



Киреев Кирилл Вячеславович

**Финансирование программ инновационного развития
металлургических компаний на основе общей финансовой
стратегии**

08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации на соискание ученой степени

кандидата экономических наук

Орёл - 2013

Работа выполнена в федеральном государственном бюджетном образовательном учреждении высшего профессионального образования «Государственный университет – учебно-научно-производственный комплекс»

Научный руководитель: доктор экономических наук, доцент
Вандина Ольга Георгиевна

Официальные оппоненты:

Закиров Ахнаф Исрафилович, доктор экономических наук, профессор, Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего профессионального образования «Брянский государственный университет имени академика И.Г. Петровского», кафедра «Финансы и статистика», профессор

Виноходова Анна Федоровна, доктор экономических наук, профессор, Старооскольский технологический институт имени А.А. Угарова (филиала) Федерального государственного автономного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Национальный исследовательский технологический университет «МИСиС», кафедра «Экономический анализ, финансы и аудит», заведующая кафедрой

Ведущая организация: Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего профессионального образования «**Московский государственный университет приборостроения и информатики**»

Защита состоится 28 декабря 2013 г. в 12 часов на заседании диссертационного совета Д 212.182.04 при федеральном государственном бюджетном образовательном учреждении высшего профессионального образования «Государственный университет – учебно-научно-производственный комплекс» по адресу: 302020, г. Орел, Наугорское шоссе, д. 29, аудитория 212 (www.gu-unpk.ru).

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Государственный университет – учебно-научно-производственный комплекс» по адресу: 302020, г. Орел, Наугорское шоссе, д. 29, аудитория 340.

Автореферат разослан 27 ноября 2013 г. Объявление о защите и автореферат размещены на официальном сайте федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Государственный университет - учебно-научно-производственный комплекс»: www.gu-unpk.ru и на официальном сайте Высшей аттестационной комиссии Министерства образования и науки Российской Федерации по адресу: vak2.ed.gov.ru

Ученый секретарь
диссертационного совета



Коростелкина Ирина Алексеевна

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы диссертационного исследования. Metallurgical industry has a great significance in the national economy. Modern economic transformations in Russia are oriented towards the development of an effective system of market capital functioning. Improvement of the investment climate allows metallurgical enterprises to realize the transition to a new technological level, produce higher quality products, reduce production costs and export more technologically and science-intensive goods. Development of innovative activity of metallurgical enterprises in the modern economic situation depends on the use of dynamic and perspective schemes and models of financing, the choice of which is directly influenced by various parameters of a specific innovative program, including the degree of risk.

Актуальность проводимого исследования определяется недостаточной научно-методической проработкой системы финансирования инновационных программ на основе механизма управления капиталом в зависимости от общей финансовой стратегии металлургического предприятия.

Степень научной разработанности проблемы. Вопросы финансирования и управления портфельными инвестициями уделяют внимание в работах зарубежных (Р. Брейли, Ю. Бригхэм, Ван Хорн, Л. Гапенски, Л. Гитман, С. Майерс, М. Миллер, У. Шарп и др.) и отечественных (М.Ю. Алексеев, И.В. Евграфова, В.В. Ковалев, В.И. Колесников, С.В. Кривошеков, Я.М. Миркин, Е.С. Стоянов, М.В. Романовский, Л.Н. Павлова, В.С. Торкановский и др.) авторов.

Структуру финансового рынка и рынка ценных бумаг исследовали Л.И. Абалкин, Б.И. Алехин, А.С. Булатов, Е.В. Быкова, С.Ю. Глазьев, А.И. Закиров, Н.В. Казакова, О.Ю. Красильников, П.В. Попов и др.

Инновационные аспекты деятельности металлургических компаний раскрываются в работах В.М. Аньшина, И.Т. Балабанова, С.А. Воронова, В.Б. Жукова, Г.А. Корнюшкина, И.Н. Марченкова, О.Н. Новиковой, Г.А. Семеновой, Д.А. Скорнякова, А.А. Солопова, П.С. Скоринкиной, В.Л. Тамбовцева и др.

В работах этих авторов обобщен опыт финансирования деятельности

предприятий, механизмы использования инструментов рынка ценных бумаг, раскрываются особенности кредитной, лизинговой, долевого схем финансирования, однако в недостаточной мере раскрыты вопросы финансирования инновационных программ металлургических компаний. Все вышеизложенное определило выбор темы, цель и задач исследования.

Целью диссертационного исследования является разработка научно-обоснованных теоретико-методических и практических рекомендаций по финансированию программ инновационного развития металлургических компаний на основе собственных и кредитных ресурсов, а также за счет инструментов фондового рынка.

Для достижения сформулированной цели были поставлены и решены следующие **задачи**:

- с авторской позиции уточнить сущность и содержание процесса финансирования программ инновационного развития металлургических компаний на основе общей финансовой стратегии;
- провести анализ методов привлечения капитала для финансирования инновационных проектов;
- разработать методику оценки ключевых параметров финансирования инновационного проекта с использованием заемной схемы финансирования;
- раскрыть сущность акционирования как способа финансирования инновационных программ металлургических компаний;
- разработать научно-методические рекомендации по финансированию инновационных программ металлургических компаний, обосновать возможность применения метода финансирования за счет облигационного займа;
- разработать практические рекомендации по управлению процессом финансирования инновационных программ металлургических компаний.

Область диссертационного исследования. Диссертационная работа выполнена в соответствии с паспортом специальности 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит», п. 3.25 «Финансы инвестиционного и инновационного процессов, финансовый инструментарий инвестирования» (экономические науки).

Объектом исследования является финансово-хозяйственная деятельность

металлургических компаний, функционирующих в современных экономических условиях.

Предметом исследования являются схемы финансирования инновационных программ, а также организационно-методическое обеспечение формирования оптимальной структуры капитала металлургических компаний.

Теоретической и методологической основой диссертации послужили труды отечественных и зарубежных ученых и экономистов-практиков по вопросам финансирования инвестиционной деятельности предприятия и инновационных программ, а также основные положения современной теории финансов. В работе использованы материалы научно-методической литературы и монографий, статей в периодических изданиях, материалов научно-практических конференций. Методологической основой исследования являются системный, процессный, структурный, а также функциональный подходы. Реализация цели и решение поставленных задач в диссертационной работе осуществлялось с помощью общих и специальных методов научного познания, методов статистического, сравнительного анализа и экспертного отбора.

Информационная база исследования представлена статистическими данными, информационными материалами, размещенными в сети Интернет международными, российскими и зарубежными организациями, аналитическими отчетами, данными финансовой и налоговой отчетности металлургических компаний РФ.

Научная новизна диссертационного исследования заключается в разработке теоретико-методических положений и практических рекомендаций по финансированию программ инновационного развития на основе общей финансовой стратегии в целях обеспечения ликвидности инвестиционного проекта, способствующих эффективному обеспечению развития металлургических предприятий.

