pISSN 2073-5081
eISSN 2311-9381

Налоги и налогообложение

ИНВЕСТИЦИОННАЯ АКТИВНОСТЬ РОССИЙСКОГО БИЗНЕСА: СВЯЗЬ С НАГРУЗКОЙ ПО НАЛОГУ НА ПРИБЫЛЬ ОРГАНИЗАЦИЙ*

Анастасия Александровна РАЗУВАЕВА [a],
Наталья Владимировна ПОКРОВСКАЯ [b,•]

[a] студентка кафедры теории кредита и финансового менеджмента,
Санкт-Петербургский государственный университет (СПбГУ),
г. Санкт-Петербург, Российская Федерация
anastasia.razuvaeva98@gmail.com
https://orcid.org/0000-0003-0567-2554
SPIN-код: 3249-6585

[b] кандидат экономических наук, доцент кафедры теории кредита и финансового менеджмента,
Санкт-Петербургский государственный университет (СПбГУ),
г. Санкт-Петербург, Российская Федерация
n.pokrovskaia@spbu.ru
https://orcid.org/0000-0002-8314-9470
SPIN-код: 6535-2523

• Ответственный автор

История статьи:
Рег. № 359/2020
Получена 11.06.2020
Получена в доработанном виде 08.07.2020
Одобрена 09.07.2020
Доступна онлайн 16.07.2020

УДК 336.22
JEL: E22, E62, H25

Аннотация

Предмет. Статья посвящена оценке роли налогового стимулирования инвестиционного поведения российского бизнеса. В целях исследования проверяется предположение о том, что прирост инвестиций в основной капитал ведет к снижению нагрузки по налогу на прибыль российских организаций.

Цели. Оценка взаимосвязи нагрузки по налогу на прибыль как индикатора, реагирующего на применение налоговых льгот и преференций, и инвестиционной активности российских предприятий.

Методология. Использованы методы анализа и синтеза, системного подхода. Характеристика инвестиционной активности российских организаций проводится на основании анализа прироста инвестиций в основной капитал, степени изношенности оборудования, соотношения инвестиций в основной капитал и ВВП, а также оборота организаций. Анализируются различные подходы к оценке нагрузки по налогу на прибыль организаций: от налоговой нагрузки в целом до отношения налоговых поступлений к ВВП (макроуровень) и обороту организаций (микроуровень). Период анализа составляет с 2012 по 2018 г. Источником сведений являются данные Росстата, Федеральной налоговой службы России, Министерства финансов РФ.

Результаты. Проанализированы и обобщены характеристики инвестиционной активности российского бизнеса. Показано, что в 2010-е гг. в России прирост номинальных значений инвестиций в основной капитал и снижение среднего возраста оборудования дополняются повышением степени износа основных фондов, снижением или достаточно низким приростом инвестиций в сопоставимых ценах. Российские организации сокращают долю выручки, направляемую на инвестиции. Основным источником капитальных вложений в России являются собственные средства организаций. Однако очевидной связи между нагрузкой по налогу на прибыль и инвестиционной активностью российского бизнеса в 2010-е

Ключевые слова:
инвестиционная

активность, инвестиции, налог на прибыль, нагрузка по налогу на прибыль, рентабельность активов

гг. выявлено не было. Не удалось выявить и связи вложений в основной капитал с показателями рентабельности активов.

Выводы. Увеличение нагрузки по налогу на прибыль в конце 2010-х гг., сопровождающееся снижением рентабельности, создает угрозу для активного инвестиционного развития российских организаций.

Для цитирования: Разуваева А.А., Покровская Н.В. Инвестиционная активность российского бизнеса: связь с нагрузкой по налогу на прибыль организаций // Международный бухгалтерский учет. – 2020. – Т. 23, № 7. – С. 800 – 823.
https://doi.org/10.24891/ia.23.7.800

Введение

Приоритетной задачей развития российской экономики остается обеспечение устойчивого экономического роста. Для ее решения в первую очередь необходимо осуществление значительных инвестиционных вложений в целях модернизации производства, обновления основного капитала, внедрения в производственный процесс инновационных технологий. В Послании Президента РФ Федеральному Собранию от 15 января 2020 г.[1] содержатся цели обеспечения ежегодного прироста инвестиций на уровне не менее 5%, увеличения их доли в ВВП до 25% к 2024 г. Государственное стимулирование инвестиционной деятельности осуществляется с помощью прямых методов, предусматривающих финансирование инвестиционных проектов со стороны государства, а также косвенных методов, предполагающих создание благоприятных условий для роста инвестиционной активности [1].

Дж.М. Кейнс в своей работе «Общая теория занятости, процента и денег» выделял следующие факторы, влияющие на величину инвестиций: уровень процентных ставок, налогообложение, ожидаемая рентабельность капитальных вложений [2]. Государство может воздействовать на одни факторы (ожидаемая рентабельность капитальных вложений, уровень процентных ставок) и полностью определяет другие (налоговая политика). Таким образом, среди косвенных методов стимулирования инвестиций основными являются налоговые инструменты.

Представленный в российском законодательстве перечень налоговых инструментов стимулирования инвестиций достаточно обширен (механизм ускоренной амортизации, амортизационная премия, инвестиционный налоговый вычет, инвестиционный налоговый кредит, налоговые каникулы, меры по стимулированию вложений в НИОКР и др.), однако часть льгот имеет достаточно

[*] Исследование к.э.н. Н.В. Покровской выполнено при финансовой поддержке РФФИ в рамках научного проекта № 19-010-00198.

[1] Послание Президента РФ Федеральному Собранию РФ от 15.01.2020.
URL: http://kremlin.ru/events/president/news/62582

узкий круг потенциальных субъектов и объектов (это характерно, в частности, для повышающих коэффициентов к амортизации, налоговых каникул), применение льгот зачастую накладывает на налогоплательщика существенные ограничения (инвестиционный налоговый вычет) и т.д.

Кроме того, основным источником предоставления налоговых льгот и преференций является снижение доходов бюджетов субъектов РФ, определение условий применения налоговых стимулов региональными властями создает ситуацию неравномерного распределения льгот и преференций на территории страны. Отдельную проблему представляет собой оценка результативности и эффективности инструментов налоговых льгот. На государственном уровне при оценке налоговых льгот используется термин «налоговые расходы бюджета», под которыми понимаются освобождения относительно стандартной структуры налогов, приводящие к снижению государственных доходов [3]. Однако не все налоговые расходы подвергаются оценке Министерством финансов Российской Федерации, в частности, ввиду отсутствия соответствующих данных не оцениваются налоговые расходы вследствие применения нелинейного метода начисления амортизации.

По оценкам некоторых исследователей существующие налоговые стимулы для капитальных вложений бизнеса в России недостаточны [4–6]. В частности, важнейшим направлением экономической политики государства должны стать меры, направленные на стимулирование инвестиционной активности, при этом ведущая роль должна быть отведена налоговым инструментам, обеспечивающим развитие российской экономики посредством стимулирования инвестиций в инновационные технологии [4]. Отдельные исследования показывают, что при стимулировании инвестиционной активности важно учитывать отраслевые особенности [7] и даже стадию жизненного цикла организации [8].

