

**Соколова
Тетяна Романівна**

УДК 339.727.22/ 24

**“Оцінка ефективності
інвестиційної діяльності в управлінні
промислово-фінансовими об'єднаннями”**

Спеціальність: 08.06.02. – Економіка підприємства,
менеджмент, маркетинг
+08.06.03

Автореферат
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

ЛНБ ім. В. Стефаника



00110127 (С)

Дисертацією є рукопис наукової роботи з
інвестиційної діяльності в управлінні промисло-

Робота виконана в Одеському державному економічному університеті.

- Науковий керівник: - доктор економічних наук, професор, академік
РЕДЬКІН О.С. (проректор по науковій роботі ОДЕУ)
- Офіційні опоненти: - доктор економічних наук Новіков В.Н. (професор
кафедри економіки машинобудування ОДПУ)
- кандидат економічних наук Парсяк В.Н. (доцент кафедри
економіки та організації виробництва Українського
технічного університету, м. Миколаїв)
- Провідна установа: Східноукраїнський державний університет,
м. Луганськ

Захист відбудеться 17 жовтня 1997 р. о 14:00 годині на засіданні спеціалі-
зованої вченої ради Д.41.055.01. при Одеському державному економічному
університеті за адресою: 270100, м.Одеса, вул. Преображенська, 8

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Одеського державного
економічного університету.

Автореферат розісланий " _____ " _____ 1997 р.

Вчений секретар спеціалізованої
вченої ради кандидат економічних
наук, доцент

Маркітан О.С.

1. ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

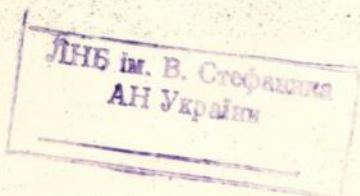
1.1. Актуальність теми дослідження

Повсюдні процеси акціонування та приватизації в економіці України, зростання кількості приватних фірм, поширення стосунків з закордонними партнерами, особливо в напрямку інвестиційних операцій, викликають гостру потребу в упровадженні своєчасних механізмів та методів фінансового менеджменту.

Формування недержавного сектору економіки у формі акціонерних товариств спричинили в останній час запропонування на новий товар - цінні (та не дуже "цінні") папери.

Важке виробниче та фінансове становище минулих державних підприємств, а сьогодні - акціонерних товариств не дозволяє їм виплачувати дивіденди по цінним паперам, і зараз з цим виступати повноважними учасниками фондового ринку. Може скластись ситуація, коли інвестор (як малий, так і стратегічний) відмовиться від цінних паперів підприємств. Цього дозволити ніяк неможна. На наш погляд, проблема набагато ширше, ніж загублення чи отримання грошей конкретним інвестором. Суть проблеми в успішному функціонуванні економічної системи, тому що саме ринок цінних паперів я.ляє собою ефективний механізм акумулювання фінансових коштів та їх прямування у виробництво.

Менеджмент фінансового інвестування розглядається в роботі як специфічна діяльність з приводу керування вложенними коштами в цінні папери. Цей напрямок



інвестування є предметом досконалих досліджень в країнах з розвинутою ринковою економікою.

Актуальність обраної теми дисертаційного дослідження складається:

по-перше, з необхідності розробки і запропонування основних принципів та методичних підходів до оцінки ефективності інвестиційної діяльності

і по-друге, з вибору цілеспрможних організаційних структур функціонування фінансових капіталів.

З цієї метою в дисертаційній роботі пропонується та обґрунтовується створення промислово-фінансових груп, по суті своєї, поєднуючих промислові, фінансові та торговельні капітали. Ця організаційна форма інтегрованої діяльності є новою в інфраструктурі Українського ринку і лише з травня 1996 року ввійшов в дію Закон України "Про промислово - фінансові групи".

Актуальним вважається також дослідження ролі та функцій комерційного банку в складі промислово-фінансової групи. Оскільки комерційні банки України є універсальними по законодавству, їх роль у розвитку та стабілізації фондового ринку не може обмежуватись лише функціями емітентів. Саме комерційний банк розглядається центральною ланкою в організаційній структурі промислово-фінансової групи і на наш погляд, через нього повинен здійснюватись механізм регулювання фінансової діяльності учасників групи.

