

Чеглакова С.Г., Скрипкина О.В.

ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОГО КЛИМАТА

Чеглакова Светлана Григорьевна; доктор экономических наук, профессор; зав. кафедрой «Экономическая безопасность, анализ и учет»; ФГБОУ ВО «Рязанский государственный радиотехнический университет имени В.Ф. Уткина»; РФ, 390005, г. Рязань, ул. Гагарина, д. 59/1; e-mail: Svetlana-cheglakova@yandex.ru

Скрипкина Ольга Викторовна; кандидат экономических наук, доцент кафедры «Экономическая безопасность, анализ и учет»; ФГБОУ ВО «Рязанский государственный радиотехнический университет имени В.Ф. Уткина»; РФ, 390005, г. Рязань, ул. Гагарина, д. 59/1; e-mail: olgaskripkina2014@yandex.ru

Современные тенденции как государственной, так и региональной политики в отношении стабилизации инвестиционного климата России имеют позитивную тенденцию, о чем свидетельствуют проекты инновационного развития, которые получают широкое общественное и профессиональное обсуждение.

В статье освещено состояние и развитие инвестиционной среды в Рязанской области. На фоне позитивных тенденций развития законодательных условий отмечено неэффективное использование инвестиционного потенциала при достаточно высоком его наличии в регионе, что позволило актуализировать вопросы развития финансовых инструментов оценки и контроля его уровня для создания благополучного инвестиционного климата не только на их площадках, но и в регионе и стране в целом.

Структурированы факторы внутреннего и внешнего воздействия на инвестиционный климат по признакам: институционно-правовые, финансово-экономические, социально-управленческие, что позволило обосновать взаимосвязь между макро- и микроэкономическими показателями для оценки капитала и инвестиционных рисков.

Ключевые слова: инвестиционный климат, финансовые инструменты, инвестиционный потенциал, структура капитала, хозяйственные риски.

Cheglakova S.G., Skripkina O.V.

FINANCIAL INSTRUMENTS FOR INVESTMENT CLIMATE ASSESSMENT

Cheglakova Svetlana Grigorievna; doctor of economic sciences, professor; Ryazan state radio engineering University named after V. F. Utkin; 59/1 Gagarin Street, Ryazan 390005, Russian Federation; e-mail: Svetlana-cheglakova@yandex.ru

Skripkina Olga Viktorovna; candidate of economic sciences, associated professor; Ryazan state radio engineering University named after V. F. Utkin; 59/1 Gagarin Street, Ryazan 390005, Russian Federation; e-mail: olgaskripkina2014@yandex.ru

Current trends of both state and regional policies regarding stabilization of investment climate in Russia have a positive trend. Innovative development projects which are widely discussed by the public and professionals prove this fact.

The article highlights the state and development of the investment environment in the Ryazan region. Against the background of positive trends of the development of legislative conditions there is inefficient use of investment potential at its high enough presence in the region, which allowed actualizing the development problems of financial tools for the evaluation and control over its level to create a better investment climate not only on their sites, but in the region and in the country as a whole.

The factors of internal and external impact on the investment climate are structured according to the following characteristics: institutional and legal, financial and economic, social and managerial. That allowed to substantiate the relationship between macro and microeconomic indicators for capital and investment risks assessment.

Keywords: investment climate, financial instruments, investment potential, capital structure, economic risks.

Мировая практика инновационного развития экономики позволяет сформулировать требования к содержательному аспекту современного понятия «инвестиционный климат»,

которое предполагает совокупность условий, сложившихся в конкретной стране. Это институционально-правовые, социально-культурные, финансово-экономические, определяющие качество предпринимательской инфраструктуры, целесообразность и эффективность инвестирования, а также степень возможных рисков при вложении капитала, т.е. это сложная система, аккумулирующая законодательные условия, инвестиционный потенциал и риски [2]. Политика инвестиционного климата на уровне государства является определяющей при формировании его в регионе, отрасли, хозяйствующем субъекте. На уровне организации инвестиционный климат можно рассматривать как один из факторов внешней среды, определяющий предпочтения к нему потенциального инвестора.

