

На правах рукописи



Шикина Светлана Артуровна

УПРАВЛЕНИЕ РЕАЛЬНЫМИ АКТИВАМИ ПРОМЫШЛЕННОГО
ПРЕДПРИЯТИЯ НА ОСНОВЕ ОЦЕНКИ УРОВНЯ ЕГО
ИНВЕСТИЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ

Специальность 08.00.05 – «Экономика и управление народным хозяйством
(экономика, организация и управление предпри-
ятиями, отраслями, комплексами: промышлен-
ность)»

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Челябинск
2013

Работа выполнена на кафедре «Экономика фирмы и рынков» факультета «Экономика и предпринимательство» ФГБОУ ВПО «Южно-Уральский государственный университет» (национальный исследовательский университет), г. Челябинск.

Научный руководитель – доктор экономических наук, профессор, заслуженный экономист РФ
Смагин Вячеслав Николаевич (Россия), профессор кафедры «Экономика фирмы и рынков» ФГБОУ ВПО «Южно-Уральский государственный университет» (национальный исследовательский университет), г. Челябинск;

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Вайсман Елена Давидовна (Россия), профессор кафедры «Экономика и финансы» факультет «Экономика и управление» ФГБОУ ВПО «Южно-Уральский государственный университет» (национальный исследовательский университет), г. Челябинск;

кандидат экономических наук, профессор заслуженный экономист РФ
Галкина Лидия Александровна (Россия), доцент кафедры «Экономика труда» Уральского социально-экономического института (филиала) ОУП ВПО «Академия труда и социальных отношений», г. Челябинск

Ведущая организация – ОАО «Российский научно-исследовательский институт трубной промышленности» г. Челябинск

Защита состоится 24 декабря 2013 г., в 14 часов, на заседании диссертационного совета Д 212.298.07 ФГБОУ ВПО «Южно-Уральский государственный университет» (национальный исследовательский университет) по адресу: 454080, г. Челябинск, пр. им. В.И. Ленина, 76, ауд. 502.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Южно-Уральского государственного университета.

Автореферат разослан « 22 » ноября 2013 г.

Ученый секретарь диссертационного совета,
доктор экономических наук, профессор



Бутрин А.Г.

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. В теории и практике управления промышленными предприятиями одно из центральных мест занимают проблемы эффективности функционирования реальных активов хозяйствующих субъектов. Это значимо как для стабильно развивающейся экономики, так и для условий динамично изменяющейся экономической ситуации с высоким уровнем неопределенности. Активы оказывают существенное влияние на качественные и количественные параметры деятельности хозяйствующих субъектов, однако, целостной картины взаимосвязи эффективности деятельности и инвестиционной активности на сегодня нет. Существуют явные противоречия между объективной необходимостью управления реальными активами на основе оценки интенсивности инвестиционной деятельности промышленного предприятия в рамках институционально-эволюционной теории и недостаточностью теоретических исследований в области управления реальными активами. Последнее обусловило выбор и актуальность темы диссертационного исследования.

Степень научной разработанности проблемы. Исследованию проблем оценки и управления активами, инвестиционной привлекательности компаний, стратегического управления посвящены труды таких зарубежных авторов как И. Ансофф, Ю. Бригхэм, И. Бланк, Ван Хорн, А. Дамодаран, Т. Коупленд, М. Портер, Дж. Тобин, У. Шарп, К. Уолш, Д. Янг и др.. Теоретические аспекты анализа и управления активами, оценка инвестиционной деятельности предприятий разработаны в научных трудах отечественных ученых В.Б. Ендовицкого, И.В. Ивашковской, В.В. Ковалева, Г.В. Савицкой и других. Среди уральских авторов следует отметить А.А. Алабугина, Е.Д. Вайсман, И.А. Баева, В.Г. Мохова, В.М. Семенова, В.Н. Смагина, А.К. Ташева, В.Б. Чернова. В последнее десятилетие появились диссертационные исследования, посвященные изучению данного направления, среди которых следует назвать работы Аширова С.О., Кабакова Я.А., Кучина М.А., Ламанова И.П., Тихонова Д.А., Удальцова В.Е, Хорошева К.В. и других.

Высоко оценивая научные работы названных ученых, следует заметить, что существующие методы, не позволяют в достаточной степени оценивать интенсивность инвестиционной деятельности и ее нацеленность на эффективность производственной деятельности в соответствии с этапом жизненного цикла предприятия.

Актуальность и недостаточная научная разработанность перечисленных вопросов определили выбор темы, постановку цели, задач и логику диссертационной работы.

Цель и задачи диссертационного исследования. Целью диссертационного исследования является совершенствование инструментария управления реальными активами промышленного предприятия на основе оценки уровня его инвестиционной активности адекватного этапам жизненного цикла. Достижение поставленной цели потребовало решения следующих задач:

- обосновать необходимость совершенствования подхода к управлению активами организации как управлению динамической системой в рамках институционально-эволюционной теории;

- дополнить классификацию направлений управления активами предприятия путем введения новых классифицирующих признаков;
- разработать метод количественной оценки инвестиционной активности, увязанный с этапом жизненного цикла предприятия;
- разработать экономико-математическую модель выбора рациональной инвестиционной политики на основе анализа отклонений от естественного уровня инвестиционной активности;
- разработать метод формирования инвестиционной политики в соответствии со стратегической целью развития предприятия и апробировать его на группе технологически подобных промышленных компаний.

Объектом исследования являются процессы управления реальными активами промышленных предприятий.

Предметом исследования являются методы управления реальными активами промышленных предприятий, на основе оценки уровня его инвестиционной активности.

Теоретической и методологической основой диссертационного исследования послужили научные труды отечественных и зарубежных ученых, посвященные проблемам оценки инвестиционной активности и формирования инвестиционной политики предприятия. При проведении диссертационного исследования были использованы общенаучные методы систематизации и классификации данных, методы их статистической обработки, системного подхода, анализа и обобщения информации, методы экспертных оценок.

Информационную основу диссертационной работы составили законодательные и нормативные акты, работы отечественных и зарубежных авторов, посвященные вопросам управления активами предприятия, данные статистической отчетности, научные публикации в журналах и сборниках, диссертационные исследования, собственные исследования автора, информационно-аналитическая система FIRA PRO, источники Internet и др.

Соответствие содержания диссертации заявленной специальности. Работа выполнена в соответствии с пунктами паспорта научных специальностей ВАК 08.00.05 – Экономика и управление народным хозяйством: область исследования «Экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами: промышленность»: п. 1.1.1. «Разработка новых и адаптация существующих методов, механизмов и инструментов функционирования экономики, организации и управления хозяйственными образованиями в промышленности»; п.1.1.4 «Инструменты внутрифирменного и стратегического планирования на промышленных предприятиях, отраслях и комплексах».

Наиболее существенные результаты работы, обладающие **научной новизной**, состоят в следующем.

1. На основе генезиса концепций управления активами в рамках институционально-эволюционной теории расширена классификация направлений процесса управления активами посредством оценки уровня инвестиционной активности и учета этапа жизненного цикла предприятия.

2. Предложен метод количественной оценки инвестиционной активности предприятия, основанный на соотношении прироста стоимости совокупных (реальных) активов как результата инвестиционной деятельности (периодических капиталовложений) к величине внутренних источников развития, позволяющий оценить интенсивность инвестиционной деятельности предприятия.

3. Разработан метод оценки характера стратегических изменений в процессе развития предприятия, позволяющий определять тип реализуемой инвестиционной политики в соответствии со сформулированной стратегией развития предприятия.

4. Разработана диагностическая матрица выбора рациональной инвестиционной политики, на основе анализа отклонений фактических значений показателя инвестиционной активности от его естественного уровня, позволяющая осуществлять контроль и корректировку инвестиционной политики предприятия в соответствии со сформулированной стратегией развития.

5. Предложен алгоритм формирования инвестиционной политики, позволяющий повысить обоснованность её выбора и точность настройки на стратегические цели развития предприятия.

Обоснованность и достоверность научных положений, выводов и рекомендаций подтверждается использованием в работе трудов авторитетных ученых в области управления активами и оценки интенсивности инвестиционной деятельности; использованием в работе традиционных методов научного познания: анализа, синтеза, дедукции, сравнительного анализа; апробацией и проверкой сходимости результатов теоретических выводов и практических результатов, полученных на основе предложенных моделей и методов.

Практическая значимость работы заключается в возможности использования метода количественной оценки инвестиционной активности, для выбора инвестиционной политики в соответствии с этапом жизненного цикла предприятия и сформулированной стратегией его развития. Результаты работы могут использоваться в деятельности промышленных предприятий и в образовательном процессе». Внедрение результатов диссертационного исследования проведено на Выксунском филиале ООО «МК ОМК ЭкоМеталл», ООО «Челябметаллоконструкция», что подтверждено актами.

Апробация работы. Основные положения работы представлены на следующих конференциях: Всероссийских научно-практических конференциях (Челябинск, ЮУрГУ, 2008 – 2013 гг.); XIII Всероссийской научно-практической конференции «Инновации в социально-экономической политике России в современных условиях» (Челябинск, ВЗФЭИ, 2009); XI Международной научно-практической конференции «Экономика, экология и общество России в 21-м столетии» (Санкт-Петербург, СПбГПУ, 2009); VII Международной научной конференции «Гуманитарные науки и современность» (Москва, 2012).

