

**Воронченко Екатерина Павловна**

**Совершенствование финансового механизма регулирования  
инвестиционной деятельности**

Специальность: 08.00.10 – финансы, денежное обращение и кредит

Автореферат диссертации на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук

Работа выполнена на кафедре «Финансы, кредит и страхование»  
АНО ВПО «Российская академия предпринимательства»

- Научный руководитель:** доктор экономических наук, доцент  
**Русавская Алевтина Викторовна**
- Официальные оппоненты:** **Адамов Насрулла Абдурахманович,**  
доктор экономических наук, профессор,  
Российский университет кооперации,  
заведующий кафедрой «Финансовый  
менеджмент и налоговый консалтинг»
- Губейдулина Ольга Николаевна,**  
кандидат экономических наук,  
директор ООО «Автоэлектроника»
- Ведущая организация:** **ОУП ВПО «Академия труда  
и социальных отношений»**

Защита диссертации состоится 27 мая 2014 г. в 14.00 на заседании диссертационного совета Д. 521.007.01 при АНО ВПО «Российская академия предпринимательства» по адресу: 105005, г. Москва, ул. Радио, д. 14.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Российской академии предпринимательства.

Автореферат разослан «\_\_» апреля 2014 г.

Ученый секретарь диссертационного совета,  
доктор экономических наук, профессор



А.З. Гусов

## I. Общая характеристика работы

**Актуальность темы исследования.** Реализация масштабных преобразований в экономике России, связанных с переходом на путь инновационного развития, невозможна без значительной активизации инвестиционной деятельности и улучшения инвестиционного климата, выступающих в качестве главных рычагов развития экономики России.

Факторами, сдерживающими инвестиционную активность российских предприятий, являются, с одной стороны, неблагоприятный инвестиционный климат и ограниченное финансирование государственных инвестиционных программ, с другой стороны, высокий уровень изношенности основных производственных фондов большинства предприятий, недостаточность инвестиционных ресурсов и низкая эффективность их вложения. Об этом свидетельствуют основные показатели, характеризующие развитие российской экономики в посткризисный период. В частности, согласно исследованиям Всемирного банка в 2013 году состояние инвестиционного климата в России оценивалось как недостаточно удовлетворительное, и по данному признаку Россия заняла лишь 112-е место в мире<sup>1</sup>.

В настоящее время вопросы эффективного государственного управления российской экономикой нередко остаются не решенными. В этой связи особенно актуальными становятся вопросы совершенствования системы государственного управления экономикой и эффективного использования тех инструментов, которые оно может и должно применять в отношении хозяйствующих субъектов, в том числе, для регулирования и стимулирования их инвестиционной деятельности.

Весь комплекс перечисленных проблем свидетельствует, в частности, о необходимости определения места финансового механизма при регулировании инвестиционной деятельности в России, внедрения в отечественную практику доступной методологии сотрудничества

---

<sup>1</sup> <http://www.worldbank.org/ru/country/russia>

финансовой сферы и предпринимательских структур, а также создания полноценной нормативно-правовой базы, регулирующей инвестиционные процессы и сферу инноваций. Необходимость решения указанных проблем позволила обосновать актуальность диссертационного исследования.

**Степень разработанности научной проблемы.** Исследованиями, связанными с разработкой теории и практики регулирования инвестиционной деятельности, занимались и продолжают заниматься многие известные отечественные и зарубежные ученые и специалисты.

Особую роль в исследовании теории регулирования инвестиционной деятельности сыграли работы Абалкина Л.И., Аганбегяна А.Г., Балабанова В.С., Львова Д.С., Тобина Д., Фридмана М. и др., а также зарубежных специалистов, среди которых можно выделить: Берга Дж., Гледстоуна Д., Миструлли П., Петти У. и др.

Следует также отметить фундаментальный вклад отечественных ученых в развитие финансового механизма регулирования инвестиционной деятельности, представленный в работах Грязновой А.Г., Дробозиной Л.А., Жукова Е.Ф., Лаврушина О.И., Мельник М.В., Яхьяева М.А. и др.

Проблемам совершенствования системы налогообложения, в том числе как инструмента финансового механизма регулирования инвестиционной деятельности, посвящены работы Адамова Н.А., Барулина С.В., Карасева М.Н., Панскова В.В., Павловой Л.П. и др. Значительный вклад в изучение рассматриваемой проблематики внесли и представители зарубежных стран, в том числе: Кейнс Дж., Лаффер А., Селдон А., Ван Хорн Дж., Барр Р., Дернберг Р., Пеппер Д. и др.

Денежно-кредитные инструменты механизма регулирования инвестиционной деятельности исследованы в работах отечественных ученых: Боровской М.А., Ефимовой Л.Г., Тосуняна Г.А., Тютюнника А.В. и зарубежных специалистов: Андерсона Р., Анджелони И., Гаспара В., Гринспена А., Клокерс Х., Нортон Дж., Рэдди У., Саймона Г., Эдди Дж. и др.

