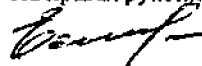


На правах рукописи



Емельянова Татьяна Федоровна

**СОВРЕМЕННЫЕ ФОРМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ
ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ С
ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ МЕХАНИЗМА ФОНДОВОГО РЫНКА**

Специальность: 08.00.05 – Экономика и
управление народным хозяйством (управление инновациями и
инвестиционной деятельностью)

АВТОРЕФЕРАТ

**диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук**

Казань - 2006

Работа выполнена на кафедре экономики Государственного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Казанский Государственный Технологический Университет» (ГОУВПО КГТУ).

Научный руководитель: доктор экономических наук, профессор
Авилова Вилора Вадимовна

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Насыров Масгут Кашапович
кандидат экономических наук, доцент
Тумашев Айдар Равилевич

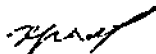
Ведущая организация: Министерство экономики и промышленности
Республики Татарстан

Защита состоится «21» декабря 2006 г. в 14 часов на заседании диссертационного совета Д 212.080.08 ГОУВПО «Казанский Государственный Технологический Университет» по адресу: 420015, Республика Татарстан, г. Казань, ул. К.Маркса, 68, зал заседаний Ученого совета.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке ГОУВПО КГТУ.

Автореферат разослан 20 ноября 2006 г.

Ученый секретарь диссертационного совета
кандидат технических наук, доцент



Храмов Ю. В.

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы: Для обеспечения лидирующих позиций национальной экономики и повышения ее конкурентоспособности на международных рынках, темпов и качества экономического роста необходима реализация стратегии инновационного развития.

Последние решения российского правительства и принятые программы свидетельствуют о том, что промышленная политика в стране начала изменяться: выделяются бюджетные ресурсы для финансирования особо значимых инновационных проектов, реформируются системы образования, науки. Пока средств на эти цели выделяется недостаточно как в абсолютном значении, так и в сравнении с зарубежными странами. Мировой опыт показывает, что в рыночных условиях, наряду с государственным финансированием инновационной деятельности, широко используются средства частных инвесторов: корпораций, венчурных фондов и иных финансовых институтов, средства университетов, бизнес – ангелов. Часть из них привлекается с использованием механизма фондового рынка.

Фондовый рынок используется для перераспределения свободных инвестиционных ресурсов на самых прибыльных, а следовательно, эффективных направлениях вложения капитала.

Многоаспектность и недостаточная проработанность целого ряда теоретических и практических вопросов при определении форм финансирования инновационной деятельности с использованием механизма фондового рынка, необходимость адаптации к российским условиям развивающегося рынка ценных бумаг, а также сложности оценки привлекательности компаний, занимающихся инновационной деятельностью, претендующих на финансирование из различных источников, определили актуальность темы и основные направления диссертационного исследования.

Степень разработанности проблемы. Проблемы развития инновационного менеджмента, одним из разделов которого являются вопросы финансирования инновационной деятельности, рассмотрены в работах многих зарубежных и отечественных ученых.

Наиболее существенный вклад в формирование науки об инновациях и их роли в экономическом развитии внесли такие ученые и мыслители, как Н. Кондратьев, Й. Шумпетер, Я. Ван Дейн, Г. Менш, А. Кляйкнехт, Х. Фримен, А. Пригожин, Ю. Яковец, Б. Кузык, В. Авилова, А. Хасанова, Р. Мазитова, Н. Колесов, А. Шинкевич.

Основные положения теории финансовых рынков, акционерного капитала, ценных бумаг и инвестиций заложены в трудах А. Смита, К. Маркса, А. Маршалла, Р. Гильфердинга, Дж. М. Кейнса. Прикладным аспектам функционирования рынка ценных бумаг и его роли в экономической жизни современных промышленно развитых стран посвящены работы таких зарубежных авторов, как Р. Дж. Тьюлз, Г. М. Тьюлз, Э. С. Брэдли, Л. Дж. Гитман, М. Д. Джонк, У. Ф. Шарп, Г. Дж. Александер, Дж. В. Бэйли, и др.

Вопросы финансирования инновационной деятельности и её эффективности рассмотрены в трудах Б. Кузыка, Ю. Яковца, М. Маковецкого, А. Трифиловой, В. Корнякова, Я. Сергиенко, А. Френкеля, А. Волкова, В. Аньшина, А. Дагаева, В. Колоколова, Л. Дробышевской, А. Морозова, С. Орлова и др.

