,0   | 600240,0   |
| 2021        | 644928,3   | 613034,7  | 630601,0   | 633709,3   |
| 2022        | 677174,7   | 639661,1  | 665830,4   | 669437,0   |
| 2023        | 711033,4   | 667618,9  | 703523,5   | 707577,0   |
| 2024        | 746585,1   | 696974,6  | 743873,5   | 748293,7   |
| 2025        | 783914,4   | 727798,1  | 787090,5   | 791762,8   |
| 2026        | 823110,1   | 760162,7  | 833402,8   | 838172,0   |
| 2027        | 864265,6   | 794145,6  | 883058,8   | 887722,2   |
| 2028        | 907478,9   | 829827,6  | 936328,2   | 940627,7   |

Источник: расчёты автора



**Рис. 3.4. Прогнозируемые уровни ВВП строительства КР**

Источник: расчёты автора

Анализ прогнозных уровней ВВП позволил сделать следующие выводы:

1. Прогноз ВВП на основе равномерного прироста инвестиций в основной капитал без учета влияния факторов обеспечивает темп прироста ВВП на 4%, что ниже заданного уровня темпа прироста ВВП. Как видно из рисунка 6 данный прогноз можно рассматривать как наиболее пессимистичным. Вместе с этим данный подход не дает объяснение тому за счет чего будет достигнут прирост инвестиций в основной капитал.

2. Прогноз ВВП на основе разработанной методики моделирования и прогноза инвестиций в основной капитал позволяет спрогнозировать приблизительно равные уровни темпа прироста ВВП, которые несмотря на первоначальное отставание от заданного уровня в последующем позволяют получить более высокий темп прироста.

Цель инвестиций обеспечение положительной динамики ВВП достигается на основе представленных выше прогнозных расчетов и предложенная методика обеспечивает наиболее оптимистичный вариант прогнозного ВВП.

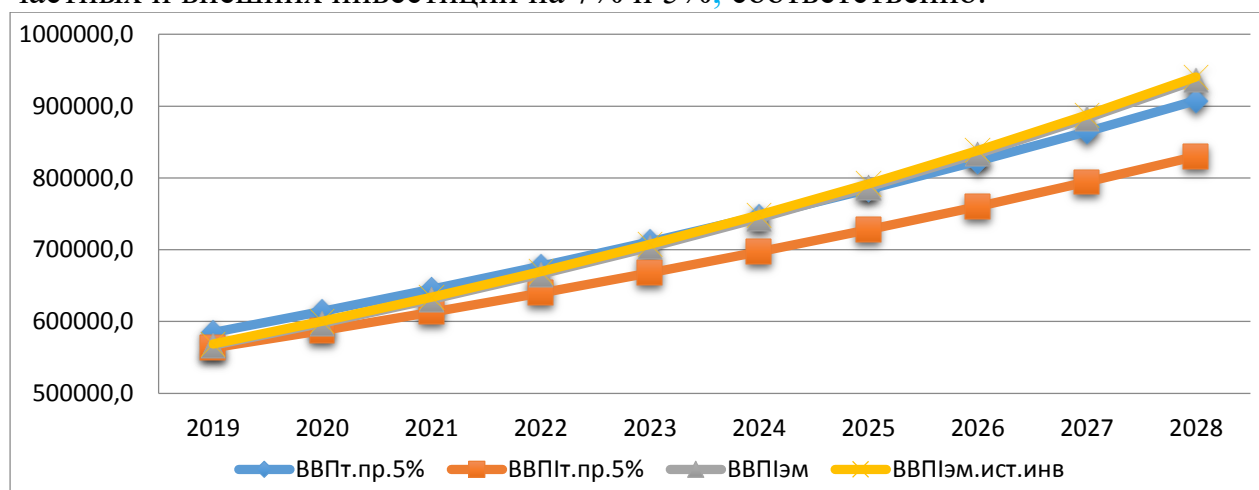
Исследовав возможность прогнозировать ВВП на основе зависимости от инвестиций в основной капитал, необходимо показать за счет каких источников они будут получены.

**Таблица 3.3 - Прогнозируемый ВВП и инвестиции в основной капитал в зависимости от источников финансирования**

| Годы | Прогноз инвестиций в строительстве КР в основной капитал в зависимости от источников, млн сом. | Прогноз ВВП на основе зависимости инвестиций в основной капитал от источников, млн сом. |
|------|--|---|
| 2019 | 160124,5667  | 568885,1  |
| 2020 | 170404,8602  | 600240,0  |
| 2021 | 181378,4046  | 633709,3  |
| 2022 | 193092,4092  | 669437,0  |
| 2023 | 205597,3217  | 707577,0  |
| 2024 | 218947,052   | 748293,7  |
| 2025 | 233199,211   | 791762,8  |
| 2026 | 248415,3663  | 838172,0  |
| 2027 | 264661,3147  | 887722,2  |
| 2028 | 282007,3749  | 940627,7  |

Источник: расчёты автора

Путем подбора были выявлено, что для обеспечения достижения роста ВВП согласно прогнозу на основе зависимости инвестиций в основной капитал от факторных признаков необходимо обеспечение ежегодного прироста объема частных и внешних инвестиций на 7% и 5%, соответственно.



**Рис. 3.5. Динамика прогнозируемых уровней ВВП в строительстве**

Источник: расчёты автора

Резюмируя, можно отметить, что настоящая авторская модель прогноза ВВП на основе взаимосвязи с инвестициями в основной капитал и их зависимости от факторных признаков позволит в дальнейшем разработать инвестиционную стратегию по обеспечению заданных параметров роста.