Структура и содержание работы диссертации. Поставленная цель и задачи определили логику и структуру диссертационного исследования (рис. 1).

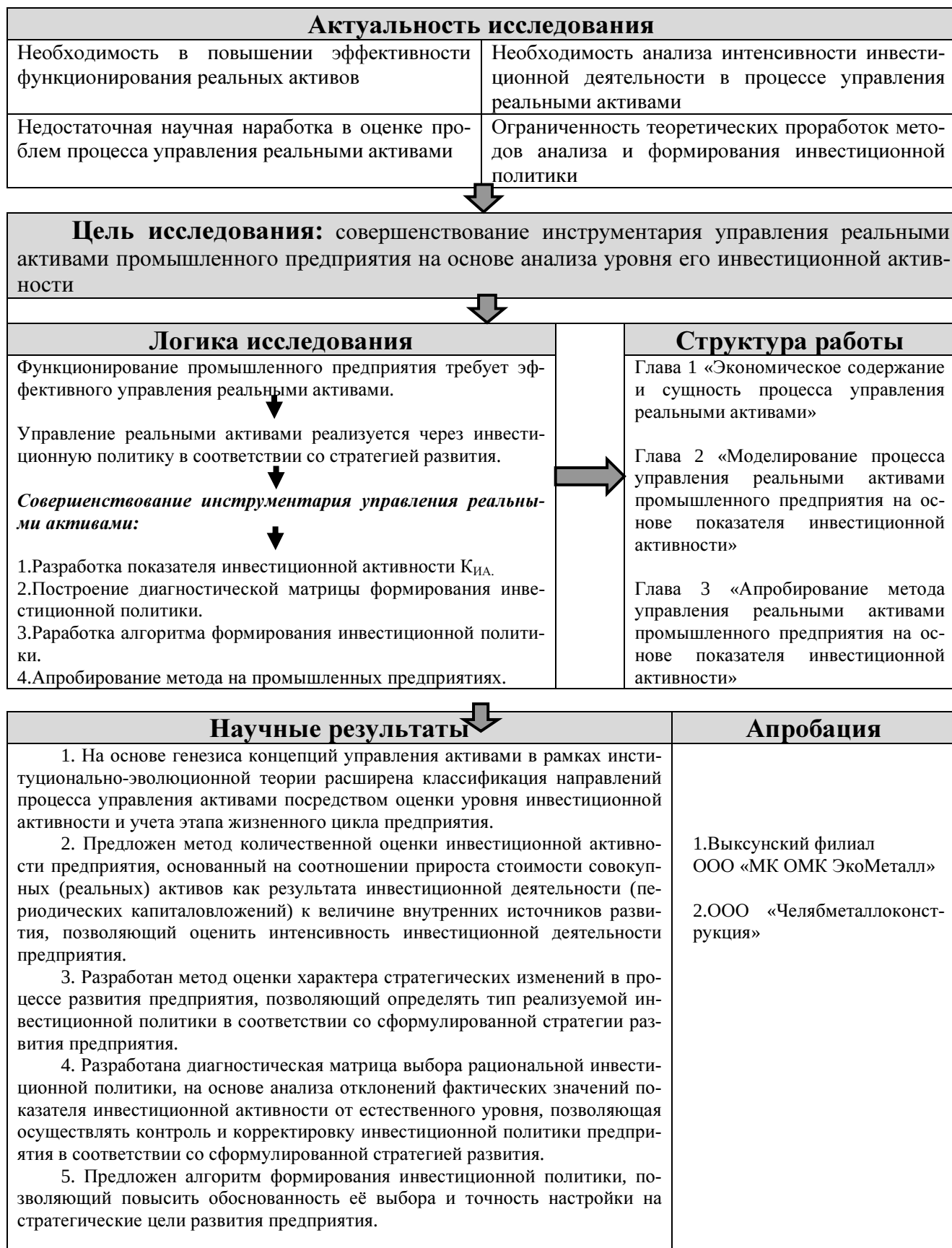


Рис. 1. Логико-структурная схема диссертационного исследования

Публикации. По проблематике диссертационного исследования автором диссертации опубликовано 16 печатных работ общим объемом 13,98 п. л. (авторских 10,17 п.л.), в том числе 7 статей в ведущих рецензируемых журналах согласно требованиям ВАК РФ и 2 монографии.

Структура и объем работы. Диссертационная работа состоит из введения, трех глав, заключения, библиографического списка использованных источников из 124 наименований и 3 приложений. Основной текст изложен на 150 страницах машинописного текста, включая 31 таблицу, 35 рисунков.

Во введении обоснована актуальность темы исследования, сформулированы цели и задачи, определены предмет и объект исследования, обозначены научная новизна и практическая значимость результатов.

В первой главе «Экономическое содержание и сущность процесса управления реальными активами» раскрыта сущность процесса управления активами; рассмотрены инвестиции как инструмент управления реальными активами; проанализированы факторы, влияющие на реальные активы; проведен анализ существующих методик оценки инвестиционной активности предприятия, обоснована необходимость исследования процесса управления реальными активами с учетом этапа жизненного цикла предприятия.

Во второй главе «Моделирование процесса управления реальными активами промышленного предприятия на основе показателя инвестиционной активности» рассмотрена инвестиционная политика как инструмент достижения стратегических целей предприятия; обоснована взаимосвязь уровня инвестиционной активности предприятия с этапами его жизненного цикла; предложена матричная модель диагностики инвестиционной политики управления реальными активами; разработан метод формирования инвестиционной политики управления реальными активами предприятия.

В третьей главе «Апробирование метода управления реальными активами промышленного предприятия на основе показателя инвестиционной активности» осуществлен подбор субъектов для апробирования метода, проведена оценка типа их инвестиционной политики методом финансового анализа и с помощью диагностической матрицы, сопоставлены полученные результаты.

В заключении приведены основные выводы и рекомендации по применению результатов диссертационного исследования.

ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ ДИССЕРТАЦИИ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ

1. На основе генезиса концепций управления активами в рамках институционально-эволюционной теории расширена классификация направлений процесса управления активами посредством оценки уровня инвестиционной активности и учета этапа жизненного цикла предприятия.

В существующих теоретических концепциях управления хозяйствующими субъектами активы выступают в качестве важного фактора влияния на различные экономические операции и характеристики процесса управления (табл. 1).

Таблица 1

Развитие концепций управления

Концепции управления	Краткое содержание концепций	Приоритеты в развитии активов
Производством (XIX век)	Решения по управлению активами ориентированы на минимизацию затрат и рост эффективности производства	Материальные активы
Закрытой системой (20-е годы XX века)	Решения в области управления активами и источниками их финансирования все больше учитывают финансовую сторону деятельности предприятия.	Перенос акцентов на финансовые активы
Открытой системой (после 2-й мировой войны)	Формирование активов конкурентоспособных в рыночной среде по составу и структуре	Перенос акцентов на нематериальные активы
Добавленной стоимостью бизнеса (60-80-е годы XX века)	Акцентирование на повышение добавленной экономической стоимости компании. Создание долговременной стратегии развития и управления активами	Наращивание совокупных активов
Капитализацией компаний (2-я половина XX века)	Наращивание внеоборотных активов долгосрочного характера за счет нематериальных активов	Наращивание доли нематериальных активов
Экономическим ростом (2-я половина XX века)	Акцентирование внимания на адаптацию компании к факторам макро- и микроэкономического роста	Сочетание различных детерминант роста

Концепции управления рассматриваются как результат генезиса стоимостного мышления на приоритеты в процессе управления активами. Однако использование методов управления в рамках данных концепций в условиях динамично меняющейся внешней среды затруднено, так как данные концепции предназначались для управления хозяйствующими субъектами, находившимися в достаточно статичных условиях.

На сегодняшний день существует необходимость подхода к управлению реальными активами предприятия как динамической системе в рамках институционально-эволюционной теории.

Величина реальных активов формируется под воздействием факторов внешней и внутренней среды. В процессе производства бизнес через свои активы взаимодействует с рынками продукта (ресурсов), труда, капитала, что

формирует и определяет его стоимость и инвестиционную привлекательность (рис. 2).

