

РЕГИОНАЛЬНЫЕ АСПЕКТЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ И ИНВЕСТИРОВАНИЯ В СТРОИТЕЛЬНЫЕ КОМПЛЕКСЫ НА СУБФЕДЕРАЛЬНОМ УРОВНЕ

© 2016 Стецюк Виктор Викторович

кандидат экономических наук, доцент кафедры мировой экономики

© 2016 Мылов Илья Дмитриевич

© 2016 Гарлукович Владислав Францевич

Дальневосточный федеральный университет

690091, Приморский край, г. Владивосток, ул. Суханова, д. 8

© 2016 Воробьев Ян Эдуардович

Владивостокский филиал Российской таможенной академии

690034, Приморский край, г. Владивосток, ул. Стрелковая, д. 16в

E-mail: stetsyuk1983@mail.ru, mylov.ilya@mail.ru, vladfranc@outlook.com,
yan12_vorobiev93@mail.ru

Рассматриваются региональные аспекты финансирования и инвестирования в строительные комплексы, выявляются отличительные черты данных понятий в научной терминологии. Раскрываются основные составляющие инвестиционного процесса в отечественных и зарубежных моделях. Поднимается проблема недостаточного внимания, уделяемого в приведенных теориях конечному этапу инвестиционного процесса - выпуску продукции.

Ключевые слова: региональный аспект, инвестирование, финансирование, инвестиционно-строительный комплекс, совместное освоение территории, субфедеральный уровень.

Введение

В современных условиях решение проблем, связанных с однозначной трактовкой научной терминологии в России, безусловно, актуально в научном плане и практически значимо. Для строительной отрасли острота темы заключается в том, что, так как цели субъектов Федерации состоят в привлечении частного инвестора в качестве инструмента решения задач, возложенных на местную администрацию¹, при комплексном освоении территории путем возведения инвестиционно-строительного комплекса объекты строительства будут находиться в совместном ведении федеральных, региональных органов власти, а также частных инвесторов². Это требует однозначной четкой позиции, что может являться объектом финансирования либо какая территория относится к категории осваиваемых, а какая нет.

Для модернизации и выбора инновационного пути развития страны ввод в действие производственных мощностей и объектов в ходе реконструкции, технического перевооружения, нового строительства, расширение действующих предприятий с целью повышения технического уровня и эффективности производства являются пер-

востепенными задачами инвестиционно-строительного комплекса (ИСК)³.

В то время как в стране существует тенденция к деурбанизации, разработка методических основ финансирования для реализации проектов инвестиционно-строительного комплекса является актуальной.

Термин “региональный инвестиционно-строительный комплекс” был введен в исследованиях А.Н. Асаула и А.В. Батрака⁴. Определение четких региональных границ инвестиционно-строительной деятельности обусловлено тем, что экономические взаимоотношения субъектов на региональном уровне приобретают конкретное содержание. В данном аспекте совокупность взаимоотношений экономических субъектов, включая управление развитием регионального инвестиционно-строительного комплекса, рассматривается в конкретных региональных границах.

Обзор основных работ и описание подходов к исследованию

При проведении исследования применялись следующие основные методы: анализ научных публикаций, вторичный анализ результатов эмпирических исследований, сравнительный анализ.

Таблица 1

Определения инвестиций зарубежных авторов

Автор	Определение
Дж.М. Кейнс	Инвестиции - это часть дохода за заданный период времени, которая не была потреблена, соответственно, уровень инвестиций при этом определен соотношением между будущим предельным доходом от активов и максимальными издержками производства
П. Массе	Инвестиции - это обмен удовлетворения сегодняшней потребности на ожидаемое удовлетворение ее в будущем с помощью инвестиционных благ
М. Фридмен	Инвестиции - это сбережения, которые в дальнейшей перспективе принесут доход с учетом расширения производства

Была проанализирована информация, предоставленная в зарубежных электронных базах данных (Scopus, Web of Science), в специализированных периодических изданиях, в учебно-методической литературе, открытых интернет-публикациях. Изучены интернет-публикации, соответствующие теме исследования: статьи зарубежных авторов, предоставленные в электронных базах данных (Scopus, Web of Science), открытые интернет-публикации.