В четвертой главе «**Концептуальные основы финансового регулирования инвестиционной стратегии строительной индустрии**» определены и обоснованы концептуальные приоритеты финансового

регулирования инвестиционной стратегии в строительстве, разработан методический инструментарий по развитию моделей финансового обеспечения инвестиционной деятельности в строительстве; обоснована концепция развития финансового контроля, целесообразность обязательного аудита в строительстве с целью предотвращения финансовых рисков и улучшения инвестиционного климата, а также показана роль налоговых инструментов в стимулировании инвестиционной активности строительной отрасли.

Факт, что строительная индустрия подвержена влиянию различных внутренних и внешних рисков, что сказывается на увеличивающейся тенденции объемов незавершенного строительства. В свою очередь, это негативно отражается на финансовом положении инвесторов, дольщиков компании и, наконец, на экономике в целом. Так, для застройщиков подобная схема финансирования является весьма удобной, поскольку капитал привлекается совершенно бесплатно. В приложении к постановлению Бишкекского городского Кенеша депутатов «О порядке и условиях долевого строительства (создания) многоквартирных жилых домов в городе Бишкек» в 2018 году предусмотрено внесение первоначального взноса дольщиком порядка 30% от цены договора, далее 30% в последующем этапе строительства, и в период с момента ввода в эксплуатацию и до передачи объекта долевого строительства в собственность – 40%.

За последний пятилетний период иностранные инвестиции направлялись, в основном, на строительство объектов добывающих и обрабатывающих отраслей экономики КР. Несомненно, привлечение иностранных инвестиций в строительство приносит положительные тенденции развития не только в строительной отрасли, но и в экономику КР в целом: реализуются крупномасштабные строительные проекты, имеющие стратегическое значение для страны, способствующие увеличению объема ВВП, обеспечению дополнительными рабочими местами, повышению инновационного и технологического потенциала строительной отрасли.

Банковское кредитование строительства согласно данным НСК КР составляет незначительную долю, или за 2009-2017 годы в среднем 2% от общей структуры финансирования инвестиций в основной капитал. Проблема развития банковского кредитования строительства состоит в том, что данный ресурс доступен лишь для небольшого числа строительных компаний-застройщиков, обладающих стабильной репутацией и финансовой устойчивостью. И эта проблема скорее не банковского, а строительного сектора: именно из-за отсутствия прозрачности в деятельности строительных субъектов, а также несовершенства нормативных правовых актов, и, как результат, препятствия в его финансировании.

В банках КР выдаются кредиты под строительство, именуемые как «под бизнес», на условиях кредитной линии и под высокие, относительно других видов кредитов, проценты (30-35 %). Однако высокие процентные ставки на строительные кредиты для банка считаются вполне оправданными в соотношении «риск-доходность». Выдача средств отдельными траншами

обусловлено, во-первых, отсутствием «длинных денег»; во-вторых, контролем строительного процесса, в-третьих, минимизацией кредитного риска.

Определение оптимальной процентной ставки строительного кредита, с одной стороны, приемлемой для строительных компаний в соответствии с их рентабельностью, и, с другой стороны, обеспечивающей доходность для банка – это одна из постоянно возникающих проблем при кредитовании строительства.

На наш взгляд, принципы банковского кредитования позволяют в полной мере обеспечивать условия рыночной конъюнктуры: строительные компании имеют возможность доводить строительство до завершения, используя ссудный капитал на различных этапах возведения здания. При этом залоговым обеспечением банковского кредита служат как строительный объект, так и другие активы, имеющие отношение к данному строительству (например, земельный участок, оборудование, техника). Сроки кредитования могут варьироваться в зависимости от степени завершенности строительства.

Анализ источников финансового обеспечения строительства в КР выявил, что нынешняя система функционирует в сочетании комплекса преимуществ и недостатков финансовых источников, требующего оптимизации источников финансирования в целях обеспечения высоких темпов экономического развития строительной отрасли, следовательно, и экономики в целом.

Таким образом, оценка преимуществ и недостатков, проведенные в работе всех ключевые источники финансирования строительной индустрии определяет, что современная модель финансирования строительных организаций не эффективна.

По нашему мнению, в качестве альтернативы кредитным ресурсам, предоставляемым иностранными банками на реализацию крупных строительных объектов, можно предложить создание комбинированного механизма банковского синдицированного и инвестиционного (проектного) кредитования. В позитивной зарубежной банковской практике синдицированное кредитование набирает все большее применение. Синдицированное кредитование – разновидность банковского кредитования, имеющего некоторые особенности: заемщик - одно юридическое лицо, а в роли кредитора выступают несколько банков, объединяющих свои средства (т.е. образующих синдикат) для предоставления синдицированного кредита.

Синдицированное банковское кредитование в сочетании с инвестиционным кредитованием приобретает мощный инвестиционный капитал, предоставляемый на следующие цели:

- капитальные затраты на новое строительство, модернизацию и техническое перевооружение действующего производства;
- приобретение техники, оборудования, транспортных средств, не входящих в сметы строек;
- затраты на создание (приобретение) научно-технической продукции, технологий, создание и освоение новых видов продукции, интеллектуальных ценностей и др.