Какие факторы определяют инвестиционное поведение российского бизнеса и какое место занимают среди них налоговые льготы? Для ответа на этот вопрос важно выбрать целевой показатель, характеризующий отражение инвестиционной активности бизнеса на налоговых обязательствах. Так как основным способом воздействия налоговых инструментов стимулирования инвестиционной активности на налогоплательщика является снижение налоговой нагрузки, в результате чего высвобождаются дополнительные ресурсы, которые могут быть использованы для финансирования инвестиций, мы предлагаем оценивать связь капитальных вложений и нагрузки по налогу на прибыль. Хотя поддержка инвестиционного поведения важна и для малого и среднего бизнеса [9], все же основным ее адресатом выступают организации, применяющие общий режим налогообложения и уплачивающие налог на прибыль.

Целью исследования является оценка взаимосвязи нагрузки по налогу на прибыль как индикатора, реагирующего на применение налоговых льгот и преференций, и инвестиционной активности российских предприятий.

Методология исследования предполагает два этапа.

На первом этапе осуществляется обобщение подходов к оценке эффективности налоговых льгот в зарубежной и отечественной литературе.

Второй этап предполагает анализ инвестиционной активности и нагрузки по налогу на прибыль на макроуровне по совокупным статистическим данным по Российской Федерации.

Перед началом исследования было сформулировано предположение о том, что прирост инвестиций в основной капитал ведет к снижению нагрузки по налогу на прибыль российских организаций.

Подходы к оценке влияния налоговых методов стимулирования капитальных вложений на инвестиционную активность организаций

Проблема оценки влияния налоговых льгот на инвестиционную активность бизнеса активно изучалась зарубежными учеными-экономистами, начиная со второй половины XX в.

Одними из первых научных работ по изучению влияния налоговой политики на повышение инвестиционной активности предприятий были работы Д. Йоргенсона и Р. Холла [10]. Авторами была доказана эффективность налоговой политики по стимулированию инвестиций в США в 1960-е, оправдана прогрессивная либерализация налогообложения. Однако дальнейшие исследования в этой области показывали противоречивые результаты [11–14]. Это было обусловлено в том числе сложностью учета различного влияния налоговых льгот на крупные и мелкие компании, предприятия разных отраслей, сложностями отделения эффекта налоговых льгот от прочих факторов.

Дж.Г. Камминс, К.А. Хассет и Р.Г. Хаббард провели одно из первых масштабных исследований панельных данных на уровне фирм (3 000 предприятий) для изучения влияния налоговых реформ 1982–1992 гг. на инвестиции в основной капитал в 14 странах ОЭСР [15]. Итогом этого исследования стало подтверждение статистически и экономически значимых положительных инвестиционных реакций на налоговые изменения в 12 из 14 стран. Аналогичное исследование, проведенное учеными для американских компаний [16], заключалось в оценке влияния налоговых реформ 1962–1988 гг. на инвестиционную активность достаточно большого числа фирм (от 251 фирмы в 1963 г. до 1 294 фирм в 1988 г.). Его результатом стало подтверждение роста инвестиционной активности как

реакции компаний на отдельные налоговые реформы, а также взаимосвязи величины инвестиций и объема налоговых льгот.

С. Дьянков, Т. Гансер и др. [17] провели масштабное эконометрическое исследование влияния корпоративных налогов на инвестиции на основе данных о ставках корпоративного подоходного налога для 85 стран в 2004 г. (27 стран с высоким уровнем дохода, 19 стран с доходом выше среднего, 21 страна с доходом ниже среднего и 18 стран с низким уровнем дохода). Используя эффективную налоговую ставку налога на прибыль, которую стандартизированная компания (производящая керамические цветочные горшки и реализующая их в розницу) платит в каждой стране, а также данные о других налогах, потенциально уплачиваемых компанией как налогоплательщиком и налоговым агентом с учетом периодичности и простоты уплаты, была выявлена сильная отрицательная корреляция эффективных налоговых ставок и объема инвестиций. Более высокие эффективные ставки налога на прибыль корпораций связаны с более низкими инвестициями в промышленность, но не оказывают влияния на инвестиции в сфере услуг.

Однако некоторые авторы придерживаются иной точки зрения. Так, У.Г. Гейл и П.Р Орсаг [18] в противовес традиционному подходу, согласно которому более низкие ставки налога на прибыль снижают стоимость капитала и стимулируют инвестиции, доказывают макроэкономическую гипотезу о том, что снижение налогов, порождающее увеличение бюджетного дефицита, может повысить процентные ставки, альтернативные издержки инвестиций и, соответственно, стоимость капитала. Изменения налогообложения, которые уменьшают бюджетные доходы, как правило, также изменяют государственные заимствования, влияющие на процентную ставку по государственному долгу. Изменение процентной ставки по государственным облигациям ведет к изменению доходности, требуемой по другим инвестициям. Так устойчивое снижение налогов может повысить стоимость капитала и сократить инвестиции.

Помимо изучения налогового стимулирования инвестиций в США и на международном уровне, ученые-экономисты исследовали и политику ужесточения налогового режима в отдельно взятых странах. Э.Дж. Морган изучала налоговые реформы 1984 г. в Великобритании и инвестиционное поведение крупнейших компаний [19]. В рамках своей статьи она провела эконометрическое исследование влияния налоговой политики по совокупным инвестициям, а также изучила влияние налоговых реформ на индивидуальные инвестиционные решения на микроуровне путем опроса представителей 316 фирм. Проводимые Великобританией налоговые реформы заключались в отмене специальных инвестиционных стимулов путем приближения налоговой амортизации к «экономической», расширении налоговой базы и снижении ставок корпоративного налога. Они были направлены на упрощение налоговой системы и обеспечение большей фискальной нейтральности. Прежний налоговый режим

был основан на системе высоких налоговых ставок и больших льготах на инвестиции (в первую очередь, оборудование). По мнению правительства Великобритании, это привело к искажению инвестиционных решений, стимулированию низкодоходных инвестиций, основанных на налоговых оценках, а не на рыночных сигналах. По результатам опроса Э.Дж. Морган большинство респондентов (74%) не считали, что масштабы их инвестиций в основной капитал за пять лет, предшествовавших изменениям в бюджете, могли бы сократиться, если бы в то время действовала новая система низких налогов и низких надбавок на капитальные вложения, хотя некоторые указывали, что структура их инвестиций могла бы существенно измениться. Среди респондентов, чувствительных к изменению налогового режима, большинство фирм сократили бы свои инвестиции, в частности, было бы меньше интереса к ускорению инвестиций в конце года для сокращения налоговых выплат. Наиболее уязвимыми к изменению налогообложения были инвестиции в промышленные здания, машины и оборудование, по которым имелось право на 100% налоговые вычеты.

Еще один опрос руководителей уже американских компаний был проведен Г.Дж. Джолли, М.Ф. Ланкастер и Ц. Гао в целях определения различия в восприятии делового климата в Северной Каролине между руководителями компаний, получающих налоговые кредиты для инвестиций в бизнес и создания рабочих мест, и руководителями компаний, не получающих таких налоговых стимулов [20]. По результатам опроса менеджмент предпочитает общее снижение налоговых ставок введению отдельных налоговых льгот. При этом только 30% руководителей знали, что их компании был предоставлен налоговый кредит на инвестиционное развитие. Исходя из этого авторы делают вывод о том, что налоговые льготы играют достаточно ограниченную роль.

Вместе с тем, недавние исследования налогового стимулирования путем ускоренной амортизации в 2010-х гг. показали высокую эффективность этих мер для увеличения капитальных вложений в Великобритании [21] и США [22].