Следует в то же время признать, что пока нет единства мнений ученых и специалистов-практиков в вопросе о приоритете рыночных механизмов развития или государственного регулирования экономики и недостаточно разработаны методологические принципы формирования и эффективного использования финансового, кредитного и других механизмов и их инструментов. Существует также проблема отсутствия достоверной и в достаточной степени разработанной методики формирования такого механизма и системы инструментов управления инвестиционной деятельностью. Ограниченное число исследований монографического характера, посвященных развитию финансового механизма регулирования инвестиционной деятельности, и недостаточность прикладного инструментария, раскрывающего способы практической реализации такого механизма, предопределило актуальность и важность проведенной исследовательской работы.

В настоящей диссертации решается проблема создания эффективного финансового механизма как совокупности инструментов регулирования инвестиционной деятельности на основе анализа, оценки и совершенствования существующей системы финансово-экономического регулирования и приведения ее к виду, способствующему развитию экономики России и повышению ее привлекательности для инвестиций.

**Цель настоящего диссертационного исследования** заключается в развитии теоретических положений и разработке практических рекомендаций по совершенствованию финансового механизма регулирования и стимулирования инвестиционной деятельности в условиях инновационной экономики.

Исходя из поставленной цели, в диссертации были сформулированы следующие наиболее важные **задачи исследования**:

1. Дать уточненное понимание экономических категорий «инвестиции» и «инвестиционная деятельность», выделить наиболее важные элементы

инвестиций в их взаимосвязи и динамике для рассмотрения инвестиционной деятельности как целостного процесса.

2. Проанализировать существующий механизм регулирования и стимулирования инвестиционной деятельности и оценить уровень эффективности применяемого инструментария и степень его влияния на инвестиционный климат в России.

3. Предложить и обосновать набор эффективных инструментов финансового механизма регулирования инвестиционной деятельности в условиях инновационной экономики.

4. Конкретизировать и развить налоговый инструментарий для стимулирования инвестиционных процессов.

5. Разработать рекомендации по совершенствованию денежно-кредитных инструментов финансового механизма регулирования инвестиционной деятельности.

**Объектом исследования** является финансовый механизм регулирования инвестиционной деятельности в условиях инновационной экономики.

**Предметом исследования** выступают экономические отношения по формированию, совершенствованию и эффективному использованию финансового механизма регулирования инвестиционной деятельности в условиях инновационной экономики страны.

**Теоретической и методологической базой исследования** послужили труды зарубежных и отечественных ученых, посвященные проблемам регулирования инвестиционной деятельности и инвестиционных процессов; данные исследовательских центров; материалы научных конференций по исследуемой проблеме. Теоретическую основу диссертации составили положения экономической теории, финансового и инвестиционного менеджмента, финансового прогнозирования и планирования. Методологической базой исследования послужили общенаучные положения

системного подхода, методы ситуационного, сравнительного, экспертного, финансового, инвестиционного, инновационного и статистического анализа.

**Информационной базой** исследования являются результаты, основанные на использовании статистических данных Федеральной службы государственной статистики, отраслевой статистики (Росстат), Центрального банка РФ (Банка России), Министерства финансов РФ, Министерства экономического развития РФ, других министерств и ведомств РФ, информация периодических изданий, ресурсов глобальной сети Интернет, материалов обследований независимых и зарубежных аналитических организаций, результаты собственных исследований автора деятельности конкретных хозяйствующих субъектов.

В процессе работы над темой автор руководствовался основными принципами научного подхода, а также результатами исследования по систематизации теоретического и прикладного инструментария в сфере регулирования инвестиционной деятельности.

**Работа выполнена в соответствии с паспортом специальности ВАК 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит». Область исследования** соответствует п. 2.14. «Финансирование инвестиционных процессов на федеральном и региональном уровне», п. 3.25. «Финансы инвестиционного и инновационного процессов, финансовый инструментарий инвестирования» и 11.9. «Исследование влияния денежно-кредитного регулирования на инновационные и инвестиционные процессы в экономике» Паспорта специальностей ВАК РФ, (**отрасль науки:** экономические науки).

**Научная новизна** диссертационной работы заключается в разработке и обосновании теоретических положений и практических рекомендаций по совершенствованию финансового механизма регулирования и стимулирования инвестиционной деятельности в инновационной экономике.

Наиболее важные научные результаты диссертационного исследования заключаются в следующем:

**1. Обосновано** авторское понимание сущности инвестиционной деятельности как целостного процесса «ресурсы – затраты – доход», в котором происходит последовательная смена форм стоимости и реализуется динамическая связь элементов, что позволит наиболее эффективно осуществлять инвестиционный процесс на основе использования финансовых и кредитных инструментов.

Уточнено понятие инвестиций как синтеза затратного и ресурсного подходов к осуществлению инвестиционной деятельности за счет разных источников финансирования.

**2. Раскрыта** специфика основных методов развития финансового механизма регулирования инвестиционной деятельности на основе эмиссионно-инфляционной зависимости, сбалансированности внешнеэкономической политики, оптимизации уровня совокупного налогообложения, ставок рефинансирования, условий кредитования, а также активизации привлечения сбережений населения для инвестиционной деятельности.