Научная новизна подтверждается полученными **научными результатами**, выносимыми на защиту:

- с авторской позиции уточнено содержание финансирования программ инновационного развития металлургических компаний, выделены динамичные и перспективные направления финансирования (инвестиционное кредитование,

проектное и венчурное финансирование), их особенности и параметры сравнения (п. 3.25 паспорта специальности 08.00.10);

- проведен анализ теоретических концепций и методов привлечения капитала (теории Миллера и Модильяни, стационарного соотношения, иерархий, асимметричной информации, агентских издержек, корпоративного контроля), а также выделены методы финансирования инновационных программ (заемное, лизинговое, доленое) (п. 3.25 паспорта специальности 08.00.10);

- разработана методика оценки ключевых параметров финансирования проекта с использованием заемной схемы и определения критерия ликвидности, обеспечивающая минимальную эффективность проекта, а также структурированы факторы, влияющие на экономические последствия различных схем финансирования инновационных проектов металлургических компаний (п. 3.11 паспорта специальности 08.00.10);

- раскрыта сущность финансирования инновационных программ с помощью метода акционирования и предложен его механизм, формирующий взаимосвязанные цепочки частных и институциональных инвесторов и эмитентов в целях повышения капитализации металлургических компаний (п. 3.25 паспорта специальности 08.00.10);

- разработаны научно-методические рекомендации по финансированию инновационных программ металлургических компаний, включающие поиск критерия оптимальности, разработку модели дисконтирования денежных потоков, формирование оптимальной структуры капитала и оценку ее эффективности, а также предложена к практическому применению методика формирования источника финансирования инвестиционной деятельности за счет облигационного займа (п. 3.25 паспорта специальности 08.00.10);

- разработаны рекомендации по управлению процессом финансирования инноваций на металлургическом предприятии, определяющие сферы контролируемой деятельности, систему генерирования информационных данных, показателей оценки плана финансирования и эффективности контроля финансирования инновационных программ (п. 3.25 паспорта специальности 08.00.10).

Теоретическое значение диссертационного исследования заключается в

обобщении современного опыта и достижений науки в области формирования оптимальной структуры капитала для финансирования инновационных программ металлургических компаний РФ с помощью различных заемного финансирования, акционирования и за счет облигационного займа, которые позволяют осуществлять дальнейшее развитие теоретических основ и прикладных разработок в данной области.

Практическая значимость исследования состоит в том, что полученные теоретические результаты доведены до уровня конкретных рекомендаций по совершенствованию способов и методов финансирования инноваций. Предложенные разработки могут быть использованы металлургическими компаниями при решении задач по развитию механизма финансирования инновационной деятельности, а также при оптимизации структуры капитала, обеспечивающей финансирование инновационных программ за счет альтернативных источников.

Научные положения и выводы, сформулированные в диссертации, используются в качестве учебно-методического обеспечения при подготовке бакалавров и специалистов по дисциплинам «Финансы», «Финансовый менеджмент», «Финансовый анализ» в федеральном государственном бюджетном образовательном учреждении высшего профессионального образования «Государственный университет – учебно-научно-производственный комплекс».

Апробация и внедрение результатов диссертационного исследования. Результаты диссертационного исследования, выводы и предложения были представлены и обсуждены на Международных и Всероссийских научно-практических конференциях: «Современные тенденции развития налоговой системы на базе интеграции учетных и аналитических процедур микро-и макроуровня», «Концепция устойчивого развития налогообложения как инструмент социально-экономического регулирования хозяйствующих систем в современных условиях», «Приоритетные направления устойчивого развития учетно-аналитической системы в условиях интеграции международных экономических процессов», «Концепция развития системы налогообложения в условиях гармонизации отечественных и международных стандартов», «Внедрение международных стандартов и рекомендаций в системы гарантии

качества экономического образования», «Гармонизация международных и отечественных информационных потоков учетно-налоговых систем» (Орел, 2011-2013 гг.).

Публикации. Основные результаты исследования опубликованы в 10 работах, в том числе в научных изданиях, рекомендованных ВАК РФ – 4, авторский объем составляет 4,8 п.л.

Объем и структура диссертационного исследования. Диссертационная работа состоит из введения, трех глав, заключения и списка использованных источников, содержащего 198 наименований. Объем работы 180 страницы текста, 28 таблиц, 52 рисунка.

Во введении обоснована актуальность темы, сформулированы цель, задачи, объект и предмет исследования, раскрыты научная новизна, теоретическая и практическая значимость работы.

В первой главе «Теоретические основы разработки схем финансирования инновационных программ» дана экономическая характеристика металлургической отрасли и инновационных программ металлургических компаний, раскрыты концептуальные основы их финансирования, исследованы методы привлечения капитала за счет различных источников для финансирования инновационных программ.

Во второй главе «Разработка схем финансирования инновационных программ металлургических компаний» проведен анализ параметров инновационного проекта и заемной схемы финансирования, проведено сравнение акционерной и кредитной схемы финансирования, предложено финансирование инновационных проектов за счет эмиссии ценных бумаг.

В третьей главе «Совершенствование методов финансирования при разработке инвестиционно-инновационной стратегии металлургической компании» предложены научно-методические рекомендации по финансированию инновационных программ металлургической компании, определены направления реализации методики финансирования за счет облигационного займа, а также разработаны рекомендации по управлению процессом финансирования металлургической компании.

В заключении сформулированы основные выводы и предложения по результатам диссертационного исследования.

ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ И РЕЗУЛЬТАТЫ РАБОТЫ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ

1 С авторской позиции уточнено содержание финансирования инновационных программ металлургических компаний, выделены динамичные и перспективные направления финансирования (инвестиционное кредитование, проектное и венчурное финансирование), их особенности и параметры сравнения

В диссертационном исследовании обосновано, что российская металлургическая промышленность представляет собой успешный в инвестиционном отношении сегмент экономики. Реализация приоритетного сценария инновационного развития металлургической отрасли характеризуется опережающим развитием внутреннего спроса на продукцию с высокой добавленной стоимостью, что, в свою очередь, будет способствовать развитию новых технологий и производства высокотехнологичных видов продукции.

Финансы обладают свойством регулирования экономических процессов, ускоряя или замедляя их, влияя на сферы материального производства, обращения и потребления. Финансирование представляет собой обеспечение денежными средствами капитальных вложений и текущих затрат за счет собственных и заемных средств, а также привлеченных источников.

В современной экономической ситуации все чаще делается акцент на динамичные и перспективные направления финансирования: инвестиционное кредитование, проектное и венчурное финансирование. Выбор той или иной схемы финансирования зависит от различных параметров проекта. На основе проведенного анализа схем финансирования инновационных программ выделены достоинства и недостатки каждой из них в сравнении между собой по определенным критериям (Таблица 1).

Принимая во внимание множественность источников финансирования, предприятие должно обладать адаптивностью и гибкостью, предполагающей постоянный контроль системы финансов и ее отдельных элементов в условиях динамично меняющейся внешней среды. Реализация стратегии инновационного развития невозможна без активного участия государства в финансировании инноваций, государственного регулирования инновационных процессов.

