

КУЛАКОВА Юлия Николаевна

**УПРАВЛЕНИЕ ПРОЦЕССОМ АККУМУЛИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕСУРСОВ
НА ПРОМЫШЛЕННОМ ПРЕДПРИЯТИИ**

Специальность 080005 - "Экономика и управление народным хозяйством"

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

Челябинск - 1996

Диссертационная работа выполнена на кафедре экономики промышленности Челябинского государственного технического университета.

Научный руководитель - доктор экономических наук, профессор
Л.А.Баев.

Научный консультант - кандидат технических наук, доцент
Н.П.Мешковой.

Официальные оппоненты: заслуженный деятель науки РФ,
доктор экономических наук, профессор
А.А.Голиков;
кандидат экономических наук, доцент
Е.И.Медников.

Ведущее предприятие - АО Челябинский тракторный завод.

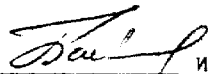
Защита состоится 3 декабря 1996 г., в _____ часов, на заседании диссертационного совета Д053.13.05 Челябинского государственного технического университета по адресу: 454080, Челябинск, пр.им.В.И.Ленина, 76, ауд.502.

Ваш отзыв в двух экземплярах, заверенных гербовой печатью, просим высылать по адресу: 454080, Челябинск, пр.им.В.И.Ленина, 76, ЧГТУ, ученому секретарю совета университета.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке ЧГТУ.

Автореферат разослан "____" _____ 1996 г.

Ученый секретарь диссертационного совета
доктор экономических наук, профессор

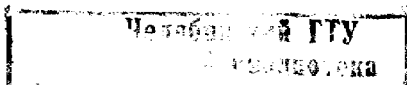

И.А.Баев

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Одной из труднейших проблем для современного российского промышленного предприятия является переход на выпуск конкурентоспособной продукции, отвечающей требованиям рынка, с применением передовых технологий, прогрессивного оборудования, лучших методов организации труда. Этот переход назрел давно и стал неизбежен. Однако есть множество причин, тормозящих этот процесс. Это нехватка опыта и консерватизм персонала, недостаток самих инвестиционных проектов, которые бы полностью отвечали потребностям предприятий, имели бы относительно короткий срок окупаемости, высокую прибыльность, надежные перспективы сбыта продукции. Вместе с тем одной из главных причин, затрудняющих реализацию инвестиций, является сегодня отсутствие у предприятия достаточных ресурсов для их воплощения.

Анализ показывает, что действующие методики оценки инвестиционных проектов исходят из того, что у предприятия уже имеется достаточная сумма средств для реализации проекта, либо не составляет особого труда ее получить, и практически ни одна из методик не задается вопросом, где и каким образом сегодняшнему российскому предприятию взять необходимые инвестиционные ресурсы. Использование внешних источников инвестиций является для предприятий сегодня практически невозможным или экономически нецелесообразным. Традиционные внутрифирменные источники инвестиций (амортизационные отчисления, отчисления от прибыли и др.) при существующих у предприятий проблемах со сбытом продукции, частичных или полных неплатежей и недополучением прибыли обычно не могут одновременно обеспечить требуемую им сумму. Поэтому неизбежной становится задача устойчивого и эффективного аккумулирования ресурсов до величины, требующейся если не для полной реализации, то хотя бы для начала внедрения инвестиционного проекта с последующим добавлением ресурсов до необходимого объема.

Управление процессом аккумулирования ресурсов, предназначенных для реализации инвестиционных проектов промышленного предприятия, является очень важной, но фактически пока не разработанной в



экономической литературе проблемой. Некоторые аспекты этого вопроса рассматривались в работах Я. Миркина, В. Рудашевского, И. Гуркова, Л. Ваева, И. Ваева, А. Голикова, Б. Медникова, С. Мясоедова, М. Лауфера, Д. Яковаца и других известных экономистов. Вместе с тем пока не выработан целостный подход к проблеме сохранения и накопления ресурсов предприятий в условиях инфляции.

Создание основ методики управления аккумулярованием инвестиционных ресурсов промышленного предприятия представляется в связи с этим достаточно актуальной задачей и послужило основанием для выбора темы и цели диссертационного исследования.

Целью диссертационной работы является разработка методических основ управления процессом эффективного накопления ресурсов промышленного предприятия, предназначенных для реализации инвестиционного проекта.