Проблемы развития современного фондового рынка рассмотрены А. Аганбегяном, В. Ивашкевичем, Ф. Харисовой, А. Абрамовым, А. Забулоновым, М. Маковецким, В. Окуловым, И. Акодисом, Я. Миркиным и многими другими исследователями.

Труды названных авторов в значительной степени определили теоретическую основу данного диссертационного исследования.

Однако, несмотря на значительное количество трудов, анализирующих те или иные аспекты финансирования инновационной деятельности,

современное развитие фондового рынка привело к появлению новых институтов, финансовых инструментов, и возникшие при этом проблемы вызвали необходимость дальнейшего исследования в этой области.

С точки зрения современной экономической ситуации в РФ важно рассмотреть использование механизма фондового рынка для включения инвестиционного процесса в инновационную деятельность. Однако следует отметить сложность разделения инвестиционных потоков, идущих на капитальные вложения для модернизации и выживания предприятий, и на инновационную деятельность в связи с отсутствием в статистике фондового рынка таких показателей.

Целью диссертационного исследования является изучение современных форм финансирования инновационной деятельности предприятий посредством механизма рынка ценных бумаг; оценка привлекательности компаний для инвесторов; совершенствование способов привлечения финансирования для осуществления инновационной деятельности предприятиями Республики Татарстан.

Реализация поставленных целей предполагает решение следующих задач:

- исследование эволюции взглядов на инновации, инновационную деятельность и специфику ее финансирования;
- анализ особенностей современных форм финансирования инновационной деятельности через механизм фондового рынка;
- обобщение зарубежного опыта использования фондового рынка для привлечения инвестиций;
- выявление проблем и перспектив развития национального рынка ценных бумаг в условиях глобализации экономики;
- критический анализ используемых методов оценки экономической эффективности предприятий, занимающихся инновационной деятельностью с разработкой собственных предложений;

– разработка таблицы критериев эффективности для оценки привлекательности компании для инвестирования;

– выявление особенностей финансирования инновационной деятельности предприятиями Республики Татарстан и выработка рекомендаций по его совершенствованию.

Объектом исследования является механизм для привлечения финансирования в инновационную деятельность предприятий в сегменте эмиссионных ценных бумаг мировой финансовой системы, в том числе российской.

Предмет исследования – современные формы финансирования инновационной деятельности.

Теоретической и методологической основой исследования послужили работы отечественных и зарубежных ученых – экономистов в области управления инновациями, рынка ценных бумаг, инвестиций, управления финансами предприятий, а также законодательные и нормативные акты, регулирующие инвестиционные процессы. Методологическую основу исследования также составил диалектический метод познания, обеспечивающий комплексный и объективный характер изучения.

В качестве инструментария были использованы статистический, абстрактно – логический методы и метод сравнительного анализа.

Центральной идеей исследования является определение роли фондового рынка в качестве особого механизма трансформации сбережений в инвестиции, соответствующего современному уровню организации экономических систем промышленно развитых государств (макроэкономический аспект). В развитие утверждения о ведущей роли рынка ценных бумаг в финансировании экономики в настоящее время в работе анализируется механизм его использования для привлечения инвестиций корпорациями (микроэкономический подход).

Информационную базу исследования составили данные,

опубликованные Федеральной службой государственной статистики Российской Федерации, Федеральной службой по финансовым рынкам, современные сведения по текущему состоянию прямых и портфельных инвестиций российских бирж ММВБ и РТС, а также данные о работе зарубежных бирж, полученные из сети Internet.

Анализируется содержание европейских и американских монографий и современных журнальных статей, ежегодные отчеты ряда международных организаций, отслеживающих этот процесс, таких, как Всемирный Банк, МВФ, UNSTAD, ООН, ВТО и некоторых других.

Научная новизна работы заключается в следующем:

– уточнено понятие «финансирование с использованием механизма фондового рынка», которое включает в себя регулятивный рыночный механизм привлечения денежных средств, определения их стоимости в зависимости от конъюнктуры спроса и предложения, сроков и возникающих при этом рисков;

– проанализированы современные формы финансирования посредством механизма фондового рынка, выявлено их влияние на финансовое состояние предприятий, обоснована необходимость частных инвестиций в инновационную деятельность, особенно на стадии внедрения и диффузии инноваций;

– уточнена классификация инвесторов инновационной деятельности, представленных на рынке ценных бумаг в части отнесения венчурных инвесторов и государства к стратегическим, несмотря на то, что они приобретают, как правило, незначительные пакеты акций, однако, имеют стратегические цели развития предприятий для повышения их стоимости в будущем. По формальным признакам данные типы инвесторов должны относиться к портфельным;