Таблица 1 - Достоинства и недостатки схем финансирования инновационных программ

Критерии оценки	Инвестиционное кредитование	Проектное финансирование	Венчурное финансирование
Стоимость использования данной схемы финансирования	Низкая	Высокая	Вознаграждение в виде добавочной суммы капитала
Осуществления контроля за работой инноватора	Ограничен	Не ограничен	Имеет возможность вмешаться в работу организации
Вероятность финансирования	Высокая	Имеет определенные ограничения	Мало вероятная
Виды финансируемых программ	Стандартные	Более менее типичные с известной технологией	С большой степенью риска
Вероятность разделения рисков	Нет	Раздельно между участниками	Наибольшая часть рисков на инвестора
Время для того, чтобы согласиться финансировать или отказаться	Не более 2 месяцев	Примерно до полугода	До полутора лет
Подстраивание под программу финансирования	Нет	Есть	Есть
С большой степенью вероятностью возможные субъекты	Финансово устойчивые организации с неплохой кредитной историей	Чаще всего большие предприятия и холдинги	Инициаторы программ

Установлено, что финансирование инноваций отражает три важнейшие особенности (Рисунок 1).

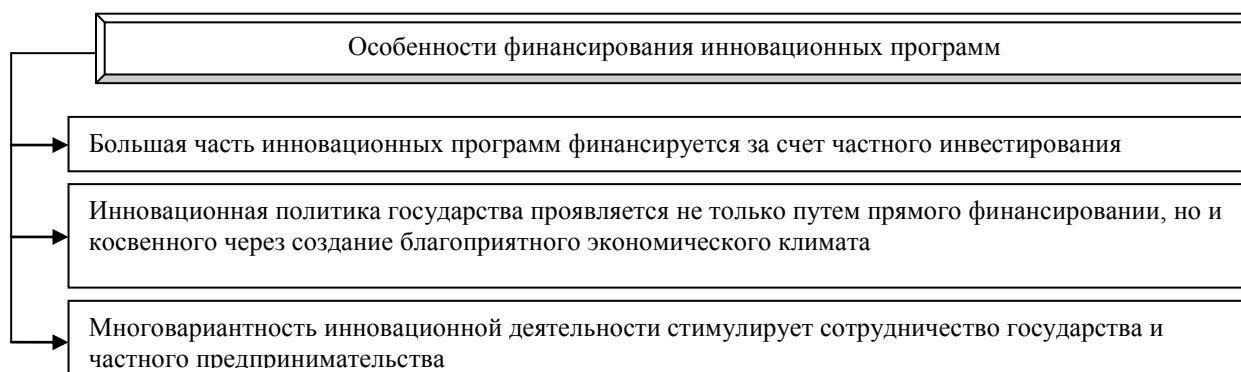


Рисунок 1 - Особенности финансирования инновационной деятельности

Все инновационные проекты требуют четкого формирования программы государства по финансированию и регулированию инновационных процессов наряду с активным участием в данных процессах непосредственно предприятий.

2 Проведен анализ теоретических концепций и методов привлечения капитала (теории Миллера и Модильяни, стационарного соотношения, иерархий, асимметричной информации, агентских издержек, корпоративного контроля), а также выделены методы финансирования инновационных программ (заемное, лизинговое, доленое)

В диссертации понятие «структура капитала» отождествляется с понятием

«схемы финансирования», поскольку обе эти категории отражают долю участия инвесторов в финансировании инновационных программ. Автором проведен анализ содержания теорий финансирования (теории Миллера и Модильяни, стационарного соотношения, иерархий, асимметричной информации, агентских издержек, корпоративного контроля) и дана оценка возможности их применения на практике.

В трудах отечественных и зарубежных авторов представлены разнообразные методы финансирования, которые не связаны с теоретическими концепциями. Данные подходы в целях исследования классифицированы на четыре подгруппы (Рисунок 2).

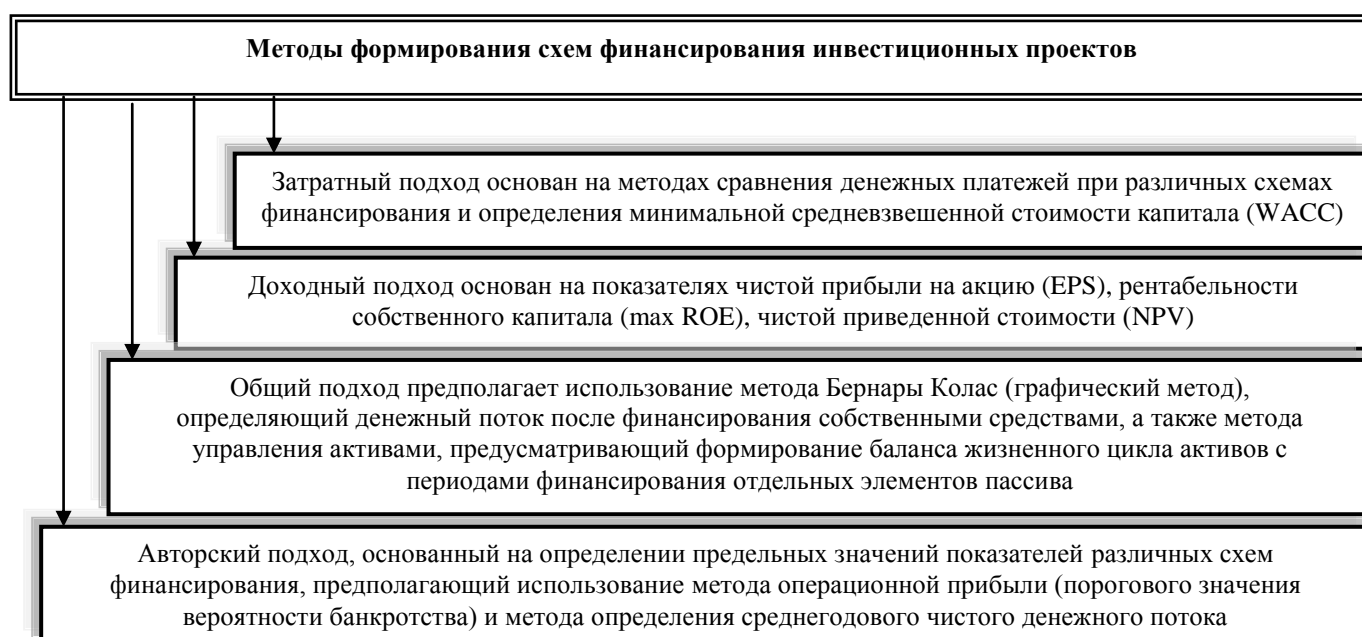


Рисунок 2 - Классификация методов финансирования инвестиционных проектов и инновационных программ

Проведенный анализ теоретических концепций и методов привлечения капитала говорит о существовании разрозненных подходов к финансированию, имеющих узкое применение. В настоящее время отсутствует общий алгоритм выбора конкретной схемы финансирования инновационных программ. Поэтому в диссертационном исследовании предложено формирование схем финансирования на основе комбинации их участников.

3 Разработана методика оценки ключевых параметров финансирования проекта с использованием заемной схемы и определения критерия ликвидности, обеспечивающая минимальную эффективность проекта, а также структурированы факторы, влияющие на экономические последствия

различных схем финансирования инновационных проектов металлургических компаний

Важнейшим элементом процесса формирования и выбора схемы финансирования является этап согласования его параметров с параметрами проекта с целью обеспечения его ликвидности, при этом в качестве показателя ликвидности проекта целесообразно выбрать коэффициент экономической эффективности инвестиций. В диссертации предложена следующая схема финансирования проекта (Рисунок 3).