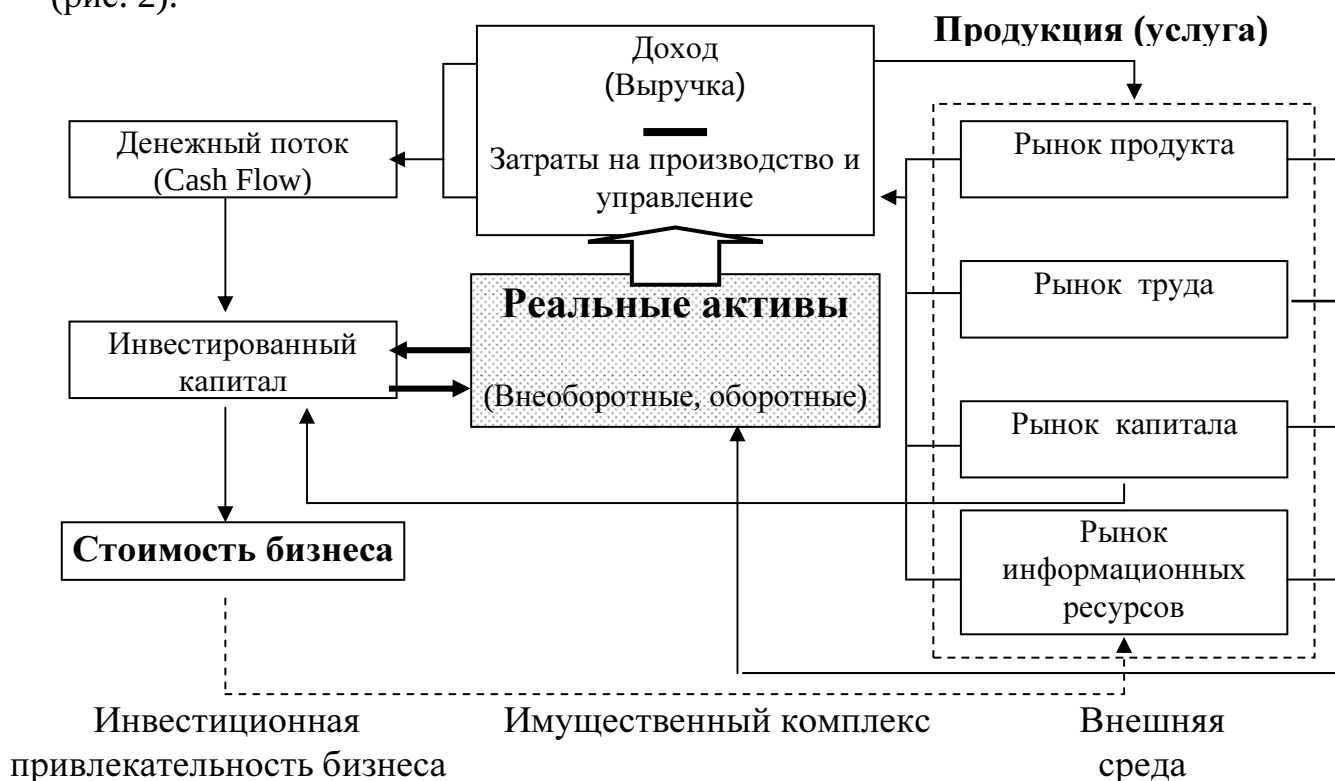


Рис. 2. Взаимосвязь реальных активов со стоимостью бизнеса

Взаимосвязь внешних и внутренних факторов с величиной реальных активов проявляется через условия формирования стратегии развития промышленного предприятия и как результат ее реализации.

Процесс инвестирования осуществляется в различных вариантах. Выбор наиболее эффективных форм и направлений инвестиций в реальные активы подразумевает: выявление потребности в рамках достижения стратегических целей развития предприятия; определение форм и объемов инвестиций; управление формированием инвестиционной политики в соответствии со сформулированной стратегией развития предприятия; управление разработкой и реализацией инвестиционных проектов.

Под **реальными активами** понимаются те виды активов, которые принимают непосредственное участие в операционном или инвестиционном процессе и обеспечивают формирование доходов предприятия. Под **интенсивностью инвестиционной деятельности** понимается динамический процесс инвестирования в реальные активы с целью достижения стратегических целей развития предприятия, через инвестиции в основной и оборотный капитал.

Влияние инвестиционной политики на величину реальных активов промышленного предприятия проявляется двояко: во-первых, как результат реализации самой инвестиционной политики, во-вторых, в зависимости от специфики привлекаемых источников финансирования (рис. 3).

Под **инвестиционной политикой** понимается система мероприятий, позволяющая обеспечить выгодное вложение и быструю окупаемость реальных

инвестиций направленных на достижение стратегической цели развития промышленного предприятия.

Актив		Пассив	
Постоянный капитал	Внеоборотные активы (ВнА)	Собственный капитал (СК)	Постоянный капитал
Переменный капитал	Оборотные активы (ОА)	Долгосрочные обязательства (ДО)	Переменный капитал
		Краткосрочные обязательства (КО)	
База принятия решения по выбору вариантов инвестирования в реальные активы		База принятия решения по выбору источников финансирования в реальные активы	
Доходность реальных активов		Стоимость привлечения капитала	

Рис. 3. Баланс как финансовая модель предприятия

Теория жизненного цикла сформирована на базе адаптации биологической концепции жизненного цикла. Существует большое количество разнообразных моделей жизненного цикла организаций. В основу нашего исследования положена модель Грейнера (Greiner).

В зависимости от этапа жизненного цикла меняется интенсивность инвестиционной деятельности предприятия. Данный подход позволяет расширить классификацию существующих направлений управления активами, следующими классифицирующими признаками: уровень инвестиционной активности и этап жизненного цикла бизнес-процесса предприятия (п. 6, 7 табл. 2).

Таблица 2

Классификация направлений процесса управления активами предприятия

№	Классифицирующий признак	Содержание направления
1	Уровень ответственности	Стратегическое управление активами Функциональное управление активами Оперативное управление активами
2	Временной горизонт	Долгосрочная стратегия Среднесрочная стратегия Краткосрочная стратегия
3	Стиль управления	Агрессивная стратегия Умеренная стратегия Консервативная стратегия
4	Подход к оценке	Затратный подход стоимости активов Рыночная стоимость активов Доходный подход стоимости активов
5	Стратегии развития	Стратегия концентрированного роста Стратегия интегрированного роста Стратегия диверсификации Стратегия сокращения
6	Уровень инвестиционной активности	Активная инвестиционная политика Умеренная инвестиционная политика Пассивная инвестиционная политика
7	Этап жизненного цикла предприятия	Формирование нового бизнеса Концентрированный рост Диверсификация деятельности Экономия издержек

2. Предложен метод количественной оценки инвестиционной активности предприятия, основанный на соотношении прироста стоимости совокупных (реальных) активов как результата инвестиционной деятельности (периодических капиталовложений) к величине внутренних источников развития, позволяющий оценить интенсивность инвестиционной деятельности предприятия.

В отечественной экономической науке под *инвестиционной активностью* понимается интенсивность инвестиционной деятельности, связанной с достижением поставленных целей. Существующие показатели оценки инвестиционной активности предприятий представлены в табл. 3.

Таблица 3

Показатели оценки инвестиционной активности предприятия

	Наименование	Метод	Краткое пояснение
1	Коэффициент Тобина	Структурно-индексный	Характеризует отношение рыночной капитализации фирмы к чистым активам фирмы
2	Коэффициент реинвестирования Дамодарана	Структурно-индексный	Отношение прироста реальных активов к чистой прибыли
3	Оценка инвестиционной привлекательности Фасхиева Х.А.	Ранговый	Рейтинговая оценка инвестиционной привлекательности объекта инвестирования
4	Система показателей EVA	Структурно-индексный	Показывает величину добавленной экономической стоимости компании
5	Показатель сбалансированного роста К.Уолша	Структурно-индексный	Модель позволяет оценить сбалансированность денежных потоков компании
6	Показатели эффективности инвестиций	Структурно-индексный	Динамические и статические методы оценки экономической эффективности инвестиций
7	Коэффициенты денежного покрытия капитальных затрат	Структурно-индексный	Показатели оценивают возможность инвестирования капитальных вложений, перевооружение производства и т. д.
8	Многофакторный показатель Аширова С.О., Рзаева К.В.	Экспертный	Показатель оценивает результирующий вектор влияния различных факторов
9	Показатели анализа финансово-хозяйственной деятельности	Структурно-индексный	Показатели оценивают эффективность хозяйственной деятельности через комплексную оценку активов предприятия
10	Показатель прогрессивности структуры промышленной программы	Структурно-индексный	Показатель является подходящим для сопоставимых оценок по предприятиям производящим однородную продукцию

Имеются и другие оценочные показатели. Однако существующие показатели не позволяют с достаточной степенью уверенности оценивать интенсивность инвестиционной деятельности предприятия и принимать на ее основе обоснованные управленческие решения.

Понятие инвестиционной активности часто связывают как с величиной капитальных вложений так и с величиной денежного потока (внутренне генерируемых денежных средств, внутренних источников развития) предприятия.

Разработанный автором подход к количественной оценке уровня инвестиционной активности предприятия ($K_{ИА}$) основан на соотношении прироста стоимости

совокупных (реальных) активов как результата общих капиталовложений к величине стоимости внутренних источников:

$$K_{ИА} = (\Delta B_{нА} + \Delta OА) / (ЧП + А_{м}), \quad (1)$$

где $K_{ИА}$ – показатель инвестиционной активности; $(\Delta B_{нА} + \Delta OА)$ – прирост стоимости активов за отчетный период; $(ЧП + А_{м})$ – денежный поток операционной деятельности за отчетный период; ЧП – чистая прибыль за отчетный период; A_m – величина амортизационных отчислений за отчетный период.

Анализ показал, что динамика предлагаемого показателя инвестиционной активности связана с этапом жизненного цикла предприятия (ЭЖЦ). Для исследования зависимости между уровнем инвестиционной активности ($K_{ИА}$) и этапом жизненного цикла (ЭЖЦ) из 1085 промышленных предприятий металлургического производства РФ методом случайной выборки были выбраны 209. Обработка результатов выборки проводилась следующим образом.

1. Из выборки исключены предприятия с неудовлетворительными финансовыми показателями (убытки), в результате осталось 190 предприятий;
2. Этап жизненного цикла определялся на основании следующих параметров: индекс прироста/снижения активов (I); численность работающих (Ч); валюта баланса (ВБ); объем реализации (V); возраст предприятия (Т).