В работах отечественных авторов вопрос эффективности налоговых стимулов для роста инвестиционной активности предприятий освещен не так широко. В целом отмечаются отличия российской практики от теоретических предпосылок к драйверам инвестиционной активности, даже получившим широкое подтверждение в зарубежном опыте [23]. Большинство публикаций либо носят академический характер, либо освещают российскую и зарубежную практику налогообложения, статистические исследования достаточно редки.

Одной из работ, авторы которых проводят эконометрические исследования на основе данных по российской экономике, является статья А.И. Вотинова, М.А. Елкиной и И.В. Никонова [24]. Ученые на основе выборки российских компаний за 2006–2018 гг. на панельных данных оценивают цензурированную модель с фиксированными индивидуальными эффектами в целях анализа влияния

налога на прибыль на уровень инвестиций компаний. По полученным результатам рост ставки налога на прибыль оказывает значимое отрицательное влияние на объем инвестиционных вложений организаций, причем наблюдаемые эффекты существенно зависят от характеристик компаний. Наибольшей чувствительностью к ставке налога на прибыль обладают небольшие компании, причиной чего, по мнению авторов, является ограниченный доступ к заемному финансированию. При этом для крупного бизнеса со значительными объемами собственных средств влияние налоговой ставки практически отсутствует.

Как пишут С.С. Лазарян и М.А. Черноталова, основной проблемой эмпирической оценки влияния налогообложения на инвестиционную активность является эндогенность переменных [25]. Существует обратная зависимость: налоги влияют на инвестиции, а инвестиции влияют на налоги. Например, применяя различные налоговые стимулы, правительство может стремиться к увеличению инвестиций в экономике из-за их недавнего падения. В этом случае падение инвестиций становится причиной снижения налогов.

Н.Н. Семенова на основе статистических данных об объеме инвестиций в основной капитал и величине налоговых льгот по налогу на прибыль в РФ по эмпирическим данным за 2006–2015 гг. строит регрессионную модель, подтверждающую сильную положительную корреляцию этих факторов [4]. Вместе с тем, налоговые льготы означают уменьшение доходных источников региональных бюджетов, необходимость выполнения расходных полномочий ограничивает возможности налогового стимулирования [26].

Н.А. Нечаева прибегает к регрессионному анализу в целях оценки влияния ставок (2007–2015 гг.) и сумм корпоративного налога (2007–2013 гг.) на валовое накопление основного капитала в странах Евросоюза, используя однофакторные линейные уравнения регрессии [27]. Однако полученные автором выводы достаточно противоречивы и отличаются для разных стран.

М.Р. Пинская и Ю.А. Стешенко на основании авторского подхода к оценке восприимчивости к стимулированию промышленности налоговыми методами показывают низкий уровень восприимчивости и обосновывают необходимость расширения государственных мер поддержки инвестиций [28].

В.Г. Пансков, оценивая налоговые льготы в России в 2011 г. путем анализа совокупных статистических данных, приходит к выводу о том, что эффективность льгот находилась на низком уровне, так как высвобождаемые средства использовались предприятиями не на реальные, а на финансовые инвестиции [29].

Таким образом, мнения ученых-экономистов об эффективности налоговых стимулов обеспечения роста инвестиционных вложений достаточно

противоречивы. В первую очередь, это объясняется сложностью оценки эффекта отдельных налоговых льгот на макроуровне: проблемами выделения результата действия налогового стимула от прочих факторов, изменчивостью налоговой политики. В целом, можно говорить о положительном влиянии налоговых методов на рост инвестиционной активности. Однако, так как их применение влечет за собой недополучение государством доходов, введение налоговой льготы требует тщательного анализа прогнозируемого эффекта, чувствительности групп предприятий, на которые направлена льгота, а также рассмотрения альтернативных вариантов в виде других налоговых стимулов, прямых методов регулирования инвестиций и т.д.

Динамика инвестиций в основной капитал в России

В российской экономике в 2018 г. совокупные инвестиции в основной капитал составили 17,595 трлн руб. (*табл. 1*). За последние семь лет наблюдается устойчивый рост объема инвестиций, причем темпы прироста опережают инфляцию, за исключением кризисного периода 2014–2015 гг. Вместе с тем, в сопоставимых ценах прирост инвестиций является уже не столь значимым.

Положительно следует оценить последовательное снижение среднего возраста машин и оборудования (с 13 лет в 2012 г. до 10 лет в 2018 г.). Однако доля полностью изношенных машин и оборудования увеличилась за шесть лет с 22% до 28%, а степень износа основных фондов – с 46% до 49%. Основные фонды российских организаций изношены почти наполовину.

Абсолютное большинство организаций (66%) в качестве основной цели инвестирования называют именно замену изношенной техники и оборудования (*рис. 1*), то есть российский бизнес осуществляет инвестиционные вложения главным образом для простого воспроизводства. Также большая доля предприятий (46%) вкладываются в автоматизацию и механизацию производственного процесса, снижение себестоимости продукции и энергоресурсов. Доля организаций, осуществляющих инвестиции для наращивания производственных мощностей, относительно невелика.

Кроме того, по данным Росстата, в 2018 г. большая часть инвестиций предприятий в основной капитал (43%) представляют собой вложения в здания и сооружения. Машины и оборудование, транспортные средства как направление реальных инвестиций находятся только на втором месте, составляя 35,5% от совокупных инвестиций.

Что касается относительных характеристик инвестиционной активности на макроуровне – отношение инвестиций в основной капитал (включая вложения в НИОКР) к ВВП снизилось до 20% в 2018 г. (*табл. 1*) после некоторого роста в предыдущие два года и совпадает с 2015 г., периодом существенного замедления

инвестиционной активности. На этом фоне задача по обеспечению ежегодного прироста инвестиций на уровне не менее 5% Послания Президента РФ Федеральному Собранию от 15 января 2020 г. выглядит труднореализуемой.

Для характеристики инвестиционной активности на микроуровне нами был рассчитан показатель отношения инвестиций в основной капитал к обороту организаций, показывающий долю выручки, направляемой на обновление (*табл. 1*). Российские предприятия сокращают долю выручки, направляемую на инвестиции: этот показатель снизился с 14% в 2012 г. до 11% в 2018 г.

Таким образом, несмотря на рост совокупного объема инвестиций в основные средства, нельзя говорить о росте инвестиционной активности российского бизнеса: доля финансовых ресурсов, направляемых на реальные инвестиции сокращается, износ основных производственных фондов составляет почти 50% и продолжает расти, что является угрожающим фактором для российской экономики.

Детерминанты капитальных вложений российского бизнеса

В соответствии с факторами Дж.М. Кейнса, влияющими на величину инвестиций, проанализируем структуру источников финансирования инвестиций, рентабельность капитальных вложений и непосредственно налоговую нагрузку.

Доля реальных инвестиций, осуществляемых за счет собственных средств предприятий, неуклонно растет (*рис. 2*). Большая часть вложений в основной капитал, начиная с 2015 г., осуществлялась за счет собственных источников организаций (подобное соотношение существовало и в предшествующее десятилетие [30]). Так, в 2018 г. доля инвестиций, финансируемых из собственных средств, составила 53% по сравнению с 44,5% в 2012 г.

По мнению многих авторов, причиной того, что основным источником финансирования инвестиционной деятельности промышленных предприятий на сегодняшний день является самофинансирование, выступает недоступность банковского кредитования для множества компаний [31]. Вместе с тем, опора организаций на собственные средства для инвестирования делает их более чувствительными к налоговым методам стимулирования инвестиций в рамках налога на прибыль.