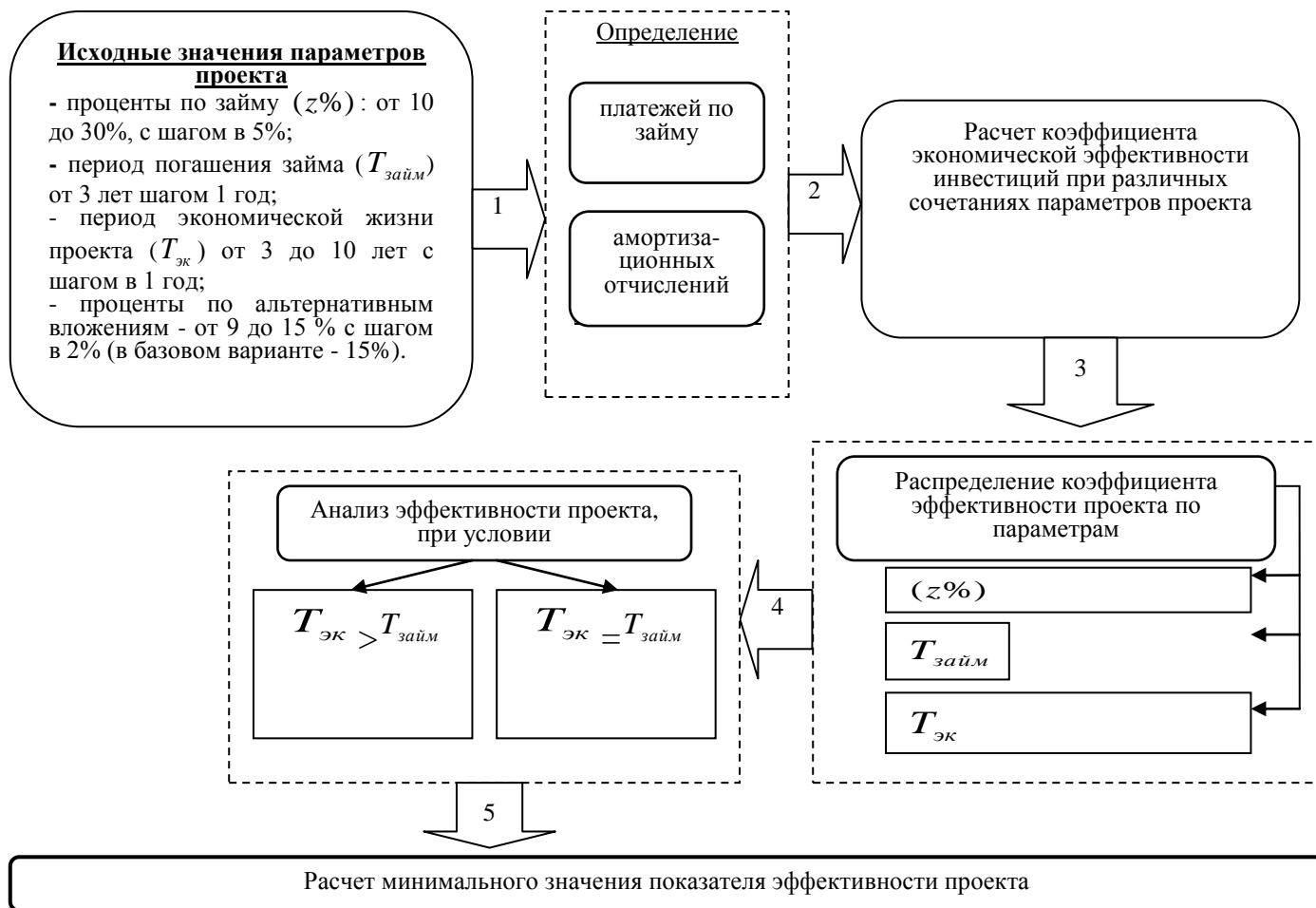


Рисунок 3 – Предлагаемая схема финансирования проекта

Величина инвестиций не является переменным параметром, поэтому показатель экономической эффективности инновационного проекта можно рассматривать с трех позиций:

1) эффективность инновационного проекта определяется исходя из показателей процентов по займу ($z\%$), периода займа ($T_{займ}$) и фиксированного периода экономической жизни проекта ($T_{эк}$);

2) эффективность инновационного проекта определяется

исходя из показателей процентов по займу ($z\%$), периода экономической жизни проекта ($T_{эк}$) и фиксированного периода займа ($T_{займ}$);

3) эффективность инновационного проекта определяется исходя из показателей периода займа ($T_{займ}$), экономической жизни проекта ($T_{эк}$) и фиксированного процента по займу ($z\%$).

Расчет минимальной эффективности инновационного проекта производится на основе показателя периода возврата инвестиций, являющимся существенным критерием, определяющим финансовый профиль проекта.

Считаем, что минимальную эффективность проекта, обеспечивающую выполнение требований участников заемной схеме финансирования, можно определить по следующему алгоритму:

- ввод исходных данных схемы финансирования;
- анализ параметров схемы финансирования ($T_{займ}$, параметры заемной схемы);
- анализ параметров инновационного проекта ($T_{эк}$);
- метод определения амортизации (простой, сложный);
- определение эффективности инновационного проекта. Минимальную эффективность проекта можно по формуле:

$$E = E_{T_{займ}=T_r(z\%)}^{//} + \Delta E_{T_{займ}=T_r-аморт}^I(ra, T_{займ}) + \Delta p - m(T_{займ} = T_{эк}), \quad (1)$$

где E - эффективность проекта при заданном проценте по займу ($z\%$);

$T_{займ}$ - период погашения займа;

$T_{эк}$ - период экономической жизни проекта;

p - период погашения займа, лет, т.е. $T_{займ} = p$;

m - период экономической жизни проекта, лет, т.е. $T_{эк} = m$;

$E_{T_{займ}=T_r(z\%)}^{//}$ - эффективность проекта, когда период погашения займа равен периоду экономической жизни проекта, которая зависит от процента по займу ($z\%$);

$\Delta E_{T_{займ}=T_r-аморт}^I(ra, T_{займ})$ - отклонение амортизации, рассчитанной упрощенным и сложным методом;

$\Delta p - m(T_{\text{займ}} = T_{\text{эк}})$ - прирост по вертикали, который зависит от периода погашения займа ($T_{\text{займ}}$) и периода экономической жизни проекта ($T_{\text{эк}}$).

Применение конкретной схемы финансирования определяет разные экономические последствия, то есть затраты, связанные с реализацией той или иной схемы финансирования, влияющие на стоимостные параметры инновационного проекта. Алгоритм определения экономических последствий схем финансирования сводится к следующему.

На первом этапе планируется выручка исходя из минимального налогообложения. На втором этапе равенство периода времени определяется с помощью максимальной длительности периода применения схемы финансирования и периода экономической жизни инновационного проекта. На третьем этапе определяются результаты применения схемы финансирования с учетом и без учета фактора времени. На четвертом этапе проводится анализ параметров схемы финансирования, определяющих равенство экономических последствий (процентная ставка по кредиту ($z\%$), лизинговый процент, и процент, требуемый акционерами на вложенный капитал). В диссертации проведен анализ экономических последствий использования кредитной, лизинговой и долевого схем финансирования, в результате которого сделан вывод, что метод формирования схемы финансирования зависит от процента по займу и периода его погашения, жизненного цикла проекта и процента по альтернативным вложениям. Благодаря модели определения минимальной эффективности проекта можно исследовать конкретную схему финансирования.