В процесі утілення функцій фінансового менеджменту повинна використовуватися методична база, адаптована до специфічних умов українського фондового ринку.

Вибір для дисертаційного дослідження саме цього кола питань обумовлен їх актуальністю, недостатньою розробленістю та відсутністю вітчизняних спеціальних робіт з цього напрямку.

1.2. Мета і завдання дослідження

Метою дисертаційної роботи є дослідження фінансового менеджменту в умовах Українського фондового ринку, обґрунтування ефективної організаційної структури функціонування фінансових коштів, розробка практичних рекомендацій для фінансового інвестування в межах інтегрованих організаційних структур.

Для досягнення поставленої мети в роботі розв'язано такі завдання:

виявлення напрямків та форм інтеграційних процесів в економіці України;

дослідження ефективності організаційної форми промислово-фінансових груп;

аналіз вітчизняної практики державного та законодавчого впливу на формування ринкової інфраструктури;

аналіз та обґрунтування ролі та функцій комерційного банку у складі промислово-фінансових груп;

розгляд становища фінансового менеджменту банківських операцій та надання пропонувачів до його удосконалення;

визначення основних напрямків інвестиційної діяльності та інвестиційного аналізу;

розробка методичних підходів до оцінки ефективності інвестиційних операцій;

розробка диверсифікованої методики оцінки ефективності цінних паперів емітентів.

1.3. Предмет та об'єкт дослідження

Предметом дослідження в роботі обрані організаційно-економічні відносини з приводу функціонування фінансових коштів, які виникають в процесі інтеграції виробничого, банківського і торгівельного капіталів. Ці питання досліджуються в роботі, по-перше, на макрорівні, в аспекті розробки стратегії та вибору найбільш ефективної організаційної форми інтеграції. І, по-друге, на мікрорівні, з позицій вибору та обґрунтування основних фінансових важелів, регулюючих співвідношення організацій, вхідних в об'єднання.

Об'єктом досліджень є господарючі структури, працюючі на українському фондовому ринку в якості інвесторів (ФПГ "ПРИМОРЬЕ", АКБ "Україна").

1.4. Методологія та методика дослідження.

Джерела інформації

Теоретичною та методологічною основою є матеріали фундаментальних наукових досліджень у галузі теорії менеджменту та ринку цінних паперів, праці вітчизняних (Міркін В., Шеремет А., Балабанов І.Т., Бланк І.А., Альохін В.І.) та закордонних вчених (Л.Фішер, Е.Дж.Долан, Роберт Н. Холт, К.Р.Макконелл, Дж.М.Кейнс, Р.А.Хоген та

ін.) з дослідної тематики, закони, нормативні акти, також методичні матеріали, які регламентують інвестиційну діяльність господарюючих суб'єктів на українському ринку.

В процесі дослідження використовувалися елементи економіко-математичних методів, а також методів статистичного аналізу, логічного узагальнення, системного та комплексного аналізу.

1.5. Наукова новизна дисертації та особистий вклад дисертанта

Наукова новизна полягає в розробці нових підходів фінансового регулювання виробничо-економічних відношень, виникаючих в процесі фінансового інвестування, теоретичних положень по упровадженню фінансового менеджменту в економічні процеси, а також методичних рекомендацій щодо оцінки ефективності фінансових інвестицій.

На захист виносяться нові, отримані дисертантом, результати:

- зоснована необхідність інтеграції промислових та фінансових структур в умовах важкого становища фондового ринку в Україні;
- обґрунтована ефективність та цілеспрямованість формування інтегрованих промислово-фінансових структур на фінансовій основі у формі ПФГ;
- удосконалено уявлення фінансового менеджменту в аспекті його практичного використання;

- запропоновані нові підходи та напрямки банківського менеджменту;
- визначені методичні принципи консолідованого інвестиційного аналізу (фундаментального та технічного);
- принципово розподілені підходи до аналізу реальних та фінансових інвестицій, що полягає в структурі аналізу та показниках;
- розроблена і опрацьована методика інвестиційного аналізу привабливості цінних паперів, яка вмикає чотири самостійних блока, що гарантує об'єктивність отриманих результатів.