Для достижения данной цели требуется решить следующие задачи:

- определить источники, за счет которых могут быть реализованы инвестиционные проекты промышленного предприятия в современных условиях;

- выявить все возможные способы аккумулярования ресурсов, провести их классификацию и дать им сравнительную оценку, исходя из задач и предпочтений промышленного предприятия;

- определить наиболее привлекательный, с точки зрения промышленного предприятия, способ аккумулярования ресурсов;

- разработать рекомендации по созданию наиболее рациональной по показателям увеличения прибыли и снижения риска стратегии аккумулярования инвестиционных ресурсов промышленного предприятия.

Предметом исследования является процесс аккумулярования инвестиционных ресурсов промышленных предприятий России.

Объектом исследования выступают российские промышленные предприятия, испытывающие потребность в ресурсах для реализации инвестиционных проектов.

Методика и методология исследования. Теоретической и методологической основой работы послужили работы российских и зарубежных экономистов, нормативные и законодательные акты

Правительства РФ и Центробанка РФ. Информационной базой исследования являются данные периодической печати, а также информационные бюллетени агентства Скейт-пресс и специальные издания. В работе использован системный подход, методы экономико-математического моделирования, регрессионного анализа и экспертных оценок.

Научная новизна исследования заключается в следующем:

- разработана экономико-математическая модель, дающая возможность в зависимости от срока кредитного договора и величины неинфляционной составляющей коэффициента дисконтирования рассчитывать ставки годового процента за банковский кредит, при которых использование банковского кредита и собственных средств предприятия равноэффективно. Эти ставки названы нами эквивалентными;
- выявлены границы экономической целесообразности использования заемных средств для реализации инвестиционных проектов предприятий в условиях современной России;
- дано обоснование необходимости введения в жизненный цикл инвестиционных проектов этапа предварительного аккумулирования ресурсов, образованных за счет собственных средств предприятий;
- выявлены два возможных способа аккумулирования ресурсов, и доказано преимущество инвестиционного аккумулирования перед простым, составлена классификация всех существующих сегодня в России направлений инвестиционного аккумулирования ресурсов, определены требования, предъявляемые к этим направлениям, проведен опрос экспертов, по результатам которого каждому из направлений присвоена экспертная оценка;
- разработана методика выработки стратегии поведения промышленного предприятия на рынке дисконтных ценных бумаг, позволяющая максимизировать показатель прибыли и минимизировать показатель риска вложений, а также значительно сократить сроки накопления ресурсов, предназначенных для реализации инвестиционного проекта.

Практическое значение работы. Результаты диссертационного исследования и предложенные автором практические рекомендации:

позволяют промышленному предприятию сохранить и эффективно накопить в условиях инфляции ресурсы, предназначенные для реализации инвестиционного проекта. Методика выработки стратегии поведения промышленного предприятия на рынке дисконтных ценных бумаг принята для применения на АО ЧМЗАП. Научные разработки автора используются в работе Комитета экономики администрации Челябинской области, а также в учебном процессе на кафедре экономики и финансов ЧГТУ.

Апробация работы. Положения диссертационной работы докладывались и обсуждались на научно-практических конференциях в гг. Челябинске, Кургане, Перми, Санкт-Петербурге. Положения и выводы диссертационного исследования изложены в 7 публикациях.

Структура и объем диссертации. Диссертационная работа состоит из введения, трех глав основной части, заключения, списка литературы и приложений. Основное содержание изложено на 133 страницах машинописного текста. Работа включает 18 рисунков, 14 таблиц, список литературы из 71 наименования и 9 приложений.

Во Введении обосновывается актуальность темы исследования, формулируются цели и задачи работы, определяются объект и предмет исследования.

В первой главе "Проблемы реализации инвестиционных проектов промышленного предприятия в условиях инфляции" анализируется состояние использования предприятиями различных источников реализации инвестиций, строится экономико-математическая модель формирования показателей деятельности предприятий при реализации инвестиционных проектов за счет собственных и заемных средств, на основе которой объясняется нецелесообразность применения в современных российских условиях промышленными предприятиями заемных средств, и предлагается реализовывать проекты за счет собственных средств предприятий; обосновывается необходимость введения в жизненный цикл проектов этапа аккумулирования ресурсов; производится классификация способов и направлений аккумулирования ресурсов; приводятся и анализируются результаты опроса экспертов по оценке этих направлений, по итогам которого делается заключение о том, что наилучшим на сегодня объектом инвестиционного

аккумулирования ресурсов являются государственные ценные бумаги, в частности, государственные краткосрочные облигации (ГКО).