Широко представлена информация о средней рентабельности активов по данным Федеральной налоговой службы России. Однако в виду стандартного направления использования параметра ФНС России (характеристика ведения деятельности с низкими налоговыми рисками), на наш взгляд, более подходящим является рентабельность активов, рассчитанная по данным Росстата (*рис. 3*).

Очевидной связи между капитальными вложениями и рентабельностью активов не выявляется. Значительный рост рентабельности активов в 2016 г. не подкрепляется приростом инвестиций в фиксированных ценах, а рост рентабельности в 2018 г. – наоборот, сопровождается снижением темпа прироста инвестиций.

Переход к анализу показателя налоговой нагрузки как индикатора воздействия налоговых стимулов мы хотели бы предварить методологическими пояснениями. Подходы к расчету налоговой нагрузки и ее результирующие показатели различаются, что приводит к различиям тенденции изменения налоговой нагрузки. Федеральная налоговая служба РФ для характеристики параметров ведения деятельности с низкими налоговыми рисками публикует показатель средней налоговой нагрузки (*табл. 2*). По данному показателю налоговая нагрузка на российские организации сокращалась с 2013 г. и возрастала с 2017 г., причем рост оказался намного значительнее предшествующего снижения. Вместе с тем, данный показатель включает нагрузку по всем налогам с бизнеса, в то время как нас более интересует налог на прибыль организаций.

Существенное распространение для характеристики тенденций изменения налогового бремени по налогу на прибыль получил показатель эффективной ставки налога по данным рейтинга легкости уплаты налогов в рамках оценки условий ведения бизнеса по странам Всемирного банка и компании PwC. Эти показатели демонстрируют последовательное снижение эффективной ставки налога на финансовый результат, что безусловно положительно сказывается на инвестиционных возможностях, однако в рамках данного рейтинга оцениваются налоги модельного предприятия малого и среднего бизнеса, применяющего упрощенную систему налогообложения. То есть эффективную ставку налога на финансовый результат в рамках рейтинга легкости уплаты налогов нельзя использовать для характеристики нагрузки по налогу на прибыль.

Следующим возможным показателем для анализа бремени по налогу на прибыль организаций может выступать отношение поступлений по налогу к ВВП. Данное соотношение позволяет сравнивать изменение взимаемого налога относительно общего объема производства, однако он является скорее макроиндикатором. Для оценки нагрузки по налогу на прибыль организаций мы воспользовались стандартным подходом к расчету нагрузки на предприятие – отношение уплачиваемого налога к обороту компании; данные показатели были рассчитаны не по отдельным компаниям, а совокупно, исходя из данных о поступлении налога на прибыль по данным ФНС России и оборота организаций по данным Росстата; результат расчета мы обозначили как налоговая нагрузка на микроуровне (*табл. 2*).

Если в 2013–2016 гг. нагрузка по налогу на прибыль в целом оставалась почти неизменной и составляла 2,2% от оборота, в 2018 г. нагрузка составляла уже

2,59%, увеличиваясь почти на 10% с 2017 г. Показатели нагрузки по налогу на прибыль на макроуровне и на микроуровне имели схожие тенденции изменения. На фоне сокращения относительных показателей инвестиционной активности российского бизнеса рост налоговой нагрузки, наблюдаемый в последние годы, можно рассматривать как негативный фактор: происходит дополнительное отвлечение финансовых ресурсов, которые могли бы быть направлены на капитальные вложения.

Вместе с тем, очевидной связи между нагрузкой по налогу на прибыль и относительными показателями инвестиционной активности в рассматриваемый период не наблюдается – стабильное снижение инвестиций в основной капитал по отношению к обороту до 2016 г. сопровождается снижением налоговой нагрузки, а с 2016 г. – ее ростом.

Одновременно с повышением налоговой нагрузки рентабельность проданных товаров, продукции, работ, услуг в 2016 и 2017 гг. сокращалась, что говорит о росте налогового бремени для российских компаний: рост отношения платежей по налогу на прибыль к выручке не связан с повышением эффективности предпринимательской деятельности.

По данным опроса бизнеса Росстата, в 2010-х гг. доля организаций, называющих существующий режим налогообложения инвестиционной деятельности одним из основных факторов, ограничивающих осуществление инвестиций, существенно возрастает; в 2018 г. этот ответ выбрало 39% респондентов[2]. Среди возможных мер, направленных на снижение налоговой нагрузки, некоторые авторы выделяют два основных направления: расширение перечня и размера целевых налоговых льгот инвестиционной и инновационной направленности и проведение амортизационной реформы, направленной на повсеместное внедрение ускоренной амортизации[3] [32, 33].

Выводы

Предположение, сформулированное перед началом исследования, не нашло своего подтверждения: очевидной связи между нагрузкой по налогу на прибыль и инвестиционной активностью бизнеса на протяжении всего рассматриваемого периода выявлено не было, хотя в 2016–2018 гг. относительное снижение доли выручки, направляемой на инвестиционные вложения в основной капитал, сопровождалось ростом налогового бремени. Возможной причиной сложившейся ситуации может являться низкая результативность и эффективность налоговых стимулов, которые должны способствовать росту инвестиционной активности

[2] Инвестиции в России. 2019: Стат. сб. Росстат. М., 2019. С. 105.

[3] *Kireenko A.P., Orlova E.N.* The Role of Tax Incentives in Promotion of Innovation Activity in the Russian Federation. Proc. 13th International Scientific-Technical Conference on Actual Problems of Electronic Instrument Engineering (APEIE 2016), 3–6 October 2016. Novosibirsk, NSTU Publ., 2016, pp. 242–246. URL: https://doi.org/10.1109/APEIE.2016.7807063

предприятий. Кроме того, помимо налоговой нагрузки на инвестиционную активность компаний значительное влияние оказывают другие факторы, в первую очередь, макроэкономические. Не удалось выявить и связи вложений в основной капитал с показателями рентабельности активов.

Несмотря на рост инвестиций в основной капитал в абсолютном выражении, относительные показатели инвестиционной активности российских предприятий снижаются, степень износа основных фондов продолжает расти. Увеличение нагрузки по налогу на прибыль в последние годы, сопровождающееся снижением рентабельности, создает угрожающую тенденцию, может отрицательно сказаться на инвестиционном развитии российского бизнеса и, соответственно, будущем экономическом росте.

Таблица 1
Динамика показателей инвестиционной активности в России в 2012–2018 гг.

Table 1
Changes in the indicators of investment activity in Russia in 2012–2018

Показатель	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Инвестиции в основной капитал, млрд руб.	12 586	13 450	13 903	13 897	14 749	16 027	17 595
Темп прироста инвестиций в основной капитал, %	14	7	3	0	6	9	10
Инфляция, %	7	6	11	13	5	3	4
Темп прироста инвестиций в основной капитал без учета инфляции, %	7	0	–8	–13	1	6	6
Темп прироста инвестиций в основной капитал в фиксированных ценах, %	7	1	–2	–10	0	5	4
Степень износа основных фондов, %	46	47	47	48	49	50	49
Удельный вес полностью изношенных машин и оборудования, %	22	22	23	25	26	27	28
Средний возраст машин и оборудования, лет	13	13	12	12	12	12	10
Отношение инвестиций в основной капитал к ВВП, %	21	21,4	20,8	20	21,3	21,4	20
Отношение инвестиций в основной капитал к обороту, %	14	14	13	12	12	12	11

Источник: составлено и рассчитано авторами по данным Росстата

Source: Authoring, based on the Rosstat data

Таблица 2
Динамика показателей налоговой нагрузки и рентабельности российских организаций в 2012–2018 гг.

