

1.2. МОДЕЛЬ УПРАВЛЕНИЯ НАЛОГОВЫМИ ЭФФЕКТАМИ В ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Гаджиев М.М., д.э.н., доцент, профессор, кафедра «Менеджмент»;
 Сеферова З.А., преподаватель, кафедра «Информатики»

Дагестанский государственный университет народного хозяйства, г. Махачкала

Перейти на ГЛАВНОЕ МЕНЮ

Концепция экономической эффективности на основе стоимостного подхода обусловлена целеполаганием максимизации рыночной стоимости действующего предприятия при выборе направленной инвестиционной и хозяйственной деятельности предприятия, что может быть осуществлено при реализации всех доступных инвестиционных и предпринимательских возможностей, имеющих положительную чистую приведенную стоимость, удовлетворительную рентабельность инвестированного капитала при сравнении с альтернативами при соблюдении всех требований российского законодательства Налогового кодекса РФ, Трудового кодекса РФ и т.д.

В статье рассмотрена разработка модели управления налоговыми эффектами в инвестиционной деятельности с позиции поиска ответа на вопрос:

существуют ли экономические основания для инвестирования денежных и финансовых ресурсов в развитие предприятия или же экономически целесообразно инвестировать при соблюдении существующих налоговых условий? Ответ требует не только соответствующих планов и расчетов, но учета обратных связей финансирования и механизма легитимного регулирования налогообложения прибыли, добавленной стоимости и активов.

Учитывая, что инвестирование эффективно до момента, когда предельная доходность инвестиций предприятия равна норме доходности альтернативных инвестиций на рынке капиталов. В соответствии с классическим анализом инвестиций большое значение имеют категории «прибыль» и «денежный поток», «амортизация», «затраты» и «налоги», а также др. Понятие «стоимости / цены / затраты капитала» определяется в его ценности для увеличения добавленной экономической стоимости. Ценность капитала же заключается в условиях привлечения капитала на соответствующем рынке капиталов, что значит, исходя из факта наличия альтернативных вариантов использования капитала и риска. На основании экономической модели предприятия можно при разных тарифных политиках и ассортименте продукции определить рост выручки или объем продаж в натуральном выражении с учетом налоговых эффектов. В статье авторами обобщены аналитические финансовые показатели (табл. 1).

Таблица 1

ХАРАКТЕРИСТИКА ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКОЙ МОДЕЛИ

п/п	Формулы	Переменные модели и условные обозначения
1	Целевая функция модели $V = \sum_{t=1}^{T-1} \frac{NOI_t}{(1+r)^t} + \frac{NOI_T}{R} \Rightarrow \max$	Целевая функция представлена как максимизация стоимости предприятия с учетом остаточного дохода, тыс. руб.
2	Ограничение по спреду эффективности: $r_i - k \leq \phi_i,$ $r_i, k \geq 0$ при $i = 1...n.$ Выразим это условие через финансовые показатели: $\frac{\Delta EVA(IC)}{\Delta IC} = 0 \text{ или } \frac{WACC}{ROIC} \leq 1$	Ограничение по спреду эффективности учитывает транзакционные затраты и условия наилучшего и эффективного использования имеющегося инвестированного капитала: r_i – рентабельность инвестированного капитала (расчет аналогичен показателю ROIC) по i -тому направлению инвестирования / деятельности; k – цена привлечения финансовых ресурсов из внешних источников финансирования (ставка ссудного процента); ϕ_i - непроцентные / транзакционные издержки привлечения единицы инвестированного капитала по каждому направлению; $\Delta EVA(IC)$ – прирост экономической добавленной стоимости EVA в зависимости от изменения инвестированного капитала; ΔIC – прирост инвестированного капитала; $WACC$ – средневзвешенная стоимость капитала, %; $ROIC$ – рентабельность инвестированного капитала, %
3	Формирование показателя операционной чистой прибыли (NOI) $NOI = f(OCF, EVA, T^3, L)$	Нелинейная зависимость показателя операционной чистой прибыли (NOI) в t -период от ряда сложных многоуровневых и зависимых параметров финансово-экономической модели, которая может быть сформирована на основе денежных потоков предприятия и / или экономической добавленной стоимости; где T^3 – налоговый эффект;