**3. Предложен** эффективный финансовый механизм развития инвестиционного процесса, позволяющий использовать инструменты и методы финансирования в соответствии с уровнем взаимодействия государства и хозяйствующих субъектов в сфере инвестиционной деятельности и потребностей в объемах финансирования и кредитования на государственном и корпоративном уровнях с целью повышения эффективности управления финансовыми потоками государства, укрепления его инвестиционного потенциала и усиления инновационной направленности экономики.

**4. Доказано,** что существующий налоговый механизм в вопросах определения налоговой нагрузки не учитывает инновационную составляющую в деятельности организаций, что приводит к ограничению инвестиционных возможностей российских хозяйствующих субъектов.

**Определен** налоговый инструментарий стимулирования



инвестиционных процессов хозяйствующих субъектов, включающий: оптимальную структуру налогов, алгоритм определения их количественных параметров; освобождение от обложения НДС импорта высокотехнологичного оборудования для научных разработок и создания инновационной продукции; введение специального налогового режима для научных организаций, занимающихся инновационными разработками и др.

**5. Разработаны и обоснованы** рекомендации по совершенствованию денежно-кредитных инструментов регулирования инвестиционной деятельности в целях ускорения инновационных процессов и оптимизации инвестиционного климата страны.

В перечень мер по совершенствованию денежно-кредитной системы автором включены: пересмотр эмиссионно-инфляционных пропорций, в том числе пропорций между денежной и товарной массами; оптимизация соотношения «экспорт-импорт»; снижение ставки рефинансирования для инвестиционных проектов; применение льготного кредитования и льготных нормативов обязательного резервирования для кредитных средств, направляемых на инновации, применение госгарантий, поручительства и других рыночных механизмов в целях снижения инвестиционных рисков, привлечение внешних и внутренних источников финансирования инвестиционной деятельности.

**Теоретическая значимость работы.** Теоретическое значение работы заключается в разработке научных положений, которые могут быть использованы для дальнейших исследований, поиска оптимальных форм финансирования инвестиционных проектов и практической реализации инновационных подходов к формированию механизма их регулирования. Разработанные в диссертации выводы и рекомендации могут быть использованы финансовыми и налоговыми институтами при решении задач финансового регулирования инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов на региональном и государственном уровнях. Результаты исследования могут быть использованы также для совершенствования

образовательного процесса путем разработки и реализации программ дисциплин: «Финансовый менеджмент», «Инвестиционный менеджмент», «Инновационный менеджмент», «Налоговое администрирование» и др. в рамках подготовки, переподготовки и повышения квалификации специалистов инвестиционной сферы.

**Практическое значение диссертационного исследования** заключается в том, что его результаты и выводы могут быть использованы для: совершенствования финансового механизма регулирования и стимулирования инвестиционной деятельности; создания методики оценки эффективности финансового механизма регулирования инвестиционной деятельности в целях повышения инвестиционной активности предприятий; совершенствования инвестиционного и налогового законодательства в условиях инновационной экономики.

Результаты диссертационного исследования в настоящее время используются в преподавании профильных дисциплин на кафедре «Финансы, кредит и страхование» Российской академии предпринимательства.

**Апробация и внедрение результатов исследования.** Основные положения диссертации докладывались и были апробированы на международных конференциях: Российское предпринимательство: история и современность: Международная межвузовская студенческая научно-практическая конференция. Москва, 2013 г.; Международная научная конференция «Республика Молдова: 20 лет экономических реформ», Экономическая Академия Молдовы и НИЭИ Академии наук Румынии. Кишинев, 2011 г.; XII Международная научно-практическая конференция «Международные и региональные проблемы развития национальной экономики в современных условиях», Калужский филиал ФГОБУ ВПО «Финансовый университет при Правительстве РФ», Калуга, 2013 г.

Выводы и рекомендации диссертации по вопросам совершенствования финансового механизма регулирования инвестиционной деятельности

используются в практической деятельности ЗАО «РТК», ЗАО «Устойчивое развитие», Компании «Александр Браун» и др., что подтверждено соответствующими актами о внедрении.

**Публикации результатов исследования.** Положения и рекомендации диссертационного исследования изложены в 13 печатных работах, общим объемом 5,6 п.л. (авторских 5,1 п.л.), из них 3 статьи опубликованы в изданиях, рекомендованных ВАК Минобрнауки РФ.

**Объем и структура работы.** Цель и задачи исследования определили структуру диссертационной работы, которая состоит из введения, двух глав, заключения, списка использованных источников и приложений.

Во **введении** обоснована актуальность темы исследования, сформулированы его цель и задачи, определены элементы научной новизны, представлены теоретическая и практическая значимость исследования.

**В первой главе** «Теоретико-методологические основы финансового механизма регулирования инвестиционной деятельности» раскрыты теоретические и методологические основы формирования и развития финансового механизма регулирования инвестиционной деятельности. Уточнен и обоснован теоретический и понятийный аппарат процесса, инструментов и механизма как совокупности элементов системы регулирования и стимулирования инвестиционной деятельности на современном этапе развития экономики.