В зарубежной научной литературе инвестирование определяется как “вложение капитала для его роста либо образования дополнительного источника дохода”⁵. Под категорией “инвестиция” принято понимать “использование имущества для получения денег” (use of capital to create more money)⁶.

По мнению Дж.М. Кейнса⁷, уровень инвестиций является основным фактором при определении уровня доходов. Особенностью же эффекта равновесия при неполной занятости выступает отсутствие самого механизма регулирования, осуществляемого посредством процентной ставки. Согласно взглядам и концепциям Дж.М. Кейнса сбережения равны инвестициям не вследствие изменения процентной ставки, а согласно изменению уровня совокупного дохода. Предвидя возрастающую государственную роль в этих вопросах, Кейнс отмечал сокращение стимулов к вложению.

По мнению П. Массе, инвестиции в самом общем виде представляют собой обмен удовлетворения сегодняшней потребности на ожидаемое удовлетворение ее в будущем с помощью инвестиционных благ⁸.

Другой методологический подход был предложен М. Фридменом⁹, ведущим представителем чикагской школы, а также другими приверженцами монетаристской концепции в экономике, которые исходили из положения неоклассической теории, не разделяющей сбережения и инвестиции.

Тенденция к сбережению не обуславливает спрос на деньги, потому что государство должно минимизировать свою активность в данном направлении. Основным механизмом рыночного регулирования величины и темпов роста денежной массы при этом считается установление целевых ориентиров на предстоящий период (таргетирование).

Рассмотрим определения инвестиций указанных авторов (табл. 1).

В 1980-х гг. отечественные экономисты определяли термин “инвестиции” по аналогии с зарубежными авторами и исследователями капиталистической экономики. Инвестиционная деятельность отождествлялась с капитальными вложениями, включающими в себя движение стоимости в результате воспроизводства основных фондов от мобилизации денежных средств до их возмещения.

В экономической литературе понятие “инвестиции” преимущественно рассматривается наряду с понятием “сбережения”¹⁰, ибо инвестиции предполагают сбережения. Но не все сбережения становятся инвестициями. Инвестициями становятся те сбережения, которые в дальнейшей перспективе принесут доход с учетом расширения производства.

Рассмотрим некоторые из определений инвестиций отечественных авторов (табл. 2).

Важный фактор, который характеризует развитие воспроизводственного процесса, с одной стороны, а с другой - обеспечивает достижение приоритетных целей для развития экономики страны, - это финансирование инвестиций. В частности, В.Ю. Кротов отмечает, что в экономической системе они играют роль критерия, а необходимость активизации инвестиционной деятельности доказана еще меркантилистами, которые видели пути решения экономических проблем в увеличении и ускорении финансовых потоков¹¹.

По мнению В.М. Желтоносова¹², категория финансов представляет собой сущностные свой-