Диссертационное исследование свидетельствует, что в современных условиях целесообразно использовать различные схемы финансирования инновационных проектов (кредитные, лизинговые, долевого).

В результате проведенного анализа экономических последствий схем финансирования считаем необходимым структурировать факторы, влияющие на каждый элемент экономических последствий, на факторы, определяемые проектом, и факторы, определяемый схемой финансирования (Рисунок 4).

Считаем, что экономические последствия необходимо определять в течение всего периода экономической жизни проекта с учетом влияния на них налоговых последствий.

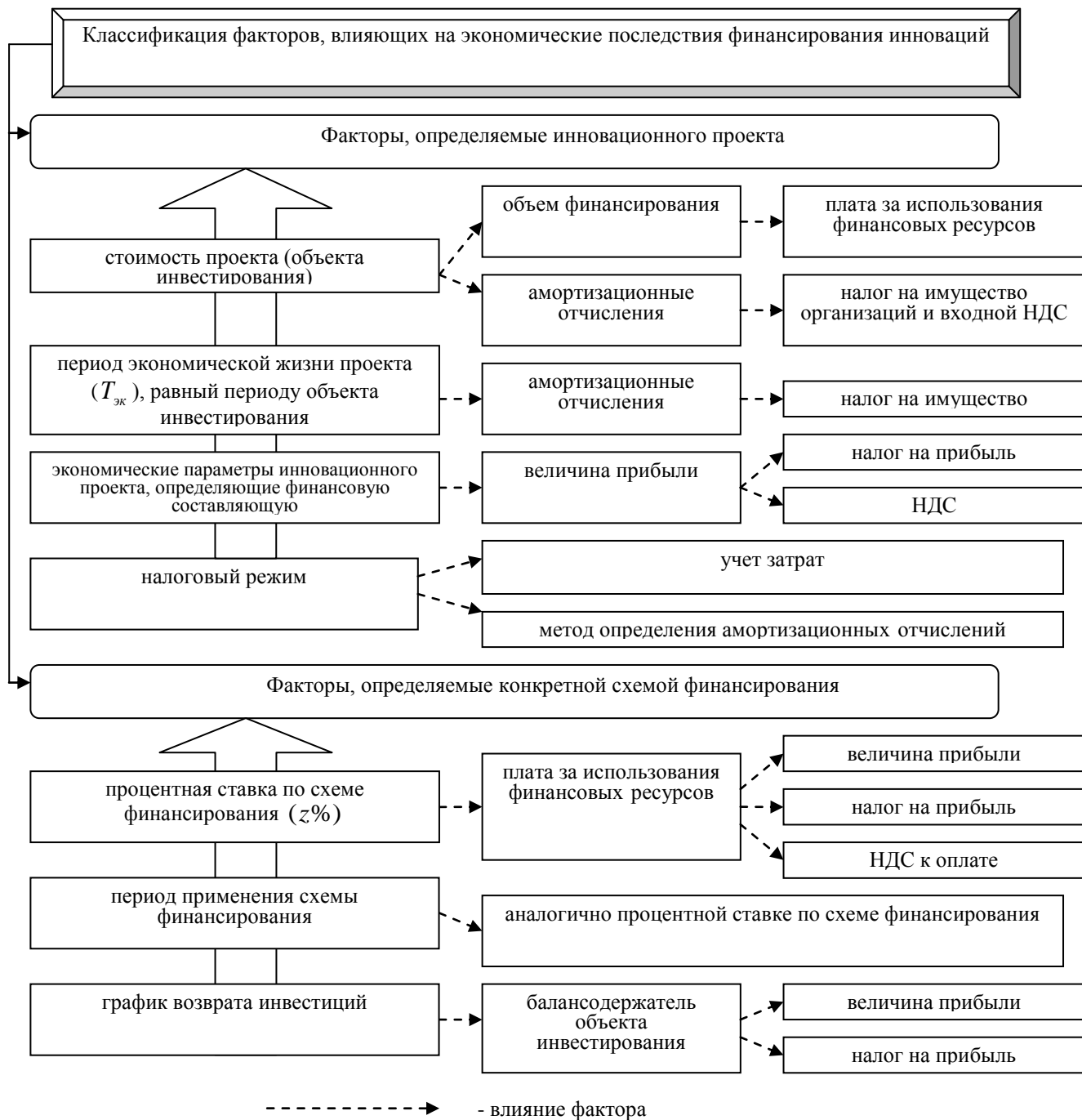


Рисунок 4 – Классификация факторов, влияющих на каждый элемент экономических последствий финансирования инноваций

4 Раскрыта сущность финансирования инновационных программ с помощью метода акционирования и предложен его механизм, формирующий взаимосвязанные цепочки частных и институциональных инвесторов и эмитентов в целях повышения капитализации металлургических компаний

Интенсивность инновационной деятельности во многом определяет уровень экономического развития страны, особенно в условиях преодоления финансового кризиса. Считаем, что финансирование инновационных проектов на основе акционерного капитала является перспективным процессом регламентированного

взаимодействия частных и институциональных инвесторов и эмитентов в целях получения доходов, обеспечивающих реализацию инновационного процесса. Механизм финансирования инноваций с помощью акционирования представлен на рисунке 5.