– доработана классификация схем финансирования предприятия путем выделения из нее схем финансирования инновационной деятельности

посредством механизма фондового рынка;

– на основе критического анализа применяемых методов оценки экономической эффективности предприятий с точки зрения их использования инвесторами фондового рынка стандартный перечень показателей дополнен показателями инновационной активности (важнейшим из которых, на наш взгляд, является коэффициент инновационного роста), свидетельствующими о потенциальной возможности предприятия генерировать доходы. Результатом анализа стала разработка схемы показателей привлекательности компании, а также таблица критериев эффективности для различных групп инвесторов;

– проанализирован опыт привлечения финансирования инновационной деятельности предприятиями Республики Татарстан, выявлены особенности, даны рекомендации по расширению используемых схем за счет вексельных программ для средних по величине предприятий;

– предложены модели привлечения финансирования, в том числе ина инновационную деятельность, предприятиями энергетической (выпуск еврооблигационного займа) и машиностроительной отраслей (выпуск акций через механизм IPO) под гарантии ОАО «Связьинвестнефтехим».

Теоретическая и практическая значимость работы заключается в том, что основные ее результаты могут быть использованы предприятиями для анализа форм и схем финансирования инновационной деятельности, инвестиционных проектов инновационной направленности, привлекательности компаний для инвесторов.

Отдельные положения диссертационного исследования в части предложенных моделей привлечения финансирования используются ОАО «Связьинвестнефтехим» при разработке стратегий инвестирования предприятий, входящих в холдинг.

Предложенные диссертантом таблицы критериев эффективности и схема показателей привлекательности компании для инвесторов апробированы в КМИЦ «Новые технологии» для анализа инвестиционных проектов

инновационной направленности и подготовке заявки на финансирование из «Инновационно – венчурного фонда Республики Татарстан». ЗАО «Стройкомснаб» использовало предложенные классификации схем финансирования при анализе возможных источников финансирования инновационно – инвестиционного проекта. Полученные в ходе исследования результаты использовались при разработке учебных курсов, чтении лекций и ведении практических занятий со студентами Высшей школы экономики Казанского государственного технологического университета по дисциплинам «Оценка бизнеса», «Операции с ценными бумагами».

Апробация работы. Основные положения диссертации докладывались автором и получили положительную оценку на международных, всероссийских, республиканских и межвузовских конференциях и семинарах. Основные результаты исследования опубликованы в 10 печатных трудах, в том числе двух рекомендованных ВАК изданиях.

Объем и структура диссертации определены целью и задачами исследования. Структура работы представлена на рис.1. Диссертация состоит из введения, трех глав, 7 параграфов, заключения, библиографического списка.