Анализ показывает, что в период 2009-2017 годы доля внешних источников финансирования строительства КР в виде инвестиций и кредитов составила в среднем порядка 11,5 и 20% соответственно. Безусловно, данное обстоятельство свидетельствует о наличии инвестиционной привлекательности строительной отрасли Кыргызстана для зарубежных инвесторов. Крупномасштабные строительные проекты за последний пятилетний период были профинансированы за счет иностранных инвестиций в основной капитал строительного сектора экономики КР: строительство подстанции «Датка», линий электропередач «Датка-Кемин», реконструкция ТЭЦ г. Бишкек, строительство нефтеперерабатывающего завода «ОсОО Чайна Петролеум Компании», строительство и реконструкция автомобильных дорог, водохозяйственных объектов, объектов «Международного аэропорта Манас», «ЗАО КумторГолд Компании», строительство объектов «Университета Центральной Азии», «Кыргызско-Турецкого университета Манас», торговых комплексов «Бишкек Парк» и др.

Присутствие иностранных инвестиций в приоритетных отраслях экономики КР предопределяются государственными стратегическими программами развития. В соответствии с Государственной стратегией развития строительной отрасли КР на 2017-2025 годы в КР реализуются мероприятия по совершенствованию инвестиционной политики в сфере строительства путем привлечения иностранных инвесторов и расширения диапазона международного сотрудничества. Иностранные инвестиции обеспечивают в основном, реализацию стратегических строительных проектов, что не удается достичь за счет внутреннего финансового потенциала строительной отрасли.

Следует подчеркнуть, что чрезмерное привлечение иностранных кредитов в экономику негативно сказывается на финансовой независимости КР: привлечение иностранных кредитов увеличивают долговую нагрузку, а инвестиционные вложения инвесторов требуют соответствующей отдачи в виде получаемой прибыли.

Одним из регуляторов финансов, который позволяет обеспечить своевременное выявление недобросовестного и неэффективного использования предоставляемых инвестиций как внешними, так и внутренними инвесторами, а также средств, выделяемых государством для обеспечения роста экономики через программу государственной инвестиции (ПГИ) является финансовый контроль.

Особенная роль финансового контроля на современном этапе экономического развития в инвестиционно-строительной сфере обусловлена проявлением вероятности негативных явлений крупным финансовым и технологическим нарушениями при реализации крупномасштабных национальных инвестиционных проектов, особенно с использованием средств зарубежных инвесторов. Системная практика финансового контроля усиливает инвестиционную привлекательность в строительную отрасль и способствуют к снижению рисков.

Проведенные исследования инвестиционно-строительной деятельности строительных компаний в Кыргызской Республике, позволили выявить ряд

негативных явлений и примеров, нанесенных серьезный ущерб экономической безопасности и имиджу строительной отрасли. В связи с этим, определяется актуальность объективной потребности в независимом финансовом контроле, которым, прежде всего, должен стать аудит в строительстве.

Проблемы аудита достаточно широко освещены в отечественной литературе, хотя за рубежом эта тема очень актуальна, но вопросы строительного аудита, эффективность взаимодействия участников проекта освещены недостаточно. Так, профессор К. Биримкулова отмечает роль аудита как инструмента финансового контроля, обеспечивающего эффективное функционирование в период становления системы финансового контроля [Биримкулова К.Д. Проблемы развития финансового контроля и аудита Кыргызской Республики, автореферат. – Бишкек, 2008. - С. 18-24]. Основываясь на этой научной позиции можно предложить направления развития системы финансового контроля в строительстве.

В целях дополнительного мониторинга деятельности строительных компаний со стороны уполномоченных контрольных органов установить требования по расчету и поддержанию финансовых нормативов, по систематическому оформлению результатов расчета в виде специальной формы отчетности. Уполномоченным контрольным органам необходимо разработать методические рекомендации по расчетам финансовых нормативов с определением их пороговых значений. Сведение аналитических расчетов финансовых нормативов предприятий в определенную форму отчетности позволит контрольным органам своевременно выявлять и предупреждать вероятность наступления финансовых рисков в деятельности строительных организаций.

В нормативных актах КР, регулирующих деятельность строительных организаций, необходимо, во-первых, в целях повышения финансовой устойчивости, платежеспособности и надежности строительных организаций, установить требования по поддержанию размера собственного капитала на уровне не ниже 30% от величины совокупного капитала. Организационно-правовая форма большинства строительных компаний в КР, в частности, Общества с ограниченной ответственностью (ОсОО), максимальное и минимальное пороговые ограничения уставного капитала которых, в нормативной правовой базе не определены. В Законе КР «О хозяйственных товариществах и обществах» (ст. 38, 1996 г.) отмечается, что «Участники общества с ограниченной ответственностью образуют уставный капитал, размер которого участники определяют в учредительных документах». На наш взгляд, в контексте регулирования строительной отрасли, в отношении собственного капитала строительных компаний, созданных в форме ОсОО, необходимо применить отдельные меры законодательного регулирования, поскольку специфика строительной отрасли подразумевает сопряженность с повышенной концентрацией финансовых рисков.

По исследованиям установлено, что контрольная функция в регулировании инвестиционной стратегии реализуется недостаточно, то есть строительные организации не подвергаются аудиту, и, как результат, серьезный

ущерб строительной отрасли, снижение доверия инвесторов. В этой связи предлагается ряд мер по активизации финансового контроля в строительстве:

- наладить практику системного финансового мониторинга со стороны надлежащих органов за целевым и эффективным использованием привлеченных инвестиций по крупномасштабным проектам в целях недопущения финансового коллапса;

- инициировать разработку и введение законопроекта об обязательном аудите в строительстве, где четко должны определяться цели и задачи его проведения;

- наладить практику проведения внутреннего аудита в строительных компаниях в целях профилактики и предупреждения крупных финансовых нарушений и организаций эффективной системы бухгалтерского учета и др.