Современные законодательные условия РФ в целом способствуют развитию инвестиционного климата как на уровне государства, так и на региональном уровне [8]. Например, в Рязанской области привлечение инвестиций является одним из приоритетных видов деятельности Правительства области. Действует закон «О государственной поддержке инвестиционной деятельности на территории Рязанской области», обеспечивающий инвесторам государственную поддержку:

- снижение ставок по налогу на прибыль и на имущество с организаций;
- освобождение инвесторов особо значимых проектов от транспортного налога;
- снижение арендной платы на пользование земельными участками;
- предоставление субсидий за счет областного бюджета;
- государственные гарантии;
- информационная и консультативная поддержка;
- сопровождение инвестиционных проектов [6].

Утверждена инвестиционная стратегия области, создано инвестиционное законодательство, разрабатываются привлекательные проекты. Целью инвестиционной политики Рязанской области заявлено создание условий для достижения высоких темпов социально-экономического развития Рязанской области и построения эффективной экономики [5].

Показателем эффективности действующего законодательства можно рассматривать рост экономических показателей. Так, промышленный потенциал области характеризуется как достаточно высокий. Доминирующими отраслями можно назвать: электроэнергетику; переработку нефтепродуктов; производство строительных материалов, пищевых продуктов, радиоэлектроники, медицинских приборов, цветных металлов, станков, кожи, тканей, одежды и обуви, продовольственных товаров.

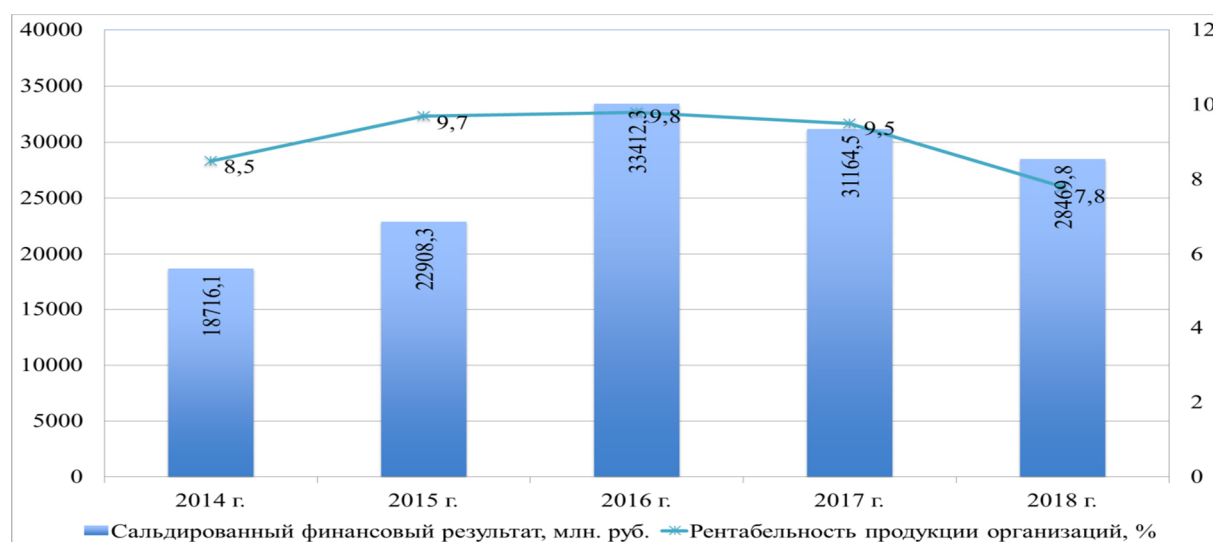
Успешно реализуются крупные инвестиционные проекты с привлечением иностранного и отечественного капитала.

Для инвестиционной привлекательности региона важное значение имеет энергетический комплекс, сельское хозяйство, ориентированное в основном на животноводство.

На территории Рязани и области успешно работают и развиваются промышленные предприятия [4]. Однако, согласно данным Национального рейтинга инвестиционной привлекательности регионов Российской Федерации, Рязанская область не вошла в двадцатку регионов, наиболее привлекательных для инвестиций [3]. Одна из основных причин – снижение доходности деятельности (рис. 1) при неэффективном использовании основных средств (рис. 2), что обусловило падение инвестиционной привлекательности региона. Поэтому проблемные вопросы, связанные с развитием инвестиционного климата в Рязанском регионе, имеются.