**Во второй главе** «Совершенствование финансового механизма регулирования инвестиционной деятельности в условиях инновационной экономики» представлена взаимосвязь инновационной модели развития экономики и финансового механизма регулирования инвестиционной деятельности. Разработан проект финансового механизма регулирования инвестиционной деятельности в условиях инновационной экономики. Развита методологические основы современных форм, методов и инструментов стимулирования инвестиционной деятельности, а также определены подходы к совершенствованию нормативно-правовой базы

регулирования инвестиционной деятельности. Оценено влияние финансового механизма регулирования на эффективность инвестиционной деятельности, обоснована необходимость его применения и доказана его практическая значимость.

В **заключении** изложены основные выводы и предложения по результатам проведенного диссертационного исследования.

Объем основной части диссертационной работы составляет 153 страницы, работа содержит 20 таблиц, 6 рисунков и 1 диаграмму. Список использованных источников включает 197 наименований.

## **II. Основное содержание работы и результаты исследования, выносимые на защиту**

В соответствии с целью исследования в диссертации рассматриваются следующие задачи, порядок изложения которых соответствует наиболее существенным новым результатам, выносимым на защиту:

**1. Обосновано авторское понимание сущности инвестиционной деятельности как целостного процесса «ресурсы – затраты – доход», в котором происходит последовательная смена форм стоимости и реализуется динамическая связь элементов, что позволит наиболее эффективно осуществлять инвестиционный процесс на основе использования финансовых и кредитных инструментов.**

**Уточнено понятие инвестиций как синтеза затратного и ресурсного подходов к осуществлению инвестиционной деятельности за счет разных источников финансирования.**

Существенный недостаток наиболее распространенных подходов к определению экономической сущности инвестиций – затратного и ресурсного – заключается в выделении одного элемента инвестиций: затрат или ресурсов, что ограничивает возможности их исследования в качестве

целостного процесса, в котором происходит последовательная смена форм стоимости и реализуется динамическая связь элементов инвестиционной деятельности: ресурсы – затраты – доход. В этой связи понятие «инвестиции» следует рассмотреть как синтез затратного и ресурсного подходов.

Произведенное нами исследование понятийного аппарата в части инвестиций, инвестиционной деятельности, механизма и инструментов их регулирования, позволило сделать выводы о том, что:

➤ объектами, требующими научного обоснования и уточнения, являются различия в понятиях инвестиций и подходах к осуществлению инвестиционной деятельности за счет разных источников финансирования;

➤ инвестиции следует рассматривать как процесс кругооборота капитала, требующий создания механизма формирования и распределения ресурсов и взаимодействия участников инвестиционной деятельности, а инвестиционную деятельность – как процесс, связанный с реализацией капитальных вложений в объект инвестирования на макро- и микроуровнях;

➤ систематизация теоретического аппарата недостаточна для объективной оценки сущности инвестиций и инвестиционной деятельности, что можно объяснить не только различным толкованием инвестиций, но и дифференцированным значением для экономики;

➤ собственная классификация инвестиций более репрезентативна как с точки зрения разнообразия критериев и обширности сфер распространения, так и с точки зрения проблем и рисков, присущих инвестициям, в частности, реальных (связанных с модернизацией и ростом экономики) и портфельных (связанных с системными глобальными рисками) (рисунок 1)<sup>2</sup>.

Итогом исследования понятийного, терминологического и правового аспектов инвестиций является обоснование нами роли и значения инвестиций и выделение основных аспектов их внутреннего регулирования, то есть воздействия государства на инвестиционную выгоду хозяйствующих

---

<sup>2</sup> Авторская разработка.

субъектов посредством инструментов механизма регулирования и стимулирования их инвестиционной деятельности.

**Раскрыта специфика основных методов развития финансового механизма регулирования инвестиционной деятельности на основе эмиссионно-инфляционной зависимости, сбалансированности внешнеэкономической политики, оптимизации уровня совокупного налогообложения, ставок рефинансирования, условий кредитования, а также активизации привлечения сбережений населения для инвестиционной деятельности.**



Рисунок 1 – Классификация инвестиций

В процессе исследования определено, что инвестиционная политика реализуется посредством финансового механизма регулирования

инвестиционной деятельности. Определены эмиссионно-инфляционные зависимости и пропорции; выявлены недостатки расчетов показателя ВВП на основе внешнеторгового сальдо; определено, что несбалансированная внешнеэкономическая политика отрицательно влияет на денежное обращение в стране, на инвестиционный климат и привлекательность страны.

Инвестиционный климат характеризует условия для приложения капитала в конкретной стране, а его количественная оценка – инвестиционный рейтинг страны. Динамика кредитного рейтинга РФ по данным международных агентств свидетельствует о том, что после кризисного 1998 года был отмечен его заметный рост до отметки ВВВ+, но кризис 2008 года внес свои коррективы – рейтинг был понижен до ВВВ<sup>3</sup>.