В целях соответствия принципам корпоративного управления (доступность, прозрачность) придать финансовой отчетности строительных компаний (обществ с ограниченной ответственностью) общедоступность для внешних пользователей. Доступная и прозрачная финансовая отчетность с приложением аудиторского заключения повысит инвестиционную привлекательность строительных организаций, а коммерческим банкам упростит процедуру оценки кредитоспособности строительной организации.

## **ВЫВОДЫ И ПРАКТИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ**

На основе проведенного исследования выработаны следующие **выводы** суть которых сводится к следующему:

1. Проблема улучшения инвестиционного развития строительного производства в настоящих условиях социально-экономического развития КР является наиболее актуальной в ряду экономических инструментов управления реальным сектором экономики, что отвечает долгосрочным приоритетам, определенным стратегией развития экономики страны.

2. Выполнение задач предопределяет необходимость изменений принципов и методов управления инвестированием строительства как инструмента создания и воспроизводства основных фондов производственного и непроизводственного назначения, выступающего в качестве капитала.

3. Стабилизация и дальнейшее развитие экономики невозможна без кардинального улучшения положения в инвестиционной сфере и создания благоприятных условий для повышения инвестиционной активности хозяйствующих субъектов. Основная роль в этом процессе принадлежит государственному регулированию инвестиций посредством проведения взвешенной структурной, финансовой и денежно-кредитной политики. Одним из направлений ее реализации является реформирование строительства, направленная на адаптацию к условиям ЕАЭС, и достижение конкурентоспособности, что требует развитие практики.

4. Инвестиционная стратегия - система долгосрочных целей инвестиционной деятельности и выбор наиболее эффективных путей их достижения, обеспечивающая конкурентоспособность и финансово-



экономическую безопасность не только организаций строительной индустрии, но и КР в целом.

5. Диагностика методов финансового регулирования строительства позволила предложить новый механизм финансового регулирования инвестиционной деятельности, т.е. совокупность методов и инструментов воздействия на финансирование инвестиционной деятельности, достигаемого за счет эффективного использования органами власти комплекса форм и методов государственного регулирования и стимулирования, направленных на мобилизацию финансовых ресурсов и их использование в целях обеспечения устойчивого социально-экономического развития КР.

6. Повышение инвестиционной привлекательности строительства приобретает особую актуальность, решение которой должно основываться на обеспечении должного уровня прибыльности и финансовой устойчивости в строительстве и роста ресурсного потенциала.

7. Решение проблемы хаотичного и неурегулированного развития строительного бизнеса в КР, как важнейшей сферы реального сектора экономики республики предлагается решить на основе обоснованного векторов развития и выставленных целей инвестиционных стратегий в отрасли. Несбалансированность – причина кризиса в строительстве, что требует для стимулирования спроса строительным компаниям избавляться от крупных активов, внедрять новые технологии, уменьшать штаты, сокращать себестоимость и цену.

8. Предложенный автором в работе алгоритм формирования и реализации инвестиционной стратегии, обеспечивающий инвестиционную деятельность в строительстве является методическим инструментарием стандартизации процесса.

9. Разработанная модель прогнозирования инвестиций в основной капитал в строительстве включает ряд последовательных этапов, являющихся методическим обеспечением для определения параметров инвестиционной стратегии в зависимости от заданных факторов.

10. Обоснованы концептуальные основы финансового регулирования инвестиционных стратегий и механизмы поддержки инвестиционной активности на основе авторской модели финансового обеспечения инвестиционных стратегий КР с использованием синдицированного инвестиционного кредитования.

11. В связи с возросшим значением роли финансового контроля в регулировании инвестиционной деятельности, актуальным становится исследование его теоретических и методологических проблем. Научный анализ отечественной и зарубежной литературы по контролю и аудиту в строительстве, позволил автору углубить имеющиеся положения и определить собственную позицию в их развитии. В этой связи автор считает целесообразным введение законопроекта об обязательном аудите в строительной отрасли в целях предотвращения финансовых рисков и улучшения инвестиционного климата, а также в целях финансово-экономической безопасности КР.

12. Роль налоговых инструментов в стимулировании инвестиционной активности строительной отрасли велика и поэтому обоснованная в диссертации необходимость разработки дополнений к законам КР, обеспечивающие критерии и нормы минимального уставного капитала субъектов экономической деятельности строительства, архиважна.

В диссертационной работе даны **ряд практических рекомендаций**, которые могут быть широко использованы государственными органами, уполномоченными осуществлять регулирование и контроль инвестиционной деятельности в строительстве:

- создание единой информационной системы будет способствовать обоснованности документооборота, увеличению эффективности и прозрачности в строительной отрасли и поможет избежать нарушений законодательства на местах. В этих целях необходимо внедрить Единую государственную базу строительных организаций (ЕГБСО), для обеспечения открытости строительного рынка, повышения уровня информированности участников инвестиционной деятельности коммерческих банков, и других заинтересованных лиц и проведения конкурентных процедур;

- на основе ЕГБСО появляется возможность проводить рейтинговую оценку строительных компаний, что имеет существенное значение для повышения эффективности строительного рынка и обеспечения его инвестиционной привлекательности;

- с целью реализации модели финансового обеспечения инвестиционной стратегии на основе синдицированного (инвестиционного) кредитования рекомендуется коммерческим банкам Кыргызской Республики принять участие в создании банковских синдикатов на условиях инвестиционных отношений;

- в этой связи необходимо обеспечить интеграцию усилий заинтересованных сторон по развитию синдицированного (инвестиционного) кредитования. В финансово-экономической структуре (Министерство финансов КР, Министерство экономики КР, Национальный банк КР) инициировать разработку и принятие нормативно-правовых актов, регулирующих синдицированное (инвестиционное) кредитование. Уполномоченным государственным органам необходимо разработать план мероприятий по внедрению и развитию синдицированного (инвестиционного) кредитования;

- для повышения эффективности финансового контроля в строительстве рекомендуется разработка и введение законопроекта об обязательном аудите.

## СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ:

1. **Шербекова, А.А.** [и др.] Анализ состояния автомобильных дорог в Кыргызской Республике [Текст]: сб. науч. трудов / А.А. Шербекова, Ж.Б. Ысыраилова. – Бишкек: Инженерная академия Кырг. Респ. 2007. – С. 228-234.
2. **Шербекова, А.А.** Тенденции развития строительной отрасли в КР [Текст] / А.А.Шербекова //Вестник КНУ им.Ж.Баласагына. Специальный выпуск, 2012. – С.417-420.
3. **Шербекова, А.А.** Правовые основы финансового регулирования инвестиционного развития экономики КР [Текст]: А.А.Шербекова // Экономика жана финансы. – Бишкек: КНУ им. Ж.Баласагына, 2013. - С. 246-253.
4. **Шербекова, А.А.** Проблемы развития финансовых отношений в строительстве [Текст] / А.А. Шербекова // Вестник Кыргызско-Российского славянского университета. – Бишкек, 2013. – № 10. – Т. 13. – С. 125-128.
5. **Шербекова, А.А.** Механизм финансового регулирования инвестиционной стратегии строительных организаций [Текст] / А.А.Шербекова // Вестник КНУ им. Ж.Баласагына. – Спец. выпуск. Ч. 2. – Бишкек: КНУ им. Ж.Баласагына, 2013. -С. 531-535.
6. **Шербекова, А.А.** Методологические аспекты инвестиционной направленности в строительной отрасли государства в условиях рынка [Текст] / А.А. Шербекова // Известия Иссык-Кульского форума бухгалтеров и аудиторов стран Центральной Азии. - Бишкек, 2013. - № 1 (1). - С. 62-65.
7. **Шербекова, А.А.** Тенденции фондооснащенности в строительной отрасли Кыргызской Республики и пути ее повышения [Текст] / А.А. Шербекова // Известия Иссык-Кульского форума бухгалтеров и аудиторов стран Центральной Азии. - Бишкек, 2013. - № 2 (2). - С. 32-37.
8. **Шербекова, А.А.** Обеспечение экономической безопасности строительных организациях путем контроля их инвестиционной деятельности [Текст] / А.А.Шербекова // Известия Иссык-Кульского форума бухгалтеров и аудиторов стран Центральной Азии. - Бишкек, 2013. - № 4 (11). - С. 37-42.
9. **Шербекова, А.А.** Стратегическое планирование финансово-инвестиционной деятельности организаций СО [Текст] / А.А. Шербекова // Вестник КНУ им. Ж.Баласагына. – Специальный выпуск. Часть 1. – Бишкек, 2014.-С. 611-616.
10. **Шербекова, А.А.** Проблемы и пути инвестиционного развития [Текст] / А.А. Шербекова // КазЭУ им. Т.Рыскулова, Алматы, 2014. – С. 1410 – 1423.
11. **Шербекова, А.А.** [и др.]. Формирование механизма государственного регулирования технической оснащенности строительных предприятий Кыргызской Республики в рыночных условиях [Текст] / А.С. Рыспаева, А.А.Шербекова // Вестник КГУСТА. – 2015. -№4 (42). – С. 253-257.
12. **Шербекова, А.А.** [и др.] Совершенствование воспроизводства автомобильных дорог в КР [Текст] / А. А. Шербекова, Ж. Б. Ысыраилова // Известия Иссык-Кульского форума бухгалтеров и аудиторов стран Центральной Азии. - Бишкек, 2015. - № 3 (10). – С. 41-48.

13. **Шербекова, А.А.** Инвестиционное развитие строительной отрасли в Кыргызской Республике [Текст] / А.А.Шербекова // Научные стремления. – Минск, 2016. - № 2 (17). - С. 122-129.

14. **Шербекова, А.А.** [и др.] Роль банковского кредита в обеспечении фондооснащенности строительных компаний Кыргызской Республики [Текст] / А.С. Рыспаева, А.А.Шербекова // Известия Иссык-Кульского форума бухгалтеров и аудиторов стран Центральной Азии. – 2016, №1-2-2 (13). С.373-378.

15. **Шербекова, А.А.** [и др.] Проблемы по развитию инвестиционной стратегии в строительстве [Текст] / А.А.Шербекова, Б.К. Мейманов, У.М. Абдылдаева // Решение проблем развития предприятий: роль научных исследований. – Краснодар, – 2016. -№ 8. – С. 10.

16. **Шербекова, А.А.** [и др.] Роль налогообложения в инвестиционном развитии строительства [Текст] / А. А. Шербекова, У.Н. Молдокматов. – М.: Изд-во «Интернаука», 2016. - №3. – С. 52-54.

17. **Шербекова, А.А.** Инвестиционный анализ и формирование инвестиционной стратегии в строительстве КР [Текст]: материалы Межд. науч.-практ. конференции / А.А.Шербекова // Вестник КГУСТА. - Бишкек, 2016. - № 2 (52). – С. 195-199.