В рамках исследования мы рассматриваем финансовые инструменты контроля над инвестиционным потенциалом и хозяйственными рисками, которые обеспечивают инвестиционный климат в экономических субъектах.

Классической моделью инвестиционного потенциала принято считать капитал организации, который оценивается и рассматривается через призму желания инвесторов финансировать предлагаемые доходные проекты и способность экономических субъектов гарантировать не только приращение капитала инвестора, но и его возвратность.



Источник: статистические ежегодники «Рязанская область в 2014 году», «Рязанская область в 2015 году», «Рязанская область в 2016 году», «Рязанская область в 2017 году», «Рязанская область в 2018 году»; составлено авторами.

Рисунок 1 – Тенденции развития предприятий



Источник: статистические ежегодники «Рязанская область в 2014 году», «Рязанская область в 2015 году», «Рязанская область в 2016 году», «Рязанская область в 2017 году», «Рязанская область в 2018 году»; составлено авторами.

Рисунок 2 – Динамика и состояние основных фондов

Вопрос определения оптимального соотношения структуры капитала хозяйствующего субъекта с точки зрения теории и практики трактуется учеными и практиками неоднозначно и имеет большой спектр противоречивых концепций, связанных с идеальными условиями рынка и постоянными турбулентными и трансформирующимися условиями как внутренней, так и внешней среды. Противоположные концепции - это:

- структура капитала зависит только от рентабельности деятельности и связанных с ней рисков и не влияет на рыночную стоимость организации;
- между стоимостью экономического субъекта и структурой капитала существует определенная зависимость. Структура капитала – основной фактор стоимости организации, кото-

рая предназначена для эффективного управления финансовыми ресурсами. И концепция, которая идеально подходит к существующим сложившимся условиям: оптимальная структура капитала – компромисс между выгодами использования заемного капитала и затратами, связанными с возможными финансовыми затруднениями, вероятность которых повышается с ростом доли заемных средств.

На формирование финансовой структуры капитала компании воздействует целый комплекс факторов внешней и внутренней среды, которые аккумулируются в три группы: институционально-правовые, финансово-экономические, социально-управленческие [10] (табл. 1).

Таблица 1 – Факторы, определяющие формирование структуры капитала субъектов хозяйствования

Факторы	
внешней среды	внутренней среды
Институционально-правовые	
– законодательно закреплены требования: – к величине и порядку формирования отдельных элементов собственного и заемного капитала (минимальный размер уставного капитала, резервного капитала, пределы размещения привилегированных акций и др.); – к величине собственного капитала при осуществлении отдельных видов деятельности	– прописанные в уставных документах компании: – требования к величине и порядку формирования собственного капитала (величина уставного, резервного капиталов, требования к дополнительной эмиссии акций и др.) и заемного капитала (привлечение кредита, эмиссия облигаций, прочих долговых обязательств); – вопросы контроля над управлением компании; – агентские конфликты и степень защищенности руководства, и др.
Финансово-экономические	
– инвестиционный климат в стране, регионе; – экономическая и финансовая политика; – тенденции экономического развития (через макроэкономические показатели); – действующая система налогообложения; – величина ставки рефинансирования ЦБ; – уровень инфляции; – доступность финансовых ресурсов; – тенденции отраслевой и региональной конъюнктуры	– специфические отраслевые, территориальные особенности хозяйственной деятельности субъекта хозяйствования; – концепция экономического развития, тип финансовой политики (консервативный, умеренный, агрессивный); – текущая и планируемая динамика экономического развития; – структура активов; – структура источников финансирования; – финансовое состояние, прогнозируемые риски хозяйственной деятельности; – спрос на продукцию, оказываемые услуги и стабильность получения дохода и др.
Социально-управленческие	
– уровень корпоративного управления в стране, регионе, отрасли; – социальная стабильность; – уровень криминализации и коррупции	– качество корпоративного управления и контроля; – качество финансового менеджмента и др.

