Спирин Денис Вадимович. Становление и развитие российской финансово-инвестиционной системы : диссертация... кандидата экономических наук : 08.00.10 Москва, 2007 196 с. РГБ ОД, 61:07-8/2772

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1. СТАНОВЛЕНИЕ И РАЗВИТИЕ ФИНАНСОВО-ИНВЕСТИЦИОННОЙ СИСТЕМЫ В УСЛОВИЯХ РЫНКА 10

1.1. Теоретические и экономические проблемы появления и развития финансовой и инвестиционной систем 10

1.2. Содержание финансово-инвестиционной системы России 36

Глава II. ФУНКЦИОНИРОВАНИЕ ФИНАНСОВО-ИНВЕСТИЦИОННОЙ СИСТЕМЫ КАК ФАКТОР САМОРАЗВИТИЯ СУБЪЕКТОВ ЭКОНОМИКИ В РЫНОЧНЫХ УСЛОВИЯХ 62

2.1. Источники финансов в инвестиционной системе 62

2.2. Зарубежный опыт финансирования инвестиционной 88 деятельности

Глава III. ОСОБЕННОСТИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ОБЪЕКТОВ ХОЗЯЙСТВУЮЩИМИ СУБЪЕКТАМИ НА РЕГИОНАЛЬНОМ УРОВНЕ 115

3.1. Финансовое состояние субъекта экономики как основа его кредитования 115

3.2. Формы активизации банковских структур в 137 инвестиционной деятельности

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 159

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ 170

ЛИТЕРАТУРЫ

ПРИЛОЖЕНИЯ 189

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования**определяется необходимостью становления и развития российской финансово-инвестиционной системы в современных условиях. Её эффективное функционирование будет способствовать финансовой стабилизации общества.

В настоящее время в работе хозяйствующих субъектов России наблюдаются некоторые положительные сдвиги, присутствует небольшой рост общих экономических показателей. В то же время почти в два раза последний показатель превышает инфляция. Это означает то, что проводимая экономическая политика государства не всегда стимулирует положительные сдвиги в реальном секторе экономики страны, не обеспечивает необходимые предпосылки для решения задач удвоения валового внутреннего продукта (ВВП).

В стране с низкими размерами доходов населения ограничивается внутренний платежеспособный спрос, низкой рентабельностью производства хозяйствующих субъектов сдерживается инновационный процесс и спрос на средства производства. Присутствует слабая инвестиционная активность в реальном секторе экономики. Парк имеющегося оборудования на грани физического износа. Серьезные недостатки имеются в развитии банковского кредитования, когда банковский процент превышает уровень рентабельности в производственном секторе, что ставит эти источники инноваций в уровень реально неосуществимых.

Ограничены возможности бюджетной системы государства в области активизации инвестиционной и инновационной деятельности субъектов экономики.

Эти причины можно разрешить только при совершенствовании процесса воспроизводства на инновационной основе. Одним из основных таких факторов выступает становление и развитие финансово-инвестиционной системы страны.

В научной литературе принято разграничивать финансовую и инвестиционную системы. Известно, что без финансов нет инвестиций, а инвестиции обеспечивают прирост дополнительных финансовых источников. Следовательно, это неразрывная связь современной экономики. В ней нельзя определить: что первично, что вторично. Поэтому в настоящее время возникла объективная необходимость обобщения позиций о разрозненном функционировании указанных систем и на этой основе формулировать задачи современной российской финансово-инвестиционной системы.

Все это определяет актуальность темы исследования.

Степень разработанности проблемы. Различные аспекты развития финансовой системы и инвестиционной деятельности субъектов экономики в рыночной среде, их роль в социально-экономическом развитии страны исследовались многими экономистами.