18. **Шербекова, А.А.** [и др.] Роль инвестиционного анализа при формировании инвестиционной стратегии [Текст]: сб. науч. трудов / А.А. Шербекова, Н. Маликова // Вестник КГУСТА. – Бишкек, 2016. - №2 (52). – С. 199-204.

19. **Шербекова, А.А.** [и др.] Развитие стратегического анализа в строительстве [Текст] / А.А. Шербекова, А.Н. Ашырбекова // Вестник КГУСТА. - Бишкек, 2018. - № 1 (59). - С. 121-125.

20. **Шербекова, А.А.** [и др.] Экономическая эффективность инновационных решений в дорожном строительстве Кыргызской Республики [Текст] / А.А. Шербекова, Ж.Б. Ысыраилова // Известия Иссык-Кульского форума бухгалтеров и аудиторов стран Центральной Азии. –Бишкек,2017. - № 3 (18). - С. 257-262.

21. **Шербекова, А.А.** [и др.] Инновационный подход к управлению воспроизводством автомобильных дорог Кыргызской Республики [Текст] / А.А. Шербекова, Ч.К. Сыдыкова, Ж.Б. Ысыраилова // Научно-технические ведомости СПбГПУ. Экономические науки. – Санкт-Петербург, 2018. – Т. 11. - №3. – С. 96-107.

22. **Шербекова, А.А.** [и др.] К вопросу обоснования алгоритма процесса учета финансовых результатов в строительных организациях КР [Текст] / А. А. Шербекова, Г.Т. Бегалиева. – М.: Изд-во «Интернаука», 2017. - №5-2(9). - С. 51-55.

23. **Шербекова, А.А.** [и др.] Строительная техника - как ключевой фактор в формировании организационно-технических условий строительной организации, её рыночной стоимости и производственной мощности [Текст] / А.С. Рыспаева, А.А.Шербекова // Известия Иссык-Кульского форума

бухгалтеров и аудиторов стран Центральной Азии. - КРСУ. – 2015, №3(10). – С.41-47.

24. **Шербекова, А.А.** [и др.] Анализ и оценка источников финансирования автомобильных дорог в Кыргызской Республике и проблемы улучшения их структуры [Текст] / А. А. Шербекова, Ж. Б. Ысыраилова. – М.: Изд-во «Интернаука», 2016. - № 3-3 (3). - С. 48-51.

25. **Шербекова, А.А.** Финансовое регулирование инновационного развития строительной индустрии в условиях ЕАЭС [Текст] / А.А.Шербекова // Известия Иссyk-Кульского форума бухгалтеров и аудиторов стран Центральной Азии. – 2017. - №1-1 (16). – С.110-113.

26. **Шербекова, А.А.** [и др.] Features of financial regulation in construction organizations in an EAEU [Текст] / А.А.Шербекова, У.М.Абдылдаева // Вестник КГУСТА. –2017. - № 1 (55). – С. 215-219.

27. **Шербекова, А.А.** [и др.] Региональные аспекты инвестиционных процессов в Кыргызской Республике [Текст] / А.А.Шербекова, С.Эсенбекова // International conference on Eurasian economies. – КТУ Манас. – Бишкек, 2017. – С. 232-235.

28. **Шербекова, А.А.** [и др.] Оценка состояния строительных организаций Кыргызской Республики [Текст] / А.А.Шербекова, А.Сатаева // Вестник КГУСТА. –Бишкек, 2018. - №2 (60). - С. 166-169.

29. **Шербекова, А.А.** [и др.] Анализ структуры финансирования в строительной отрасли Кыргызской Республики [Текст] / А.А.Шербекова, А.Сатаева // Вестник КГУСТА. – Бишкек, 2018. - №2 (60). -С. 169-173.

30. **Шербекова, А.А.** [и др.] Современное состояние возвратности банковского кредита на жилищное строительство [Текст] / А.А.Шербекова, А.А. Чонкоева // Известия Иссyk-Кульского форума бухгалтеров и аудиторов стран Центральной Азии. –Бишкек, 2013. - № 2 (21). - С. 223-226.

31. **Шербекова, А.А.** [и др.] Тенденции развития платежной системы в Кыргызской Республике [Текст] / А.А.Шербекова, Ф.Ж.Сатыбаев // Известия Иссyk-Кульского форума бухгалтеров и аудиторов стран Центральной Азии. – Бишкек,2018. - № 2 (21). – С. 226-230.

32. **Шербекова, А.А.** [и др.] Кыргыз Республикасынын курулуш тармагынын региондордогу ишканалардын негизги өндүрүштүк фонддорунун заманбап абалы [Текст] / А.А.Шербекова, А.С.Рыспаева // Вестник КГУСТА. – Бишкек,2018. - №2 (60). -С. 199-206.

33. **Шербекова, А.А.** [и др.] Факторы и направления повышения конкурентоспособности строительной отрасли [Текст] / А.А. Шербекова, А.А. Саякбаева // Наука и образование сегодня. – Иваново: Изд-во «Олимп», 2018. - № 11 (34). – С. 16-20.

34. **Шербекова, А.А.** [и др.] Проблемы финансирования жилищного строительства в Кыргызской Республике [Текст] / А.А.Шербекова, Б.К.Мейманов, А.А. Чонкоева // Вестник экономики, права и социологии. – Казань: Изд-во "Эксперт", 2018. – № 4. – С. 100-105.