Макроэкономические факторы организации сильно дифференцируются, поэтому их сложно идентифицировать. Тем не менее, макроэкономические показатели играют важную роль при определении финансовой политики компаний, и их необходимо учитывать при формировании финансовых инструментов контроля над структурой капитала. Это, прежде всего:

- доходность государственных ценных бумаг;
- уровень инфляции (более высокий уровень инфляции нивелирует часть долга);
- темп прироста ВВП (позволит оценить долговую политику государства)

- ставка налога на прибыль (позволяет оценить налоговый климат в стране, а также реакцию компаний при его снижении).

При построении модели эффективной структуры капитала рекомендуется идентифицировать их с микроэкономическими факторами, оценить макроэкономическую долговую политику государства с финансовой политикой организации.

Благоприятную ситуацию в макроэкономике через показатель ВВП можно рассматривать как фактор, влияющий на структуру капитала организации.

Положительная связь между темпами прироста ВВП и структурой капитала свидетельствует о благоприятных условиях для долгового финансирования.

Наращивая значение ВВП, государство может увеличить доходность по государственным ценным бумагам.

Долговая политика государства и компании должны коррелировать.

Результат: у компании – благоприятная возможность привлекать долгосрочные займы, у государства – возможность привлечения долгового финансирования на внешних рынках, учитывающая регулирование доходности по государственным ценным бумагам. Тем самым, сближается политика управления финансами на микроуровне и долговая политика государства.

Воздействие налоговой политики определяется посредством ставки налога на прибыль. При ее уменьшении компании очень часто прибегают к финансированию за счет собственного капитала.

Проценты за пользование долгосрочными займами уменьшают налогооблагаемую базу при расчете налога на прибыль. Но это нельзя ставить в зависимость от способов привлечения капитала для ведения экономической деятельности посредством использования собственного, заемного капитала, эмиссии ценных бумаг, увеличения уставного капитала и т.п.

Концепция трансформации макро- и микроэкономических показателей в оценке инвестиционного потенциала отражена на рисунке 3

Результативные значения показателей оценки качества позволяют контролировать их тенденцию и своевременно принимать меры по нейтрализации угроз возникновения инвестиционного риска. О предпосылках его возникновения будут свидетельствовать дисбалансы в соотношениях величин собственных и заемных источников.

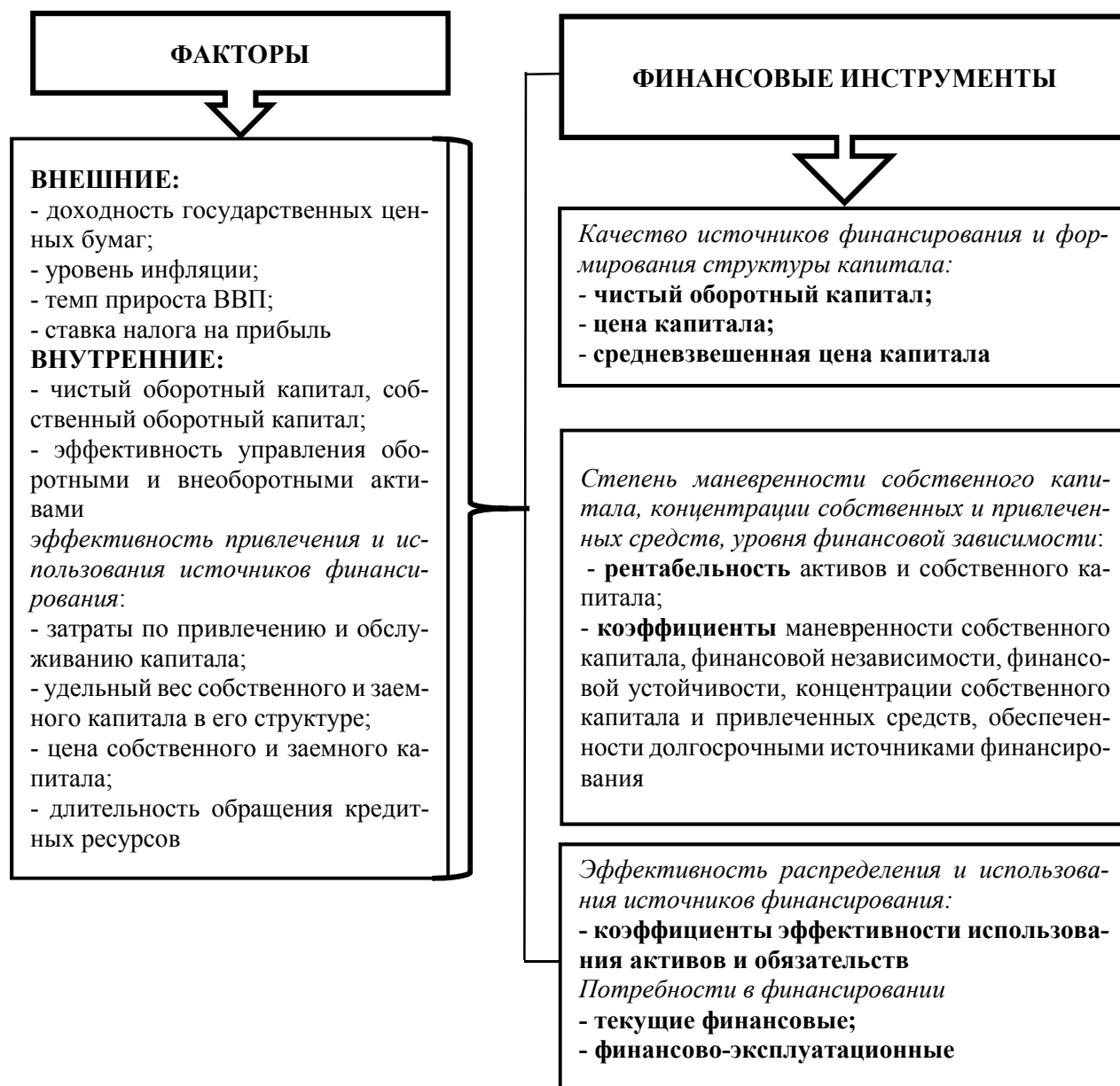
Оптимизация решений по привлечению капитала – это процесс исследования множества факторов, воздействующих на ожидаемые результаты деятельности. В качестве критериев оптимизации может выступать прирост обобщающих показателей рентабельности собственного или заемного капитала [1].