Анализ инвестиционного рейтинга, осуществляемый агентством A.T. Kearney FDI Confidence Index по данным опроса руководителей 1000 крупнейших компаний 60 стран мира, показал, что в 2012 году Россия заняла 11-ю строчку с показателем 1,72 (вероятность оценки от 0 до 3)<sup>4</sup>. По мнению аналитиков, докризисный объем инвестиций должен был быть восстановлен в 2013 году, но прогнозы не осуществились и Россия оказалась на предпоследнем месте среди наиболее привлекательных для инвестиций рынков. Исследования Economist Intelligence Unit на базе опроса 730 инвесторов по всему миру показали, что лишь 12% респондентов сочли Россию хорошим местом для вложения средств по росту стоимости активов<sup>5</sup>.

Россия стала слишком зависимой от мировой конъюнктуры страной. Остановка повышения цен на нефть в 2012 году вызвала замедление роста ВВП до 2–3 %, при 7% в докризисное десятилетие и 4,3% на начальном этапе восстановления в 2010–2011 гг. Несмотря на то, что в последнее время Россия постепенно улучшает свой рейтинг в исследовании Doing Business, она все же продолжает отставать от наиболее развитых стран<sup>6</sup>.

---

<sup>3</sup> [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com)

<sup>4</sup> [www.atkearney.com](http://www.atkearney.com)

<sup>5</sup> [www.economistintelligenceunit.com](http://www.economistintelligenceunit.com)

<sup>6</sup> [www.bankforinternational.com](http://www.bankforinternational.com)

Рейтинговая информация свидетельствует о неустойчивом характере инвестиционного климата и ненадлежащем уровне развития инновационной экономики России, несмотря на имеющиеся для этого предпосылки. Их реализация требует государственного вмешательства посредством эффективного механизма регулирования и стимулирования инвестиционной деятельности на основе современной инфраструктуры, научного, образовательного, производственного и организационного потенциала, обеспечения необходимыми ресурсами и их рационального использования.

**3. Предложен эффективный финансовый механизм развития инвестиционного процесса, позволяющий использовать инструменты и методы финансирования в соответствии с уровнем взаимодействия государства и хозяйствующих субъектов в сфере инвестиционной деятельности и потребностей в объемах финансирования и кредитования на государственном и корпоративном уровнях с целью повышения эффективности управления финансовыми потоками государства, укрепления его инвестиционного потенциала и усиления инновационной направленности экономики.**

В диссертации представлена совокупность методов и инструментов, обуславливающих взаимосвязи государства и хозяйствующих субъектов в рамках инвестиционных процессов (рисунок 2)<sup>7</sup>.

Финансовый механизм регулирования инвестиционной деятельности – это совокупность экономических, административных, правовых и других инструментов, разработанных на основе трех составляющих процесса инвестиционной деятельности – цели (как развития инвестиционной деятельности в условиях инновационной экономики), субъектов (в виде государства, негосударственных корпоративных структур, муниципальных и индивидуальных субъектов) и объектов (представленных в виде инвестиционных ресурсов и инвестиционных затрат).

---

<sup>7</sup> Авторская разработка.