п/п	Формулы	Переменные модели и условные обозначения
4	<p>Определение стоимости предприятия на основе метода (DCF) с учетом прогнозных значений чистого денежного потока (OCF) и коэффициента экономического роста:</p> $V_{dcf} = PV(OCF) + V_{residual},$ $V_{dcf} = \sum_{t=0}^{\infty} \frac{OCF_t}{(1+WACC)^t} + V_{residual},$ $V_{residual} = NOI_{adj} / Ro, \text{ где}$ $Ro = re + 1/n \text{ при } n=10 \text{ л}$	<p>L – лизинговый платеж</p> <p>Остаточная стоимость бизнеса в конце периода прогноза (Vresidual, тыс. руб.) производится по методу прямой капитализации. При этом ставка дисконтирования равна показателю $WACC \ i = WACC$. где Vdcf – это стоимость компании V по методу DCF, тыс. руб.;</p> <p>NOIadj – скорректированная чистая операционная прибыль, тыс. руб.;</p> <p>re – ставки доходности собственного капитала, %;</p> <p>Ro – ставка капитализации, %, которая в свою очередь определяется по формуле: $Ro = re + 1/n$ при условии, что $n = 10$ лет</p>
	<p>Операционный денежный поток без учета финансирования и долгов:</p> $OCF1 = EBIT + Am + \text{-изм } NWC - \text{newCapEx}$	<p>OCF – операционный денежный поток;</p> <p>EBIT – денежная операционная прибыль до уплаты процентов и налогов;</p> <p>Am – годовая амортизация;</p> <p>измNWC – изменение истого оборотного капитала;</p> <p>newCapEx – капиталовложения в основные производственные фонды и нематериальные активы</p>
5	<p>Стоимость компании по методу экономической добавленной стоимости:</p> $V_{eva} = IC + PV(EVA) \text{ или}$ $V_{eva} = IC_0 + \sum_{t=0}^{\infty} \frac{EVA_t}{(1+WACC)^t}$	<p>Стоимость компании определяется как сумма инвестированного капитала на начало периода и приведенной стоимости будущих значений EVA по каждой стратегии или PV(EVA).</p> <p>В качестве ставки дисконтирования выбирается показатель WACC поскольку известна структура финансирования предприятия или соотношение между заемными и собственными источниками;</p> <p>EVA – это экономическая добавленная стоимость, тыс. руб.</p>
6	<p>Существуют два подхода для определения EVA. Экономическая добавленная стоимость:</p> $EVA = NOPAT - IC * WACC \ u$ $EVA = IC * (ROIC - WACC)$	<p>EVA – это экономическая добавленная стоимость, тыс. руб.;</p> <p>IC – инвестированный капитал (InvestedCapital), тыс. руб.;</p> <p>ROIC – рентабельность инвестированного капитала, %;</p> <p>WACC – средневзвешенная стоимость всего капитала, %</p>
7	<p>Средневзвешенная стоимость капитала:</p> $WACC = (1-T) \left(\frac{D}{E+D} \times r_D \right) + \left(\frac{P}{E+D} \times r_P \right) + \left(\frac{E}{E+D} \times r_E \right)$	<p>Как ставка дисконтирования и в методах DCF и EVA используется показатель WACC, где T – ставка корпоративного налога, %;</p> <p>D и E – это заемный и собственный капитал предприятия;</p> <p>rd, rp, re – это доходности по заемному и собственному капиталу (включая привилегированные и обыкновенные акции)</p>
8	<p>Инвестированный капитал (IC, Invested Capital, тыс. руб.) в периоде прогноза вычисляются согласно балансовому равенству:</p> $IC = E + D = CapEx + \text{изм}NWC$	<p>где D и E – это заемный и собственный капитал предприятия;</p> <p>CapEx – это внеоборотные операционные активы предприятия;</p> <p>измNWC – чистый оборотный капитал, вычисляемый как разница между текущими активами и текущей кредиторской задолженностью предприятия</p>
9	<p>Метод скорректированной приведенной стоимости:</p> $APV = V_{dcf} + PV(TaxSh) - PV(FD) =$ $= PV(OCF) + PV(TaxSh) - PV(FD)$ <p>При $V_{dcf} = PV(OCF)$</p>	<p>Метод скорректированной приведенной стоимости учитывает приведенных эффекты налоговой защиты и финансирования:</p> <p>где PV(TaxSh) – приведенное значение финансовых решений по налоговому щиту по индивидуальной ставке дисконтирования i1;</p> <p>PV(FD) – приведенное значение финансовых решений по финансовым затруднениям (дефолту) по индивидуальной ставке дисконтирования i2</p>
	<p>Формулы для расчета эффектов.</p> <p>Влияние налогового щита на заимствованные средства:</p> $T \times (EBIT - Int)$ <p>Влияние налога на имущество:</p>	<p>Дополнительно для управления экономической эффективностью принимаемых управленческих решений в модели учитываются налоговые эффекты.</p> <p>Указанные налоговые эффекты способны сформировать дополнительные преференции и экономии денежных средств, которые будут напыляться на создание новых направлений деятельности предприятия</p>