По результативным значениям систематизированных коэффициентов степени маневренности собственного капитала, концентрации собственных и привлеченных средств, уровня финансовой зависимости можно определить уровень финансовой зависимости хозяйствующего субъекта от внешних источников финансирования. Важно контролировать баланс собственных и привлеченных средств, а также их доходность.

Хозяйствующие субъекты со значительным удельным весом недвижимого имущества должны иметь соответствующую долю собственных источников финансирования. Это необходимо для того, чтобы объем долгосрочного финансирования перекрывал долгосрочные активы. Источником пополнения долгосрочных активов являются собственные или долгосрочные заемные средства предприятия. Преимущественную долю должны занимать собственные средства с позиций финансовой безопасности [9].

Значимость критерия оценки эффективности распределения и использования источников финансирования сводится к обобщающему выводу потребности того или иного ресурса хозяйствующего субъекта в финансировании. Поэтому система показателей по данному критерию должна быть сформирована по принципу:

эффективность использования $\longleftrightarrow$ потребность в финансировании.



Источник: составлено авторами.

Рисунок 3 – Взаимосвязь между критериями оценки структуры капитала и финансово-экономическими факторами, на нее воздействующими

Он предполагает оценку оборачиваемости заемных средств (иными словами, их окупаемость по затратным статьям и полученному доходу) и длительность обращения кредитных ресурсов. Скорость оборота капитала во многом определяет состояние структуры источников финансирования. Предприятие, у которого скорость оборота средств выше, может иметь большую долю заемных источников в совокупных пассивах без угрозы для собственной платежеспособности и без увеличения риска для кредиторов. Предприятию с высокой оборачиваемостью капитала легче обеспечить приток денежных средств и, следовательно, рассчитаться по своим обязательствам. Поэтому такие хозяйствующие субъекты более привлекательны для кредиторов.