Table 2
Changes in the indicators of tax burden and profitability of Russian organizations in 2012–2018, percent

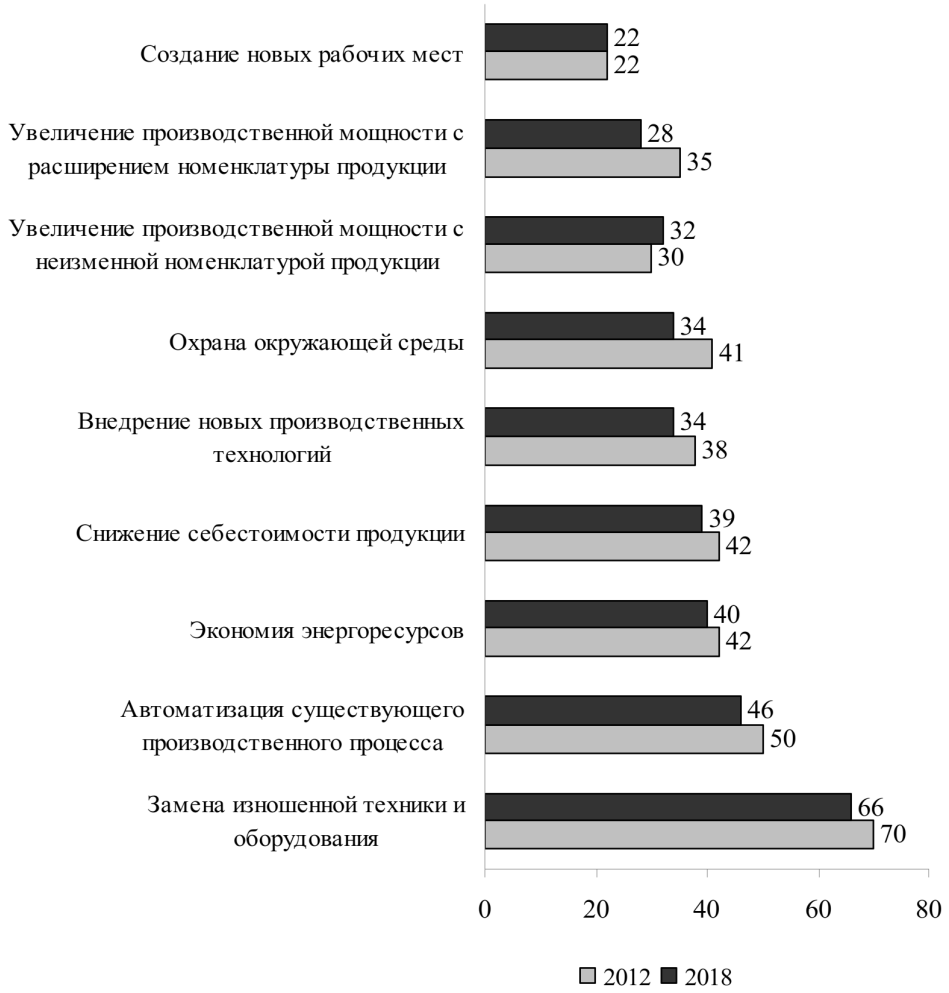
Показатель	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Средняя налоговая нагрузка по данным ФНС России, %	9,8	9,9	9,8	9,7	9,6	10,8	12,3
Нагрузка по налогу на финансовый результат малого и среднего бизнеса (рейтинг легкости уплаты налога), %	8,5	8,4	8,9	8,8	8,8	7,4	7,4
Нагрузка по налогу на прибыль на макроуровне (налог на прибыль по отношению к ВВП), %	3,5	2,8	3	3,1	3,2	3,6	4
Нагрузка по налогу на прибыль на микроуровне (налог на прибыль по отношению к обороту), %	2,7	2,1	2,2	2,2	2,2	2,4	2,6
Темп прироста нагрузки по налогу на прибыль, %	–	–20	2,8	–0,9	2,3	8,5	7
Рентабельность проданных товаров, продукции, работ, услуг, %	8,6	7	7,3	8,1	7,6	6,7	10,7

Источник: составлено авторами по данным ФНС России, Росстата, рейтинга Ведения бизнеса Всемирного банка и PwC

Source: Authoring, based on the Federal Tax Service of Russia, Rosstat, the World Bank Doing Business Ranking, and the PricewaterhouseCoopers (PwC) data

Рисунок 1
Распределение российских организаций по оценке целей инвестирования в основной капитал (в процентах от общего числа организаций в 2012 и 2018 г.)

Figure 1
Russian organizations broken down by fixed investment, as a percentage of the total number of organizations in 2012 and 2018

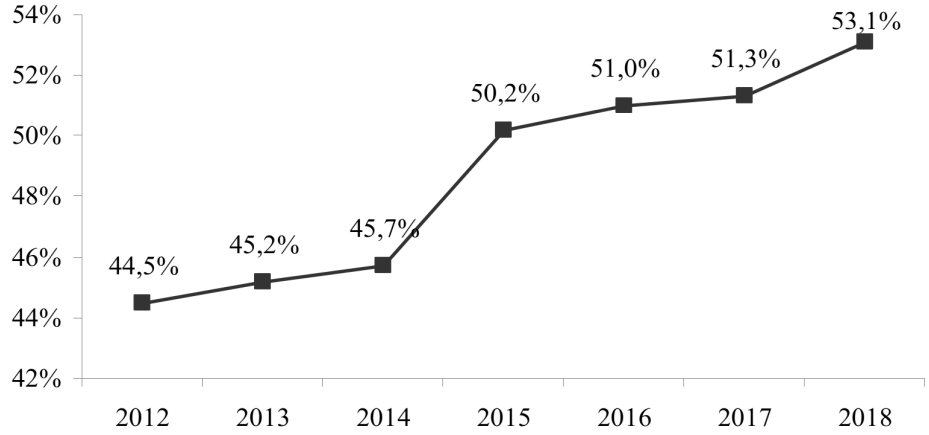


Источник: составлено авторами по данным Росстата

Source: Authoring, based on the Rosstat data

Рисунок 2
Доля инвестиций в основной капитал, осуществленных организациями за счет собственных средств в 2012–2018 гг., %

Figure 2
The percentage of fixed investment made from organizations' own funds in 2012–2018