Расчет интегрального показателя строился на фактических данных конкретных промышленных предприятий. При определении возраста по ряду предприятий была проведена корректировка даты регистрации. Вместо даты приватизации, проводившейся в 90-е годы, применялась дата первой регистрации (создания). Значения остальных параметров определялись по официальной финансовой отчетности предприятий. В рамках сформированного набора показателей проводилась кластеризация промышленных предприятий по критериям, представленным в таблице 4.

Таблица 4

Критерии оценки интегрального показателя ЭЖЦ

№	Наименование показателя	Обозначение	Изменение показателя в рамках ЭЖЦ			
			Рождение	Рост	Стабилизация	Стагнация
1	Индекс прироста активов	I	$\geq 4,0$	$4,0 \div 2,0$	$1,0 \div 2,0$	$< 1,0$
2	Численность (тыс. чел.)	Ч	$\leq 0,1$	$0,1 \div 1,0$	$1,0 \div 10,0$	$10,0 \div 20,0$
3	Валюта баланса (млрд. руб)	ВБ	$\leq 0,02$	$0,02 \div 1,5$	$1,5 \div 15,0$	$15,0 \div 50,0$
4	Объем реализации (млрд. руб)	V	$\leq 0,06$	$0,06 \div 1,5$	$1,5 \div 25,0$	$> 25,0$
5	Возраст предприятия (лет)	T	$\leq 3,0$	$3,0 \div 10,0$	$10,0 \div 20,0$	$> 50,0$

По каждому параметру выставялась балльная экспертная оценка по шкале Харрингтона:

$$X_I = \begin{cases} 0,20 & I \geq 4,0 \\ 0,37 & 2,0 \leq I < 4,0 \\ 0,64 & 1,0 \leq I < 2,0 \\ 0,80 & 0 \leq I < 1,0 \\ 1,00 & I < 0 \end{cases} \quad (2) \quad X_{\eta} = \begin{cases} 0,20 & \eta \leq 0,1 \\ 0,37 & 0,1 < \eta < 1,0 \\ 0,64 & 1,0 \leq \eta < 10,0 \\ 0,80 & 10,0 \leq \eta < 20,0 \\ 1,00 & \eta_t < \eta_{t-1} \end{cases} \quad (3)$$

$$X_{BB} = \begin{cases} 0,20 & BB \leq 0,02 \\ 0,37 & 0,02 < BB < 1,5 \\ 0,64 & 1,5 \leq BB < 15,0 \\ 0,80 & 15,0 \leq BB < 50,0 \\ 1,00 & BB_t < BB_{t-1} \end{cases} \quad (4) \quad X_V = \begin{cases} 0,20 & V \leq 0,06 \\ 0,37 & 0,06 < V < 1,5 \\ 0,64 & 1,5 \leq V < 25,0 \\ 0,80 & V \geq 25,0 \\ 1,00 & V_t < V_{t-1} \end{cases} \quad (5)$$

$$X_T = \begin{cases} 0,20 & T \leq 3,0 \\ 0,37 & 3,0 < T < 10,0 \\ 0,64 & 10,0 \leq T < 20,0 \\ 0,80 & 20,0 \leq T < 50,0 \\ 1,00 & T \geq 50,0 \end{cases} \quad (6)$$

На основе балльной оценки каждого показателя проводилось сворачивание полученных результатов и определение интегрального показателя Кэжц для конкретного промышленного предприятия, по формуле:

$$Кэжц = \sum_{i=1}^5 x_i, \quad (7)$$

где Кэжц - интегральная оценка ЭЖЦ; x_i - значение оценки параметра рассчитываемого по формуле 2 – 6, рисунок 4.

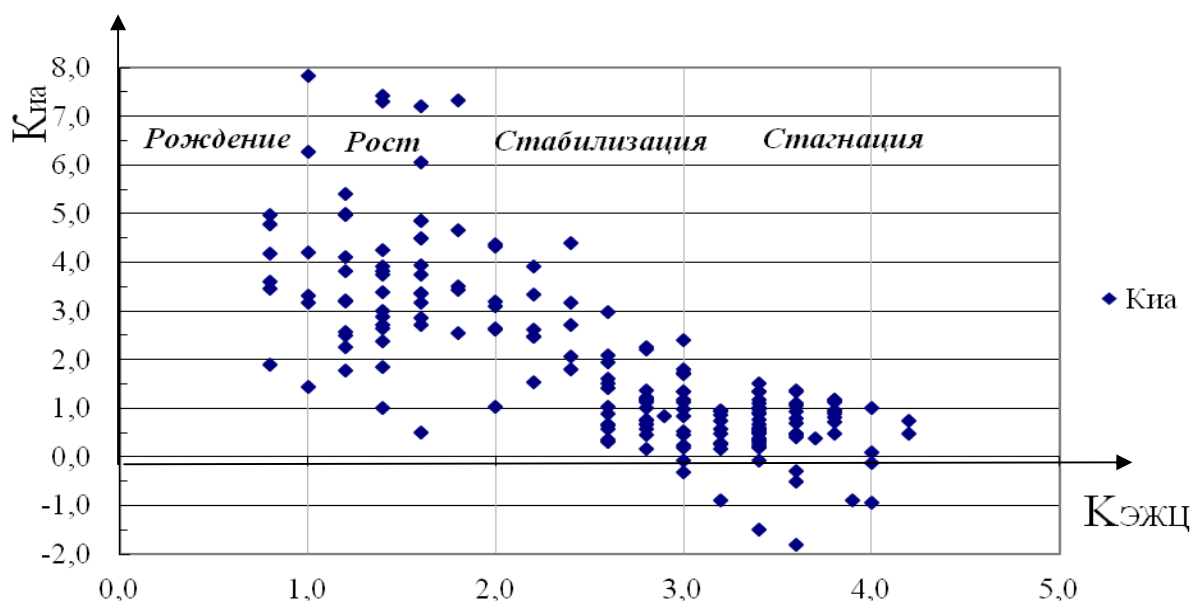


Рис. 4. Корреляционное поле значений уровня инвестиционной активности промышленных предприятий ($K_{ИА}$) от интегральной оценки ЭЖЦ ($K_{ЭЖЦ}$)

Полученное корреляционное поле позволило подойти к определению регрессионной зависимости между инвестиционной активностью и этапом жизненного цикла предприятия.

3. Расчет регрессионной зависимости уровня интенсивности инвестиционной деятельности промышленных предприятий ($K_{ИА}$) от интегральной оценки этапа ЖЦ ($K_{эжц}$) проведен программой (Microsoft Excel 2007/Данные/Анализ данных/Регрессия). В итоге получено уравнение вида (формула 8):

$$K_{ИА} = 5,67 - 1,47 K_{эжц}. \quad (8)$$

По формальным критериям, коэффициенты регрессионного уравнения являются статистически значимыми, что подтверждено значением показателя t-критерия Стьюдента.

На основе полученных результатов исследования диапазон значений показателя $K_{ИА}$ в зависимости от этапа развития предприятия можно ориентировочно разделить на следующие зоны, характеризующиеся специфическими значениями инвестиционной активности ($K_{ИА}$), которые мы назовем «*естественный уровень инвестиционной активности*» ($K_{ЕСТ}$), (табл. 5).

Таблица 5

Значения показателя $K_{ЕСТ}$ на этапах жизненного цикла

№	Наименования	Значение показателя $K_{ЕСТ}$
1	Этап «рождение» – зона стратегий «формирование нового бизнеса»	$K_{ИА} > 4,0$
2	Этап «рост» – зона стратегий «рост»	$2,0 < K_{ИА} < 4,0$
3	Этап «стабилизация» – зона стратегий «экономия издержек»	$1,0 \leq K_{ИА} \leq 2,0$
4	Этап «стагнация» – зона стратегий «ликвидация»	$K_{ИА} \leq 1,0$

Диапазон значений показателя ($K_{ЕСТ}$) для разных отраслей в соответствии с отраслевой спецификой деятельности может быть различным, но функциональная зависимость $K_{ЕСТ}$ от этапов жизненного цикла носит универсальный характер.

Существует два направления достижения стратегической цели – постепенный и прерывистый. В матрице стратегического анализа ADL/LC, разработанной консалтинговой компанией Артур Д. Литтл, также выделяется два вида стратегических изменений – естественный и специфический.

По нашему мнению, целесообразно рассматривать естественный и специфический виды стратегических изменений.

Под *естественным развитием* понимается постепенный характер стратегических изменений в процессе последовательного развития предприятия через реализацию эталонных стратегий и направлений инвестиционной политики на различных этапах жизненного цикла.

Под *специфическим развитием* понимается прерывистый характер стратегических изменений в процессе радикального обновления бизнеса через реализацию стратегий направленных на диверсификацию деятельности предприятия.

В рамках данных видов можно выделить основные виды стратегий и направлений инвестиционной политики (табл. 6).