Таблица 2

Определения инвестиций отечественных авторов

Автор	Определение
<i>С.С. Жилинский</i> ^{1)*}	Инвестиции - процесс затрат живого и овеществленного труда для создания производственных мощностей, с помощью которых в процессе производства живой труд создает большую стоимость, чем потребляет
<i>А.Г. Богатырев</i> ^{2)*}	Инвестиции - это то, что расходуется на предметы и средства труда, а также на труд, вложенный в производство материальных и духовных благ, т.е. в дело, в предприятие
<i>Т.А. Серебрякова</i> ^{3)*}	Инвестиции - это имущество, в отношении которого государством установлены гарантии, привилегии и иммунитеты, следующие из механизма государственной защиты инвестора, и которое передано (передаваемо) государством, физическим или юридическим лицом гражданам, организациям, иностранным государствам с целью извлечения прибыли, достижения иного эффекта, признаваемого действующим законодательством социально полезным
<i>В.В. Бочаров</i> ^{4)*}	Инвестиции - это все виды имущественных и интеллектуальных ценностей, вкладываемые в объекты предпринимательской деятельности, в результате которой формируется прибыль (доход) или достигается определенный социальный эффект
<i>Г.И. Иванов</i> ^{5)*}	Инвестиции - это все виды и формы имущественных, информационных ценностей, в том числе права на них, вкладываемые в развитие человеческих ресурсов и в объекты любой деятельности в целях прироста капитала, достижения их высокой рентабельности и (или) иного полезного эффекта

^{1)*} *Жилинский С.С.* Финансово-правовое регулирование инвестиционных отношений в Российской Федерации : дис. ... канд. юрид. наук. Москва, 2006.

^{2)*} *Богатырев А.Г.* Инвестиционное право. Москва, 1992. С. 9.

^{3)*} *Серебрякова Т.А.* Регулирование инвестиционной деятельности: финансово-правовой аспект : дис. ... канд. юрид. наук. Саратов, 2002. С. 25.

^{4)*} *Бочаров В., Попова У.* Финансово-кредитный механизм регулирования инвестиционной деятельности предприятия. Санкт-Петербург, 1993. С. 24.

^{5)*} *Иванов Г.И.* Инвестиции: сущность, виды, механизмы функционирования. Ростов-на-Дону, 2002. С. 24.

ства общественной стоимости, абстрактно отражает общие причинно-следственные связи, а посредством свойств категории причинности проявляется в их функциях, порождая единство многообразия конкретных форм в разрезе каждой отдельной функции. Поэтому введенный К. Марксом метод восхождения от абстрактного к конкретному и обратно позволяет выявлять общности в каждом конкретном явлении в соответствии с абстрактной сутью самой категории финансов.

Традиционно в экономической науке сущность категории финансов раскрывают через распределительную и контрольную функции, реже добавляя воспроизводственную. Содержание финансов как экономической категории остается таким же в любой экономике, хотя их роль и место в хозяйственном процессе существенно изменяются с развитием производства.

Ранее при плановой экономике финансам была предопределена функция, включающая централизованное распределение и финансирование денежных средств, использующаяся для создания государственного бюджета и отраслевых

финансов. Финансовый план разрабатывался лишь для выявления неиспользованных ресурсов и определения суммы платежей в бюджет как суммы, превышающей расходы. Сумма расходов при этом, так же как и уровень расходов, жестко нормировалась, а функции прибыли не отводилось должного внимания. В результате процесса обособления предприятий и их финансово-хозяйственной деятельности, произошедшего вследствие воздействия финансового механизма, возросла самостоятельность хозяйствующих субъектов. В этой связи повысилась ответственность за выполнение договоров по кредитам, соблюдение расчетных и финансовых дисциплин, в то же время на фоне многоукладности в экономике и разнообразных хозяйственных отношений субъектов и государства значительно усилилась распределительная функция финансов.

По мнению Н.Л. Маренкова, инвестиционный процесс в динамике складывается из "физических и финансовых величин", т.е. эксплуатация физических активов рассматривается только отдельно от финансовой стороны. Процесс инвес-

тирования, “связывая” финансовые средства, уменьшает возможности предприятий по распоряжению ими. К субъектам финансирования инвестиций относятся как инвесторы, так и финансовые посредники¹³.

Однако, по мнению Ю.В. Марошкина¹⁴, введенное понятие противоречит представленному в ряде других источников определению инвестиций. Инвестиционная деятельность в трактовке зарубежных экономистов сведена к процессу прироста капитала, где явно превалирует процесс денежного измерения, а сам процесс подразделяется как на вложение капитала, так и на инвестиционный процесс, где первое означает приобретение финансовых активов, а второе - средств производства.