Проблемам функционирования финансовой системы и теории анализа хозяйственной деятельности посвятили свои труды: Л.И. Абалкин, СВ. Андреев, Л. Г. Баранова, СИ. Берлин, Д.Н. Бобрышев, А.Г. Воронин, О.В. Врублевский, СЮ. Глазьев, В.П. Горегляд, А.Г. Грязнова, В.А. Гуржиев, В. В. Глущенко, Н.В. Дембинский, Л. А. Дробозина, О.В. Ефимова, И.И. Каракоз, В.В. Ковалев, А.Г. Куликов, В.Н. Лексин, Ю.И Любимцев, Д.С Львов, Е.В. Никоненко, Е.В. Негашев, И.П. Павлов, В.Г. Пансков, Н.Е. Письменная, Г.Б. Поляк, Б. Е. Пеньков, В. М. Родионова, О.Е. Рощина, Б.М. Сабанти, В.К Сенчагов, В.Н. Сумароков, В. Б. Христенко, А.Д. Шеремет, У.Е. Шукеев, М.И. Яндиев и др.

Вопросы инвестирования в экономику и инвестиционной деятельности субъектов экономики исследованы в работах: С Б. Барнеса, В.М. Иванченко, В. П. Логинова, А. М. Марголина, И.Д. Мацкуляка, Е. Е. Румянцевой, В. В. Шеремета, Г. А. Явлинского, ЮГВ. Яковца, а также зарубежных авторов Г. Александера, Дж. Бэйли, Г. Бирмана, Ю. Бригхема,

**5**Л, Гапенси, В. Крушвица, Б. Коласса, П. Хавранека, С. Шмидта, Ф. Фабоцци и др.

В то же время в их работах, за исключением некоторых положений, не определена полная и ясная концепция становления и развития финансово-инвестиционной системы, как основы необходимых системных преобразований и воспроизводственных процессов в экономике в рыночных условиях.

Цель диссертации состоит в развитии теории и обобщении практики становления финансово-инвестиционной системы страны, использовании её возможностей в деятельности субъектов экономики и разработке основных направлений совершенствования данного процесса.

Поэтому в диссертации поставлены следующие задачи:

сформулировать понятие «финансово-инвестиционной системы», охарактеризовать его экономическое содержание;

раскрыть структуру финансово-инвестиционной системы (ФИС) и содержание финансово-инвестиционной политики субъектов экономики;

выработать рекомендации и основные направления совершенствования использования финансовых источников субъектов экономики, определить их роль в общественном воспроизводстве в современных условиях, выявить механизм реализации ФИС в современных условиях и методику оценки эффективности финансовых вложений;

предложить направления совершенствования финансового обеспечения инвестиций в хозяйствующих структурах, выработать рекомендации по улучшению обеспечения необходимыми источниками финансово-инвестиционной деятельности субъектов экономики на основе обобщения зарубежной деятельности в этой сфере.

Объектом исследования являются финансы предприятий, взаимосвязи и взаимозависимости, возникающие в процессе функционирования и взаимодействия в различных звеньях финансовой

системы, в том числе финансово-инвестиционной системе.

Область исследования определена пунктами 1.4, 1.5, 1.7, 3.2, 3.10, 3.14 паспорта специальностей ВАК РФ (по специальности 08.00.10).

Предметом диссертации выступает совокупность финансово-инвестиционных отношений между хозяйствующими субъектами в процессе формирования и использования финансово-инвестиционных источников с целью устойчивого развития субъектов экономики.

Теоретическую и методологическую основу исследования составляют труды зарубежных и отечественных ученых.

В диссертации использованы результаты реальной финансовой и инвестиционной практики, нормативно-правовые документы органов государственной власти, разработки исследователей-экономистов Российской академии наук, Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова, Российской экономической академии им. Г.В. Плеханова, Финансовой' академии при Правительстве Российской Федерации, НИФИ при Министерстве финансов Российской Федерации, ВУЗов, научно-исследовательских институтов и банковской системы Чувашской Республики.