Во второй главе "Инвестиционное аккумулирование ресурсов путем работы на рынке государственных ценных бумаг" характеризуется привлекательность рынка государственных ценных бумаг для промышленного предприятия (на примере рынка ГКО), устанавливаются закономерности, существующие на этом рынке, выделяются типы параболических ценовых трендов выпусков данных ценных бумаг.

В третьей главе "Разработка и исследование стратегии поведения промышленного предприятия на рынке ГКО" определяются оптимальные инвестиционные стратегии промышленного предприятия в зависимости от типа ценового тренда выпуска ценных бумаг, разрабатывается механизм прогнозирования формирующегося тренда цены выпуска, приводится методика управления ресурсами, аккумулируемыми в данных ценных бумагах, рассчитывается экономический эффект от внедрения предлагаемых рекомендаций.

В Заключении излагаются основные результаты работы.

ОСНОВНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ДИССЕРТАЦИОННОГО ИССЛЕДОВАНИЯ

Исходя из поставленной цели диссертационного исследования автору потребовалось прежде всего определить, за счет каких источников промышленное предприятие может реализовать сегодня свои инвестиционные проекты. Анализ литературных данных показывает, что в 1996 г. около 85% инвестиционных ресурсов в России приходится на собственные средства предприятий. Для объяснения этого явления нами разработана экономико-математическая модель процесса формирования показателей деятельности промышленного предприятия при реализации инвестиций за счет внутренних и внешних источников. Модель построена для следующих условий: равномерной выплаты постоянной доли долга и процентов, начисляемых на средний за период между выплатами остаток долга. Очевидно, что при других условиях амортизации долга результаты расчетов будут отличаться от приведенных, однако сделанный нами вывод не изменится. В качестве

оптимизируемого критерия принята минимизация величины фиксированной ежегодной прибыли, необходимой для окупаемости инвестиций за счет внутренних и внешних источников. Постоянная инфляционная составляющая индекса дисконтирования учтена в модели непосредственно в стоимостных показателях работы предприятия (капитальные вложения, себестоимость, прибыль) путем их умножения на индекс инфляции, поэтому при дисконтировании она нивелировалась. Выделение неинфляционной составляющей индекса дисконтирования в самостоятельный показатель позволяет распространить модель на случаи с различным уровнем инфляции. На основании построенной модели для различных сроков кредитного договора и значений неинфляционных составляющих индекса дисконтирования рассчитаны неинфляционные составляющие ставок годового процента за кредит (табл.1), при которых использование кредита и собственных средств предприятия является равноэффективным.

Таблица 1

Неинфляционные составляющие эквивалентных ставок годового процента за кредит (S_3) при различных сроках возврата кредита (t) и значениях неинфляционной составляющей индекса дисконтирования (R)

t, лет	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
$R=0,05$										
$S_3, \%$	10,00	5,04	4,07	3,66	3,44	3,31	3,23	3,17	3,13	3,11
$R=0,08$										
$S_3, \%$	16,00	8,10	6,56	5,93	5,61	5,42	5,30	5,23	5,18	5,16
$R=0,10$										
$S_3, \%$	20,00	10,16	8,25	7,48	7,09	6,87	6,74	6,66	6,62	6,60
$R=0,12$										
$S_3, \%$	24,00	12,23	9,96	9,06	8,60	8,35	8,21	8,14	8,11	8,10

Сами же ставки годового процента за кредит, названные нами эквивалентными, рассчитываются как сумма неинфляционной составляющей и годового темпа инфляции. Данные табл.1 позволяют

сделать вывод о том, что сегодня в России использование предприятиями банковского кредита для реализации инвестиций экономически нецелесообразно, поскольку текущие ставки процентов за кредит в несколько раз превышают эквивалентные ставки. Так, при годовом темпе инфляции 40% и неинфляционной составляющей индекса дисконтирования $R=0,05$ при сроке возврата кредита $t=2$ года эквивалентная ставка годового процента за кредит составит $40+5,04=45,04\%$. Банки же сегодня предоставляют кредит под 100% годовых и выше, что делает кредит недоступным для большинства предприятий. Следовательно, предприятие может реализовать проект только за счет собственных средств, аккумулируя их до необходимой величины.