п/п	Формулы	Переменные модели и условные обозначения
	$T_1^3 = (T_{nu} \times OC + T_{nu} \times Inv \times (1-a) + Ha \times PC + a \times Inv) - (Ha \times PC + a \times Inv).$ <p>Эффект налога на прибыль:</p> $T_2^3 = P \times H_{np} - (O \times \Delta P/P) \times T_{nu}.$ <p>Для использования лизинга:</p> $T_3^3 = \int (L, VAT, \Delta T^*).$ <p>Эффект амортизационной премии:</p> $T_4^3 = \int (Am, Amкр).$ <p>Эффект НИР-мультипликатора при перераспределении затрат на НИОКР за счет налоговых эффектов:</p> $T_5^3 = V' - V = 0.5 \left(\frac{V}{\phi} * \phi' + \frac{V}{1-\phi} * (A - \phi') \right) - V$	

Для оценки налоговых эффектов можно использовать инструменты финансового менеджмента. Известно, что метод скорректированной приведенной стоимости **APV (adjustedPV)** является усовершенствованным методом анализа дисконтированных потоков **DCF** по сравнению с подходом **NPV** в связи с возможностью учета так называемого налогового щита. Под налоговым щитом понимается сокращение налогооблагаемой базы по налогу на прибыль за счет вычитаемых расходов по долгому финансированию. Сущность метода **APV** заключается в том, что он учитывает так называемые сторонние финансовые последствия проекта (косвенные эффекты, sideeffects) [4].

APV показывает стоимость проекта (управленческого решения) так, как если бы его финансирование осуществлялось за счет собственных средств (т.е. приведенная стоимость операционных денежных потоков $V_{def} = PV(OCF)$ определяется по требуемой ставке k_e инвестором).

При исчислении разности приведенных сумм налоговых выгод и возможных потерь из-за увеличения финансовых рисков и дефолта получается приведенная величина стоимости финансовых решений.

В экономической теории выделяют два вида косвенных эффекта финансирования. Во-первых, это эффекты использования кредитного финансирования (банковского кредитования), полученные в конкурентных рыночных условиях или экономия по налогу на прибыль, возникающие при включении в налоговую базу сумму процентов по кредитному финансированию (процентный налоговый щит) и эмиссионных расходов (стоимость налогового щита). Второй тип побочных эффектов возникает в случае, если компания получила кредитное финансирование на «нерыночных» условиях, как экономия денег, которая возникла от использования кредита по «нерыночной» цене (льготной процентной ставке щит) и льготы по налогу на прибыль экономии (льготное налогообложение щиты).