Что касается формирования финансовых инструментов контроля над инвестиционными рисками, то необходимо учитывать, что они могут аккумулировать упущенную выгоду,

снижение доходности и прямые потери. Риск упущенной выгоды связан с финансовым ущербом в результате неосуществления какого-либо мероприятия [11]. Планируемые инвестиции могут стать менее эффективными в результате изменившейся ситуации на рынке. В ходе осуществления вложений может оказаться, что изменившиеся обстоятельства создали другие варианты распределения доходов. И инвестор уже никак не может повлиять на уровень своих конечных выгод. В ходе осуществления проекта также возможен риск прямых финансовых потерь, причинами возникновения которого могут быть как внешнее, так и внутреннее воздействие: снижение спроса на производимую продукцию, неэффективный менеджмент соответственно. Риск прямых финансовых потерь может возникнуть при неправильном выборе инструмента инвестирования; при осуществлении операций на рынке биржевых и внебиржевых сделок, при полной (или частичной) потере собственного капитала инвестора.

Поэтому в целях недопущения инвестиционных рисков необходимо своевременное использование финансовых инструментов контроля над инвестиционным потенциалом и рисковыми составляющими, построенных по принципу - потребность в финансировании определяется в случае эффективного использования ресурсов.

Оценив состояние законодательного аспекта инвестиционного климата в России и Рязанской области, отмечены положительные тенденции. Однако при больших потенциальных возможностях ее инвестиционная привлекательность может быть намного выше, чем в настоящее время. Важным шагом в улучшении инвестиционного климата может стать эффективный контроль над инвестиционным потенциалом посредством финансовых инструментов.

Обоснованное привлечение заемного капитала и рациональное его размещение в финансировании текущей деятельности и на перспективу, формирование эффективной структуры капитала должны не только способствовать развитию деятельности организации и повышать ее конкурентоспособность, но и создавать условия повышения инвестиционного климата. Формирования такой модели можно достичь посредством изучения взаимозависимых макро- и микроэкономических явлений, воздействующих на финансовую политику хозяйствующего субъекта.

Список источников:

1. Гуров В.С., Чеглакова С.Г. Структура капитала – как индикатор управления финансовым риском // Экономика и предпринимательство. – 2015. – №8-1 (61). – С. 460-464.
2. Наумова Т. Инвестиционный климат. Теория и практика инвестиционного успеха // Прямые инвестиции. – 2011. – №8. – С. 80-83.
3. Национальный рейтинг состояния инвестиционного климата в субъектах Российской Федерации // Агентство стратегических инициатив. – URL: <https://asi.ru/investclimate/rating/> (дата обращения: 21.09.2020).
4. Официальный сайт Правительства Рязанской области. – URL: <https://www.ryazangov.ru> (дата обращения: 21.09.2020).
5. Стратегия социально-экономического развития Рязанской области до 2030 г. // Министерство промышленности и экономического развития Рязанской области. Официальный сайт. – URL: <https://mineconom.ryazangov.ru/direction/economy/strategy-2030/> (дата обращения: 18.10.2020).
6. Едронова В.Н., Маслакова Д.О. Финансовые составляющие инвестиционного процесса в регионах: сущность и оценка // Финансы и кредит. – 2018. – Т. 24. – №4. – С. 860-876.
7. Рязанская область в 2018 году, статистический ежегодник. 2019: стат. сб. 2 т., 2 т. / Рязаньстат. – Рязань, 2019. – 228 с.
8. Parushina N.V., Lozovoy M.V., Lytneva N.A., Shaporova O.A., Bobrova E.A. State support for agribusiness and organization of control over spending // IOP Conference Series: Earth and Environmental Science conference proceedings. Krasnoyarsk Science and Technology City Hall of the Russian Union of Scientific and Engineering Associations, 2020. – С. 32021.
9. Kyshtymova E., Lytneva N., Parushina N., Polyatin A., Kidanova N. Methods of analysis of the financial results of economic activity, their impact on the capital and the stability of the company // Proceedings of the 33rd International Business Information Management Association Conference, IBIMA 2019: Education Excellence and Innovation Management through Vision 2020, 2019. – С. 5991-6002.
10. Легоева Д.О. Об экономическом содержании финансовой структуры капитала компании // Экономический вестник Ростовского государственного университета. – 2008. – Том 6. – №4-2. – С. 201-205.
11. Cheglakova S.G. (2018). Accounting and analytical support as a risk management tool in the economic activity of a firm // Espacios. – 2018. – Т. 39. – №44. – С. 32.