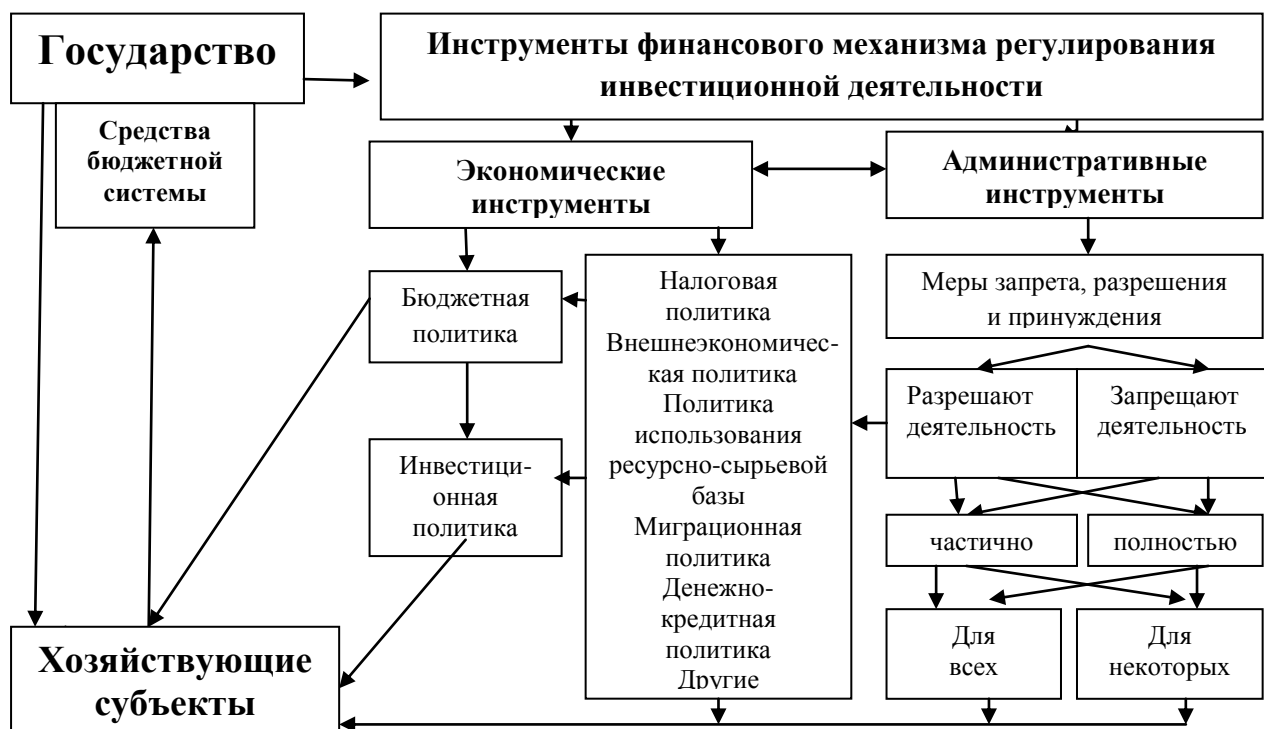


Рисунок 2 – Взаимосвязи государства и хозяйствующих субъектов в рамках финансового механизма регулирования инвестиционной деятельности

**4. Доказано, что существующий налоговый механизм в вопросах определения налоговой нагрузки не учитывает инновационную составляющую в деятельности организаций, что приводит к ограничению инвестиционных возможностей российских хозяйствующих субъектов.**

**Определен налоговый инструментарий стимулирования инвестиционных процессов хозяйствующих субъектов, включающий: оптимальную структуру налогов, алгоритм определения их количественных параметров; освобождение от обложения НДС импорта высокотехнологичного оборудования для научных разработок и создания инновационной продукции; введение специального налогового режима для научных организаций, занимающихся инновационными разработками и др.**

Важнейшим фактором и действенным инструментом улучшения экономического состояния любого государства выступает налоговая политика, направленная на стимулирование инновационной деятельности и

привлечение отечественных и иностранных инвестиций в экономику. Развитие инновационной экономики, на наш взгляд, невозможно без кардинальной модернизации налогового механизма, призванного оказать существенное влияние на эффективность государственного регулирования и стимулирования инвестиционных интересов хозяйствующих субъектов.

В качестве модернизированного налогового механизма, на наш взгляд, следует рассматривать совокупность инструментов, предназначенных для оптимизации налогообложения, в целях обеспечения стабильных темпов экономического роста, увеличения прибыли от реализации инвестиционных проектов и обеспечения финансовой устойчивости и стабильности.

Мировая практика развитых стран свидетельствует, что совокупное налогообложение не должно превышать 30–35% от дохода. Приведенные в диссертации расчеты свидетельствуют о том, что доля налоговых отчислений составляет, как правило, более 50%. Собственные и другие исследования и оценки налоговой нагрузки производственных предприятий с большим удельным весом трудовых затрат свидетельствуют о том, что только применение НДС делает их работу невыгодной, так как доводит совокупное налогообложение до 70%, что выше уровня, допустимого для расширенного воспроизводства, включая осуществление инвестиционной деятельности<sup>8</sup>. Практика применения налога на имущество также не стимулирует инвестиции, так как предприятия, обновляющие оборудование, перечисляют в бюджет, исходя из увеличенной налоговой базы, соответственно, большую сумму налога на имущество.

Наряду с другими, приведенный пример свидетельствует о неэффективности действующей налоговой системы, изменение которой в сторону существенного уменьшения совокупного налогообложения остается одной из главных целей налогового механизма, достижение которой позволило бы увеличить как налоговые поступления в бюджет, так и

---

<sup>8</sup> Барулин С.В., Макрушин А.В. Налоговые льготы как элемент налогообложения и инструмент налоговой политики // Финансы. – 2011. – № 5.

инвестиционные ресурсы. Алгоритм расчета анализируемых показателей и их соотношение представлено на рисунке 3<sup>9</sup>.

В зарубежной практике в настоящее время успешно действует комплекс мер по антикризисному налоговому регулированию, реализуемый путем