При этом подходе рассматриваются издержки финансовой нестабильности и неустойчивости при выборе источников. Так, при увеличении издержек финансовой нестабильности, формируемые значение финансового рычага должно быть уменьшено в случае реализации анализируемого управленческого решения, инвестиционного проекта:

$$PV(FD) = Z_w \times V_s$$

где Z_w - вероятность финансовых затруднений;

V_s – потеря стоимости.

Расходы от финансовой нестабильности приводят к нерациональному выбору управленческих решений, так они бывают прямыми (это затраты на консалтинговые услуги, расходы на аудит, ликвидацию или реорганизацию предприятия) и косвенные (потеря конкурентных преимуществ, проблема «нависания долгов» и переход на неэффективные административным и организационным решениям). Так, показатель **PV(FD)** демонстрирует увеличение вероятности банкротства и расходы от финансовой нестабильности.

В модель **APV** необходимо учитывать величину дополнительных (сопутствующих) эффектов:

- последствия так называемого налогового щита или экономия по налогу на прибыль при использовании заемного финансирования. Так, до определенного лимита (при соблюдении условия рентабельности активов должна быть больше чем ставки по привлеченным банковским кредитам), считается, что чем больше финансовый леверидж (рычаг), тем более экономия по налогу на прибыль;
- кредитов, полученных на льготных условиях (например, инвестиционного налогового кредита, перекрестное субсидирование в группу компаний, государственные гарантии, доморощенный финансовый рычаг). Считается, чем меньше значение ставки привлекаемого капитала по сравнению с нормальными условиями рынка капитала, тем больше последствия финансовых решений (и их эффекты).

Решая проблему ограничений совершенного рынка капитала в методе дисконтированных денежных потоков (**DCF**), следует рассчитать стоимость предприятия по методу скорректированной приведенной стоимости (**APV**), которая учитывает структуру финансирования и уровень налогообложения (табл. 2).

При фиксированной эластичности и при определенном объеме капиталовложений, рентабельность инвестированного капитала (**ROIC**) и средневзвешенная стоимость капитала (**WACC**) находятся в обратной зависимости от того, что повышение (сокращение) одного из значений требует увеличения (уменьшения) другого.

По мере увеличения инвестиционного капитала затраты на привлечение капитала стремятся к рыночной процентной ставке. Этот результат вполне понятен,

поскольку представление дохода в качестве функции инвестированного капитала, а также принятия закона об убывающей предельной полезности от дополнительных инвестиций соответствуют неоклассическим концепциям, которые позволяют анализировать существование идеального конкурентного рынка.

Таблица 2

**ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ НА
ОСНОВЕ МОДЕЛИ, СКОРРЕКТИРОВАННОЙ
ЧИСТОЙ ТЕКУЩЕЙ СТОИМОСТИ (APV)
С. МАЙЕРСА**

Показатели	Условное обозначение
1.1. Операционный ДП без учета финансирования и долгов (OCF1)	$OCF1 = EBIT + Am + -изм NWC - newCapEx$
1.2. Коэффициент роста / изменения	$g1$
1.3. Ставка дисконтирования для OCF1	$i1$
Итого пункт 1: APV1	APV1 от (i1;OCF1)
2.1. Сумма задолженности больше 1 года (D2.1)	$D > 1 \text{ года}$
2.2. Номинальная процентная ставка по D(%Dном)	$\%Dном$
2.3. Величина финансовых издержек по номинальной ставке %, DНОМ	$= \%Dном \times D$
2.4. Фактическая сумма финансовых издержек по использованию заемного капитала, % ДОПУ (ОДДС)	Сумма % Dфакт
2.5. Разница между величиной фактических и номинальных выплат по обслуживанию заемного капитала	$(п.2.4 - п.2.3) > 0 \text{ выигрыш в уплате налога на прибыль}$
2.6. Экономия по налогу на прибыль при положительной величине выигрыша п. 2.5	$OCF2 = 20\% \times п. 2.5$
2.7. Ставка дисконтирования для OCF2	$i2 = 2 \times ib$ ib - безрисковая ставка
Итого пункт 2: APV2	APV2 от (i2;OCF2)
3.1. Величина вида налога 1 фактическая	НПфакт
3.2. Величина вида налога 1 номинальная	НПном
3.3. Разница (льгота, экономия) 3.1 – 3.2	-
3.4. Ставка дисконтирования для OCF3	$i3 = 2 \times ibr$ ibr - безрисковая ставка (для нелегитимных потоков) иначе, безрисковая
Итого пункт 3: APV3	APV3 от (i3;OCF3)
Всего APV	-