1.6. Теоретична та практична вартість роботи

Теоретична вартість проведеного дослідження полягає в комплексному, системному вивченні традиційних та нових аспектів фінансового менеджменту. Результати дослідження поширюють наукові уявлення з питань: фінансовий менеджмент активних операцій комерційних банків, консолідація фундаментального і технічного інвестиційного аналізу, привабливість фінансових інвестицій.

Практична вартість дослідження полягає в тому, що воно доведено до конкретних рекомендацій і методичних розробок по інвестиційному аналізу.

Висновки та методичні рекомендації, які містить дисертація, адресовані потенціальному інвесторам (акціонерним товариствам, бажаючим придбати до активу пакет високоліквідних цінних паперів, холдинговим структурам, безпосередньо працюючим на фондовому ринку,

промислово-фінансовим групам, інвестиційним компаніям і фондам та, звичайно, комерційним банкам, здатним працювати інвесторами на фінансовому ринку України.

1.7. Апробація результатів дослідження

Результати дослідження доповідались на всеукраїнських, міжбласних науково-практичних конференціях.

Розроблена методика опрацьована як з метою оцінки якості власних цінних паперів емітентів (холдинг "Краян", КБ "Південний"), так і для інвесторів в розшуках привабливих цінних паперів (комерційні фірми: ТОВ "ФОРВЕСТ", ДП "Mar F.K. Shipping Co.").

1.8. Публікації

За результатами виконаного дослідження надруковано 12 наукових праць загальним обсягом 5,4 друк. арк.

1.9. Структура, обсяг та зміст роботи

Дисертація складається із вступу, трьох глав, висновків, списку літератури, додатків; викладена на 158 сторінках машинодрукованого тексту, містить 12 таблиць, 10 рисунків, 23 формули, 3 додатка. Список використаних літературних джерел складає 156 найменувань.

У першій главі розглядається цілеспрямованість та ефективність впровадження промислово-фінансових груп в економіку України; запропонована схема організаційної структури ПФГ.

В другій главі досліджується державне регулювання виробничо-фінансових відношень в інтегрованих організаційних структурах, практичний аспект банківського менеджменту та специфіка інвестиційної діяльності окремих учасників ПФГ.

Третя глава являє собою методичну базу оцінки ефективності фінансових інвестицій. В процесі дослідження принципово розподіляються методичні підходи щодо оцінки реальних та фінансових інвестицій. Розроблена комплексна методика інвестиційного аналізу цінних паперів, яка вмикає чотири самостійних блока аналізу. Також третя глава містить практичні результати досліджень.

2. ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОБОТИ

2.1. З метою пониження виробничого, фінансового, управлінського та інших ризиків, керівники різноманітних організаційних структур намагаються до об'єднання, збільшення та інтеграції. Досить високий рівень інфляції в Україні блокує довгострокове фінансування виробництва, і тим самим гальмується реконструкція, технічне переозброєння, впровадження нових технологій, основні виробничі фонди старіють фізично та морально. У свою чергу, для банків найбільш гострою є проблема надійності та платоспроможності позичальників. Це створює імпульс до зближення виробничого та банківського капіталів, стимулює впровадження промислово-фінансових груп в ринкову інфраструктуру економіки України.

2.2. Створення ПФГ в організаційному аспекті пов'язано перш за все із процесами зливання та поглинення. В роботі детально проаналізовано ці процеси, основні їх форми (об'єднання капіталів з переоцінкою активів чи придбання контрольного пакету акцій іншого підприємства при зливанні, або "приятні" чи "агресивні" поглинення). В свою чергу, процеси зливання та поглинення щільно пов'язані із фондовими ринками економічно та організаційно-технічно. Вибір ПФГ, як форми інтеграції організаційних структур, обумовлює активний вихід цих об'єднань на первинний ринок цінних паперів. При цім припускається, що промислово-фінансові об'єднання домагаються пониження свого фінансового левериджу.