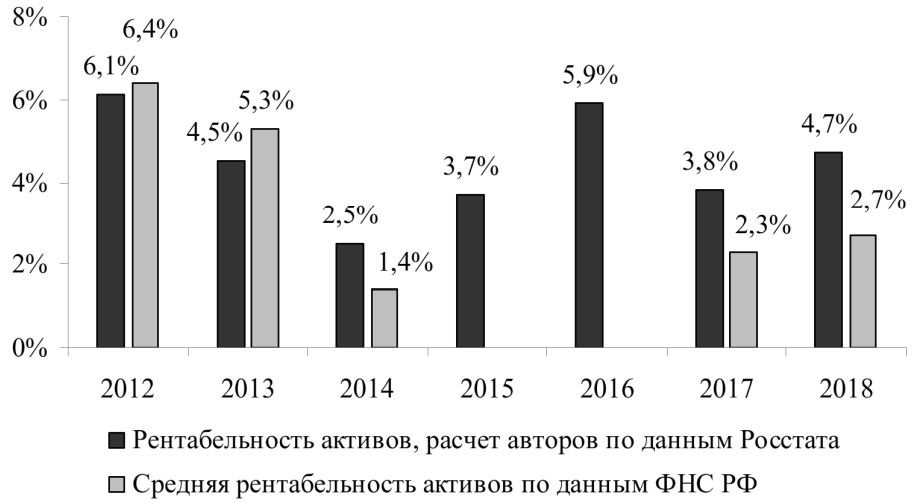


Источник: составлено авторами по данным Росстата

Source: Authoring, based on the Rosstat data

Рисунок 3
Рентабельность активов

Figure 3
Return on assets



Источник: составлено авторами по данным Росстата и ФНС России

Source: Authoring, based on the Federal Tax Service of Russia and Rosstat data

Список литературы

1. *Belov A.V.* Tax Revenues, Public Investments and Economic Growth Rates: Evidence from Russia. *Journal of Tax Reform*, 2018, vol. 4, no. 1, pp. 45–56. URL: https://doi.org/10.15826/jtr.2018.4.1.044

2. *Кейнс Дж.М.* Общая теория занятости, процента и денег. М.: Гелиос АРВ, 2002. 352 с.

3. *Малинина Т.А.* Оценка налоговых льгот и освобождений: зарубежный опыт и российская практика. М.: Институт Гайдара, 2010. 212 с.

4. *Семенова Н.Н.* Налоговые льготы по налогу на прибыль организаций как инструмент стимулирования инвестиционной активности // Финансы и кредит. 2016. Т. 22. Вып. 28. С. 37–48. URL: https://www.fin-izdat.ru/journal/fc/detail.php?ID=69357

5. *Синенко О.А.* Анализ практик оценки эффективности налогового стимулирования развития особых экономических зон // Инновационное развитие экономики. 2016. № 3-2. С. 224–231.

6. *Окунь А.С., Стешенко Ю.А.* Совершенствование подходов к оценке эффективности налогового стимулирования в Российской Федерации // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2017. Т. 10. Вып. 12. С. 1407–1423. URL: https://doi.org/10.24891/fa.10.12.1407

7. *Львова Н.А., Абрамишвили Н.Р.* Гипотеза о влиянии отраслевых циклов на инвестиционную активность российских предприятий // Известия СПбГЭУ. 2019. № 5-2. С. 66–71. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/gipoteza-o-vliyanii-otraslevyh-tsiklov-na-investitsionnuyu-aktivnost-rossiyskih-predpriyatiy

8. *Иванов В.В., Львова Н.А., Покровская Н.В., Андрианов А.Ю.* Исследование жизненного цикла инвестиционной активности предприятий: опыт России // Финансы и кредит. 2019. Т. 25. Вып. 3. С. 677–690. URL: https://doi.org/10.24891/fc.25.3.677

9. *Викторова Н.Г., Вылкова Е.С., Покровская Н.В.* Налоговое стимулирование НИОКР среднего и малого бизнеса // Финансы и кредит. 2019. Т. 25. Вып. 2. С. 409–425. URL: https://doi.org/10.24891/fc.25.2.409

10. *Jorgenson D.W., Hall R.E.* Tax Policy and Investment Behavior. *The American Economic Review*, 1967, vol. 57, no. 3, pp. 391–414. URL: https://www.jstor.org/stable/1812110

11. *Eisner R.* Tax Policy and Investment Behavior: Further Comment. *The American Economic Review*, 1970, vol. 60, no. 4, pp. 746–752.
URL: https://www.jstor.org/stable/1818420

12. *Hanlon M., Heitzman S.M.* A Review of Tax Research. *Journal of Accounting and Economics*, 2010, vol. 50, no. 2-3, pp. 127–178.
URL: https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002

13. *Hassett K.A., Newmark K.* Taxation and Business Behavior: A Review of the Recent Literature. In: Fundamental Tax Reform: Issues, Choices and Implications. Cambridge, MIT Press, 2008, pp. 191–214.
URL: https://doi.org/10.7551/mitpress/9780262042475.003.0011

14. *Chirinko R.S., Wilson D.J.* State Investment Tax Incentives: A Zero-Sum Game? *Journal of Public Economics*, 2008, vol. 92, iss. 12, pp. 2362–2384.
URL: https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2008.07.005

15. *Cummins J.G., Hassett K.A., Hubbard R.G.* Tax Reforms and Investment: A Cross-Country Comparison. *Journal of Public Economics*, 1996, vol. 62, iss. 1-2, pp. 237–273. URL: https://doi.org/10.1016/0047-2727(96)01580-0

16. *Cummins J.G., Hassett K.A., Hubbard R.G.* A Reconsideration of Investment Behavior Using Tax Reforms as Natural Experiments. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1994, vol. 25, iss. 2, pp. 1–74.
URL:
https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/1994/06/1994b_bpea_cummins_hassett_hubbard_hall_caballero.pdf

17. *Djankov S., Ganser T., McLiesh C. et al.* The Effect of Corporate Taxes on Investment and Entrepreneurship. *American Economic Journal: Macroeconomics*, July 2010, vol. 2, no. 3, pp. 31–64. URL: https://doi.org/10.1257/mac.2.3.31

18. *Gale W.G., Orszag P.R.* Deficits, Interest Rates and the User Cost of Capital: A Reconsideration of the Effects of Tax Policy on Investment. *National Tax Journal*, 2005, vol. 58, no. 3, pp. 409–426. URL: http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.774485

19. *Morgan E.J.* Investment Behaviour and Government Tax Policy: A Survey of the Largest UK Firms. *Journal of Business Finance & Accounting,* 1992, vol. 19, iss. 6, pp. 789–815. URL: https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.1992.tb01182.x

20. *Jolley G.J., Lancaster M.F., Gao J.* Tax Incentives and Business Climate: Executive Perceptions from Incented and Nonincented Firms. *Economic Development Quarterly*, 2015, vol. 29, iss. 2, pp. 180–186.
URL: https://doi.org/10.1177/0891242415571127

21. *Maffini G., Jing Xing, Devereux M.P.* The Impact of Investment Incentives: Evidence from UK Corporation Tax Returns. *American Economic Journal: Economic Policy*, 2019, vol. 11, no. 3, pp. 361–389. URL: https://doi.org/10.1257/pol.20170254

22. *Ohrn E.* The Effect of Tax Incentives on U.S. Manufacturing: Evidence from State Accelerated Depreciation Policies. *Journal of Public Economics*, 2019, vol. 180, 104084. URL: https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2019.104084

23. *Львова Н.А., Семенович Н.С.* Драйверы инвестиционной активности бизнеса: объясняет ли теория российскую практику? // Научные исследования и разработки. Экономика фирмы. 2019. Т. 8. № 4. С. 26–32. URL: https://doi.org/10.12737/2306-627X-2019-24-30

24. *Вотинов А.И., Елкина М.А., Никонов И.В.* Детерминанты частных инвестиций в России: роль налога на прибыль // Экономический журнал Высшей школы экономики. 2019. Т. 23. № 4. С. 542–561. URL: https://doi.org/10.17323/1813-8691-2019-23-4-542-561

25. *Лазарян С.С., Черноталова М.А.* Влияние налоговой политики на уровень инвестиций частного сектора // Финансовый журнал. 2017. № 3. С. 71–84. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/vliyanie-nalogovoy-politiki-na-uroven-investitsiy-chastnogo-sektora

26. *Вылкова Е.С., Красавин В.И.* Формирование налоговых льгот в субъектах Российской Федерации (на примере СЗФО): монография. СПб.: ЦПП ФНС России, 2011. 277 с.