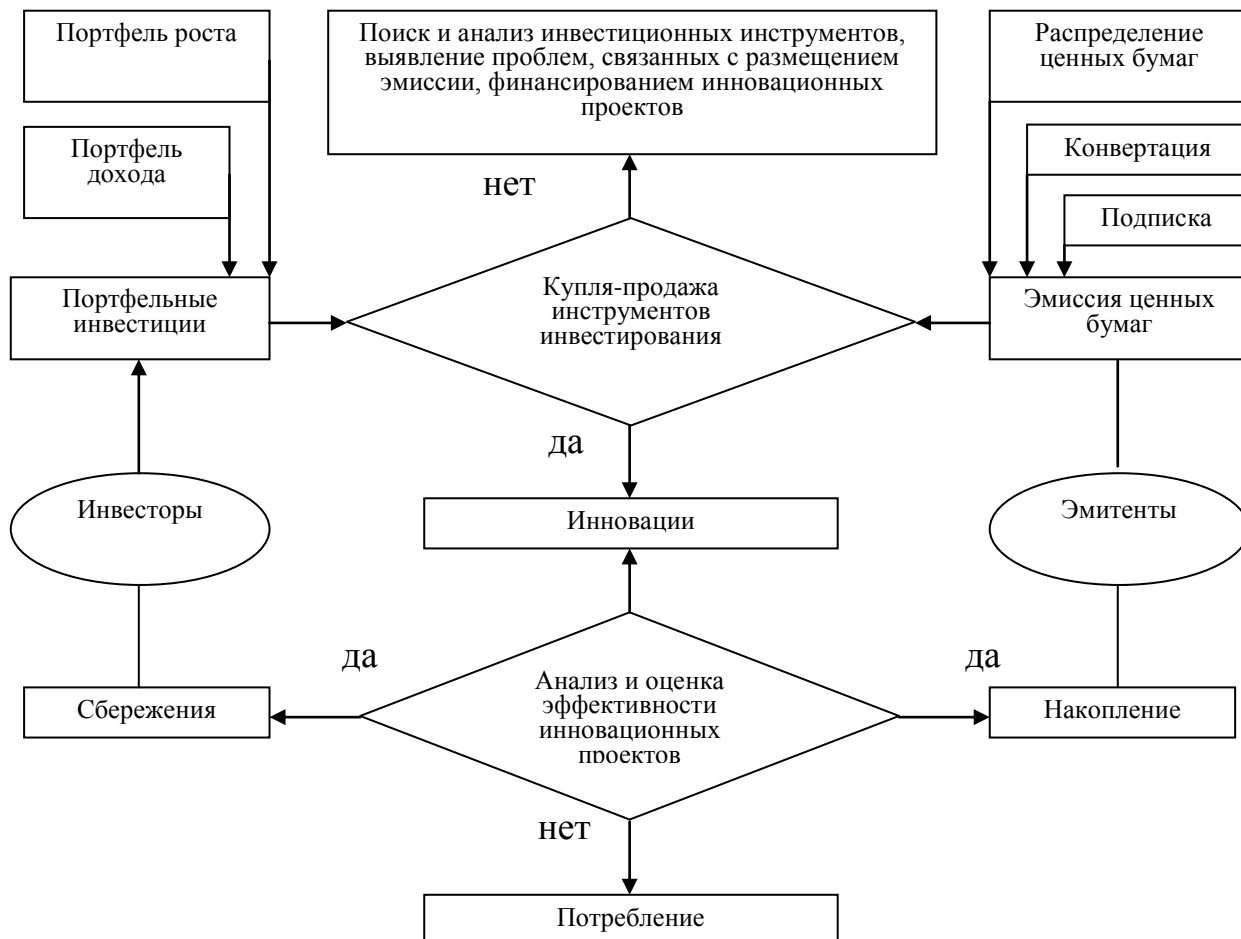


Рисунок 5 - Механизм акционирования как способа финансирования инновационной деятельности металлургического предприятия

Поскольку финансирование инновационных проектов на основе акционерного капитала основано на непоследовательном взаимодействии инвесторов и эмитентов (металлургических предприятий), то в случае определения точек согласованности их интересов заключаются договора купли-продажи инструментов инвестирования, что позволяет увеличить капитализацию металлургических предприятий и улучшить их финансовое состояние. В случае отсутствия покупателей инвестиционных инструментов, цепочка инвестирования частных и институциональных инвесторов и эмитентов разрывается, при этом средства инвесторов направляются в другие сферы инвестирования.

Таким образом, процесс инвестирования имеет двойственный характер,

который проявляется в своем влиянии на экономическую динамику национальной экономики. Стабильный экономический процесс основан на принципе дополнения, обеспечивающим рост прямых и портфельных инвестиций. В условиях кризисной экономики действует принцип вытеснения, при котором рост портфельных инвестиций приводит к сокращению прямых.

5 Разработаны научно-методические рекомендации по финансированию инновационных программ металлургических компаний, включающие поиск критерия оптимальности, разработку модели дисконтирования денежных потоков, формирование оптимальной структуры капитала и оценку ее эффективности, а также предложена к практическому применению методика формирования источника финансирования инвестиционной деятельности за счет облигационного займа

Доказано, что задачи процесса финансирования инновационной деятельности предприятий можно разделить на три взаимосвязанные группы: задачи выбора оптимальной структуры капитала, задачи привлечения средств для финансирования инноваций, задачи управления процессом финансирования инновационной деятельностью металлургических предприятий. Методы решения первых двух задач и общий метод финансирования инновационной деятельности предприятий находят отражение в научно-методических рекомендациях.

В диссертации предложен механизм управления процессом финансирования инновационной деятельности (Рисунок 6). Методика финансирования инноваций, основанная на выборе оптимальной структуры капитала, предполагает выполнение следующих этапов.

1. Определение критерия оптимальности, то есть значения показателя, выражающее максимальный экономический эффект принимаемого управленческого решения для сравнительной оценки альтернативных вариантов финансирования и выбора наилучшего.

2. Анализ финансово-хозяйственной деятельности металлургической компании, построение модели дисконтированных денежных потоков (DCF), предполагающие оценку: финансовых результатов деятельности, уровня финансового риска, конкурентных позиций, текущего состояния, а также прогноза конъюнктуры рынков сбыта продукции, уровня корпоративного управления, анализ кредитной истории и текущего состояния финансовой политики.