35. **Шербекова, А.А.** [и др.] Анализ макроэкономической ситуации в регионах Кыргызской Республики и пути ее улучшения [Текст] /

А.А.Саякбаева, А.А.Шербекова и др.// Евразийское научное объединение. –М.: ЕНО, 2018. – 12 (46) – С. 272-276.

36. **Шербекова, А.А.** Проблемы и направления развития долгосрочного кредитования строительной отрасли в Кыргызской Республики [Текст] / А.А.Шербекова // РИЦ «Наука», – М.: НИЦ МИСИ, 2018. – С. 75-85.

37. **Шербекова, А.А.** и др.] Роль рейтинговой оценки строительных организаций в определении их инвестиционной привлекательности [Текст] / А.А.Шербекова, Н. Мойдунов // Вестник КГУСТА. - Бишкек, 2018. - №4 (62). - С. 197-200.

38. **Шербекова, А.А.** [и др.] Особенности бухгалтерского учета в строительной отрасли Кыргызской Республики и его развитие [Текст] / А.А.Шербекова, Г.Т. Бегалиева // Евразийское научное объединение, – Т. 3. 2 (48). - М.: ЕНО, 2019. – С. 148-150.

39. **Шербекова, А.А.** Краткий экономический словарь: учебное пособие [Текст] /А.А.Шербекова, У.М. Абдылдаева // Бишкек: КГУСТА, издательство «Авангард», 2013. – 83 с.

40. **Шербекова, А.А.** [и др.] Основы страхования: учебник для студентов экономических специальностей [Текст]/ А.А.Шербекова, Бубнов В.Г., Мурзалиева Э.И. –Бишкек: КГУСТА, издательство «Авангард», 2012. – 236 с.

41. **Шербекова, А.А.** [и др.] Страхование (Методическая разработка) [Текст] /А.А.Шербекова, Мурзалиева Э.И. - Бишкек: КГУСТА, издательство «Авангард», 2012. – 64 с.

42. **Шербекова, А.А.** [и др.] Актуальные проблемы финансов и кредитных отношений в строительной индустрии (Методическая разработка) [Текст] / А.А.Шербекова, У.М. Абдылдаева // Методическое указание к практическим занятиям для магистров по направлению 580100 - «Экономика». – Бишкек: КГУСТА, 2016. – 32 с.

43. **Шербекова, А.А.** [и др.] Инвестиционный менеджмент (Методическая разработка) [Текст] /А.А.Шербекова, Б.К. Мейманов // Методическое указание к практическим занятиям для магистров по направлению 580100 - «Экономика». –Бишкек: КГУСТА,2016. – 12 с.

44. **Шербекова, А.А.** [и др.] Управление финансами строительной организации (Методическая разработка) [Текст] /А.А.Шербекова, У.М. Абдылдаева // Методическое указание к практическим занятиям для магистров по направлению 580100 - «Экономика». - Бишкек: КГУСТА, 2016. – 20 с.

## РЕЗЮМЕСИ

**«08.00.10 – финансы, акча жүгүртүү жана кредит» адистиги боюнча экономика илимдеринин доктору илимий даражасын изденип алуу үчүн Шербекова Анарбубу Аманкуловнанын «Кыргыз Республикасынын курулуш индустриясынын инвестициялык стратегиясын финансылык жөнгө салуу» - темасы боюнча диссертациясынын**

**Негизги сөздөр:** инвестициялар, инвестициялык ишмердүүлүк, курулуш индустриясы, инвестициялык стратегия, курулуштун финансылык потенциалы, курулуштун инвестициялык потенциалы, финансылык камсыздоо модели, финансылык жөнгө салуу, кредит, финансылык контроль, курулуштагы аудит, салык инструменттери.

**Изилдөөнүн объектиси:** курулуштун инвестициялык ишмердүүлүк.

**Изилдөөнүн предмети:** инвестициялык стратегиянын теоретикалык жана методологиялык аспекттери жана аны жөнгө салуу методдору.

**Изилдөөнүн максаты:** курулуштагы инвестициялык стратегияны түзүүнүн теоретикалык абалдарын жана методологиялык негиздерин иштеп чыгуу, финансылык жөнгө салынуусу жана натыйжалуулугун жогорулатуу боюнча практикалык сунуштардын комплексин иштеп чыгуу.

**Изилдөөнүн методдору:** структура-логикалык, экономика-математикалык, системалык анализ, статистикалык салыштыруусу, көрүнүштөрдүн баалоо динамикасы, анализ жана синтез, монографиялык.

**Алынган жыйынтыктар жана алардын илимий жаңылыгы:** курулуш тармагынын инвестициялык стратегиясынын теориясын жана методологиясын бөлүп көрсөтүүнүн максатка ылайыктуулугу; инвестициялык стратегиянын жөнгө салуу методдору жалпыланды; финансылык жана ресурстук потенциалды баалоонун жана диагностика жүргүзүүнүн негизинде инвестициялык ишмердүүлүктү финансылык камсыздоону өнүктүрүү векторлору аныкталды, инвестициялык стратегияны түзүүнүн жана ишке ашыруунун методикалык камсыздоосу жана алгоритми иштелип чыкты. Инвестициялык стратегиянын сунушталган финансылык камсыздоо моделинин, курулуштагы финансылык контролдун ролун жогорулатуу жөнүндө сунуштардын негизинде инвестициялык стратегияларды финансылык жөнгө салуунун концептуалдуу негиздери жана инвестициялык активдүүлүктү колдоонун механизмдери негизделди.