27. *Нечаева Н.А.* Влияние налоговых преференций на стимулирование инвестиционной деятельности // Modern Science. 2019. № 10-1. С. 50–58.

28. *Пинская М.Р., Стешенко Ю.А.* Диагностика восприимчивости промышленности к налоговому стимулированию // Налоги и налогообложение. 2019. № 9. С. 14–25. URL: https://doi.org/10.7256/2454-065X.2019.9.30978

29. *Пансков В.Г.* Стимулирование модернизации российской экономики посредством налоговых механизмов // Экономика. Налоги. Право. 2013. № 1. С. 64–71. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/stimulirovanie-modernizatsii-rossiyskoy-ekonomiki-posredstvom-nalogovyh-mehanizmov

30. *Иванов В.В., Бушуева Н.В.* Внешние источники финансирования российских предприятий: реалии и перспективы // Вестник Санкт-Петербургского университета. Экономика. 2007. № 1. С. 96–106. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/vneshnie-istochniki-finansirovaniya-rossiyskih-predpriyatiy-realii-i-perspektivy

31. *Жаров В.С.* Эффект инновационного налогового рычага и «квазисамофинансирование» инновационной деятельности промышленных предприятий // Научно-технические ведомости СПбГПУ. Экономические науки. 2017. Т. 10. № 5. С. 104–113. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/effekt-innovatsionnogo-nalogovogo-rychaga-i-kvazisamofinansirovanie-innovatsionnoy-deyatelnosti-promyshlennyh-predpriyatiy

32. *Пансков В.Г.* Налоговая нагрузка на экономику: нужен налоговый маневр // Экономика. Налоги. Право. 2016. Т. 9. № 5. С. 130–138. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/nalogovaya-nagruzka-na-ekonomiku-nuzhen-nalogovyy-manevr

33. *Steshenko Yu.A., Tikhonova A.V.* An Integral Approach to Evaluating the Effectiveness of Tax Incentives. *Journal of Tax Reform*, 2018, vol. 4, no. 2, pp. 157–173. URL: https://doi.org/10.15826/jtr.2018.4.2.050

Информация о конфликте интересов

Мы, авторы данной статьи, со всей ответственностью заявляем о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

pISSN 2073-5081
eISSN 2311-9381

Tax and Taxation

THE INVESTMENT ACTIVITY OF RUSSIAN BUSINESS: RELATIONSHIPS WITH CORPORATE INCOME TAX BURDEN

Anastasiya A. RAZUVAEVA [a], Natal'ya V. POKROVSKAYA [b,•]

[a] Saint-Petersburg State University (SPbSU),
St. Petersburg, Russian Federation
anastasia.razuvaeva98@gmail.com
https://orcid.org/0000-0003-0567-2554

[b] Saint-Petersburg State University (SPbSU),
St. Petersburg, Russian Federation
n.pokrovskaia@spbu.ru
https://orcid.org/0000-0002-8314-9470

[•] Corresponding author

Article history:
Article No. 359/2020
Received 11 June 2020
Received in revised form
8 July 2020
Accepted 9 July 2020
Available online
16 July 2020

JEL classification: E22, E62, H25

Keywords: investment activities, tax on profit of organizations, burden, return on assets

Abstract

Subject. This article assesses the role of tax incentives for the Russian business' investment behavior.

Objectives. The article aims to identify the relationship between the corporate income tax burden as an indicator responding to tax benefits application and the investment activities of Russian companies.

Methods. For the study, we used the methods of analysis and synthesis, and the systems approach. The analysis covers the period from 2012 to 2018. The data of the Russian Federal State Statistics Service, Federal Tax Service of Russia, and the Ministry of Finance of the Russian Federation are the source of information for analysis.

Results. The article summarizes the characteristics of the investment activity of the Russian business. However, the article does not reveal any obvious relationship between the income tax burden and the investment activity of the Russian business in the 2010s. There is also no link found between fixed investment and return on assets.

Conclusions. The increase in income tax burden in the late 2010s, accompanied by a decrease in profitability, poses a threat to the active investment development of Russian organizations.

Please cite this article as: Razuvaeva A.A., Pokrovskaya N.V. The Investment Activity of Russian Business: Relationships with Corporate Income Tax Burden. *International Accounting*, 2020, vol. 23, iss. 7, pp. 800–823.
https://doi.org/10.24891/ia.23.7.800

Acknowledgments

The study performed by Natal'ya V. POKROVSKAYA, Candidate of Economic Sciences, was supported by the Russian Foundation for Basic Research (RFBR) within science project № 19-010-00198.

References

1. Belov A.V. Tax Revenues, Public Investments and Economic Growth Rates: Evidence from Russia. *Journal of Tax Reform*, 2018, vol. 4, no. 1, pp. 45–56. URL: https://doi.org/10.15826/jtr.2018.4.1.044

2. Keynes J.M. *Obshchaya teoriya zanyatosti, protsenta i deneg* [The General Theory of Employment, Interest and Money]. Moscow, Gelios ARV Publ., 2002, 352 p.

3. Malinina T.A. *Otsenka nalogovykh l'got i osvobozhdenii: zarubezhnyi opyt i rossiiskaya praktika* [Assessment of tax benefits and exemptions: foreign experience and Russian practice]. Moscow, Gaidar Institute Publ., 2010, 212 p.

4. Semenova N.N. [Tax incentives for corporate profit tax as an instrument of investment to boost the investment activities]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2016, vol. 22, iss. 28, pp. 37–48. URL: https://www.fin-izdat.ru/journal/fc/detail.php?ID=69357 (In Russ.)

5. Sinenko O.A. [An analysis of practices for assessing the effectiveness of tax incentives for the development of special economic zones]. *Innovatsionnoe razvitie ekonomiki = Innovative Development of the Economy*, 2016, no. 3-2, pp. 224–231. (In Russ.)

6. Okun' A.S., Steshenko Yu.A. [Improving the approaches to the tax incentives efficiency evaluation in the Russian Federation]. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya = Financial Analytics: Science and Experience*, 2017, vol. 10, iss. 12, pp. 1407–1423. (In Russ.) URL: https://doi.org/10.24891/fa.10.12.1407

7. L'vova N.A., Abramishvili N.R. [Hipothysing the impact of industry cycles on the investment activity of Russian enterprises]. *Izvestiâ Sankt-Peterburgskogo gosudarstvennogo èkonomičeskogo universiteta*, 2019, no. 5-2, pp. 66–71. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/gipoteza-o-vliyanii-otraslevyh-tsiklov-na-investitsionnuyu-aktivnost-rossiyskih-predpriyatiy (In Russ.)