2.3. Об'єктом дослідження дисертації є інтегровані виробничі структури, а саме промислово-фінансові групи, тому в роботі проведено досконалий аналіз законодавчої бази з цього питання і зроблено висновки та рекомендації з метою покращення організаційного стану цих об'єднань та впровадження організаційної структури ПФГ в економіку України. Також розроблено організаційну схему ПФГ, яку очолює комерційний банк (місто і роль банку у складі ПФГ доведено та обгрунтовано).

2.4. В роботі доведено та обгрунтовано, що при формуванні інфраструктури фінансового ринку України, лише незалежний Національний банк спроможний ефективно регулювати банківські операції на макрорівні. В цілому, важливо зазначити, що регулювання кредитно-грошової

системи не може, та й не повинне запобігати усі помилки та ризиковані рішення в банківському ділі. Самий ефективний банківський менеджмент на макрорівні не може запобігти усі банківські банкрутства. Але ж він сприяє мінімізації несприятливого впливу ризиків (системного, кредитного та ліквідності).

2.5. Від стосунків державних органів та комерційних банків залежить їх (банків) згода перейти з інфляційно - спекулятивного курсу на курс промислового інвестування. З метою забезпечення інвестиційної привабливості проєктів промислово-фінансових груп цілездатно було б передбачити ряд льгот, запропонованих в дисертаційній роботі.

2.6. Автором проаналізовано, що розподілення грошово-кредитного та інвестиційного ринків на макрорівні є об'єктивною потребою. Питання стоїть у формах такого розподілення. Принципове розмежування, облічуючи слабину українського фінансового капіталу, недоцільне, тому що при цім банки позбудуться додаткового джерела прибутку.

2.7. Для комерційного банку актуальність та прибутковість активних операцій на валютному ринку, на ринку цінних паперів, а також в якості посередника (трастові операції) підтверджує необхідність його засновувальної діяльності. Участь банку у складі промислово-фінансової групи дозволить йому активно працювати за перерахованими операціями з мінімальним ризиком за рахунок диверсифікації діяльності (передбачається, що

страхова компанія, інвестиційна компанія - учасники ПФГ; в складі їх засновників - комерційний банк).

2.8. В роботі доведено, що в умовах реформування фінансових відношень в Україні за напрямком німецького законодавства, необхідно передбачати інвестиційну діяльність ширше, ніж операції на фондовому ринку, а саме: довгострокові інвестиційні проекти повинні заступити державне фінансування капітальних вкладень у виробництво.

2.9. В зв'язку з цим особливу актуальність має принципове розподілення економічної суті та методичних підходів до оцінки ефективності основних напрямків інвестиційної діяльності - інвестицій реальних та фінансових. Принципи цього розподілення відображені на рисунку 1.

2.10. Предметом дослідження в роботі є фінансові інвестиції. Основой для розробки методичної бази оцінки фінансових інвестицій є інвестиційний аналіз та два його напрямки: фундаментальний (досконале вивчення балансів, звітів про прибутки та збитки та іншого звіту підприємств і організацій) і технічний (вважається, що всі фактори фінансового становища емітентів відображені в біржовому курсі їх акцій). Обидва підходи до аналізу якості цінних паперів раціональні, але в умовах нерозвинутого українського фондового ринку, вважаю, що вони повинні використовуватися комплексно. Структура розробленої