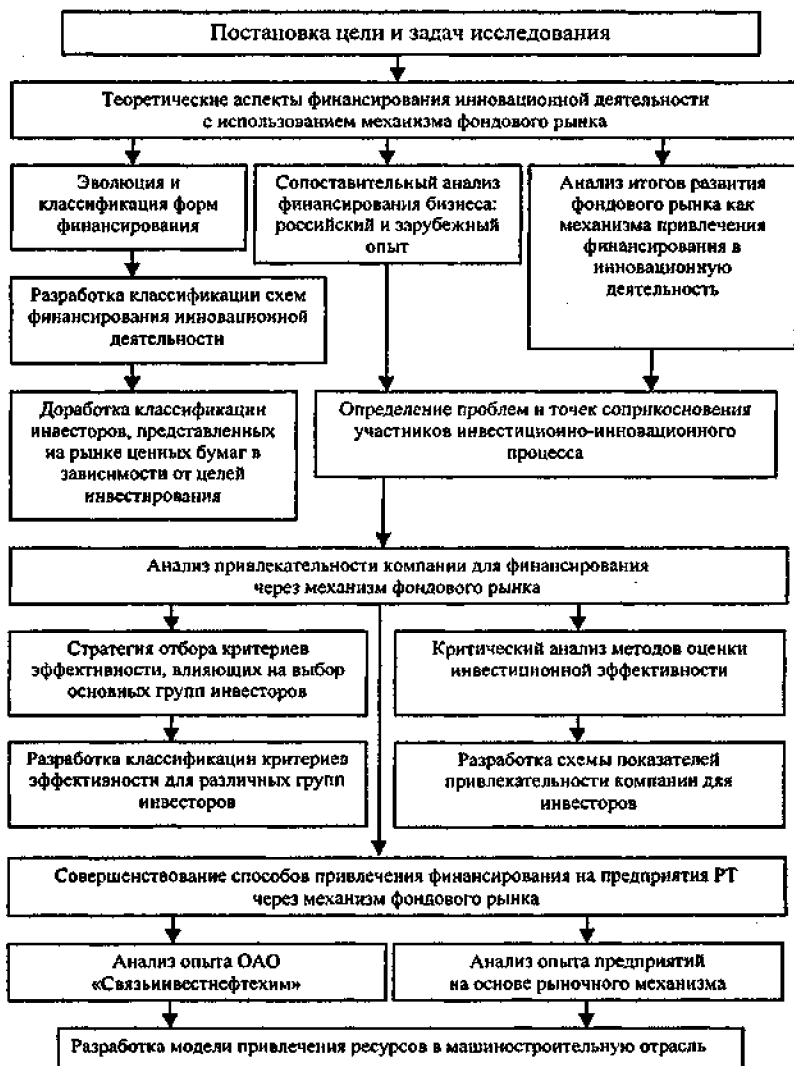


Рис. 1 – Схема диссертационного исследования

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Во введении обоснована актуальность выбранной для исследования темы, дана характеристика степени разработанности проблемы, сформулированы цели и задачи, объект и предмет исследования, раскрыта теоретическая и научная новизна, практическая значимость полученных результатов.

В первой главе «Теоретические аспекты финансирования инновационной деятельности с использованием механизма фондового рынка» рассмотрена эволюция взглядов на инвестиции, инновации, инновационную деятельность и особенности ее финансирования.

Теория инвестиций появилась значительно раньше, чем понятие «инновация». Экономисты классической школы рассматривали сбережения как экономический процесс, связанный с инвестициями. В рамках кейнсианства и некейнсианства утверждается, что по мере роста потребления увеличивается совокупный спрос. Мировой опыт свидетельствует о том, что быстрый экономический рост, как правило, связан с высокими уровнями сбережений и накоплений. В экономике любой страны именно приток инвестиционных ресурсов обеспечивает общественное воспроизводство в постоянных или расширяющихся масштабах, делает принципиально возможным выход экономической системы на новый этап своего развития. В настоящее время перед страной стоит задача перевода российской экономики на инновационный путь развития, под которым мы понимаем достижение долгосрочной конкурентоспособности за счет создания, внедрения и диффузии инноваций.

Основы теории инноваций заложены Н. Кондратьевым, Й. Шумпетером, П. Сорокиным, Г. Меншем, развиты в трудах зарубежных и российских исследователей.

Под инновацией мы будем понимать конечный результат внедрения новшества с целью изменения объекта управления и получения экономического, социального, научно – технического или другого вида эффекта.

Процесс по стратегическому маркетингу, НИОКР, организационно - технологической подготовке производства, созданию и оформлению новшеств, их внедрению (или превращению в инновацию) и распространению в другие сферы (диффузия) называется инновационной деятельностью. Процесс инноваций тесно связан с инвестиционным процессом, так как невозможно внедрить инновацию без привлечения инвестиций, поэтому они экономически и организационно включаются в единый процесс воспроизводства во всех его стадиях. Финансирование предшествует инвестированию и представляет собой процесс образования и обеспечения ресурсами текущих затрат и капитальных вложений. А инвестирование представляет собой вложение денежных средств, целевых банковских вкладов, паев, акций и других ценных бумаг, технологий, машин, оборудования, лицензий, в том числе на товарные знаки, кредитов, любого другого имущества в объекты предпринимательской деятельности в целях получения прибыли (дохода) и(или) достижения положительного социального эффекта. Потенциально финансирование открывает безграничные возможности для реализации стратегий развития инновационных процессов. Автор разделяет мнение Г. Менша о том, что финансовые рынки являются поставщиками инвестиционных ресурсов для инновационной деятельности, что существует связь рыночного механизма и перерывов в потоке базисных инноваций и отмечает в связи с этим ряд недостатков рынка. Ни одна из рассмотренных в работе теорий не отрицает необходимости государственного вмешательства в инновационный процесс, включающий в себя и стадию финансирования. Выполненный анализ мирового и российского опыта финансирования инновационной деятельности свидетельствует о том, что весь

XX век использовалось смешанное финансирование, привлекались как государственные, так и частные финансы. Американский нобелевский лауреат Р. Солоу считает, что государство должно стимулировать научно – технический прогресс, используя бюджетное финансирование фундаментальных исследований, оказывая финансовую помощь при патентовании, предоставляя налоговые преференции создателям радикальных новшеств.