**Пайдалануу деңгээли:** изилдөөнүн жыйынтыктары курулуш тармагын санариптештирүү боюнча программаны ишке ашырууда курулуш тарабынан жана курулуш тармагын инновациялык жактан өнүктүрүү программасын иштеп чыгууда КР Экономика министрлиги тарабынан, «Инвестициялык стратегиялар», «Корпоративдик финансы» дисциплиналарынан сабак берүүдө КР ЖОЖдору тарабынан пайдаланылышы мүмкүн.

**Колдонуу чөйрөсү:** Диссертациялык эмгектин корутундулары жана сунуштары Кыргыз Республикасынын курулуш тармагынын алдына коюлган бир катар милдеттерди чечүүдө диссертациянын негизги теоретикалык-методологиялык жоболорун жана уюштуруучулук-методикалык иштеп чыгууларын пайдаланууга жол берет.

## РЕЗЮМЕ

диссертации Шербековой Анарбубу Аманкуловны по теме: «Финансовое регулирование инвестиционной стратегии строительной индустрии Кыргызской Республики» на соискание ученой степени ученой степени доктора экономических наук по специальности 08.00.10 – финансы, денежное обращение и кредит

**Ключевые слова:** инвестиции, инвестиционная деятельность, строительная индустрия, инвестиционная стратегия, финансовый потенциал строительства, инвестиционный потенциал строительства, модель финансового обеспечения, финансовое регулирование, кредитование, финансовый контроль, аудит в строительстве, налоговые инструменты.

**Объект исследования:** инвестиционная деятельность в строительной индустрии.

**Предмет исследования:** теоретические и методологические аспекты формирования инвестиционной стратегии и методы ее регулирования.

**Цель исследования:** разработка теоретических положений и методологических основ формирования инвестиционных стратегий в строительстве, разработка комплекса практических рекомендаций по их финансовому регулированию и повышению результативности в рыночных условиях.

**Методы исследования:** структурно-логический, экономико-математический, системный анализ, сравнения статистических совокупностей, оценки динамики явлений, анализа и синтеза, монографический.

**Полученные результат и их научная новизна:** целесообразность выделения теории и методологии инвестиционной стратегии строительной отрасли; обобщены методы регулирования инвестиционной стратегии; на основе диагностики и оценки финансового и ресурсного потенциала определены векторы развития финансового обеспечения инвестиционной деятельности, обосновано и дано научное обеспечение выбора целей инвестиционной стратегии, разработан алгоритм и методическое обеспечение формирования и реализации инвестиционной стратегии. Обоснованы концептуальные основы финансового регулирования инвестиционных стратегий и механизмы поддержки инвестиционной активности на основе предложенной модели финансового обеспечения инвестиционных стратегий; рекомендаций о повышении роли финансового контроля в строительстве.

**Степень использования:** результаты исследования могут быть использованы Госстроем КР при реализации программы по цифровизации строительной отрасли, и Министерством экономики КР при разработке программы инновационного развития строительной отрасли, а также в вузах КР при преподавании дисциплины «Инвестиционные стратегии», «Корпоративные финансы».

**Область применения:** Выводы и рекомендации диссертационной работы позволяют использовать основные теоретико-методологические положения диссертации и организационно-методические разработки в решении ряда задач, стоящими перед строительной отраслью Кыргызской Республики.



## RESUME

**for the Dissertation of Sherbekova Anarbubu Amankulovna on the topic: «Financial regulation of the investment strategy of the construction industry of the Kyrgyz Republic», presented for the scientific degree of doctor of economic sciences on the specialties: 08.00.10 – finance, money turnover and credit**

**Keywords:** investments, investment activity, construction industry, investment strategy, financial potential of construction, investment potential of construction, model of financial security, financial regulation, crediting, financial control, audit in construction, tax instruments.

**Object of study:** investment activity in the construction industry.

**Subject of research:** theoretical and methodological aspects of the formation of an investment strategy and methods of its regulation.

**The purpose of the research:** the development of theoretical positions and methodological bases for the formation of investment strategies in construction, the development of a set of practical recommendations for their financial regulation and improvement of performance in market conditions.

**Research methods:** structural-logical, economic-mathematical, system analysis, comparisons of various statistical aggregates, evaluation of the dynamics of phenomena, analysis and synthesis, monographic.

**The result obtained and their scientific novelty:** the expediency of separating the theory and methodology of the investment strategy of the construction industry; summarizes the methods of regulating the investment strategy; on the basis of diagnostics and evaluation of financial and resource potential, vectors for the development of financial support for investment activities are determined, scientific support for the selection of investment strategy goals is substantiated and given, an algorithm and methodological support for the formation and implementation of an investment strategy is developed. The conceptual foundations of the financial regulation of investment strategies and mechanisms to support investment activity on the basis of the proposed model of financial support for investment strategies are substantiated; recommendations on enhancing the role of financial control in construction.

**Degree of use:** the results of the study can be used by the Gosstroy of the Kyrgyz Republic in implementing the program on digitization of the construction industry, and the Ministry of Economy of the Kyrgyz Republic in developing the program of innovative development of the construction industry, as well as in universities of the Kyrgyz Republic when teaching the disciplines “Investment strategies”, “Corporate finance”.

**Scope:** Conclusions and recommendations of the dissertation work allow you to use the main theoretical and methodological provisions of the thesis and organizational and methodological development in solving a number of problems facing the construction industry of the Kyrgyz Republic.

---

Формат бумаги 60\*84. 1/16  
Бумага офс. Печать офс. Объем 1,75п.л. Тираж 100 экз.  
Отпечатано в типографии «Аракет-принт»