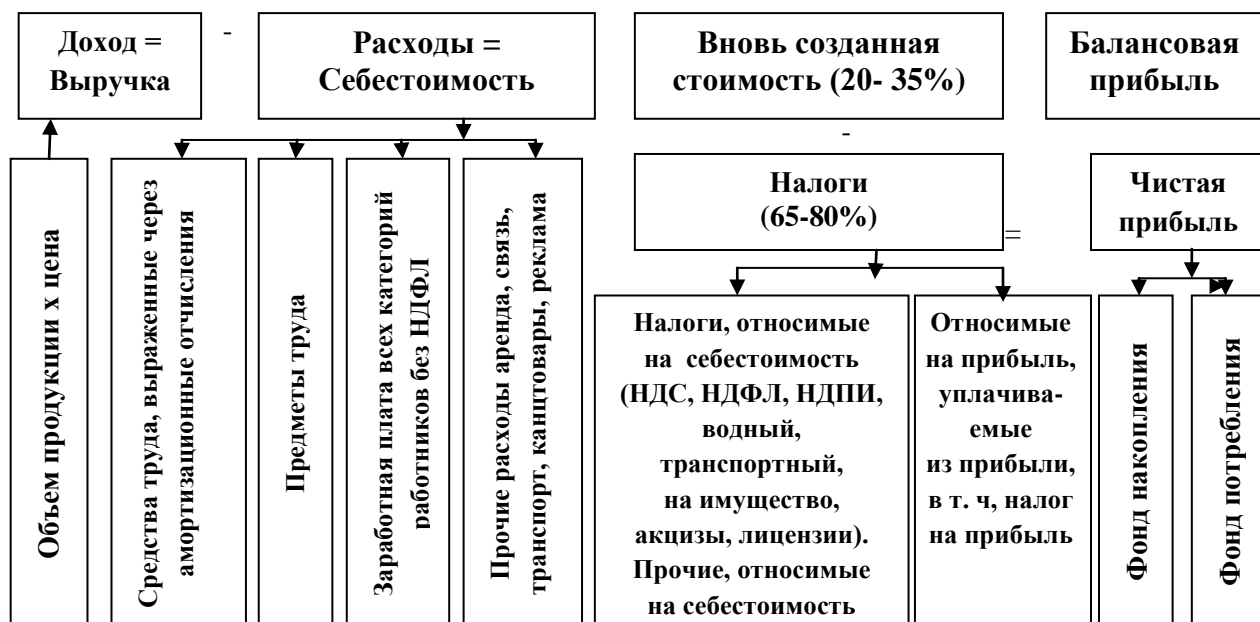


Рисунок 3 – Алгоритм расчета показателей расходов, доходов, прибыли и совокупного налогообложения предприятия и их соотношение

изменений в механизме корпоративного налога, призванного, в первую очередь, снизить показатель совокупного налогообложения предприятий путем применения ускоренной и льготной амортизации, сниженных ставок налога на прибыль и на прирост капитала, а также путем уменьшения налогооблагаемой прибыли на полный или частичный объем затрат на инвестиционные цели и НИОКР и др.<sup>10</sup>

По нашему мнению, с учетом зарубежного опыта, в современной посткризисной экономике России наиболее актуальна система налоговых льгот, не только направленная на стимулирование научно-исследовательских программ, но и поощряющая начало инвестиционной деятельности следующими мерами: снижением налоговой составляющей в цене продукции

<sup>9</sup>Авторская разработка..

<sup>10</sup> Main recent tax measures by country: <http://www.ec.europa.eu>

научного и инновационного характера; снижением ставки страховых взносов с фонда оплаты труда организаций, осуществляющих научную и инновационную деятельность; освобождением от обложения НДС импорта высокотехнологичного оборудования для научных разработок и создания инновационной продукции, комплектующих и запасных частей к нему; введением льготных ставок НДС на реализацию отечественного высокотехнологичного оборудования, наноматериалов и изделий из них; расширением перечня расходов на создание и внедрение новых технологий, уменьшающих доходы при определении объекта по УСН; освобождением от налога на имущество организаций, производящих отечественное высокотехнологичное оборудование; введением специального налогового режима для научных и инновационных организаций и др.

Для повышения стимулирующей роли государства в инвестиционной сфере налоговые инструменты финансового механизма должны применяться на всех этапах инвестиционного процесса. Без решения данной важной государственной задачи невозможно создание финансовой базы для построения инновационной экономики России и придание ей определенности и стабильности.

**5. Разработаны и обоснованы рекомендации по совершенствованию денежно-кредитных инструментов регулирования инвестиционной деятельности в целях ускорения инновационных процессов и оптимизации инвестиционного климата страны.**

Исследованные в диссертации проблемы денежно-кредитного регулирования, оказывающие неблагоприятное влияние на инвестиционный климат России, могут быть решены путем реализации предложенного и обоснованного в диссертации комплекса мер, таких как: выработка долгосрочной стратегии стимулирования сбережений для привлечения инвестиций, закреплённой в государственной инвестиционной политике; реформирование систем бюджетного и кредитного регулирования; пересмотр эмиссионно-инфляционных зависимостей и пропорций; реформирование

внешнеэкономической политики в целях оптимизации соотношения «экспорт-импорт»; повышение заинтересованности иностранных инвесторов во вложении средств в российскую экономику и др.

Рассмотренные в диссертации проблемы, влияющие в большей степени отрицательно на формирование инвестиционного климата в России, требуют, на наш взгляд, срочного решения путем серьезной разработки и реализации комплекса методологических, методических, правовых и практических мер, направленных на реформирование действующих систем финансово-кредитного, налогового и денежно-кредитного регулирования инвестиционной деятельности.

Принципиальный вывод по результатам исследования заключается в необходимости долгосрочной государственной стратегии регулирования и стимулирования инвестиционной деятельности для привлечения отечественных и иностранных инвестиций, закреплённой в законодательной базе и реализуемой на практике посредством эффективного финансового механизма, способствующего повышению конкурентоспособности и финансовой устойчивости предприятий в целях развития инновационной экономики России.