8. Ivanov V.V., L'vova N.A., Pokrovskaya N.V., Andrianov A.Yu. [A study of life cycle of the investment activities of enterprises: Evidence from the best practices of Russia]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2019, vol. 25, iss. 3, pp. 677–690. (In Russ.) URL: https://doi.org/10.24891/fc.25.3.677

9. Viktorova N.G., Vylkova E.S., Pokrovskaya N.V. [Tax incentives for small and medium-sized business R&D]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2019, vol. 25, iss. 2, pp. 409–425. (In Russ.) URL: https://doi.org/10.24891/fc.25.2.409

10. Jorgenson D.W., Hall R.E. Tax Policy and Investment Behavior. *The American Economic Review*, 1967, vol. 57, no. 3, pp. 391–414. URL: https://www.jstor.org/stable/1812110

11. Eisner R. Tax Policy and Investment Behavior: Further Comment. *The American Economic Review*, 1970, vol. 60, no. 4, pp. 746–752.
URL: https://www.jstor.org/stable/1818420

12. Hanlon M., Heitzman S.M. A Review of Tax Research. *Journal of Accounting and Economics*, 2010, vol. 50, no. 2-3, pp. 127–178.
URL: https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002

13. Hassett K.A., Newmark K. Taxation and Business Behavior: A Review of the Recent Literature. In: Fundamental Tax Reform: Issues, Choices and Implications. Cambridge, MIT Press, 2008, pp. 191–214.
URL: https://doi.org/10.7551/mitpress/9780262042475.003.0011

14. Chirinko R.S., Wilson D.J. State Investment Tax Incentives: A Zero-Sum Game? *Journal of Public Economics*, 2008, vol. 92, iss. 12, pp. 2362–2384.
URL: https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2008.07.005

15. Cummins J.G., Hassett K.A., Hubbard R.G. Tax Reforms and Investment: A Cross-Country Comparison. *Journal of Public Economics*, 1996, vol. 62, iss. 1-2, pp. 237–273. URL: https://doi.org/10.1016/0047-2727(96)01580-0

16. Cummins J.G., Hassett K.A., Hubbard R.G. A Reconsideration of Investment Behavior Using Tax Reforms as Natural Experiments. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1994, vol. 25, iss. 2, pp. 1–74.
URL:
https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/1994/06/1994b_bpea_cummins_hassett_hubbard_hall_caballero.pdf

17. Djankov S., Ganser T., McLiesh C. et al. The Effect of Corporate Taxes on Investment and Entrepreneurship. *American Economic Journal: Macroeconomics*, July 2010, vol. 2, no. 3, pp. 31–64. URL: https://doi.org/10.1257/mac.2.3.31

18. Gale W.G., Orszag P.R. Deficits, Interest Rates and the User Cost of Capital: A Reconsideration of the Effects of Tax Policy on Investment. *National Tax Journal*, 2005, vol. 58, no. 3, pp. 409–426. URL: http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.774485

19. Morgan E.J. Investment Behaviour and Government Tax Policy: A Survey of the Largest UK Firms. *Journal of Business Finance & Accounting*, 1992, vol. 19, iss. 6, pp. 789–815. URL: https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.1992.tb01182.x

20. Jolley G.J., Lancaster M.F., Gao J. Tax Incentives and Business Climate: Executive Perceptions from Incented and Nonincented Firms. *Economic Development Quarterly*, 2015, vol. 29, iss. 2, pp. 180–186.
URL: https://doi.org/10.1177/0891242415571127

21. Maffini G., Jing Xing, Devereux M.P. The Impact of Investment Incentives: Evidence from UK Corporation Tax Returns. *American Economic Journal: Economic Policy,* 2019, vol. 11, no. 3, pp. 361–389. URL: https://doi.org/10.1257/pol.20170254

22. Ohrn E. The Effect of Tax Incentives on U.S. Manufacturing: Evidence from State Accelerated Depreciation Policies. *Journal of Public Economics*, 2019, vol. 180, 104084. URL: https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2019.104084

23. L'vova N.A., Semenovich N.S. [The drivers for investment activity of business: Does the theory explain the Russian practice?]. *Nauchnye issledovaniya i razrabotki. Ekonomika firmy = Scientific Research and Development. Economics of the Firm,* 2019, vol. 8, iss. 4, pp. 26–32. (In Russ.) URL: https://doi.org/10.12737/2306-627X-2019-24-30

24. Votinov A.I., Elkina M.A., Nikonov I.V. [The determinants of private investment in Russia: the role of corporate income tax]. *Ekonomicheskii zhurnal Vysshei shkoly ekonomiki = Higher School of Economics Economic Journal*, 2019, vol. 23, no. 4, pp. 542–561. (In Russ.) URL: https://doi.org/10.17323/1813-8691-2019-23-4-542-561

25. Lazaryan S.S., Chernotalova M.A. [Taxes impact on private investment]. *Finansovyi zhurnal = Financial Journal*, 2017, no. 3, pp. 71–84. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/vliyanie-nalogovoy-politiki-na-uroven-investitsiy-chastnogo-sektora (In Russ.)

26. Vylkova E.S., Krasavin V.I. *Formirovanie nalogovykh l'got v sub"ektakh Rossiiskoi Federatsii (na primere SZFO): monografiya* [The formation of tax incentives in the constituent entities of the Russian Federation: The North-Western Federal District case study: a monograph]. St. Petersburg, TsPP FNS Rossii Publ., 2011, 277 p.

27. Nechaeva N.A. [The effect of tax preferences on investment promotion]. *Modern Science*, 2019, no. 10-1, pp. 50–58. (In Russ.)

28. Pinskaya M.R., Steshenko Yu.A. [Diagnostics of industry susceptibility to tax incentives]. *Nalogi i nalogooblozhenie = Taxes and Taxation*, 2019, no. 9, pp. 14–25. (In Russ.) URL: https://doi.org/10.7256/2454-065X.2019.9.30978

29. Panskov V.G. [Achieving Russian economic modernization through effective tax policy mechanisms]. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics. Taxes. Law*, 2013, no. 1, pp. 64–71. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/stimulirovanie-modernizatsii-rossiyskoy-ekonomiki-posredstvom-nalogovyh-mehanizmov (In Russ.)

30. Ivanov V.V., Bushueva N.V. [External sources of financing Russian enterprises: realities and perspectives]. *Vestnik Sankt-Peterburgskogo universiteta. Ekonomika = St. Petersburg University Journal of Economic Studies*, 2007, no. 1, pp. 96–106. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/vneshnie-istochniki-finansirovaniya-rossiyskih-predpriyatiy-realii-i-perspektivy (In Russ.)

31. Zharov V.S. [The effect of innovative tax lever and 'quasi' self-financing of innovative activities of industrial enterprises]. *Nauchno-tekhnicheskie vedomosti SPbGPU. Ekonomicheskie nauki = St. Petersburg State Polytechnic University Journal. Economics*, 2017, vol. 10, no. 5, pp. 104–113. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/effekt-innovatsionnogo-nalogovogo-rychaga-i-kvazisamofinansirovanie-innovatsionnoy-deyatelnosti-promyshlennyh-predpriyatiy (In Russ.)

32. Panskov V.G. [The tax burden on the economy: a tax maneuver is needed]. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics. Taxes. Law*, 2016, vol. 9, no. 5, pp. 130–138. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/nalogovaya-nagruzka-na-ekonomiku-nuzhen-nalogovyy-manevr (In Russ.)

33. Steshenko Yu.A., Tikhonova A.V. An Integral Approach to Evaluating the Effectiveness of Tax Incentives. *Journal of Tax Reform*, 2018, vol. 4, no. 2, pp. 157–173. URL: https://doi.org/10.15826/jtr.2018.4.2.050

Conflict-of-interest notification

We, the authors of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.