Результаты исследования получены с помощью сравнительного и структурно-функционального, расчетно-конструктивного анализа, абстрактно-логических методов на основе применения статистических данных, материалов собственных расчетов и наблюдений автора. В качестве информационной базы использованы российские правовые акты, решения органов представительной и исполнительной власти субъектов федерации и органов местного самоуправления по проблемам развития финансово-инвестиционной системы, нормативно-правовые, методические и инструктивные документы, различные аналитические, обзорные и справочные материалы.

Основные научные результаты, полученные лично соискателем, и

**7**их научная новизна заключаются в формулировании теории и практики функционирования российской финансово-инвестиционной системы, использовании её возможностей и повышении результатов в деятельности субъектов экономики финансовых источников различных рыночных структур, создаваемых для инвестирования хозяйствующими субъектами.

Наиболее значимые научные результаты выполненного исследования заключаются в следующем:

- сформулировано понятие «финансово-инвестиционная система», включающее механизм формирования источников финансово-инвестиционных ресурсов, инвестиционные институты и финансово-экономические структуры субъектов экономики и раскрыты различные взаимосвязи между ними;

- выявлены элементы финансово-инвестиционной системы и их  
основные функции: воспроизводственная, распределительная,  
регулирующая, стимулирующая, плановая, контролирующая, а также  
содержание;

- обоснованы возможные основные направления развития финансово-  
инвестиционной системы с целью достижения эффективного об  
щественного развития за счет рационального использования имеющихся и  
привлекаемых финансовых средств хозяйствующих субъектов, включая  
оптимальное распределение и использование прибыли, широкое  
применение коммерческого кредита, активизацию лизинговых отношений,  
разработку и реализацию стратегической и тактической финансово-  
инвестиционной политики субъекта экономики;

выработаны рекомендации по применению отечественных программных средств (ПС), аналогичных ПС COMFAR, для финансовой оценки инвестиционных проектов, которая разработана Центром промышленных технико-экономических исследований ЮНИДО организации объединенных наций по промышленному развитию. Выявлено, что

**8**отечественный программный продукт «Аль-инвест» в методическом плане аналогичен вышеназванному пакету ПС, но он адаптирован к российской системе налогообложения и бухгалтерской отчетности и позволяет принять объективное решение о возможности финансирования того или иного проекта исходя из чистого потока денежных средств, периода окупаемости, внутренней ставки доходности, чистой текущей стоимости, индекса прибыльности;

- установлено, что финансово-инвестиционная политика - это целенаправленная деятельность субъектов экономики по формированию и использованию финансовых источников за счет целенаправленного использования возможностей финансово-бюджетной и денежно-кредитной систем для реализации своих экономических задач и поставленных целей через набор современных рыночных инструментов и мер, исходя из долговременных задач развития хозяйствующего субъекта;

- выдвинуты и раскрыты новые подходы к формированию источников финансово-инвестиционной системы за счет создания негосударственных рыночных структур в части целевого и эффективного использования амортизационных отчислений хозяйствующих субъектов.

**Основные положения, выносимые на защиту диссертации.**

Объективная необходимость выделения финансово-инвестиционной системы как самостоятельной экономической подсистемы в рыночных условиях хозяйствования.

Развитие финансово-инвестиционной системы как формы обеспечения воспроизводственных процессов в экономике на современном этапе.

Утверждение о том, что в современных российских условиях необходимо применять комбинированные финансово-инвестиционный механизм и методы анализа и учета эффективности результатов ФИС.

Целесообразность интенсификации внедрения новой техники и технологии посредством совершенствования механизма формирования,

9 накопления и использования амортизационного фонда.

Практическая значимость исследования заключается в том, что основные положения, теоретические и практические выводы, разработанные в диссертации и составляющие ее научную новизну, могут быть использованы в процессе: развития финансово-инвестиционной системы и применения её возможностей в деятельности субъектов экономики; в подготовке программ прикладных исследований социально-экономического развития; при разработке экономической политики в части организации и управления финансово-инвестиционными процессами, а также в учебном процессе вузов и в системе переподготовки и повышения квалификации кадров.