Нами проведена классификация способов аккумулирования ресурсов. Выделено два основных способа по принципу, накапливает предприятие ресурсы в своем фонде или делает это опосредованно, инвестируя их в производственные или финансовые направления. Первый способ назван нами "простым", а второй - "инвестиционным" аккумулированием. Единственно возможным для промышленного предприятия в современных условиях, по мнению автора, является инвестиционный способ аккумулирования ресурсов, при котором получаемые доходы позволяют перекрыть инфляционные потери.

Направления инвестиционного аккумулирования ресурсов, подходящие для применения промышленным предприятием, должны, с нашей точки зрения, отвечать следующим условиям:

- обеспечивать доходность, сопоставимую по величине, а лучше превышающую уровень инфляции;
- обеспечивать высокую ликвидность, позволяющую в любой удобный предприятию момент времени быстро получить вложенные средства и доход на них в денежной форме;
- быть достаточно надежным, чтобы обеспечить полную возвратность вложений, гарантировать минимальный уровень риска;
- быть достаточно доступным для промышленного предприятия, не требовать особых, капиталоемких затрат, связанных с использованием метода.

Все возможные направления инвестиционного аккумулирования ресурсов были объединены нами в 9 групп по виду инструмента вложений. Это валюта, использование услуг посредника (траст, банковские депозиты, отдача денег в рост), ценные бумаги (государственные, муниципальные, корпоративные), объекты долгосрочного инвестирования (недвижимость, драгоценные металлы и др.), торговые спекуляции, организация побочного производства, накопление активов в материально-вещественной форме, вложение в собственное производство и комбинированные способы. Нами был проведен опрос 20 экспертов - специалистов научных, финансовых и промышленных учреждений, в результате которого каждому из направлений инвестиционного аккумулирования была присвоена оценка, получаемая как сумма средних по выборке баллов, выставленных экспертами оцениваемым параметрам, после чего направления были проранжированы. В качестве оцениваемых параметров рассматривались в дополнение к традиционно используемым показателям "доходность", "надежность", "ликвидность", "рост стоимости" следующие критерии, потребовавшиеся нам для условий современной российской экономической ситуации: "устойчивость к инфляции" и "доступность". Каждый параметр оценивался по пятибалльной шкале, поэтому максимальная оценка направления составляет 30 баллов.

Более 70% всех существующих сегодня в России направлений инвестиционного аккумулирования ресурсов попали в соответствии с полученными экспертными оценками в группы направлений с низкой и неудовлетворительной инвестиционной привлекательностью. Это корпоративные ценные бумаги, вложения в объекты долгосрочного инвестирования, операции через посредников, инвестиции в расширение собственного (устаревшего) производства, накопление активов в материально-вещественной форме без использования в текущем производственном процессе. Все они являются сегодня малонадежным и недоходным вложением. В группу направлений со средней инвестиционной привлекательностью попали муниципальные облигации, облигации государственного сберегательного займа, а также операции с валютой. Лучшим объектом инвестиционного аккумулирования ресурсов для промышленного предприятия являются

сегодня государственные ценные бумаги, а именно, ГКО, получавшие в результате экспертной оценки 27,2 балла и оказавшиеся единственным инструментом в группе направлений с высокой инвестиционной привлекательностью.

В целях совершенствования процесса аккумулирования ресурсов предприятия, предназначенных для реализации инвестиционных проектов, нами разработана стратегия поведения промышленного предприятия на рынке ГКО, дающая ему возможность инвестировать средства максимально прибыльно и с минимальным риском.

Компьютерный анализ последовательностей цен вторичных торгов более сорока трехмесячных выпусков ГКО позволил установить некоторые закономерности, присущие всем выпускам ГКО. Так, было показано, что последовательность цен каждого отдельно взятого выпуска ГКО ведет себя как случайный временной ряд, сезонная и периодические составляющие которого практически не выявляются. В связи с этим основное внимание в исследовании уделено автором изучению поведения тренда среднего значения цены выпуска ГКО, отражающего долговременные ценовые ожидания инвесторов, общую тенденцию в развитии выпуска ГКО на протяжении его жизненного цикла, а также случайной составляющей, остающейся после исключения из временного ряда закономерных компонент.