Но если мы обратимся к определению, данному великим русским ученым С.И. Ожеговым, то увидим, что в обиходе капитал представляется как “деньги, большие деньги”¹⁵. Следовательно, само понятие “капитал” и “капиталовложения” (рассматриваемые в качестве процесса по использованию капитала) намного шире, чем представлено в вышеупомянутой работе Н.Л. Маренкова.

Инвестиционный процесс обычно ассоциируется с деятельностью на инвестиционном рынке, баланс которого определяется подобно индивидуальному случаю равновесия в макроэкономике¹⁶.

Например, в модели Ф. Хайека “инвестиции - сбережения - ликвидность - деньги” представлена зависимость инвестиционного процесса как от товарных рынков, так и от инвестиций и сбережений¹⁷. Инвестиционный процесс определяется ведущими экономистами как совокупное движение инвестиций различных форм и уровней в рамках экономики рыночного типа¹⁸.

Однозначного определения финансирования в отечественной научной литературе пока нет, однако в словаре С.Р. Моисеева¹⁹ под финансированием понимается предоставление капитала (денег или финансовых активов), необходимого для осуществления деятельности, а конечной целью финансирования является повышение благосостояния. Практически во всех экономических словарях²⁰ определение термина “финансирование” сводится к одному понятию, означающему “обеспечение денежными ресурсами текущих затрат и капитальных вложений”.

В научной литературе понятие “финансирование инвестиций” трактуется неоднозначно. Обычно этот процесс представляется как вло-

жение средств в действующее производство. В соответствии с точкой зрения Л.М. Григорьева²¹ и ряда других авторов финансирование инвестиций представляет собой специфический процесс. На взгляд Ю.В. Марошкина²², финансирование инвестиций в хозяйственный комплекс - это специфический процесс вложения средств, направленный на совершенствование организационно-управленческих и финансовых отношений. В период затянувшегося трансформационного кризиса и сдерживания рецессии резкий спад инвестиций и растущий износ фондов явились первоочередными из самых важнейших проблем. На протяжении экономического роста они снижали более глобальное значение, так как от их реализации напрямую зависит экономическое процветание страны в финансовой ситуации всеобщей глобализации.

Наряду с указанным предлагалось два подхода к определению инвестиционного процесса: затратный и ресурсный. Затратный подход существенно ограничивал пространство их движения, а ресурсный подход полностью исключал поэтапное преобразование денежных средств под воздействием целевых установок вкладчиков в продукт инвестиционной деятельности²³.

Инвестиционные ресурсы выделяются в структуре инвестиционного процесса, если рассматривать их с современной позиции. В этой связи неизменно от их формы и сущности инвестиционные ресурсы можно представить как аккумулированные средства для накопления дохода.

Объектами инвестиционного процесса могут быть как основной и оборотный капитал, так и объекты финансов: ценные бумаги, а также другие активы, материальные и нематериальные. В связи с этим принято различать финансовые инвестиции в виде срочных банковских вкладов и различных форм кредитов, которые включают в себя наряду с выдачей своего кредита и приобретение облигационных дисконтов и купонов с установленной процентной ставкой дохода и определенным периодом погашения, покупку валюты в свободной комплектации²⁴.

Под инвестициями зачастую понимают другие виды капитальных ресурсов, направляемые в различные объекты и сферы предпринимательской деятельности в целях получения только прибыли, что узко отражает саму суть данной категории.

Финансирование инвестиций - это специфический процесс вложения средств, направленный

на изменение структуры капитала, его совершенствование для целей модернизации и обновления производства.

Субъектами инвестиционной деятельности являются «инвесторы, физические и юридические лица, иностранные организации и международные организации, представители государственной власти и органы регионального самоуправления, которые участвуют в инвестиционном процессе и осуществляют вложение как собственных, заемных, так и привлеченных денежных средств в проекты инвестиционного характера»²⁵.