Собственники финансовых ресурсов и предприятия, привлекающие их, имеют разные цели, однако, регулятивный рыночный механизм ценообразования приводит к перетоку финансового капитала в наиболее привлекательные отрасли и предприятия. В общем термин «рынок» является сложным, многофункциональным, комплексным понятием, включающим, с одной стороны, рынок товаров и услуг, а с другой, - рынок ресурсов, в тесном взаимодействии которых идентифицируется современный экономический механизм.

В странах с рыночной экономикой возможности государственного вмешательства в распределении ресурсов ограничены. Большинство предприятий самостоятельно привлекают финансовые ресурсы на финансовых рынках, одним из сегментов которых является рынок ценных бумаг (фондовый рынок). Рынок ценных бумаг имеет особое значение в системе воспроизводственного процесса, обеспечивая свободное движение денежных ресурсов.

Рассмотренные в диссертационном исследовании формы финансирования посредством механизма фондового рынка классифицируются по разным признакам: целям, условиям финансирования, срокам, участию инвесторов в управлении. Разработанная классификация схем финансирования с использованием механизма фондового рынка включает в себя эмиссию акций (механизм первичного публичного размещения – IPO), облигаций (еврооблигаций), векселей; сделки слияний и поглощений

(построение стратегических альянсов), сделки по выходу венчурных инвесторов из проектов. Выполненный сопоставительный анализ использования различных схем финансирования посредством механизма фондового рынка показал, что российский фондовый рынок активно развивается и следует в русле общемировых тенденций. Растут зарубежные инвестиции, последние два – три года меняется их структура: сокращается доля прочих инвестиций, растет доля прямых.

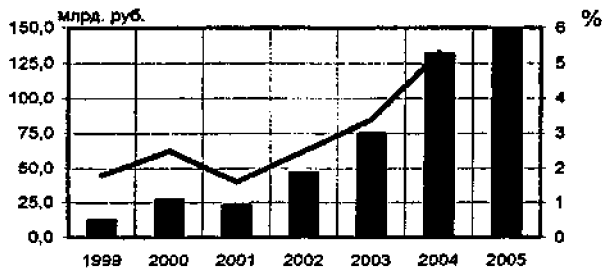
Многие отечественные экономисты указывают на прямые иностранные инвестиции (ПИИ) как на один из важнейших источников модернизации российской экономики, другие считают, что они способствуют разрушению национальной промышленности и проникновению зарубежных ТНК. По нашему мнению, процесс глобализации остановить невозможно и необходимо использовать те выгоды, которые дают ПИИ для повышения конкурентоспособности предприятий, регионов, экономики в целом. Выполненный анализ показывает, что приток ПИИ влияет на темпы устойчивого экономического роста только в том случае, если государство осуществляет экономическую политику, ориентированную на собственные приоритеты развития. Например, Республика Татарстан, приняв Концепцию инновационного развития, направляет прямые иностранные инвестиции на приоритетные для республики проекты в свободной экономической зоне «Алабуга», строительство нефтеперерабатывающего завода, строительство логистического центра и т. д. Все это позволило Республике Татарстан выйти на первое место по инвестиционному развитию в Приволжском регионе и повысить удельный вес инновационной продукции в общем объеме отгруженной продукции инновационно – активных предприятий.

В условиях рыночной экономики эмиссии ценных бумаг, и в первую очередь акций и облигаций, традиционно занимают важное место в структуре внешних источников финансирования корпораций. Опыт деятельности американской биржи NASDAQ свидетельствует, что инновационно активные,

высокотехнологичные компании являются самыми быстрорастущими, а, следовательно, привлекательными для инвесторов. Нами в работе выполнен анализ зарубежной и российской практики размещений акций и облигаций, что позволило нам придти к следующим выводам:

-фондовый рынок является определяющим в качестве механизма привлечения инвестиционных ресурсов и в настоящее время не выполняет возложенные на него функции;

-основным источником инвестиций российских компаний в инновационную деятельность остаются либо собственные средства, либо займы и первичные размещения акций (IPO) (см. рис. 2, рис. 3);



Источник : ФБ РТС, ФБ ММВП

Рис.2 - Динамика объема размещений корпоративных облигаций российских предприятий и их отношение к валовому объему инвестиций