В качестве функции тренда цены нами был выбран полином второй степени, так как исследование показало, что данные функции обеспечивают необходимую точность предсказания тенденции цены при простоте описания и минимальной колеблемости.

Нами введено необходимое условие корректности математического описания ценового тренда ГКО, заключающееся в его прохождении через две характерные конечные точки: цену первичного аукциона и цену погашения. Эти точки являются строго обязательными для определения вида ценового тренда, поскольку однозначно задаются реальными показателями размещения, обращения и погашения каждого выпуска ГКО, и отклонение статистических и теоретических данных в этих точках должно быть равно нулю. Параметризация тренда для каждого конкретного выпуска ГКО была проведена с учетом указанных ограничений методом наименьших квадратов.

На основе выявления всех возможных сочетаний динамик поведения линейных трендов доходностей к аукциону и до погашения составлена классификация параболических ценовых трендов выпусков ГКО, и получена следующая морфологическая матрица (табл.2).

Таблица 2

Морфологическая матрица пяти теоретически возможных типов монотонных параболических трендов цены ГКО в зависимости от соотношения доходностей

Доходность к аукциону	Доходность до погашения		
	растет	постоянна	падает
Растет	5	4	3
Постоянна	-	-	2
Падает	-	-	1

Все возможные типы ценовых трендов приведены на рис.1.

Второй и четвертый типы трендов образованы единственными трендами. Тренд типа 2 является прямолинейным и делит всю область трендов цены на области трендов выпуклых вверх и трендов выпуклых вниз. Тренд типа 4 делит область трендов выпуклых вниз на области 3-го и 5-го типов. Области типов 1 и 5 ограничены граничными трендами, за которыми начинаются области немонотонных трендов. Область немонотонных трендов, лежащая выше граничного тренда типа 1г, признана нами недействительной, поскольку в ней сделки происходят по цене ГКО, превышающей номинал, по которому ГКО погашаются, и являются убыточными для покупателей. Область трендов немонотонного вида, минимум цены которых лежит ниже цены первичного аукциона, отнесена нами к 6-му типу. Она располагается ниже тренда типа 5г и ограничена снизу трендом типа 6г, минимум цены которого равен 0.

Разработана методика определения типа ценового тренда в зависимости от величины коэффициента при квадратичном члене функции, соответствующей каждому типу тренда.

На основе выведенных нами выражений для всех шести возможных типов параболических ценовых трендов рассчитаны значения доходности операции для выпуска ГКО с тем или иным типом тренда