**Основные стратегии и направления инвестиционной политики
на этапах жизненного цикла**

Этапы	Виды стратегий	Направления инвестиционной политики
Стратегии «естественного развития»		
Рождение	Стратегия освоение, формирование и развитие новых видов бизнеса	– Освоение, формирование новых видов бизнеса, новых видов продукции, технологий (производств), материалов, новых рынков; – привлечение инвесторов для создания венчурного бизнеса; – поиск и привлечение «дешевых» источников финансирования; – создание благоприятных условий для привлечения инвестиций..
Рост	Стратегия «концентрированный рост» или «интегрированный рост»	– Нарастивание объемов производства; – привлечение инвестиций для приобретения высокотехнологичного оборудования и пополнения оборотного капитала; – развитие за счет интеграционных процессов в пределах отраслевой цепочки; – нарастивания внеоборотных активов на основе оптимизация источников финансирования за счет привлечения долгосрочных обязательств.
Стабилизация	Стратегия «экономия издержек»	– Сохранение конкурентной позиции на рынке; – развитие за счет интеграционных процессов в пределах отраслевой цепочки (слияние, поглощение, присоединение, обмен); – страхование и получение соответствующих гарантий от некоммерческих рисков и т.д.
Стагнация	Стратегия «ликвидация» (сокращение)	– Сокращение активов; – обеспечение эффективного использования ресурсных возможностей предприятия; – предупреждение банкротства на основе ликвидации убыточных подразделений, продажа части имущества и т.д..
Стратегии «специфического развития»		
Стабилизация	Стратегия «диверсификация»	– Формирование новых видов бизнеса; – создание новых производств; – перепрофилирование, реконструкция, модернизация, обновления и внедрение принципиально нового оборудования.
Стагнация	Стратегия «сокращение»	– Антикризисная политика, направленная на финансовую стабилизацию предприятия в процессе выхода из кризиса; – предупреждение банкротства на основе ликвидации убыточных подразделений, продажа части имущества и т.д.

3. Разработан метод оценки характера стратегических изменений в процессе развития предприятия, позволяющий определять тип реализуемой инвестиционной политики в соответствии со сформулированной стратегией развития предприятия.

Рассмотрим возможные траектории движения показателя $K_{ИА}$ в аналитической модели (рис. 5).

1) Траектория *естественного развития* ($K_{ЕСТ}$) – 3, обусловлена постепенным характером стратегических изменений в процессе последовательной реализации эталонных стратегий и направлений инвестиционной политики с позиции эволюционного развития бизнеса предприятия (см. табл. 6, рис. 5, жирная линия).

2) Траектория *специфического развития* ($K_{ИА}$) – 1; 2, обусловлена прерывистым характером стратегических изменений в процессе радикального обновления бизнеса. Если стратегия «диверсификация» и соответствующая ей инвестиционная политика реализуется правильно, то траектория движения показателя ($K_{ИА}$) направлена на приведение его с этапа «стабилизация» или «стагнация» на этап «рост» (см. табл. 6, рис. 5).

Инвестиционная политика, которая направлена на реализацию стратегии по приведению значения показателя инвестиционной активности ($K_{ИА}$) к значению естественного уровня инвестиционной активности ($K_{ЕСТ}$), рассматривается нами как **рациональная инвестиционная политика**.

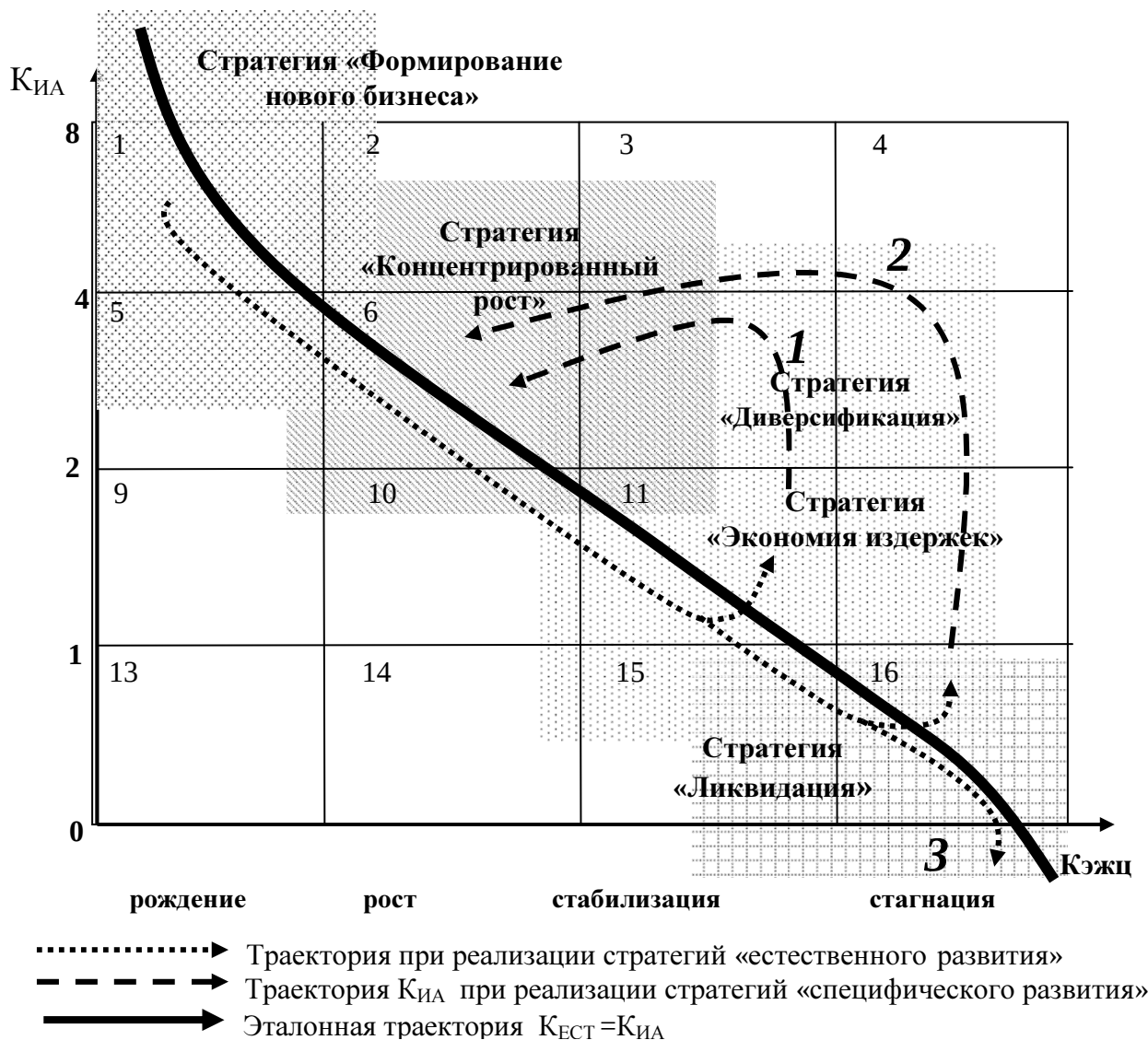


Рис. 5. Динамика показателя $K_{ИА}$ в процессе реализации стратегий естественного и специфического развития

Предлагаемая аналитическая модель по траектории движения показателя инвестиционной активности $K_{ИА}$ позволяет определять тип реализуемой инвестиционной политики и ее соответствие сформулированной стратегией развития предприятия (табл. 7; рис.5).

Таким образом, под **процессом управления реальными активами** мы понимаем поведение менеджера, ориентированное на достижение уровня

инвестиционной активности характерного для реализации стратегии «естественного развития» (траектория $K_{ИА}$ 3 на рис. 5) или радикальное обновление бизнеса через реализацию стратегии «специфического развития» (траектории $K_{ИА}$ 1 и 2 на рис. 5).

Таблица 7

Соответствие типа инвестиционной политики
и уровня инвестиционной активности ($K_{ИА}$)

Наименование инвестиционной политики	Интенсивность инвестиционной деятельности
Консервативная	$K_{ИА} < K_{ЕСТ}$, (пассивная)
Умеренная	$K_{ИА} = K_{ЕСТ}$ (умеренная)
Агрессивная	$K_{ИА} > K_{ЕСТ}$ (активная, высокая)

4. Разработана диагностическая матрица выбора рациональной инвестиционной политики, на основе анализа отклонений фактических значений показателя инвестиционной активности от естественного уровня, позволяющая осуществлять контроль и корректировку инвестиционной политики предприятия в соответствии со сформулированной стратегией развития.

Модель построена на количественных параметрах, отражающих инвестиционную активность предприятия $K_{ИА}$ (ось ординат) и субъективной интегральной оценки этапа ЖЦ предприятия $K_{ЭЖЦ}$ (ось абсцисс). Аналитическая модель размерностью 4x4 (рис. 5) включает в себя четыре зоны:

Зона (траектория) естественного развития бизнеса (позиции 1; 6; 11; 16) располагается на основной диагонали матрицы и отражает постепенный характер стратегических изменений в процессе последовательной реализации основных стратегий и направлений инвестиционной политики (см. табл. 6; рис. 5). На этой диагонали границам клеток матрицы соответствуют значения показателя естественного уровня инвестиционной активности ($K_{ЕСТ}$) для соответствующего этапа ЖЦ (см. табл. 7; рис. 5).

Позиция 1. **Формирование нового бизнеса** (рис. 5) – на этом этапе внутренние источники инвестирования (ЧП+Ам) существенно меньше инвестиционной потребности во внешних источниках финансирования из-за неспособности нового бизнеса генерировать денежный поток в необходимом объеме, поэтому относительное значение показателя инвестиционной активности велико ($K_{ИА} > 4,0$).