-значительные объемы сделок с российскими активами осуществляются на зарубежных фондовых биржах (в основном на Лондонской). Это связано с недоверием иностранных инвесторов к системе учета прав собственности на ценные бумаги и желанием российских собственников бизнеса привлечь стратегического иностранного инвестора, чтобы застраховаться от существующих в России политических рисков;

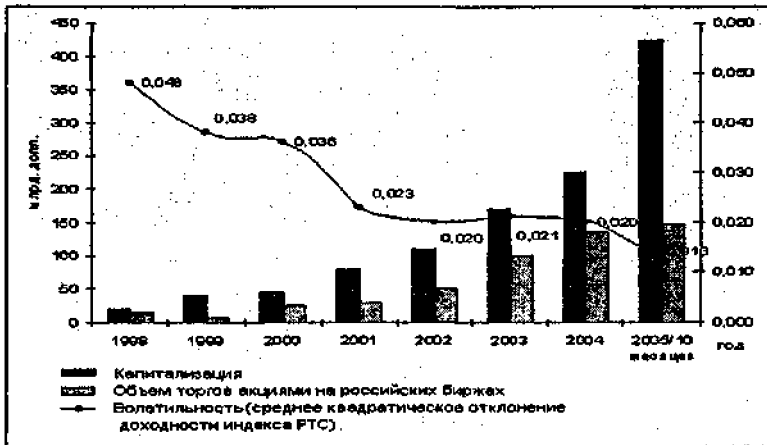


Рис. 3 - Капитализация, ликвидность и волатильность российского рынка акций¹

-для торговли российскими акциями на зарубежных биржевых площадках используются депозитарные расписки. Такая схема инвестирования обходится российским эмитентам дороже, чем размещение на российском рынке, однако более низкая стоимость зарубежных ресурсов и высокий спрос на российские активы со стороны иностранных инвесторов, а также другие преимущества позволяют получить справедливую оценку капитализации компании;

-как следствие, отечественный рынок ценных бумаг испытывает недостаток ликвидности по качественным активам, является ограниченным из-за отсутствия спроса со стороны долгосрочных институциональных инвесторов и обладает высокой волатильностью (ценовыми колебаниями);

-привлечение финансирования на организованном рынке ценных бумаг из-за высоких транзакционных издержек доступно только крупным

¹ Абрамов А. Проблемы конкурентоспособности российского фондового рынка/А. Абрамов//Вопросы экономики.-2005-№12.-С.32-50.

предприятиям. Средним предприятиям можно порекомендовать вексельные программы. Приобретя хорошую кредитную историю, они в дальнейшем могут проводить эмиссии облигаций;

-требуется доработать законодательную базу рынка ценных бумаг, создать работающий срочный рынок финансовых инструментов, допустить страховые организации и пенсионные фонды к покупке активов корпораций, развивать региональные рынки ценных бумаг, шире внедрять принципы корпоративного управления на предприятиях.

Все это позволит обеспечить доступ к рынку капиталов большинству российских компаний, будет способствовать росту емкости и устойчивости российского фондового рынка.

Вторая глава диссертации «Анализ привлекательности компании для финансирования через механизм фондового рынка» посвящена принципам отбора компании инвесторами фондового рынка. С точки зрения финансирования инвестиционной деятельности предприятий, направленной на инновации, существенное значение имеют платежеспособность и финансовое состояние кредитополучателя и эмитента. В случае с заемными средствами инвесторов не интересует специфика инновационной деятельности. За дополнительный риск предприятию придется заплатить более высокую цену в виде повышенной процентной ставки по займам. Поэтому предприятия в проспектах эмиссии обычно не показывают инновационные цели. Информацию о целях займов руководители обычно предоставляют уже после внедрения инноваций, когда необходимо тиражирование успешных инноваций.

При использовании эмиссии акций для инвесторов важны распределение прав собственности, финансовые и рыночные показатели (прибыль, рост стоимости компании (капитализация), рост доли рынка, рост продаж). Очень важно определить стадию жизненного цикла предприятия и стратегию, которой придерживается компания. Для этого необходимо, на наш взгляд,

дополнить инвестиционный анализ показателями инновационной активности, важнейшим из которых, на наш взгляд, является коэффициент инновационного роста. Однако дискретный показатель не может дать достоверной оценки. Поскольку новые предприятия обычно не представлены на фондовом рынке, для существующих необходимо рассматривать этот показатель в динамике (за три-пять лет). Это позволит более достоверно определить перспективы предприятия. Восходящий тренд будет свидетельствовать, что предприятие осуществляет стратегию инновационного развития. Данный показатель, по нашему мнению, привлечет внимание венчурных инвесторов, нацеленных на покупку стратегических активов. Итогом проведенного анализа стала разработка классификации инвесторов предприятий, привлекающих финансирование на инновационную деятельность через механизм фондового рынка.