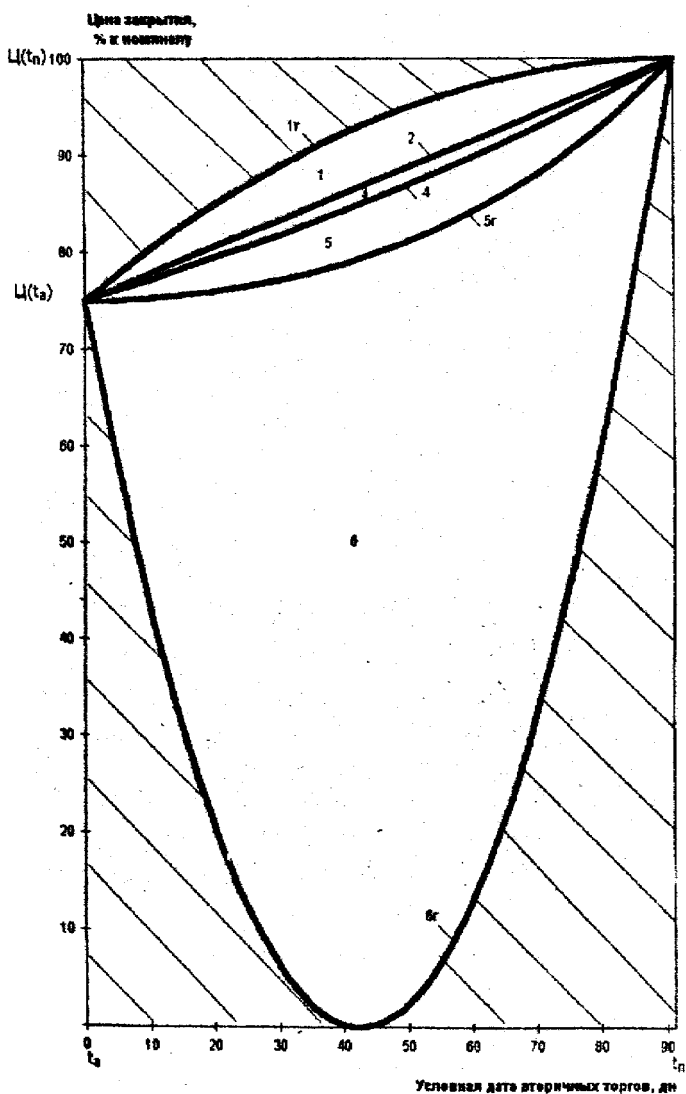


Рис.1. Типы параболических трендов цены ГКО
 Граничные тренды обозначены индексом "r". Зоны невозможных положений параболических трендов заштрихованы. t_0 , t_n - соответственно моменты первичного аукциона и погашения, $C(t_0)$, $C(t_n)$ - соответственно цены ГКО в моменты аукциона и погашения

цены на каждый момент времени, и определены наилучшие стратегии поведения промышленного предприятия. Полный набор стратегий инвестора, рекомендуемых нами в зависимости от типа формирующегося тренда цены ГКО, представлен в табл.3.

Таблица 3

Матрица стратегий промышленного предприятия - инвестора

Решение предприятия- инвестора	Тип формирующегося тренда цены ГКО					
	1	2	3	4	5	6
Купить	На аукционе		На аукционе или ближайших торгах	Безразлично когда	Ближе к погашению	Вблизи минимума цены
Держать	Как можно меньше	Безразлично сколько	Как можно дольше, лучше всего - до погашения			
Продать	На ближайших к аукциону торгах	Безразлично когда	Дождаться погашения, при необходимости - продать ближе к погашению			

Проведенный нами анализ трехмесячных выпусков ГКО, погашенных к концу 1995 г., показал, что большинство выпусков (65%) имели ценовые тренды 1-го типа, 17% выпусков имели тренды 5-го типа, а также по 9% выпусков имели тренды 3-го и 6-го типов. Для того, чтобы инвестор-предприятие мог корректировать стратегию поведения на рынке ГКО по мере развертывания жизненного цикла выпусков, нами разработана методика прогнозирования изменения типа формирующегося тренда цены. Начальное распределение, т.е. эмпирические вероятности появления определенного типа тренда на первых торгах, приведено в табл.4.

Таблица 4

Эмпирические вероятности формирования данного типа тренда цены выпуска ГКО по результатам первых после аукциона торгов для выпусков, погашенных к концу 1995 г.

Тип тренда	Количество наблюдавшихся выпусков ГКО	Эмпирическая вероятность
1	36	0.7826
2	0	0
3	0	0
4	0	0
5	5	0.1087
6	5	0.1087
Итого	46	1.0000

Анализ изменения типов формирующихся ценовых трендов выпусков ГКО выявил достаточно высокую хаотичность переходов одних типов в другие в первой половине жизненного цикла выпуска и установление практически полной стабильности типа тренда во второй половине жизненного цикла. На рис.2 показаны наиболее характерные графики изменений типов формирующихся трендов цены вторичных торгов по мере развертывания жизненного цикла выпуска ГКО, демонстрирующие большое разнообразие видов и количества переходов системы трендов из одного состояния в другое: от полной стабильности системы (рис.2, а), одного-трех переходов (рис.2, б, в) до максимального наблюдавшегося числа переходов, равного десяти (рис.2, г).