Позиция 6. **Концентрированный, интегрированный рост** (рис. 5) – характеризуется существенным наращиванием объемов производства и значительным приростом совокупных активов. Как следствие – темпы роста собственных источников развития выше темпов роста инвестиционных потребностей во внешних источниках финансирования, что отражается в относительном снижении показателя ($2,0 \leq K_{ИА} < 4,0$).

Позиция 11. **Экономия издержек** (рис. 5). На данном этапе объемы производства и прирост величины совокупных активов бизнеса замедляются при дальнейшем увеличении доли собственных источников развития, что приводит к дальнейшему снижению показателя ($1,0 \leq K_{ИА} \leq 2,0$). Эта позиция бесперспективна с точки зрения дальнейшего «естественного развития», так

как приводит к позиции 16 (рис. 5). Для радикального обновления бизнеса необходим переход на новый виток развития, т.е. реализацию стратегий «специфического развития», направленных, как правило, на диверсификацию деятельности. Инвестиционная политика направлена на приведение показателя $K_{ИА}$ на этап «рост» (траектория 1 рис.5).

Позиция 16. **Ликвидация** (рис. 5). На данном этапе наблюдается снижение совокупных активов, так как внеоборотные активы не обновляются, а оборотные активы сокращаются в результате падения объемов производства. Бизнес стагнирует, без радикальных перемен стратегии «естественного развития» (траектория 3 рис. 5) приводят к «умиранию» предприятия ($K_{ИА} < 1,0$).

Для сохранения жизни предприятия требуется радикальное обновление бизнеса и реализация стратегии «специфического развития», т.е. приведение показателя $K_{ИА}$ на этап «рост» (траектория 2 рис. 5) или реализации стратегии «экономия издержек» (поз.11, рис. 5).

Зона повышенной инвестиционной активности (позиции 2; 3; 4; 6; 8; 12; рис. 6 а, б, в) располагается выше основной диагонали матрицы и характеризует область позиций с излишне высокими темпами прироста совокупных активов. Значения показателя инвестиционной активности выше величины естественного уровня инвестиционной активности, что соответствует активной инвестиционной политике, ($K_{ИА} > K_{ЕСТ}$).

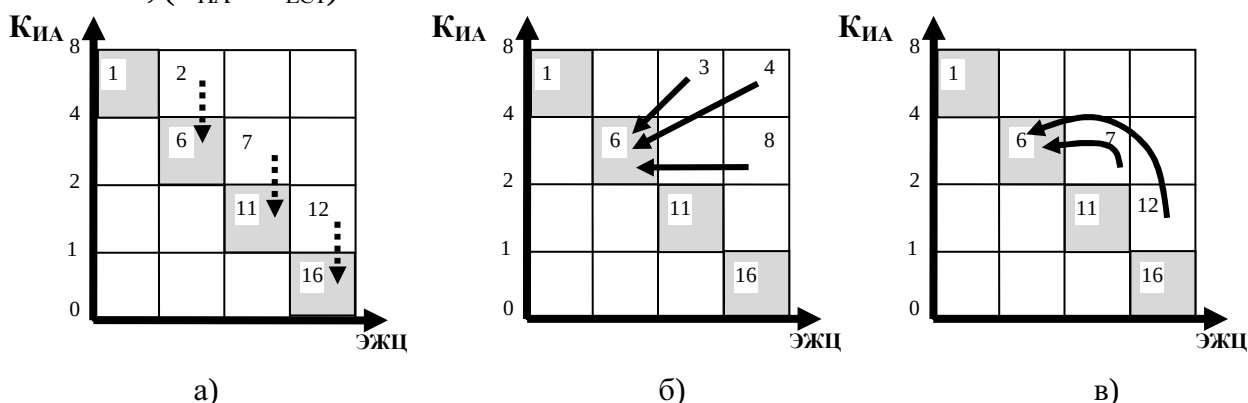


Рис. 6. Зона повышенной инвестиционной активности

При реализации любых стратегий, кроме стратегий диверсификации, привлечение сверхнормативных инвестиций приводит к высоким финансовым рискам и предпринимательским проблемам. Инвестиционная политика в позициях 2; 3; 4; 7; 8; 12 должна быть направлена на приведение показателя $K_{ИА}$ к естественному уровню инвестиционной активности $K_{ЕСТ}$ (позиции 1; 6; 11; 16, рис. 6 а).

Темпы снижения интенсивности инвестиционной деятельности в общем случае определяются через отношение фактического значения коэффициента интенсивности инвестиционной деятельности к его естественному уровню ($K_{ИА} / K_{ЕСТ}$).

Если управленческие решения связаны с реализацией стратегий диверсификации (радикальное обновление бизнеса), то инвестиционная политика должна быть направлена на приведение значения показателя $K_{ИА}$ на этап роста, т. е. в позицию 6 (рис. 6 б, в).

Зона пониженной инвестиционной активности (позиции 5; 9; 10; 13; 14; рис. 7 а, б, в) располагается ниже основной диагонали матрицы и характеризуется

низкими темпами прироста совокупных активов из-за недостаточного привлечения внешних источников финансирования. Значения показателя инвестиционной активности ($K_{ИА}$) ниже естественного уровня инвестиционной активности, что соответствует пассивной инвестиционной политике, ($K_{ИА} < K_{ЕСТ}$).

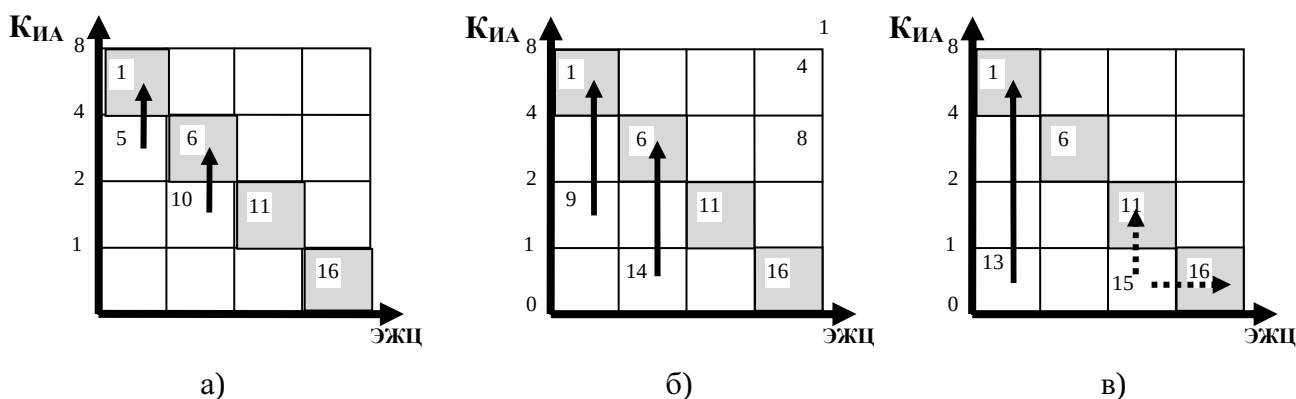


Рис. 7. Зона пониженной инвестиционной активности

В процессе *естественного развития* инвестиционная политика направлена на рост показателя $K_{ИА}$ и приведение его к естественному уровню ($K_{ЕСТ}$), т.е. в зону естественного развития бизнеса (позиции 1; 6; 11; 16; рис. 7 а, б, в).

Темпы повышения интенсивности инвестиционной деятельности, в общем случае, можно определить отношением естественного уровня инвестиционной активности к фактическому значению показателя ($K_{ЕСТ} / K_{ИА}$).

Зона генерирования денежной наличности (позиция 15 рис. 7в) характеризуется тем, что величина прироста совокупных активов ниже величины внутренних источников развития ($(\Delta B_{нА} + \Delta OА) < (ЧП + А_{м})$, т.е. $K_{ИА} < 1,0$). Бизнес стагнирует из-за осознания собственником необходимости извлечения финансовых ресурсов для решения задач, не связанных с данным бизнесом. У бизнеса есть два варианта развития. В рамках *естественного развития* следует проводить инвестиционную политику, соответствующую стратегии ликвидации. В результате показатель $K_{ИА}$ переходит с позиции 15 в позицию 16 (рис. 7в). В рамках *специфического развития* инвестиционная политика направлена на диверсификацию деятельности и приведение показателя $K_{ИА}$ с позиции 15 в позицию 11 (рис. 7в).

Таким образом, предлагаемая диагностическая матрица, используя оценку показателя инвестиционной активности, позволяет осуществлять контроль и корректировку инвестиционной политики в соответствии со сформулированной стратегией развития предприятия.

5. Предложен алгоритм формирования инвестиционной политики, позволяющий повысить обоснованность её выбора и точность настройки на стратегические цели развития предприятия.

Процесс управления реальными активами должен направляться выбранной собственниками сформулированной стратегией развития предприятия, которой должны быть подчинены все работы по ее реализации (рис. 8).