Ряд авторских предложений может быть использован для формулирования содержания и механизма становления финансово-инвестиционной системы, разработки финансово-инвестиционной политики и механизмов её реализации, повышения уровня управления финансовыми источниками различных рыночных структур.

Основные положения диссертации опубликованы в четырех научных работах объемом 7,6 п. л. В диссертации 15 рисунков и 17 таблиц, включая приложение. Список использованной литературы состоит из 227 наименований.

Структура диссертации определена целью, задачами, логикой исследования и последовательно раскрывается во введении, трёх главах, содержащих 6 параграфов, и заключении. Имеется список использованных источников и литературы, а также приложение.

## Теоретические и экономические проблемы появления и развития финансовой и инвестиционной систем

«Финансы» как экономическая категория, образовавшаяся первоначально от итальянского слова «finansia» еще в 13 веке, сначала обозначала денежный платеж. Затем это понятие получило международное признание и употребление, стало применяться как категория, связанная с системой денежных отношений между населением и государством по поводу образования фондов денежных средств соответствующей страны. Данный термин отражал, во-первых, денежные отношения между двумя субъектами и деньги выступали материальной основой существования и функционирования финансов. Во-вторых, эти субъекты обладали разными правами в процессе этих отношений, а именно одному из них - государству -были присущи особые полномочия. В-третьих, в ходе этих отношений формировался общегосударственный фонд денежных средств - бюджет. В-четвертых, регулярное поступление средств в бюджет не могло обеспечиваться без придания налогам, сборам и другим платежам принудительного характера, что достигалось посредством правовой деятельности государства и его соответствующего фискального аппарата1.

Другой ученый считает, что «финансы - это экономические отношения, осуществляемые преимущественно в денежной форме между основными хозяйствующими субъектами - субъектами хозяйствования, домашними хозяйствами и государством»2.

«Финансы представляют собою экономические отношения, которые возникают в процессе образования и использования всего многообразия фондов денежных средств хозяйствующих субъектов, государственных организаций, муниципальных образований и населения» утверждает третий ученый1.

В целом можно отметить, что финансы представляют собой экономические отношения, связанные с распределением и использованием фондов денежных средств для выполнения задач государства и обеспечения условий воспроизводства экономики.

Общепринято считать, что финансы - неотъемлемая часть денежных отношений. Вместе с тем, не всякие денежные связи выражают финансовые отношения. Деньги - это всеобщий эквивалент, товар особого рода, с помощью которого прежде всего измеряются затраты труда производителей, а финансы - экономический инструмент распределения и перераспределения валового внутреннего продукта (ВВП) и национального дохода (НД), орудие контроля за образованием и использованием фондов денежных средств. «Главное их назначение в том, чтобы путем образования денежных доходов и фондов обеспечить не только потребности государства и предприятий в денежных средствах, но и контроль за расходованием финансовых ресурсов2».

Финансы» - это сфера распределения (перераспределения). Благодаря данной функции финансов осуществляется вторичное распределение или перераспределение национального дохода.

## Источники финансов в инвестиционной системе

Важными факторами улучшения государственной финансово-инвестиционной политики и результатов деятельности ФИС на современном этапе рыночных условий хозяйствования является то, что она должна:

1) обеспечивать единство финансово-инвестиционного пространства на всей территории России, то есть обеспечивать равный доступ к всевозможным ресурсам (земельным, финансово-кредитным, человеческим и т.л.), свободное перемещение финансового капитала, инвестиционных товаров и услуг. Она должна создавать единство условий для информационного обеспечения как для крупного, так и для мелкого и среднего бизнеса, а также экономического и правового регулирования финансово-инвестиционной деятельности;

2) способствовать разработке и реализации достаточного количества реальных федеральных программ, согласованных с субъектами федерации;

3) устранять дублирование одинаковых по назначению потоков государственных финансов. Важную роль в управлении финансовыми потоками играет стабильное и полное распределение экономических пропорций, закрепление каждого вида налоговых, бюджетных доходов за федеральным бюджетом и бюджетами субъектов Федерации как экономической основы инвестиционной политики этих субъектов;

4) обеспечить органы государственной власти субъектов федерации широкими полномочиями по налоговому регулированию в своем регионе с целью стимулирования и регулирования инвестиционной деятельности;

5) выработать нормы (основы) залогового и ипотечного права, предусматривающие страхование инвестиций от всевозможных коммерческих и некоммерческих рисков.