Такое поведение типов формирующихся трендов позволило автору сделать вывод о применимости к данной ситуации аппарата неоднородных марковских случайных процессов. Был построен граф состояний системы параболических трендов, образованный 4 возможными состояниями, обозначенными нами как S_{1+2} , S_3 , S_{4+5} и S_6 в соответствии с типами трендов, их образующими. Для того, чтобы нивелировать влияние вероятностей перехода системы из каждого состояния во все возможные состояния, относящихся ко второй половине жизненного цикла выпуска и имеющих уже практически установившиеся постоянные значения, весь период времени от

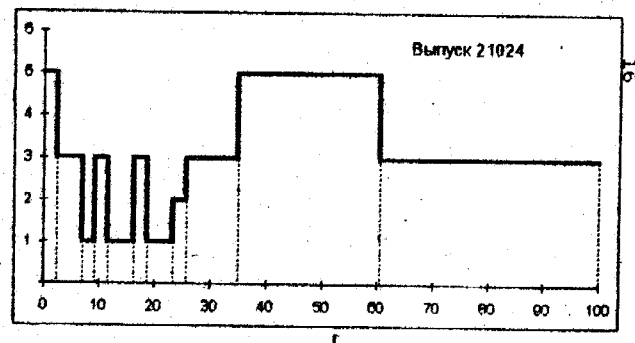
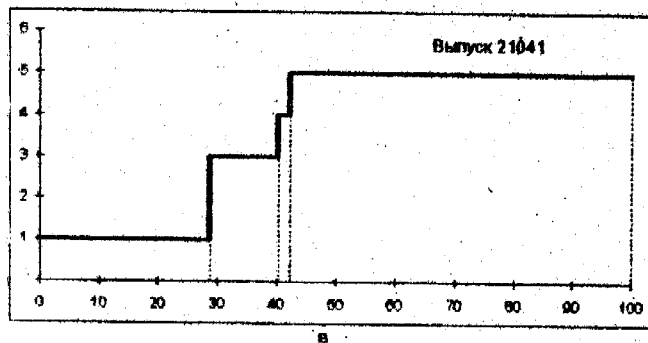
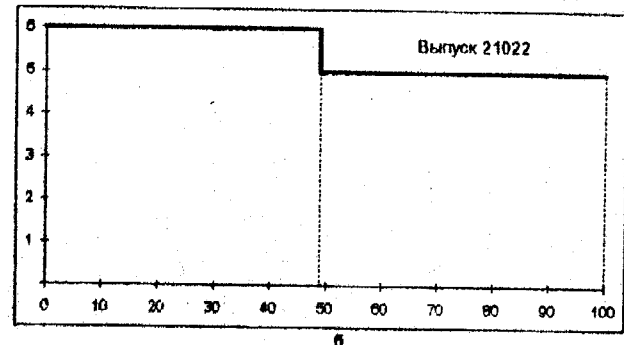
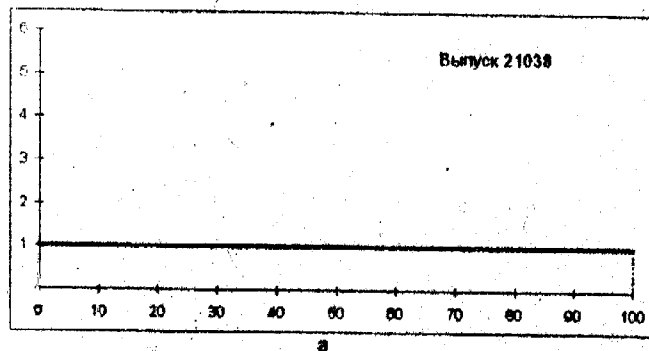


Рис.2. Примеры изменений типов формирующихся параболы ценовых трендов
трехмесячных выпусков ГКО;

по горизонтальной оси - время от аукциона, %;

по вертикальной оси - тип формирующегося ценового тренда

аукциона до погашения был разделен на отрезки, и подсчет переходных вероятностей проведен для каждого отрезка отдельно. Сравнение вариантов разбиения продолжительности жизненного цикла выпуска ГКО на разное число временных отрезков, показало, что практически удобной и достаточно точной для последующего анализа величиной отрезка является 10% продолжительности жизненного цикла.

Были подсчитаны переходы системы из каждого состояния во все возможные в течение одного и того же отрезка времени во всех исследованных выпусках ГКО, и составлены матрицы эмпирических переходных вероятностей для всех десяти временных отрезков. С целью сглаживания случайных пульсаций и упорядочения динамики поведения значений переходных вероятностей по мере развертывания жизненного цикла выпуска ГКО была проведена аппроксимация динамики эмпирических переходных вероятностей экспоненциальными функциями методом регрессионного анализа.