Применение стоимостного подхода для управления налоговых эффектов предусматривает определение стоимости предприятия двумя известными способами, исходя из дисконтирования денежных потоков и на основе добавленной экономической стоимости.

При моделировании должна быть представлена возможность учета налоговых платежей по налогу на собственность, налогу на прибыль, это особенно актуально при смене режима амортизации и при возможности применения амортизационной премии 10% и 30%, а также льготе по уменьшению региональной части налога на прибыль в 2017 г. Модель является частным слу-

чаем оценки предприятий на основе метода капитализации доходов. Допущением модели является взаимозависимость и взаимовлияние платежей по налогу на имущество и налогу на прибыль: увеличение платежей по налогу на имущество приводит к снижению базы налога на прибыль. При моделировании операционных денежных потоков **OCF** следует учитывать, что существуют параметр моделирования так называемая безубыточность инвестиции в основные производственные фонды предприятия и нематериальных активов (НМА) при существующем налоговом бремени, которые характеризуют правильную производственную мощность предприятия (эта категория связана главным образом с основными производственными активами (собственностью) предприятия и ростом продаж.

Основными экономическими эффектами при налоговом регулировании обусловлены налоговыми (фискальными) и финансовыми последствиями, полученными в виде результата оптимизации или экономии потоков финансовых ресурсов в качестве отрицательной величины сумм следующих компонентов совокупного налогового эффекта.

1. Первый компонент зависит от значения свойства:

$$T_1^3 = (T_{ни} \times OC + T_{ни} \times Inv \times (1-a) + Ha \times PC + a \times Inv) - (Ha \times PC + a \times Inv).$$

2. Второй компонент зависит от стоимости балансовых продуктов:

$$T_2^2 = P \times H_{np} - (O \times \Delta P/P) \times T_{ни},$$

где ΔP – это изменение выручки от реализации; **O** – сальдо по запасам и затратам; H_{np} – плановая норма прибыли после уплаты дивидендов.

3. Налог на имущество: $T_{ни} \times (OC + Inv \times (1-a) + O)$,

где $T_{ни}$ – ставка налога на имущество;

OC – остаточная стоимость внеоборотных активов предприятия;

Inv – инвестиции по счету;

a – коэффициент амортизационных отчислений;

O – сальдо запасов, незавершенной и готовой продукции.

4. Амортизация: $Ha \times PC + a \times Inv$,

где **Ha** – норма амортизационных отчислений активов; **PC** – первоначальная стоимость имущества является исходным значением оборудования.

Ограничения при таком подходе будет $Hnp > Hnp'$ (требуемый рост рентабельности), а также значения $NPV > 0$, $IRR > WACC$ и $\Delta P > 0$. Эта задача также может быть выполнена с помощью линейных методов программирования. Действительно, этот эффект можно найти на расчетном счете предприятия или как неоплаченные налоговые платежи. При определении денежного выражения этого эффекта следует учитывать другие факторы деятельности предприятия – погашение приоритетного долга, погашение кредитов, приобретение товаров. Таким образом, для определения этого эффекта необходимо будет провести анализ факторов. Экономические последствия моделирования в соответствии с предварительными данными составили 10-15% годового налога на имущество или 0, 3-1% от валютного баланса.