Нами также разработана схема показателей привлекательности компаний для инвесторов при использовании различных подходов и таблица критериев эффективности инвестиций в предприятия, привлекаемых через механизм фондового рынка. Помимо инвестиционных, интегральных, нами добавлены критерии, используемые на фондовом рынке. Это, например, инвестиционный климат, рыночная капитализация, инвестиционный рейтинг.

Использование данных классификаций позволит, по мнению автора, принимать более взвешенные решения при выборе инвесторами объектов финансирования, а предприятиям проводить маркетинговые исследования целевых групп инвесторов.

В третьей главе диссертации «Совершенствование способов привлечения финансирования на предприятиях РТ через механизм фондового рынка» исследуются особенности республиканских предприятий по привлечению финансирования на инновационную деятельность.

Автором рассмотрены две используемые в РТ модели: одна применяется специально созданным государством для этих целей холдингом ОАО

«Связьинвестнефтехим», другая - большинством крупных предприятий республики, это рыночная модель привлечения финансирования через эмиссии ценных бумаг, размещаемых на фондовых биржах.

Проведенный анализ показал, что рыночным способом могут привлекать ресурсы крупные предприятия, используя весь набор инструментов: акций, производных ценных бумаг (ADR, GDR), облигаций. Наиболее активными эмитентами являются ОАО «Татнефть», ОАО «Нижнекамскнефтехим», ОАО «Нэфис Косметикс», ОАО «Ак Барс банк», ОАО «Татфондбанк» и другие. Финансирование посредством механизма фондового рынка позволило промышленным предприятиям добиться финансового успеха, повысить долю инновационной продукции. Выходить на фондовый рынок с облигационными займами стали и средние предприятия. Это ОАО «Спартак», ОАО «КАМАЗ – лизинг» и др. Однако многим предприятиям фондовый рынок остается недоступным. Анализируя технологию выпуска еврооблигационного займа ОАО «Связьинвестнефтехим» объемом 250 млн долл. под гарантии Правительства РТ, мы пришли к выводу, что можно соединить оба способа в интегрированную модель, что позволит предприятиям машиностроительной отрасли, входящим в холдинг, привлечь долевое финансирование через выпуск акций (IPO) под гарантии ОАО «Связьинвестнефтехим», тем более, что инвестиционный рейтинг ОАО «Связьинвестнефтехим» такой же, как у Республики (см. рис. 4). Это позволит снизить стоимость финансирования (транзакционные издержки на эмиссию).

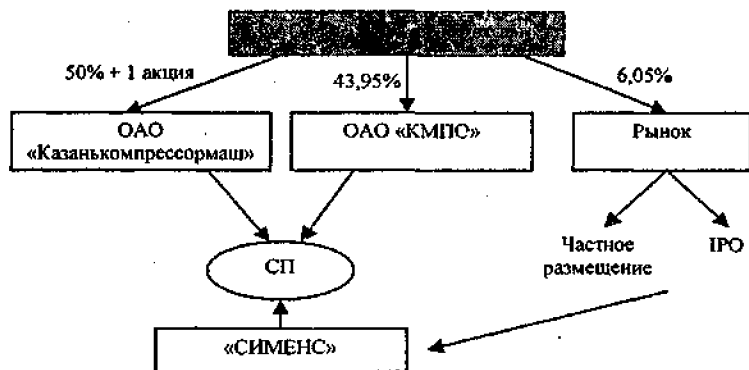


Рис. 4 - Модель привлечения инвестиций с фондового рынка для развития машиностроительной отрасли

Привлеченное финансирование с использованием механизма фондового рынка позволит создать в РТ инновационные кластеры предприятий, вокруг которых будут формироваться малые предприятия, средства на их инновационную деятельность будут выделять корпорации и государство через созданные для этих целей инновационно-венчурные фонды.

Автор осознает, что это идеальная картина будущего. Существующее состояние экономики не вселяет пока оптимизма, но одной из важнейших задач государства становится ускорение научно-технического прогресса, распространение инноваций в национальной экономике. Создание в РТ инновационной инфраструктуры, государственного холдинга ОАО «Связьинвестнефтехим» для финансирования целевых инновационно-инвестиционных программ, как нам кажется, может изменить ситуацию в РТ к лучшему.