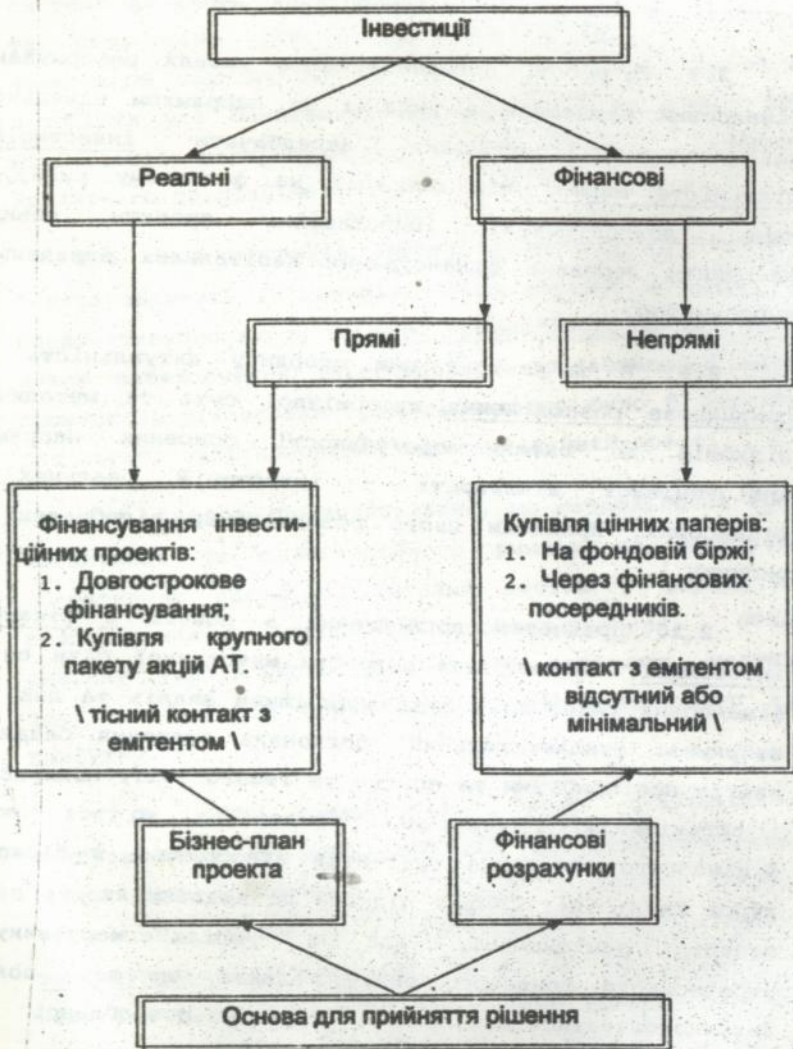


Рис.1. Напрямки інвестиційної діяльності.