При применении в деловой практике лизинга эффектом будет являться функция, зависящая от структуры лизинговых платежей с учетом ускоренной амортизации приобретаемого имущества и включения лизинговых платежей в расходы периода при исчислении налога на прибыль:

$$T_3^o = f(L, VAT, \Delta T^*),$$

где L – лизинговые платежи;
 VAT – налог на добавленную стоимость (НДС);
 ΔT^* – изменение налога.

5. Следующий эффект возникает при изменении амортизации, например за счет амортизационной премии:

$$T_4^o = f(At, Atкр),$$

где At – амортизация основных средства и нематериальных активов;
 $Atкр$ – амортизация при амортизационной премии.

Следует добавить, что при управлении налоговыми эффектами осуществление инвестиционного проекта требует финансирования инвестиций в основные средства (ОС), НМА, на пополнение оборотных средств и на научно-исследовательские и опытно-конструкторские разработки (НИОКР). Соотношение между инвестициями в НИОКР, ОС и НМА может быть выражено в рамках так называемого **Нир_мультипликатора**:

$$Нир_мультипликатор = \frac{Z_r}{C_w},$$

где Z_r - затраты на разработку;
 C_w - капитальные вложения.

Используя **Нир_мультипликатора**, можно построить эталонные показатели эффективности (рис. 1).

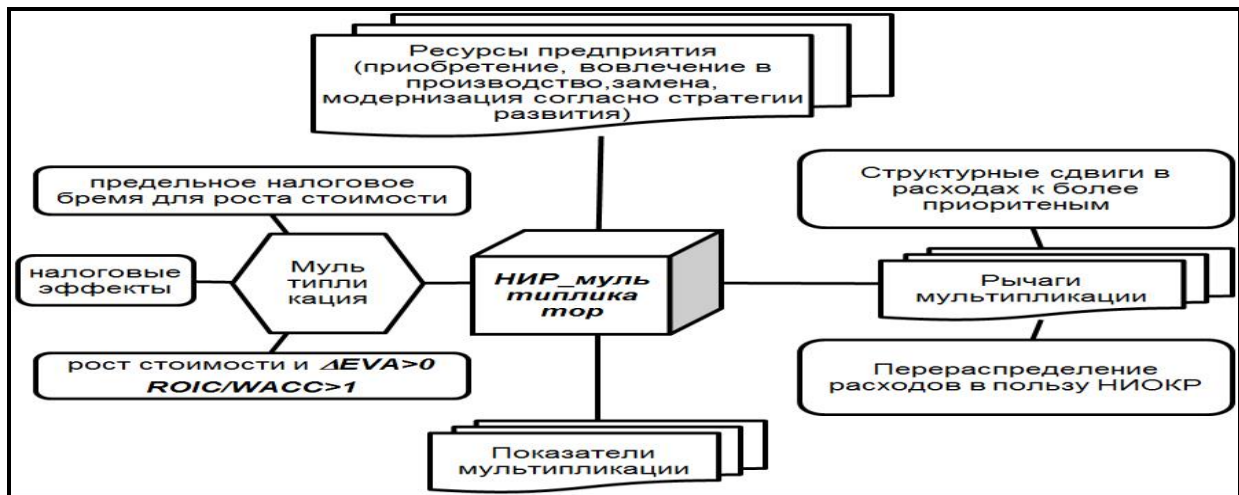


Рис. 1. Состав механизма мультипликации стоимости предприятия при перераспределении затрат на НИОКР с учетом налоговых эффектов

В предлагаемом механизме (рис. 1) считается, что существуют окончательные долгосрочные ограничения для развития предприятия – это ресурсы (основные средства и НМА, трудовые, интеллектуальные ресурсы, информационные), тогда цель его стратегического и тактического развития заключается в повышении экономической добавленной стоимости (рыночной стоимости предприятия), прирост рентабельности инвестированного капитала, а не отдача собственно затрат на НИОКР. Поэтому предлагаемый механизм мультипликации, работающий также и в условиях налоговых эффектов, формирует дополнительные внутренние источники для финансирования и организации точек роста предприятия, совершенствования внутренних бизнес-процессов за счет их проявления эффектов. В механизме также представлены критерии отбора управленческих решений и применяемые методы измерения стоимости предприятия.