Для активизации инновационного процесса автор считает необходимым дальнейшее стимулирование со стороны государства инновационной деятельности предприятий за счет предоставления льготных кредитов из инвестиционно-венчурного фонда, предоставления необходимых гарантий,

предоставления налоговых льгот предприятиям, направляющим ресурсы на инновационную деятельность.

В заключении диссертационной работы обобщены основные теоретические и практические выводы и положения исследования.

Основные теоретические положения и результаты диссертационного исследования отражены в 10 публикациях.

1. Емельянова Т. Ф. Проблемы экономической безопасности в отдельных сегментах финансовой системы Республики Татарстан/ Т. Ф. Емельянова, В. В. Авилова //Регионы России: проблемы безопасности: Сб. научн. статей и сообщений. Часть 1. КГТУ.- Казань, 2006.-С.102-107.-0,3 п.л.

2. Емельянова Т. Ф. Венчурное финансирование инновационной деятельности предприятий/ Т. Ф. Емельянова, В. В. Авилова //Актуальные проблемы современной экономики России: Материалы Международной науч.-прак. конф. 2 февраля 2006 г., Казань.- Казань, 2006.-С.11-14.-0,3 п.л.

3. Емельянова Т. Ф. Финансирование инновационной деятельности предприятий нефтехимического комплекса РТ и его влияние на экономический рост/Т. Ф. Емельянова// Сб. науч. тр. «Экономика и менеджмент». Вып. 2. СПБГТИ (ТУ) – СПб.:2006, -С.87-88.-0,25 п.л.

4. Емельянова Т. Ф. IPO-современный инструмент финансирования инновационной деятельности предприятий для формирования новой экономики России/Т. Ф. Емельянова// Факторы устойчивого развития экономики России на современном этапе (федеральный и региональный аспекты): Материалы IV Всероссийской науч.-прак. конф., 24-25 февраля 2006 г., Пенза.- Пенза, 2006.-с.92-94.-0,25 п.л.

5. Емельянова Т. Ф. О развитии рынка ценных бумаг в России для привлечения инвестиций в инновационную деятельность/Т. Ф. Емельянова// Актуальные проблемы современной экономики России: Материалы

Международной науч.-прак. конф. 2 февраля 2006 г., Казань.- Казань, 2006.- С.78-80.-0,25 п.л.

6. Емельянова Т. Ф. Инновационный подход Республики Татарстан в стимулировании инновационных процессов//Т. Ф. Емельянова//Ученые записки Ветеринарной Академии им. Н. Э. Баумана.-2006.-Т.186.- С. 124-132 - 0,44 п.л.

7. Емельянова Т. Ф. Эволюция и классификация форм финансирования инновационно – инвестиционной деятельности предприятий //Т. Ф. Емельянова//Электронный сетевой междисциплинарный научно – информационный журнал. Региональное сообщество: инновации и традиции [Электронный ресурс].-Режим доступа:<http://www.region.kstu.ru>-1 п.л.

8. Емельянова Т. Ф. Анализ итогов развития российского фондового рынка как механизма привлечения финансирования в инновационно – инвестиционную деятельность предприятия//Т. Ф. Емельянова//Вестник Казанского технологического университета.-2006.-вып. 4.- С. 52-57. -0,9 п.л.

9. Емельянова Т. Ф. Роль государства в формировании ресурсной базы инновационно – инвестиционной деятельности//Т. Ф. Емельянова, Н. В. Камельских// Проблемы становления инновационной экономики: Материалы Всероссийской научно-практической конференции, 21-22 ноября 2006 г., Казань - Казань, 2006.-С.-0,32 п.л.

10. Емельянова Т. Ф. Опыт Республики Татарстан по привлечению инвестиций с фондового рынка для инновационно – инвестиционной деятельности//Т. Ф. Емельянова // Проблемы становления инновационной экономики: Материалы Всероссийской научно-практической конференции, 21-22 ноября 2006 г., Казань - Казань, 2006.-С.-0,31 п.л.

*Отпечатано в ООО «Печатный двор»,
г. Казань, ул. Журналистов, 1/16, оф. 207
Тел: 272-74-59, 541-76-41, 541-76-51.
Лицензия ПД №7-0215 от 01.11.2001 г.
Выдана Поволжским межрегиональным
территориальным управлением МПТР РФ.
Подписано в печать 17.11.2006 г. Усл. п. л 1,38.
Заказ № К-5616. Тираж 100 экз. Формат 60x84 1/16.
Бумага офсетная. Печать - ризография.*