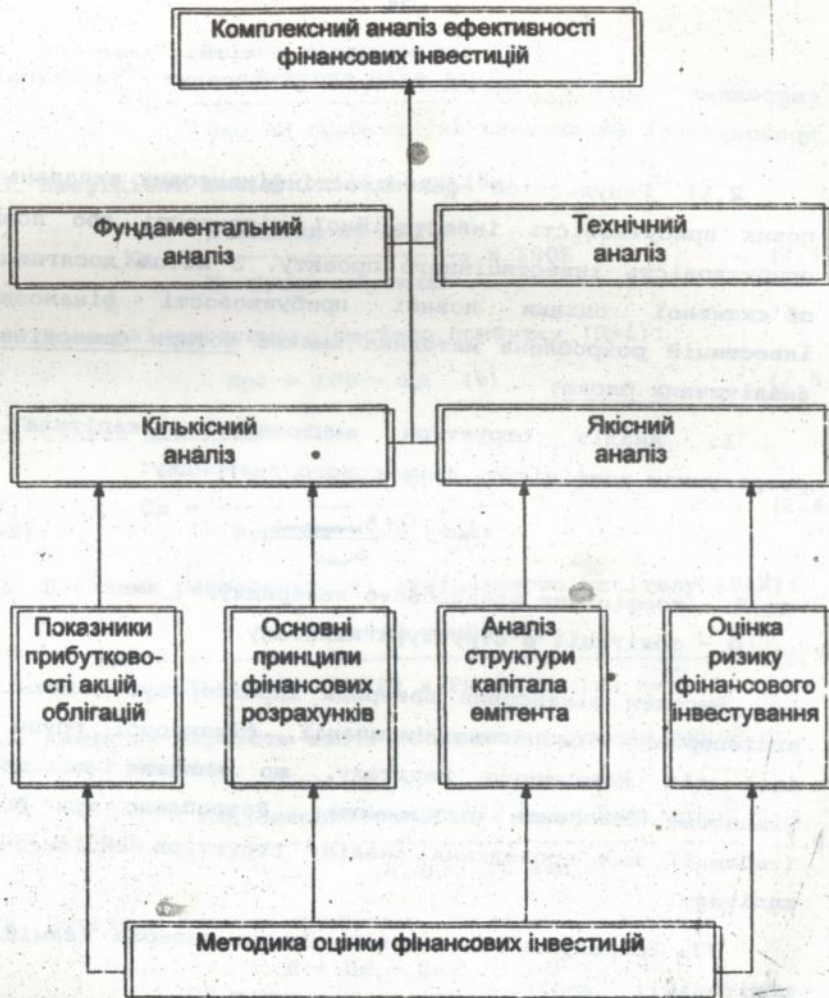


Рис.2. Структура методики оцінки ефективності фінансових інвестицій

методики оцінки ефективності фінансових інвестицій пропонується на рисунку 2.

2.11. Результатом ефективності фінансових вкладень є повна прибутковість інвестиційної діяльності або повна прибутковість інвестиційного проекту. З метою досягнення об'єктивної оцінки повної прибутковості фінансових інвестицій розроблена методика вмикає чотири самостійних аналітичних блока:

I. Аналіз структури акціонерного капіталу з розрахунком коефіцієнту фінансового левериджу:

$$L_{\Phi} = \frac{O + A_{\text{привілеговані}}}{A_{\text{прості}}} \quad (2.1)$$

де L_{Φ} - коефіцієнт фінансового левериджу,

O - облігації в структурі капіталу.

Високий фінансовий леверидж характеризує залежність акціонерного товариства (компанії, фінансової групи та ін.) від позиченого капіталу, що впливає на шатке фінансове становище підприємства. Розроблено три форми (таблиці) для проведення аналізу структури акціонерного капіталу.

II. Розрахунок показників цінних паперів (акцій та облігацій):

1. Показник прибутковості акціонерного капіталу (П_а).

$$P_a = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Акціонерний капітал}} \quad (2.2)$$

2. Показник рейтинга підприємства (Rk)

$$Rk = \frac{\text{Курсова ціна акції}}{\text{Чистий прибуток на одну акцію}} \quad (2.3)$$

3. Коефіцієнт виплати дивіденду (Кд):

$$Кд = \frac{\text{Дивіденд на акцію}}{\text{Прибуток на акцію}} \times 100\% \quad (2.4)$$

4. Доля реінвестуемого чистого прибутку (При):

$$\text{При} = 100 - Кд \quad (\%) \quad (2.5)$$

5. Ставка дивіденда (Сд):

$$\text{Сд} = \frac{\text{Дивіденд} \times 100\%}{\text{Курсова ціна акції}} \quad (2.6)$$

6. Показник рентабельності акціонерного капіталу (РАК):

$$\text{РАК} = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Кількість акцій} \times \text{Ринкова ціна акції}} \quad (2.7)$$

7. Книжкова вартість акції (показник вартості акцій по балансу) (КСА):

$$\text{КСА} = \frac{\text{Акціонерний капітал} + \text{Резервний фонд}}{\text{Кількість акцій}} \quad (2.8)$$

8. Показник повного прибутку:

$$\text{ПД} = \frac{\text{Д} + \text{Цк} - \text{Цн}}{\text{Цн}} \times 100\% \quad (2.9)$$

де Д - дивіденд на акцію;

Цк - ціна акції на кінець року;

Цн - ціна акції на початок року.

9. Прямий прибуток по облигації (ПД)

$$\text{ПД} = \frac{\text{Пн} \times \text{Нс}}{\text{Ц}} \quad (2.10)$$

де Пн - норма процента,
 Нс - номінальна вартість облигації,
 Ц - курсова ціна.