### **III. Основные публикации по теме диссертации**

#### **Научные статьи в изданиях, рекомендованных ВАК, для опубликования основных научных результатов кандидатских диссертаций**

1. Воронченко Е. П. Особенности денежно-кредитного регулирования в экономике России // Роль и место цивилизованного предпринимательства в экономике России: Сб. научных трудов. Выпуск XXXII / Под ред. В.С. Балабанова. – М.: Российская академия предпринимательства; Агентство печати «Наука и образование», 2012. – 0,8 п.л.

2. Воронченко Е. П. Анализ современного инвестиционного климата и оценка его роли в развитии экономики России // Роль и место

цивилизованного предпринимательства в экономике России: Сб. научных трудов. Выпуск XXXII I / Под ред. В.С. Балабанова. – М.: Российская академия предпринимательства; Агентство печати «Наука и образование», 2012. – 0,4 п. л.

3. Воронченко Е. П. Концептуальные основы финансового механизма регулирования инвестиционной деятельности в условиях инновационной экономики // Роль и место цивилизованного предпринимательства в экономике России: Сб. научных трудов. Выпуск XXXIV / Под ред. В.С. Балабанова. – М.: Российская академия предпринимательства; Агентство печати «Наука и образование», 2013. – 0,4 п. л.

**Статьи, опубликованные в сборниках научных трудов,  
специализированных журналах и материалах конференций**

4. Воронченко Е. П. Инвестиционный климат в России и пути его улучшения // Материалы XII Международной научно-практической конференции «Международные и региональные проблемы развития национальной экономики в современных условиях». Калужский филиал ФГОБУ ВПО «Финансовый университет при Правительстве РФ», 2013. – 0,8 п.л.

5. Воронченко Е. П. Совершенствование налоговой системы в качестве инструмента финансового механизма регулирования инвестиционной деятельности // Материалы республиканской научно-практической конференции: Управление и маркетинг: тенденции и перспективы развития в условиях экономики Приднестровья. – Тирасполь: Ликрис, 2013. – 0,7 п.л.

6. Воронченко Е. П. Совершенствование методов стимулирования инвестиционной деятельности в России // Российское предпринимательство: история и современность: Материалы IX Международной межвузовской студенческой научно- практической конференции, 16 мая 2013 г., Москва,

РАП. - М.: Российская Академия предпринимательства; Агентство печати «Наука и образование», 2013. – 0,2 п.л.

7. Воронченко Е. П. Современные методы оценки качества межбанковских кредитов // Материалы Международной научной конференции «Республика Молдова: 20 лет экономических реформ». – Кишинев: Экономическая Академия Молдовы и Национальный институт экономических исследований Академии наук Румынии; 22–24 сентября 2011. – 0,3 п.л.

8. Воронченко Е. П. Проблемы формирования и использования российских банковских ресурсов в условиях мирового финансового кризиса // Российское предпринимательство: история и современность: Материалы VII Международной межвузовской студенческой научно – практической конференции, 12 мая 2011 г., Москва, РАП. – М.: Российская Академия предпринимательства; Агентство печати «Наука и образование», 2011. – 0,2 п.л.

9. Воронченко Е. П. Сравнительная характеристика российских и зарубежных методов оценки вероятности банкротства // Российское предпринимательство: история и современность: Материалы VI Международной межвузовской студенческой научно – практической конференции, 6 мая 2010 г., Москва, РАП. – М.: Российская Академия предпринимательства; Агентство печати «Наука и образование», 2010. – 0,2 п.л.

10. Воронченко Е. П., Воронченко Т. В. Совершенствование системы показателей финансового состояния российских предприятий на основе зарубежной теории и практики // Путеводитель предпринимателя. Научно-практическое издание: Сб. научных трудов. Выпуск V / Под научной редакцией д.э.н., профессора Л, А. Булочниковой. – М.: Российская Академия предпринимательства; Агентство печати «Наука и образование». 2009. – 0,8 (авт. 0,3 п.л.)

11. Воронченко Е. П. Анализ эффективности управления материальными ресурсами // Российское предпринимательство: история и современность:

Материалы V Международной межвузовской студенческой научно-практической конференции, 7 мая 2009 г., Москва, РАП. – М.: Российская Академия предпринимательства; Агентство печати «Наука и образование», 2009. – 0,3 п.л.

12. Воронченко Е. П. Оценка планов технико-экономической эффективности развития производства // Российское предпринимательство: история и современность: Материалы IV Международной межвузовской студенческой научно-практической конференции, 6 мая 2008 г., Москва, РАП. – М.: Российская Академия предпринимательства; Агентство печати «Наука и образование», 2008. – 0,3 п.л.

13. Воронченко Е. П. Этика и мораль предпринимательства // Российское предпринимательство: история и современность: Материалы студенческой научно-практической конференции, 27–28 апреля 2005 г., Москва, РАП. – М.: Российская Академия предпринимательства, 2005. – 0,2 п.л.



Подписано в печать 12.03.2014.

Формат 60x90 1/16

Бумага офсетная. Гарнитура «Times New Roman».

Объем 1,0 усл. печ. л. Заказ 1989. Тираж 100 экз.

Отпечатано в ООО «МТА-Графикс»

Москва, Кузнецкий мост, 21/5

(495) 626-02-72, (495) 626-02-83