Инвесторы, в свою очередь, подразделяются, соответственно:

- 1) на индивидуальных инвесторов;
- 2) корпоративных инвесторов;
- 3) институциональных инвесторов.

Основная миссия институциональных инвесторов состоит в реализации ими функции по аккумулярованию свободных денежных средств с их последующим вложением в инвестиционные проекты.

В качестве основных этапов инвестиционного процесса выделяют фазы: планирования, реализации и эксплуатации инвестиций. Перед этапом решения относительно инвестирования проходит этап планирования. По другой классификации инвестиционный процесс может быть подразделен на этапы: формирование инвестиционной идеи, поиск инвестиций, выбор вариантов вложений, преобразование ресурсов в инвестиции, потребление инвестиций и получение инвестиционного результата.

Выводы

Существование хозяйствующего субъекта стоит на трех китах. Первым китом является финансирование. Путем финансирования у хозяйствующего субъекта появляются денежные средства на развитие. У каждого бизнеса есть два источника поступления денежных средств: собственный и заемный капиталы. Ключевым вопросом в данном контексте является то, сколько денег необходимо взять из собственного капитала, а сколько из заемного.

Все стратегии финансирования сводятся к одному - привлечению наиболее дешевых финансовых ресурсов. Финансирование является той областью принятия бизнес-решений, которая сильно влияет на возможность дополнительного заработка, являясь своего рода «черным лебе-

дем»²⁶. Часто предприниматели зарабатывают на финансировании не меньше, чем на основных областях.

Финансирование и смесь капиталов, собственного и заемного, - это первый и самый главный ключевой вопрос в жизнедеятельности хозяйствующего субъекта. Если бизнес существует в условиях одинакового доступа к капиталу, при отсутствии ставок налогообложения и при нормальном инвестировании, то в целом структура капитала не имеет значения²⁷.

Таких условий вакуума в экономике не существует. Существует налогообложение, трудности в доступе к капиталу. По этим причинам структура капитала имеет первоочередное значение. Собственный капитал является менее рисковым, если расценивать его с точки зрения финансовых рисков. На этот счет существует вероятность невозврата, возврата позже установленного срока и неоплаты ссуды. С другой стороны, собственный капитал обходится хозяйствующему субъекту дороже. Он всегда облагается всеми налогами, в том числе налогом на прибыль, налогом с дивидендов и т.д.

Проценты на пользование заемным капиталом налогом на прибыль не облагаются, так как они вычитаются из налогооблагаемой базы. Кроме того, в случае с использованием собственного капитала акционер рискует больше, и его требования по уплате за риск будут выше. Это вторая причина, по которой собственный капитал дороже. Таким образом, собственный капитал всегда дороже заемного.

¹ Федеральный закон от 9 июля 1999 г. № 160-ФЗ (ред. от 5 мая 2014 г.) «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации».

² Градостроительный кодекс Российской Федерации от 29 дек. 2004 г. № 190-ФЗ (ред. от 30 дек. 2015 г.) (с изм. и доп., вступ. в силу с 10 янв. 2016 г.).

³ Желтоносов В.М., Марошкин Ю.В. Реструктуризация финансовых потоков инвестиционно-строительного комплекса, ориентированного на модернизацию производства // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2012. № 41. С. 37-44.

⁴ См.: Асаул А.Н., Батрак А.В. Корпоративные структуры в региональном инвестиционно-строительном комплексе / под ред. А.Н. Асаула. Москва; Санкт-Петербург, 2001; Асаул А.Н. Формирование мезоэкономических объединений в инвестиционно-строительном комплексе региона // Изв. высших учебных заведений. Строительство. 2004. № 1. С. 38-44.