Согласно формуле Тейлора для дифференциального исчисления будущей рыночной стоимости V' , получим ее значение при изменении доли затрат на НИОКР при неизменной величине затрат A за счет действия налоговых эффектов:

$$V' = 0.5 \left(\frac{V}{\phi} * \phi' + \frac{V}{1-\phi} * (A - \phi') \right).$$

Тогда эффект от действия мультипликации **Нир_мультипликатора** и налоговых эффектов будет следующим:

$$T_5^o = V' - V = 0.5 \left(\frac{V}{\phi} * \phi' + \frac{V}{1-\phi} * (A - \phi') \right) - V,$$

где V и V' – это рыночная стоимость предприятия, определяемые на основании подходов, указанных в табл. 1;

ϕ и ϕ' – доли затрат на НИОКР и на создание новых технологий, товаров;

A – расходы;

T_5^o – эффект от мультипликации **Нир_мультипликатора** [3].

Авторская модель управления налоговыми эффектами с применением **Нир_мультипликатора**, в которой для целей развития предприятия, контролем за расходами на НИОКР и налоговых последствий необходимо также учитывать мультипликацию затрат на НИОКР, а также затраты выхода

предприятия на новый рынок, приобретение нового потребителя (затраты на маркетинг), нематериальные активы и создание интеллектуальной собственности, информационную безопасность (рис. 2).

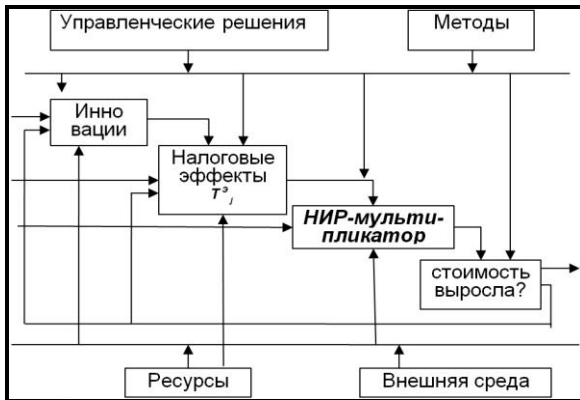


Рис. 2. Модель управления налоговыми эффектами с применением НИР_мультипликатора

Разработанная модель позволяет осуществлять регулирование налоговых эффектов, обосновывать различные формы финансирования, синхронизировать планы производства (услуг) с планами инновационного развития в целях увеличения капитализации предприятия и повышения прибыльности акционерного капитала, что, в итоге способствует выбору оптимального инвестиционного проекта, который обладает высокими приемлемыми ценностями в области традиционной финансовой деятельности и инвестиционной деятельности. Для оценки экономической эффективности инновационной деятельности принято использовать ряд мультипликаторов, учитывающие налоговое регулирование и моделирование налоговой базы в соответствии Налогового кодекса РФ.

Фискальная политика государства, направленная на регулирование инновационной деятельности на предприятиях, должна учитывать систематический подход к установлению налоговых преимуществ и льгот не только на постоянной основе, но и сами льготы должны быть нейтральными в отношении деятельности предприятия и категории налогоплательщиков. Стимулы (кредиты, налоговые каникулы) должны быть сосредоточены на стимулировании НИОКР в качестве первоначального этапа процесса производства, капиталовложений, фундаментальных исследований. В этой связи представляется, что основная часть налоговых маневров, направленных на стимулирование предпринимателей к активному участию и увеличению финансовых ресурсов для инвестиций, должна быть сбалансирована политикой в области использования существующих и вновь введенных налоговых льгот и переосмысления их роли. По мнению авторов, налоговая политика государства должна быть направлена на расширение налоговой базы, что может привести к увеличению бюджета страны без увеличения налогового бремени.