Известно, что инвестиционная деятельность предполагает соответствующие финансовые вложения в основные и оборотные средства субъектов хозяйствования, портфельные инвестиции и нематериальные, которые могут обеспечиваться за счет различных источников, а именно:

собственных финансовых ресурсов и внутрихозяйственных резервов инвестора;

заемных средств инвестора или переданных им средств - банковских и бюджетных кредитов и др.;

привлеченных финансовых средств инвестора - средств, получаемых от продажи акций, паевых, а также других взносов членов трудовых коллективов, физических и юридических лиц;

финансовых средств, централизуемых объединениями

хозяйствующих предприятий в установленном порядке;

средств федерального бюджета и субъектов федерации;

средств внебюджетных фондов;

средств иностранных инвесторов.

Источники финансирования в российских условиях можно представить в виде: самофинансирования, применения кредитных ресурсов, использования бюджетных вложений, а также различных видов комбинаций.

Самофинансирование инвестиций, в основном, реализуется за счет собственных средств как нераспределенная прибыль и амортизация, которые дополняются определенной долей эмиссии ценных бумаг и кредита, полученного с рынка ссудного капитала.

Самыми надежными являются собственные источники финансирования инвестиций. Именно метод самофинансирования коммерческих субъектов экономики проявляется как приоритетный. Субъекты хозяйствования обеспечивают самофинансирование за счет собственного капитала - уставного фонда, а также потока средств, формируемого в процессе функционирования основного звена экономики.

## Финансовое состояние субъекта экономики как основа его кредитования

Развитие экономики Чувашской Республики, как и большинства субъектов Российской Федерации, происходит в современных условиях при значительном дефиците инвестиционных ресурсов. Причем он ощущается не только при создании новых производственных мощностей, но и при модернизации, поддержании существующих средств производства. Износ оборудования действующих предприятий превысил критический порог, установленный хозяйственной международной практикой на уровне 20%. В отраслях, производящих товары, он составляет 45%, (в промышленности 56%, в строительстве 40%, в сельском хозяйстве -38%)). А в отраслях, оказывающих услуги - 37% (транспорт - 47%, торговля и общественное питание - 46%, коммунальное хозяйство - 49%). По мнению ряда отечественных исследователей, решение этой проблемы возможно при реализации действенных хозяйственных механизмов, схем и инструментов воссоздания основного производственного капитала, соответствующих траектории современного экономического развития и степени износа техники1.

Реформенная практика в регионе показывает, что главным источником инвестиций в основной капитал являются собственные средства хозяйствующего субъекта. Расчёт на активное участие иностранного капитала не оправдывается. Кредитные ресурсы отечественных банков пока остаются лишь потенциальным источником финансирования инвестиций, поскольку крайне медленно решается комплексная задача проникновения банковского капитала в сферу производства.

При низком уровне рентабельности субъектов экономики существует достаточно высокий уровень рисков невозврата кредитных средств банковскому сектору (см. табл. 3.1).

Таблица 3.1. Сравнение значений ставки рефинансирования Центрального банка России и уровня рентабельности продукции крупных и средних субъектов экономики

Данная ситуация не позволяет банковскому капиталу выступать источником финансирования работ по реконструкции и техническому перевооружению производства, способным вызвать положительные перемены в производственной сфере. Кроме того, в структуре кредитов преобладают краткосрочные займы, сроком до 12 месяцев. Сведения табл. 3.1 показывают, что даже при минимальном значении ставки рефинансирования