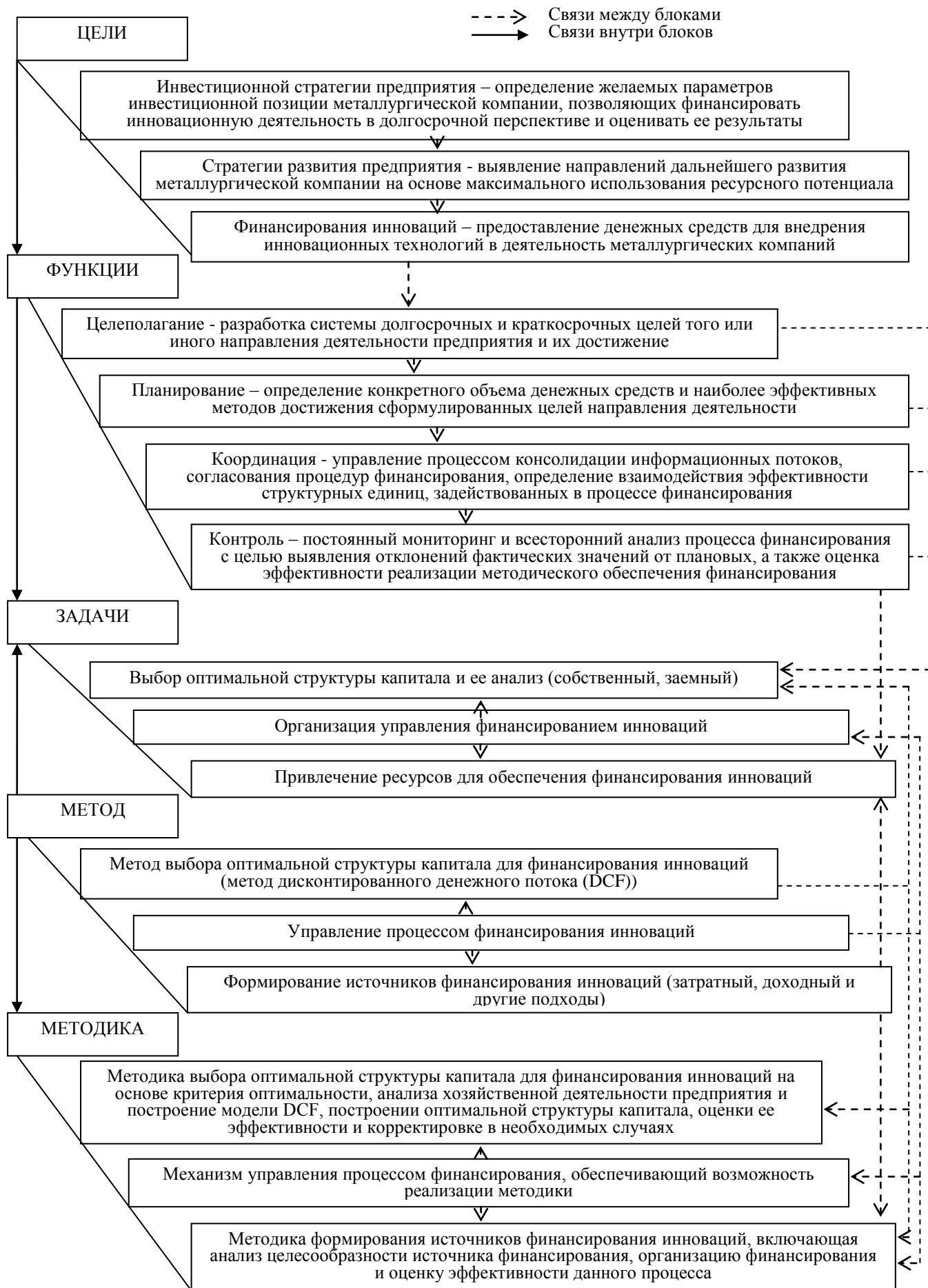


Рисунок 6 - Системный подход к финансированию инновационной деятельности

3. Выбор приоритетной структуры капитала для финансирования инноваций на основе анализа критерия оптимальности (в диссертации в качестве критерии оптимальности выбран максимум приведенной стоимости акций металлургической компании) и модели дисконтированных денежных потоков.

4. Определение эффективности оптимальной структуры капитала и ее корректировка в необходимых случаях с помощью оценки точности прогнозов о динамике инфляции, операционных и финансовых показателей металлургической компании.

В диссертации сделан вывод о необходимости использования перспективного инструмента финансирования, в качестве которого выступает выпуск корпоративных облигаций, в связи с чем предлагается к практическому использованию металлургическими компаниями методика облигационного финансирования, основанная на анализе привлекательности облигационных займов, разработке потенциальных параметров финансирования, оценке финансового состояния металлургической компании и других факторов, способных повлиять на кредитоспособность предприятия.

6 Разработаны рекомендации по управлению процессом финансирования инноваций на металлургическом предприятии, определяющие сферы контролируемой деятельности, систему генерирования информационных данных, показатели оценки плана финансирования и эффективности контроля финансирования инновационных программ

Каждая металлургическая компания, несмотря на стандартность набора управленческих функций, использует уникальный метод управления процессом финансирования, который напрямую зависит от вида инновационного проекта.

Управление процессом финансирования должно основываться на выбранной схеме финансирования, имеющей свои особенности и требования к реализации проекта и определяющей различную степень контроля со стороны участников финансирования. Этапы управления процессом финансирования представлены в таблице 2. Формирование эффективной системы контроля за финансированием инноваций возможно с учетом следующих факторов:

- определение перспективных сфер деятельности – объектов контроля;
- генерирование информационных данных, обеспечивающих финансирование инноваций;

Таблица 2 – Характеристика этапов управления процессом финансирования инновационных программ металлургических компаний

Этап	Характеристика
1. Изучение инновационной программы	Исследование объекта инновационной программы, изучение имеющихся предложений в программе, сути инновации, ее основных положений и необходимых для ее реализации финансовых, технологических и трудовых условий
2. Исследование возможностей реализации программы	Предварительный анализ потребности в предполагаемом результате реализованной программы
	Анализ рынка сбыта продукции и дальнейшее ценообразование в целях избежания финансовых рисков
	Изучение вариантов выбора организационно-правовой формы в целях управления процессом финансирования
	Анализ возможного размера финансовых вложений по максимальным вариантам и изучение финансовых затрат для реализации программы
	Подготовка результатов анализа эффективности программы
	Принятие решения о финансовой оправданности капиталовложений
3. Техничко-экономическое обоснование программы	Осуществление полноценного маркетингового анализа для принятия дальнейших управленческих решений
	Подготовка планов реализации программы и плановых показателей для дальнейшего контроля и редактирования изменений
	Создание генерального плана и выбор решений в отношении необходимой технологии
	Контроль за выполнением поручений по решению строительных и инженерных проблем
	Обсуждение и создание системы управления предприятием
	Составление планов работы
	Контроль за правильностью создания сметно-финансовых документов по программе
	Анализ возможных рисков, которые связаны с реализацией программы, и предположительные варианты перестраховки по ним
	Анализ финансовой обоснованности программы, особенно при использовании государственных средств финансирования
	Анализ предложенных вариантов возможного окончания реализации программы в случае возможных форсмажорных ситуациях
5. Подготовка проектной документации	Осуществление контроля за правильностью составления, своевременностью и достоверностью документации по программе
6. Строительно-монтажные работы	Осуществление контроля за правильностью и своевременностью исполнения строительно-монтажных работ по реализации инновационной программы
7. Эксплуатация объекта по инновационной программе	Проводится контроль за исполнением положений программы
8. Мониторинг экономических показателей реализованной инновационной программы	Проведение контроля за правильностью эксплуатации положений инновационной программы, сочетания всех инновационных проектов на предложенных объектах и осуществление редакции положений программы в условиях ее реализации для получения лучшего эффекта

- разработка системы показателей анализа и оценки плана финансирования инноваций;

- разработка технологии контроля финансирования инноваций.

Считаем, что контроль финансирования инноваций может осуществляться независимыми экспертами, внешними аудиторами, так и самой металлургической компанией (отделом внутреннего контроля). На рисунке 7 представлены

структурные компоненты системы контроля процесса финансирования инноваций.