При выборе инвестиционной политики для снижения риска принятия неверного управленческого решения, повышения его синергетического эффекта

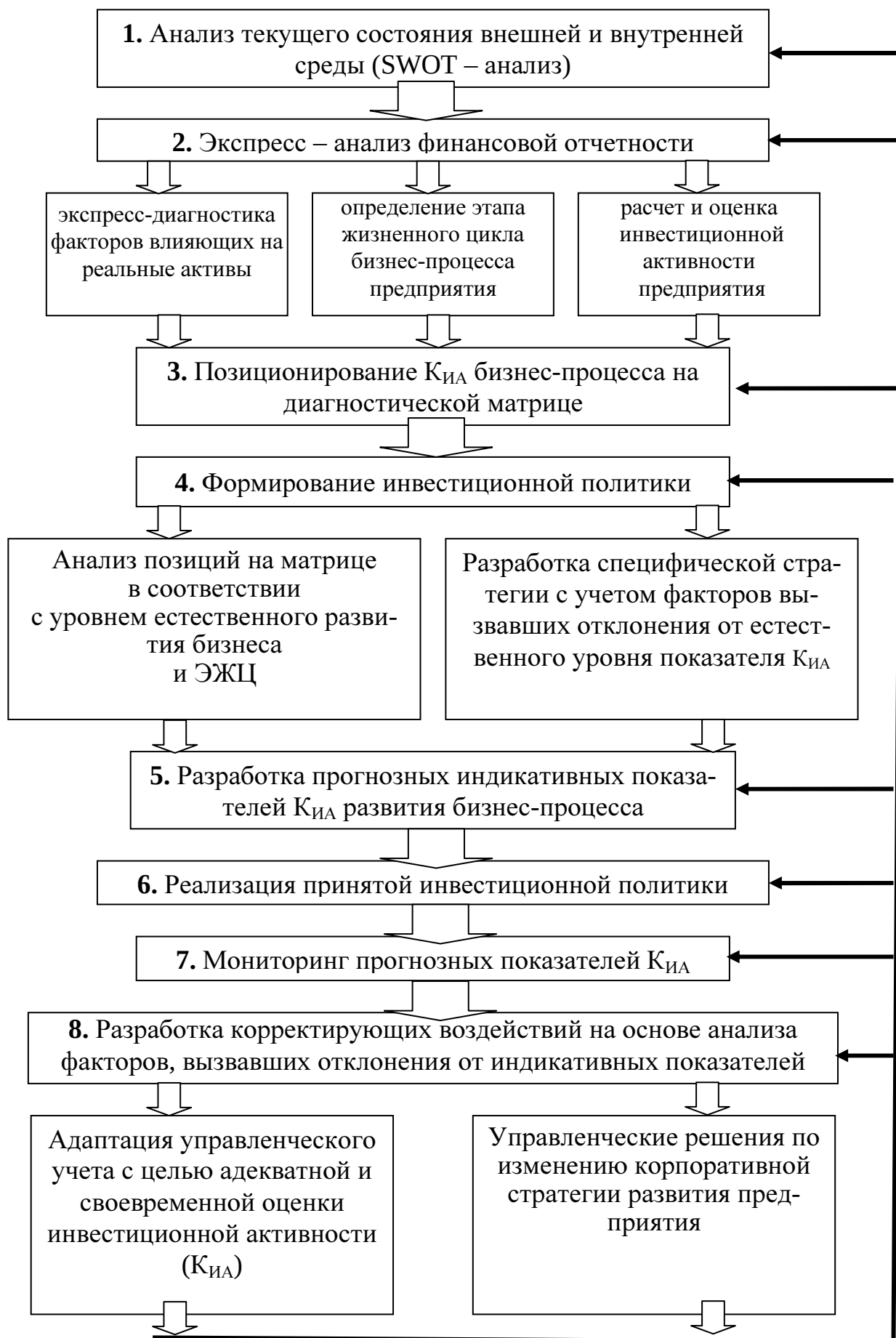


Рис. 8. Алгоритм процесса формирования инвестиционной политики

в условиях динамично меняющейся внешней и внутренней среды, высокого уровня неопределенности предлагается следующий алгоритм формализации данной процедуры (рис. 8).

Этапы формирования инвестиционной политики являются итерационным процессом, где на каждом этапе осуществляется контроль и корректировка показателей инвестиционной активности $K_{ИА}$, что повышает обоснованность ее выбора и точность настройки на стратегические цели развития бизнеса предприятия.

Апробирование диагностической матрицы проводилось на группе технологически и предметно однородных промышленных предприятий трубной промышленности. Полученные результаты показателя инвестиционной активности $K_{ИА}$ приведены в таблице 8 и по предприятиям ОАО «ЧТПЗ», ОАО Выксунский МЗ на рис. 9.

Динамика показателей инвестиционной активности $K_{ИА}$ ОАО «Выксунский МЗ» и ОАО «Волжский ТЗ», ОАО «Северский ТЗ» свидетельствует о некоторой нестабильности за анализируемый период, но показатель $K_{ИА}$ находился в зоне естественного уровня инвестиционной активности, что характеризует его умеренность в проведении инвестиционной политики, направленной на реализацию стратегий «естественного развития» (табл. 8).

Таблица 8

Динамика показателя инвестиционной активности $K_{ИА}$

Предприятия	01.01.07	01.01.08	01.01.09	01.01.10	01.01.11	01.01.12	01.01.13
ОАО «ЧТПЗ»	0,45	0,34	3,70	7,84	1,57	1,29	0,33
ОАО «СинТЗ»	0,23	0,77	0,64	– 5,91	– 0,08	1,24	0,62
ОАО «ВТЗ»	0,36	1,00	2,02	0,14	0,79	0,14	0,16
ОАО «СТЗ»	1,05	1,93	3,67	– 4,45	1,18	1,12	0,50
ОАО «ВМЗ»	1,08	0,28	1,97	0,74	0,88	2,31	0,37

ОАО «ЧТПЗ» активно проводил инвестиционную политику, направленную на диверсификацию деятельности и реализацию стратегий «специфического развития». Так показатель $K_{ИА}$ ОАО «ЧТПЗ» непрерывно возрастал с 2006 по 2009 годы от $K_{ИА} = 0,45$ до $K_{ИА} = 7,84$, что выше естественного уровня в 1,95 раза и может привести в будущем к финансовым проблемам. С 2010 по 2012 годы показатель инвестиционной активности имеет устойчивую тенденцию снижения с $K_{ИА} = 1,57$ до $K_{ИА} = 0,33$, что характеризует снижение интенсивности инвестиционной деятельности. Далее показатель $K_{ИА}$ перемещается на этап «стабилизация» в зону генерирования денежной наличности (табл. 8, рис. 9).

ОАО «Синарский ТЗ» проводил инвестиционную политику, соответствующую стратегии экономии издержек, которая подтверждается динамикой показателя $K_{ИА}$, представленной в таблице 8, что отражает его пассивность в проведении инвестиционной политики. По результатам анализа динамики показателей $K_{ИА}$ можно сделать вывод, что промышленные предприятия за анализируемый период реализовывали разные инвестиционные политики (табл. 11).

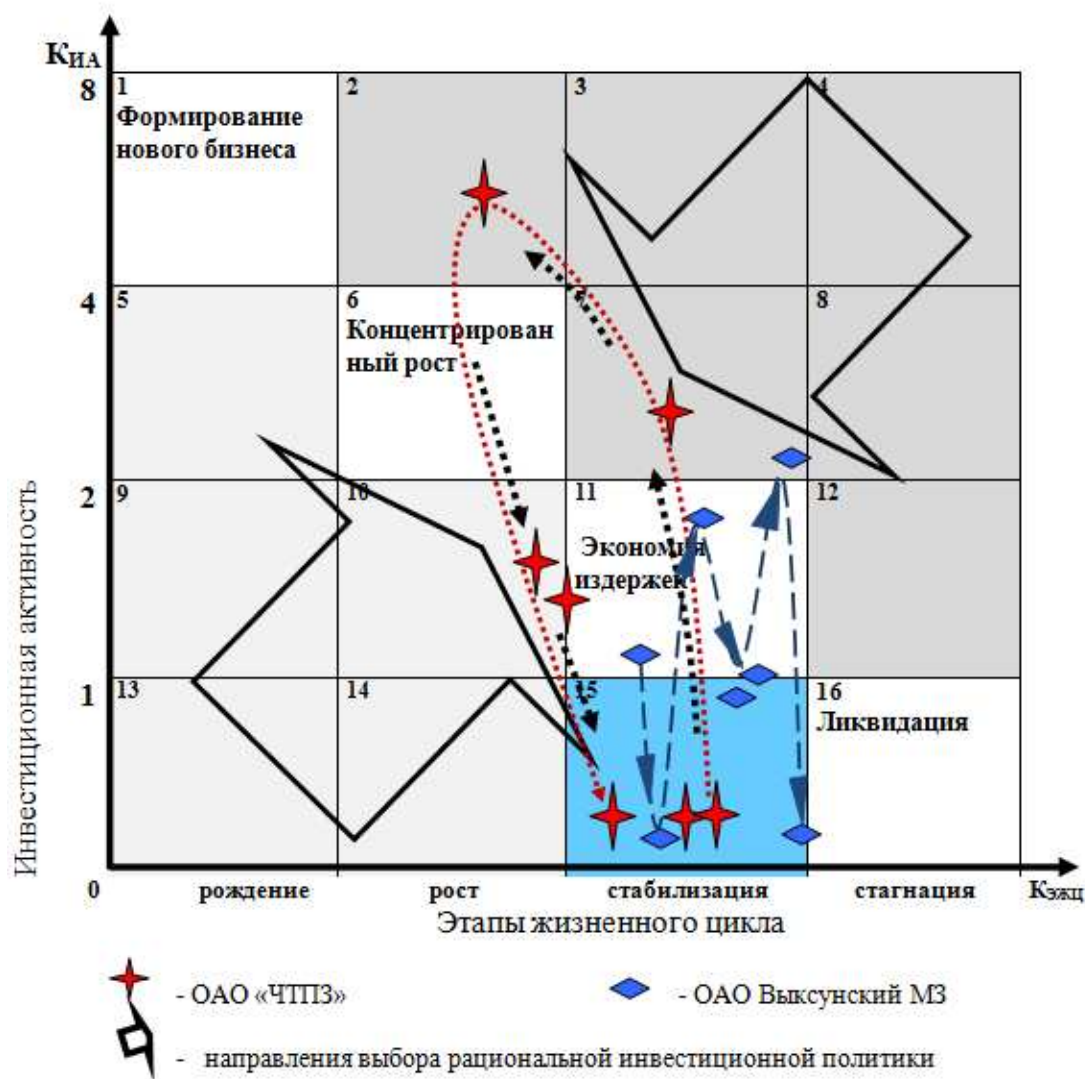


Рис. 9. Диагностическая матрица и динамика показателя интенсивности инвестиционной деятельности ОАО «ЧТПЗ» и ОАО Выксунский МЗ