10. Прибуток по облигації на день погашення (Ддп):

$$\text{Ддп} = \frac{\text{Пн} + (\text{Нс} - \text{Цдп} \setminus \text{N})}{(\text{Цдп} + \text{Нс} \setminus 2)} \times 100 \quad (2.11)$$

де Цдп - ціна в день придбання,
 N - період виплати процентів.

11. Конверсійна ціна акції (Цка) (у зразку конвертуємої облигації):

$$\text{Цка} = \frac{\text{Номінальна вартість облигації}}{\text{Кількість акцій за облигацію}} \quad (2.12)$$

12. Конверсійна премія (КП):

$$\text{КП} = \frac{\text{Конверсійна вартість} \times 100}{\text{Ціна акції}} - 100 \quad (2.13)$$

III. Принципи фінансових розрахунків для порівняння усіх можливих варіантів фінансових операцій (з прикладами розрахунків):

- Принцип еквівалентності процентних ставок.
- Принцип еквівалентності середніх значень.
- Принцип фінансової еквівалентності.
- Принцип конверсії платежів.

IV. Аналіз і оцінка ризику з розрахунком показника варіації прибутковості цінного паперу (середнє-квадратичного відхилення δ):

$$\delta = \sqrt{\frac{\sum (\alpha - \bar{\alpha})^2}{n}} \quad (2.14)$$

де α - значення доходності в даний момент часу

$\bar{\alpha}$ - середнє значення доходності за n спостережень

n - кількість спостережень.

2.12. На базі проведених розрахунків за даними суб'єктів дослідження пропонуються рекомендації для інвесторів стосовно двох досліджених організаційних структур.

3. ВИСНОВКИ ТА РЕКОМЕНДАЦІЇ

3.1. З метою пониження виробничого, фінансового, управлінського та інших ризиків пропонується напрямок інтеграції та корпоратизації виробничих структур.

3.2. Дослідження впливу проведених інституціональних змін в економіці показало, що ефективною формою інтеграції промислових, фінансових та торгівельних капіталів на засадах виробничо-фінансових зв'язків є промислово-фінансова група.

3.3. З метою покращення негативних наслідків створення ПФГ, утілення державних інтересів, реєстраційний орган повинен бути спеціалізованим самостійним органом, який би поглиблено займався експертизою проектів створення ПФГ, реєстрував та здійснював контроль за їх діяльністю, оскільки вплив

таких інтегрованих структур на судьбу економіки та фінансової системи може бути значним.

3.4. Облічуючи українське законодавство, банкам пропонується здійснювати інвестиційні операції через засновувальну діяльність. Операції банків, що стосуються з емісією та обігом цінних паперів також доцільно проводити через їх інвестиційні філії.

3.5. Фінансовий менеджмент є основою стратегічного управління інтегрованою діяльністю виробничих, фінансових та комерційних структур.

3.6. Інформаційною основою прийняття інвестиційних рішень є інвестиційний аналіз. В умовах нерозвинутого українського ринку пропонується комплексний фундаментальний та технічний аналіз.

3.7. Приватним та стратегічним інвесторам, інституційним інвестиційним установам державним фінансовим організаціям пропонується розроблена методика. Економічний ефект від вживання методики може досягати 10-15% від суми інвестицій, оскільки вибір об'єкту інвестування є рішучим фактором фінансового процесу.