Полученные функции позволяют рассчитать квадратные матрицы значений переходных вероятностей размером 4×4 для каждого отрезка времени. При этом важным является выполнение условия полноты вероятностей перехода системы из данного состояния во все возможные. Однако поскольку аппроксимированные значения вероятностей, как правило, не обеспечивают выполнения условий полноты, были проведены подсчет разностей между получившимися суммами вероятностей и единицей и перераспределение этих разностей между переходными вероятностями строки матрицы пропорционально их величине. С использованием описанной методики рассчитаны десять матриц значений переходных вероятностей для десяти отрезков времени жизненного цикла выпуска ГКО. Таким образом, нами получен инструмент для прогнозирования изменений типа формирующегося тренда на каждый момент времени, позволяющий промышленному предприятию - инвестору средств на рынке ГКО просчитывать (с определенной вероятностью) возможное изменение типа ценового тренда каждого выпуска ГКО и в соответствии с ним корректировать стратегию своего поведения.

Для того чтобы инвестор - промышленное предприятие мог выбрать наиболее привлекательный выпуск среди выпусков с одним

формирующимся типом тренда, нами составлены соответствующие рекомендации. Итогом исследования стала методика управления инвестиционными ресурсами, аккумулируемыми в ГКО. Эта методика может быть также применена при работе с иным направлением аккумулирования инвестиционных ресурсов, если оно будет оптимально по указанным выше 6 параметрам и иметь характер дисконтной ценной бумаги.

Применение предприятиями нашей методики позволяет им работать на рынке ценных бумаг самостоятельно, без привлечения специалистов по управлению инвестициями, что выгодно как для самого предприятия, так и для государства как эмитента, получающего возможность снижать стоимость обслуживания своего долга. Вместе с тем, как показывают расчеты, использование предприятием нашей методики по управлению аккумулируемыми ресурсами позволяет увеличить доходность вложений в среднем в 1,5...2 раза. Это, в свою очередь, приводит к существенному сокращению срока аккумулирования ресурсов, предназначенных для реализации инвестиционных проектов промышленного предприятия, повышает эффективность их накопления.

ПЕРЕЧЕНЬ ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

1. Кулакова Ю., Мешковой Н., Ланенкова Т. Областные краткосрочные облигации - региональный инструмент инвестирования промышленного предприятия// Региональная экономика: самостоятельность и государственное регулирование. Международная научная конференция: Тезисы докладов. - Курган: КМИ, 1995.
2. Кулакова Ю., Мешковой Н. Государственные краткосрочные облигации как объект инвестирования промышленного предприятия// Российская экономика: проблемы перехода к рынку. Международная научно-практическая конференция: Тезисы докладов. - Пермь: ПГУ, 1995.
3. Кулакова Ю., Мешковой Н. Моделирование поведения инвестора на рынке государственных ценных бумаг// Новые технологии в

социально-экономических системах. - Челябинск: ЧГТУ, 1995. - С.95-103.

4. Мешковой Н., Кулакова Ю. Повышенный доход оправдывает риск с помощью аналитических расчетов// Рынок ценных бумаг.- 1995.- №24.- С.12-16.

5. Кулакова Ю., Мешковой Н. Развитие промышленного предприятия в условиях инфляции// Россия на пути реформ: проблемы социально-политического выбора. Республиканская научная конференция: Тезисы докладов. - Челябинск: Академия труда и соц. отн-й, 1996.

6. Кулакова Ю., Мешковой Н. Исследование стратегий инвестора на рынке государственных краткосрочных облигаций// Интеграция экономики в систему мирохозяйственных связей. Международная конференция: Тезисы докладов. - СПб: СПбГТУ, 1996. - С.142-144.

7. Мешковой Н., Кулакова Ю. Прогнозирование тренда цены ГКО// Рынок ценных бумаг.- 1996.- №6.- С.22-27.

Кулакова

Издательство Челябинского
государственного технического университета

ДР № 020364 от 20.01.92. Подписано в печать 17.10.96. Формат
60x84 1/16. Печать офсетная. Усл. печ. л. 0,93. Уч.-изд. л.0,98.
Тираж 100 экз. Заказ 231/530.

УОИ издательства. 454080, г.Челябинск, пр. им.В.И.Ленина, 76.