Литература

1. Налоговый кодекс РФ [Электронный ресурс] : часть первая от 31 июля 1998 г. №146-ФЗ ; часть вторая от 5 авг. 2000 г. №117-ФЗ. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

2. Агузарова Л.А. Некоторые проблемы налогового законодательства Российской Федерации [Текст] / Л.А. Агузарова, З.Б. Элбакиева // Совершенствование налогообложения как фактор экономического роста : мат-лы VI Междунар. науч.-практ. конф. / Северо-Кавказский федер. ун-т, Дагестанский гос. ун-т. – 2014. – С. 30-32.
3. Алешин В.А. и др. Приоритеты инновационного развития финансовой системы России [Текст] : монография / В.А. Алешин, О.Ю. Свиридов, И.Г. Давыденко, Е.В. Демина, А.И. Зотова, М.В. Кириченко, С.А. Коробко, И.В. Некрасова, О.Л. Савенко, Д.А. Шевченко. – 2013. – 304 с.
4. Абдулкадырова М.А. и др. Оценка налоговой нагрузки предприятия: сравнительный анализ методических подходов [Текст] / М.А. Абдулкадырова, Э.А. Шидаяева, А.А. Чожаева // Экономика и предпринимательство. – 2016. – №70. – С. 760-763.
5. Бучаев Я.Г. и др. Экономика и управление инновациями [Текст] : учеб. / Я.Г. Бучаев, Д.С. Демиденко, Э.А. Козловская, Е.А. Яковлева, М.М. Гаджиев. – М. : Экономика, 2012.
6. Гаджиев М.М. Управление экономической эффективностью деятельности предприятий при модернизации промышленности: теоретические и методологические аспекты [Текст] : автореф. дисс. / М.М. Гаджиев. – СПб.: СПбГЭУ, 2013.
7. Сеферова З.А. Совершенствование налогообложения в рамках специальных налоговых режимов [Текст] / З.А. Сеферова // Экономика и предпринимательство. – 2014.
8. Яковлева Е.А. Управление налоговыми эффектами в инновационной деятельности предприятия [Текст] / Е.А. Яковлева // Налоги. – 2008. – №45. – С. 8.
9. Яковлева Е.А. Вопросы измерения налоговых эффектов в инвестиционной деятельности предприятия [Текст] / Е.А. Яковлева // Науч.-техн. ведомости СПб. гос. политехн. ун-та ; Сер. : Экон. науки. – 2014. – №2. – С. 138-148.
10. Яковлева Е.А. Управление стоимостью предприятия в инновационном процессе [Текст] : монография / Е.А. Яковлева. – СПб. : Изд-во СПбГПУ, 2008.

Ключевые слова

Инвестиционная привлекательность; налоговая политика; финансовое планирование; инвестиционная активность; налоговая база; налоговый щит; налоговые эффекты; эффект финансирования; оптимизация налогообложения; приоритетные научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы.

Гаджиев Магомедрасул Магомедович

Сеферова Зарина Агабалаевна

РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность темы. В статье рекомендуется использовать свободные денежные средства, сформированные за счет регулирования налогового бремени и налоговых эффектов, в инновационной деятельности предприятия для дополнительного финансирования научно-исследовательских и опытно-конструкторских разработок (НИОКР). Предложено использовать НИР-мультипликатор и рыночную стоимость предприятия для оценки управленческих решений в области налоговой администрации и инновационной деятельности, тем самым повышая рыночную стоимость предприятия путем перераспределения расходов на НИОКР.

Научная новизна и практическая значимость. Построена финансово-экономическая модель управления налоговыми эффектами в инвестиционной деятельности предприятия.

Заключение: Работа заслуживает положительной оценки. Тема, затронутая автором, является весьма актуальной, статья может быть рекомендована к изданию. *Абдулманов С.Г., д.э.н., профессор, «Дагестанский государственный университет народного хозяйства», г. Махачкала; Директор, Научно-исследовательский институт Управления, экономики, политики и социологии, г. Махачкала.*

Перейти на ГЛАВНОЕ МЕНЮ