4. ОСНОВНІ ПУБЛІКАЦІЇ ПО ТЕМІ ДИСЕРТАЦІЇ

1. Финансово - кредитное регулирование деятельности ПФГ // Науково практична конференція. Одеса: ОДЕУ, Ротапрінт. 1997. 8 с.
2. Промышленно-финансовая группа - эффективная форма интеграции производственных структур. // Информационный листок № 036-97.- Одесса: ОЦНТИЗИ, 1997, 0,25 п.л.
3. Методика регулирования инвестиционных процессов.// Информационный листок № 035-97.- Одесса: ОЦНТИЗИ, 1997, 0,25 п.л.
4. Контроль в системе управления внутрипроизводственным хозяйством. // М.: "Финансы и статистика", 1987, 3 с. (разд. 1.1).
5. Анализ потенциала ценных бумаг эмитента. // Тези Міжнародної науково-практичної конференції.- Херсон: Херсонський міжнародний інститут бізнесу, 1996, 3 с.
6. Финансово-кредитный механизм регулирования антимонопольной политики в Украине. // Науково-методична конференція.-Одеса: ОДЕУ, 1996, 3 с.
7. Проблемы совершенствования нормативного обеспечения. // Институт экономики промышленности АНУ - Донецк, 1989, 1 с.
8. Справочник бухгалтера швейной и трикотажной промышленности. // М.: Легпромбытиздат, 1992, 2 с.
9. Классификация норм и её значение в организации оперативного управления и контроля использования ресурсов. // М., МГУ, 1991, 2 с.
10. Оперативный контроль в управлении экономической деятельностью предприятия.// М.: Финансы и статистика, 1991, 5 с.
11. Анализ рисков финансового инвестирования.// Тези науково-практичної конференції.- Тернопіль, 1997, 3 с.
12. Методические указания по курсу "Банковский менеджмент", раздел "Стратегическое планирование. Бизнес-план".// Одеса: ОДЕУ, Ротапрінт, 1997, 20 с.

АНОТАЦІЯ

Соколова Т.Р. Оцінка ефективності інвестиційної діяльності в управлінні промислово-фінансовими об'єднаннями. - Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.06.02. - "Економіка. Підприємництва. Менеджмент. Маркетинг". - Одеський державний економічний університет, 1997.

Дисертація містить дослідження теоретичного та практичного аспектів фінансового менеджменту, а також результати, які вмикають розробку методики оцінки інвестиційної привабливості цінних паперів окремих емітентів.

Здійснено впровадження запропонованої методики, наведено результати про їх ефективність в процесі використання.

Ключові слова: промислово-фінансова група, фінансовий менеджмент, активні операції комерційних банків, фундаментальний та технічний аналіз, цінні папери, дивіденд, фінансовий леваридж, фондовий ризик.

АННОТАЦИЯ

Соколова Т.Р. Оценка эффективности инвестиционной деятельности в управлении промышленно-финансовыми объединениями.

Защищаемая диссертация является рукописью.

Диссертация на соискание учёной степени кандидата экономических наук по специальности 08.06.02. - "Экономика предпринимательства. Менеджмент. Маркетинг". Одесский государственный экономический университет, - 1997.

Диссертация содержит исследования теоретического и практического аспектов финансового менеджмента, а также прикладные результаты, которые заключаются в разработке методики оценки инвестиционной привлекательности ценных бумаг конкретных эмитентов.

Осуществлено внедрение предлагаемой методики на ряде крупных предприятий и фирм, приводятся данные об их эффективности в процессе использования.

Ключевые слова: промышленно-финансовая группа, финансовый менеджмент, активные операции коммерческих банков, фундаментальный и технический анализ, ценные бумаги, дивиденд, финансовый леваридж, фондовый риск.

SUMMARY

Sokolova T.R. Estimation of efficiency of investment activity in management of industrial-financial associations.

The dissertation is a manuscript.

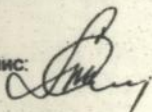
This thesis is for Ph.D.Candidate degree of economic sciences on the speciality 08.06.02. - Business, Management, Marketing. Odessa State University of Economics. 1997.

The dissertation contains researches of theoretical and practical aspects financial management applied results, which consist in development of a technique of an estimation of investment appeal of valuable papers of the particular emitters.

Introduction of an offered technique on a number of the large enterprises and firms is carried out, data on their efficiency in process use are resulted.

Key words: *Industrial - financial group, financial management, active operations of commercial banks, fundamental and technical analysis, securities, dividend, financial leverage, share risk.*

Підпис:



Підписано до друку 03.07.97р. формат паперу 60x84 I/16
 обсяг 1,5 др.арж. тир. 100 прим. зам. 5II від 10.09.97р.
 Одеський державний економічний університет, відділ
 оперативної поліграфії. м.Одеса-26, вул.Преображенська, 8

244120