Таблица 11

Сопоставление результатов по оценке инвестиционной политики

№	Наименование предприятия	Оценка типа инвестиционной политики		
		Оценка методом финансового анализа	Данные аналитических финансовых обзоров	Оценка на основе диагностической матрицы ($K_{ИА} - K_{ЭЖЦ}$)
1	ОАО «ЧТПЗ»	Активная	Активная	Активная
2	ОАО Синарский ТЗ	Пассивная	Пассивная	Пассивная
3	ОАО Волжский ТЗ	Умеренная	Активная	Умеренная
4	ОАО Северский ТЗ	Умеренная	Умеренная	Умеренная
5	ОАО Выксунский МЗ	Умеренная	Умеренная	Умеренная

Результаты анализа, проведенного традиционным методом, на основе аналитических финансовых обзоров и оценки показателя $K_{ИА}$ на диагностической матрице ($K_{ИА} - K_{ЭЖЦ}$) по оценке инвестиционной активности предприятий трубной промышленности в основном совпадают, что позволяет сделать вывод о достоверности предлагаемого метода.

По результатам проведенного диссертационного исследования можно сделать следующие выводы. В отличие от существующих методических подходов к развитию реальных активов предприятия в работе акцентируется внимание на необходимости соответствия определенного значения предлагаемого показателя инвестиционной активности каждому этапу жизненного цикла.

Разработанный инструментарий позволяет оценить инвестиционную активность предприятия и формулировать на ее основе инвестиционную политику. При этом снижаются предпринимательские риски инвестиционных решений по развитию бизнеса промышленного предприятия.

Разработанная диагностическая матрица позволяет более точно обосновать выбор инвестиционной политики в соответствии со сформулированной стратегией развития предприятия.

ПУБЛИКАЦИИ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

Статьи в научных журналах, определенных ВАК РФ

1. Киселева, В.А. Управление структурой активов на основе функциональной модели оптимизации структуры капитала / В.А. Киселева, С.А. Шикина // Вестник ЮУрГУ. Серия «Экономика и менеджмент». – 2010. – Вып. 13. № 7(183). – С. 56–61. (авт-х 0,4 п.л.).

2. Шикина, С.А. Формирование механизма управления структурой активов производственного предприятия на основе показателя естественного уровня инвестиционной активности бизнеса в зависимости от этапа его жизненного цикла / В.Г. Плужников, С.А. Шикина // Экономические науки. – М.: Изд-во «24-Принт» – 2010. – № 2, – С. 205–210. (авт-х 0,4 п.л.).

3. Шикина, С.А. Инвестиционная активность предприятия и этапы его жизненного цикла / В.Г. Плужников, С.А. Шикина // Российское предпринимательство. – М.: ООО Изд-во «Креативная экономика». – 2010. – №5(2), – С. 106–112. (авт-х 0,4 п.л.).

4. Шикина, С.А. Реальные инвестиции как основа управления структурой активов промышленного предприятия / С.А. Шикина // Российское предпринимательство. – М.: ООО Изд-во «Креативная экономика». – 2011. – №1(2). – С. 110–116. (0,4 п.л.).

5. Смагин, В.Н. Регрессионный анализ зависимости уровня инвестиционной активности от этапа жизненного цикла производственного предприятия / В.Н. Смагин, С.А. Шикина // Вестник ЮУрГУ. Серия «Экономика и менеджмент». – 2012. – Вып. 21. № 9(268). – С. 88–90. (авт-х 0,15 п.л.).

6. Смагин, В.Н. Анализ инвестиционных политик ОАО «ЧТПЗ» на основе показателя инвестиционной активности / В.Н. Смагин, С.А. Шикина // Вестник ЮУрГУ. Серия «Экономика и менеджмент». – 2012. – Вып. 23. № 9(289). – С. 75–78. (авт-х 0,15 п.л.).

7. Шикина, С.А. Диагностическая матрица формирования инвестиционных политик управления активами / С.А. Шикина // Европейский журнал социальных наук. – М.: Изд-во АНО Международный исследовательский институт. – 2012. – №10(26) том 2, – С. 446–455. (0,6 п.л.).

Монографии

8. Управление реальными активами на основе оценки инвестиционной активности: Монография. – М.: Издательский дом «Экономическая газета». – 2012. – 138 с. (8,62 п.л.).

9. Управление активами предприятия. Управление инновационным развитием социально-экономических систем / Е.Ю. Алексеева, В.Г. Гурлев, С.И. Кухаренко и др.: коллективная монография под ред. С.И. Кухаренко, Т.А. Шиндиной // – Челябинск: Изд-во ЮУрГУ. – 2011. – 217 с. (авт-х 0,4 п.л.).

Статьи в научных журналах и сборниках научных трудов

10. Шикина, С.А. Влияние структуры затрат на показатели эффективности результатов деятельности предприятий малого бизнеса / В.Г. Плужников, С.А. Шикина // Экономика. Информатика. Безопасность: сб. научных трудов 58-ой научно-практической конференции. Челябинск: Издательство ЮУрГУ, 2008. – С. 78–85. (авт-х 0,5 п.л.).

11. Шикина, С.А. Влияние стиля управления на структуру активов баланса в зависимости от объема производства / С.А. Шикина // Экономика. Информатика. Безопасность: сб. научных трудов научно-практической конференции. – Челябинск: Издательство ЮУрГУ, 2008. – С. 71–75. (0,3 п.л.)

12. Шикина, С.А. Управление структурой активов при разработке антикризисной программы строительного предприятия/ В.Г. Плужников, С.А. Шикина // Инновации в социально-экономической политике России в современных условиях: сб. материалов XIII Всероссийской научно-практической конференции /Филиал ВЗФЭИ в Челябинске. – Челябинск: ВЗФЭИ, 2009. – С. 161–170. (авт-х 0,6 п.л.).

13. Шикина, С.А. Разработка антикризисной стратегии производственного предприятия на основе методики управления структурой активов/ В.Г. Плужников, С.А. Шикина // XI-я Международная научно-практическая конференция «Экономика, экология и общество России в 21-м столетии». – СПб.: Из-во Политехн.ун-та, 2009. – С. 72–80. (авт-х 0,56 п.л.).

14. Шикина, С.А. Управление структурой активов как основа реструктуризации строительных предприятий в условиях кризиса/ С.А. Шикина //Сб. научных трудов 61-ой научной конференции. - Челябинск: Из-во ЮУрГУ, 2009. – С. 126–129. (0,25 п.л.).

15. Шикина, С.А. Управление структурой активов как основа повышения финансовой устойчивости строительных предприятий в условиях кризиса / С.В. Воронина, В.Г. Плужников, С.А. Шикина // 4-я Международная научно-практическая конференция «Составляющие научно-технического прогресса». – Тамбов: Из-во ТГТУ, 2009. – С. 347-350. (авт-х 0,25 п.л.).

16. Шикина, С.А. Влияние инновационного и кадрового потенциала малого предприятия на структуру активов и эффективность его деятельности / С.А. Шикина // Экономика, управление и право: сб. научных трудов всероссийской конференции с элементами научной школы молодежи. – Челябинск: Из-во ЮУрГУ, 2009. – С. 121–125

Шикина Светлана Артуровна

УПРАВЛЕНИЕ РЕАЛЬНЫМИ АКТИВАМИ ПРОМЫШЛЕННОГО
ПРЕДПРИЯТИЯ НА ОСНОВЕ ОЦЕНКИ УРОВНЯ ЕГО
ИНВЕСТИЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ

Специальность 08.00.05 –

«Экономика и управление народным хозяй-
ством (экономика, организация и управление
предприятиями, отраслями, комплексами:
промышленность)»

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Издательский центр Южно-Уральского государственного университета

Подписана в печать 13.11.2013. Формат 60×84 1/16. Печать цифровая.
Усл. Печ. Л. 1,39. Тираж 100 экз. Заказ 486/753.

Отпечатано в типографии Издательского центра ЮУрГУ.
454080, г. Челябинск, пр. им. В.И. Ленина, 76