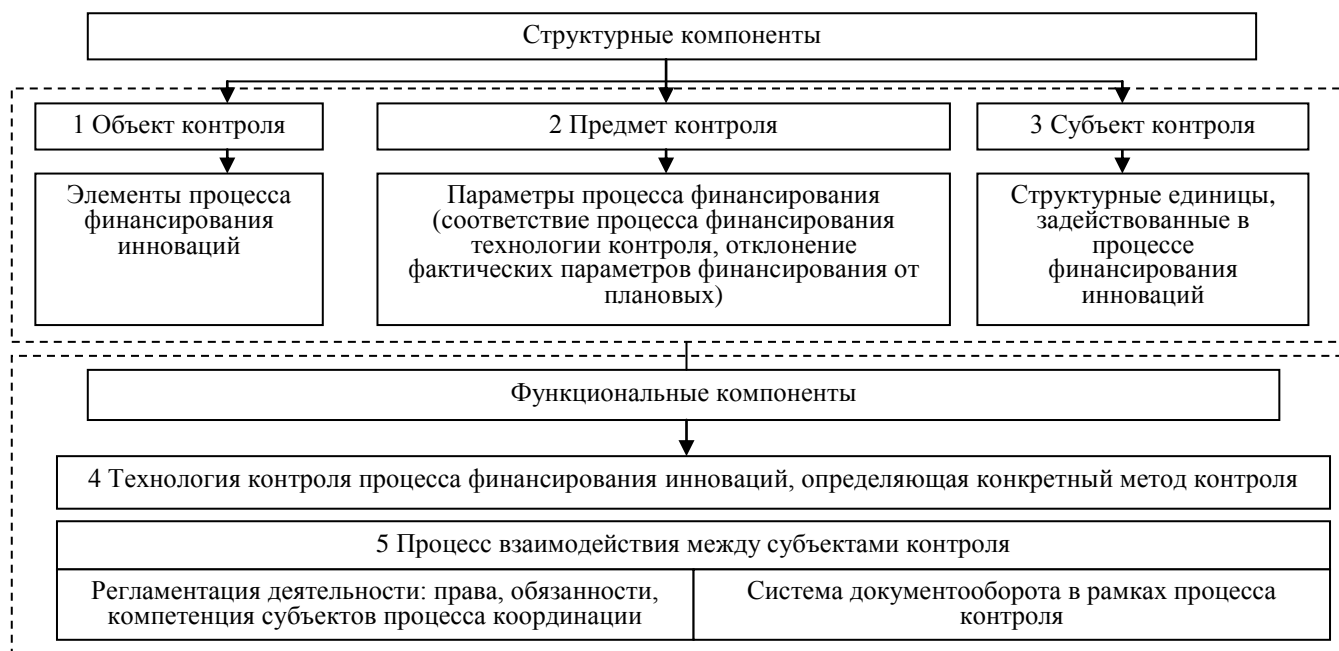


Рисунок 7 – Структурные компоненты контроля процесса финансирования инноваций

Целесообразно процедуры контроля процесса финансирования инноваций реализовывать отделом внутреннего контроля и ответственным за координацию финансирования конкретного проекта. Данные процедуры включают анализ фактических результатов деятельности (анализ отклонений, их оценку, корректировку параметров финансирования, выявление причин отклонений), анализ технологии финансирования (анализ характера финансирования, конкретной программы финансирования, корректировку методики), анализ и оценку эффективности выбранной методики финансирования.

От специфики предприятия зависят методы реализации функций организации и мотивации в процессе управления финансированием инновационной деятельности. Рост эффективности основной деятельности предприятия зависит от инвестиционных проектов (выход на новые рынки, разработка новых проектов).

Таким образом, для того, чтобы избежать последствий неэффективных инноваций, необходимо управлять процессом финансирования, основными функциями которого являются целеполагание, планирование, координация и контроль. Выполнение данных функций осуществляется в процессе разработки инвестиционной стратегии предприятия, составления прогнозов возможных

направлений развития, их координации и дальнейшей проверки.

ОБЩИЕ ВЫВОДЫ И ПРЕДЛОЖЕНИЯ

В ходе диссертационного исследования разработаны научно-методические рекомендации по финансированию инновационных программ металлургических компаний Российской Федерации.

Теоретическую значимость имеют уточненное содержание финансирования инновационных программ металлургических компаний и анализ теоретических концепций и методов привлечения капитала. Доказано, что существующие теоретические концепции и методы финансирования функционируют независимо друг от друга. В этих целях предложено разделить формирование и выбор конкретной схемы финансирования.

Самостоятельное **практическое значение** представляют методика оценки ключевых параметров финансирования проекта, механизм финансирования инноваций, научно-методические рекомендации по финансированию деятельности металлургического предприятия и управлению процессом финансирования.

4. ОСНОВНЫЕ ПУБЛИКАЦИИ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

Статьи в научных журналах, рекомендованных ВАК

1. Киреев, К.В. Анализ методов привлечения капитала для финансирования инновационных проектов в условиях глобального финансового кризиса / К.В. Киреев // Экономические и гуманитарные науки. – 2013. - №2. – С. 31-35. - 0,6 п.л.
2. Киреев, К.В. Модель сочетания параметров инновационного проекта с параметрами заемной схемы финансирования / К.В. Киреев // Экономические и гуманитарные науки. – 2012. - №12. – С. 44-51. - 0,7 п.л.
3. Киреев, К.В. Теоретико-методические основы привлечения капитала для финансирования инновационных проектов в условиях глобального финансового кризиса / К.В. Киреев // Экономические и гуманитарные науки. – 2012. - №10. – С. 18-22. - 0,5 п.л.
4. Киреев, К.В. Теоретико-методические основы формирования схем финансирования инвестиционных проектов / К.В. Киреев // Управленческий учет.

– 2012. - №10. – С. 12-17. - 0,6 п.л.

Статьи в других научных изданиях

5. Киреев, К.В. Раскрытие концептуальных основ финансирования инновационных программ / К.В. Киреев // Материалы международной научно-практической конференции «Гармонизация международных и отечественных информационных потоков учетно-налоговых систем» (23-25 апреля 2013 года, г. Орел). - Орел: ФГБОУ ВПО «Госуниверситет-УНПК», 2013. – 0,3 п.л.

6. Киреев, К.В. Финансирование инновационных проектов в условиях выхода из глобального финансового кризиса за счет эмиссии ценных бумаг / К.В. Киреев // Материалы всероссийской научно-практической конференции «Концепция развития системы налогообложения в условиях гармонизации отечественных и международных стандартов» (21-23 ноября 2012 года, г. Орел). - Орел: ФГБОУ ВПО «Госуниверситет-УНПК», 2012. – 259 с. - С. 128-135. - 0,4 п.л.

7. Киреев, К.В. Определение практических рекомендаций по финансированию инвестиционной деятельности предприятия / К.В. Киреев // Материалы международной научно-практической конференции «Внедрение международных стандартов и рекомендаций в системы гарантии качества экономического образования» (17-19 октября 2012 года, г. Орел). - Орел: ФГБОУ ВПО «Госуниверситет-УНПК», 2012. – 314 с. – С. 252-258. - 0,5 п.л.

8. Киреев, К.В. Метод финансирования за счет облигационного займа / К.В. Киреев // Материалы всероссийской научно-практической конференции «Приоритетные направления устойчивого развития учетно-аналитической системы в условиях интеграции международных экономических процессов» (23-25 мая 2012 года, г. Орел). - Орел: ФГБОУ ВПО «Госуниверситет-УНПК», 2012. – 544 с. – С. 451-468. - 0,7 п.л.

9. Киреев, К.В. Анализ методов привлечения капитала для финансирования инновационных проектов в условиях глобального финансового кризиса / К.В. Киреев // Материалы международной научно-практической конференции «Концепция устойчивого развития налогообложения как инструмент социально-экономического регулирования хозяйствующих систем в современных условиях» (21-23 ноября 2011 года, г. Орел). - Орел: ФГБОУ ВПО «Госуниверситет - УНПК», 2011. – 626 с. – С. 623-626. – 0,3 п.л.

10. Киреев, К.В. Исследование процесса формирования схем финансирования инвестиционных проектов / К.В. Киреев // Материалы международной научно-практической конференции «Современные тенденции развития налоговой системы на базе интеграции учетных и аналитических процедур микро-и макроуровня» (17-19 октября 2011 года, г. Орел). - Орел: ФГБОУ ВПО «Госуниверситет - УНПК», 2011. – 560 с. – С. 546-551. – 0,4 п.л.

Государственный университет – учебно-научно-производственный комплекс

Лицензия №00670 от 05.01.2000

Подписано к печати 22 ноября 2013 г. Формат 60x84/16

Печать офсетная. Объем 1,0 усл. печ. л. Тираж 100 экз.

Заказ № 207/13

Отпечатано с готового оригинал-макета на полиграфической базе

Госуниверситет – УНПК

302030, г. Орел, ул. Московская, 65