- ⁵ *Розенберг Дж.М.* Инвестиции: Терминологический словарь / пер. с англ. А.М. Волковой, А.В. Щедрина. Москва, 1997.
- ⁶ Речь идет о Вашингтонской конвенции о порядке разрешения инвестиционных споров между государствами и иностранными инвесторами 1965 г.
- ⁷ *Кейнс Дж.* Общая теория занятости, процента и денег. Москва, 1978. С. 117.
- ⁸ *Массе П.* Критерии и методы оптимального определения капиталовложений. Москва, 1971. С. 27.
- ⁹ *Фридмен М.* Если бы деньги заговорили... : пер. с англ. Москва, 2000.
- ¹⁰ Инвестиции : учеб. для бакалавров / А.Ю. Андрианов [и др.] ; отв. ред. В.В. Ковалев, В.В. Иванов, В.А. Лялин. 2-е изд., перераб. и доп. Москва, 2013. С. 17.
- ¹¹ *Кротов В.Ю.* Формирование и финансирование инвестиционно-строительного комплекса. Санкт-Петербург, 2003. С. 7.
- ¹² *Седяков А.П., Желтоносов В.М.* К вопросу о мобилизирующей функции финансов // Совершенствование механизмов реформирования экономики на современном этапе : материалы межвуз. науч.-практ. конф., г. Краснодар, 11-12 июля 1996 г. Краснодар, 1996.
- ¹³ *Маренков Н.Л.* Инвестиции. Серия "Учебник МГУ". Ростов-на-Дону, 2002. С. 22-23.
- ¹⁴ *Марошкин Ю.В.* Инвестиционно-инновационная деятельность в проектно-строительном производстве // Научные труды SWorld. 2008. Т. 6. № 2. С. 62-63.
- ¹⁵ *Ожегов С.И.* Словарь русского языка. Москва, 1987. С. 229.
- ¹⁶ *Хорн Ван Дж.* Основы управления финансами / пер. с англ. Я.В. Соколова. Москва, 1996.
- ¹⁷ *Хайек Ф.* Прибыль, процент и инвестиции. Москва, 1988. С. 56.
- ¹⁸ *Шарп У.Ф., Александер Г.Дж., Бейли Дж.В.* Инвестиции : пер. с англ. Москва, 1997.
- ¹⁹ *Моисеев С.Р.* Денежно-кредитный энциклопедический словарь. Москва, 2006. С. 356.
- ²⁰ См.: *Борисов А.Б.* Большой экономический словарь. Москва, 2003; *Финансово-кредитный энциклопедический словарь* / под общ. ред. А.Г. Грязновой. Москва, 2004.
- ²¹ См.: *Григорьев Л.М.* В поисках дороги к экономическому росту // Обзор экономической политики в России за 1997 год / БЭА. Москва, 1998; *Его же.* К новому этапу трансформации // Вопросы экономики. 2000. № 4; *Григорьев Л.М., Гурвич Е.Т.* Проблемы накопления // Стратегия России. 2005. № 5.
- ²² *Марошкин Ю.В.* Финансирование инвестиционно-строительного комплекса России на субфедеральном уровне : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 / Кубанский государственный университет. Краснодар, 2013.
- ²³ *Иголина Л.Л.* Инвестиции : учеб. пособие / под ред. В.А. Слепова. Москва, 2005. С. 20-21.
- ²⁴ *Воронцовский А.Г.* Инвестиции и финансирование. Санкт-Петербург, 1998. С. 17.
- ²⁵ Современный финансово-кредитный словарь / под общ. ред. М.Г. Лапусты, П.С. Никольского. Москва, 1999. С. 153.
- ²⁶ *Талей Н.Н.* Черный лебедь. Под знаком непредсказуемости / пер. с англ. В. Сонькина [и др.] ; под ред. М. Тюнькиной. Москва, 2009.
- ²⁷ Modigliani F., Miller M.H. (1958) The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment, *Amer. Econ. Rev.*, June, pp. 261-297.

Поступила в редакцию 04.03.2016 г.