

таны и разрабатываются различные методики противодействия рискам по перечисленным направлениям, к которым можно отнести:

- 1) информационное обеспечение;
- 2) маркетинговые исследования;
- 3) контракты и организационное проектирование;
- 4) финансовое прогнозирование;
- 5) управление запасами и резервами;
- 6) распределение риска между участниками проекта;
- 7) страхование рисков.

В заключение необходимо отметить, что управление риском в строительстве является сложной проблемой и на настоящий момент времени мало изученной как в Беларуси, так и за рубежом. Основная причина такого положения — отсутствие аналитического описания влияния возмущающих факторов на систему управления и ее составляющие. В такой ситуации наиболее надежные результаты в управлении риском могут быть получены при использовании эвристических методов: баз знаний и экспертных методов.

МЕТОДИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ОПРЕДЕЛЕНИЯ РИСКОВАННОСТИ ВЛОЖЕНИЯ СРЕДСТВ В АКЦИИ БЕЛОРУССКИХ ПРЕДПРИЯТИЙ

Э.П.Головач, М.Т.Козинец

Брестский политехнический институт

При осуществлении инвестиционной деятельности крайне актуальным является определение рискованности. Под ней подразумевается состояние системы экономических отношений, деятельность в условиях которых чревата потерями, вследствие сложности прогнозирования её результатов. Широкое варьирование последствий принимаемых решений с различной степенью неопределённости на некоторых этапах приводит к нерациональному использованию ресурсов, возникновению вменённых издержек, недостижению планируемых результатов либо к прямым потерям. В мировой практике разработано значительное количество приёмов, позволяющих оценить эффективность капиталовложений в подобных условиях. Среди них следует особо выделить приёмы дисперсионно-ковариационного анализа. Это связано с тем, что некоторые из них изначально разрабатывались для субъектов фондового рынка. Однако их использование в отечественных условиях может быть существенно затруднено неразвитостью белорусского рынка ценных бумаг. Последняя выражается в недостаточном уровне законодательного сопровождения его функционирования и об-

шей нестабильностью белорусской экономики. Крайне затруднительно применять методы оценки капитальных активов (САРМ) и У. Шарпа, так как на текущий момент не разработан ряд инструментов, используемых ими. Так, отсутствуют индексы фондового рынка, а также другие технические индикаторы, дающие информацию о положении дел на рынке ценных бумаг Республики Беларусь.

На сегодняшний день в мировой практике разработан ряд фондовых индексов и технических индикаторов, предназначением которых является синтетическое представление состояния рынка или его сегментов. Помимо данных показателей для оценки того или иного фондового рынка применяются следующие параметры: показатель уверенности; количество растущих и падающих курсов активов, отношение этих величин, отношение количества активов, котировки на которые не изменились к общему количеству активов; стохастический осциллятор; относительная сила; объём торгов, превышение количества заявок на покупку количества заявок на продажу; логический индекс максимумов; отношение объёма крупных и мелких пакетов активов, выставленных на торги; баланс малых лотов; показатель скорости изменения; показатель кумулятивной величины стоимости активов, скорректированной в зависимости от роста/падения курса. Практически все эти показатели невозможно применить в отечественных условиях. Причины этого следующие: отсутствие регулярных котировок акций на Белорусской валютно-фондовой бирже, а так же наличие ряда ограничений, в частности касающихся котировок акций, переданных в собственность на льготной основе.

Для преодоления вышеперечисленных трудностей необходимо разработать индикатор, отображающий результаты деятельности эмитентов, с помощью которого можно было бы составить синтетическое представление о ситуации как на фондовом рынке Республики Беларусь в частности, так и в экономике государства в целом.

К последнему должны предъявляться следующие основные требования. Во-первых, данный показатель должен объективно отражать состояние дел в рассматриваемом сегменте экономики либо на рынке в целом. Это значит, что он не должен быть подвержен влиянию некоторых факторов, которые могут исказить реальное положение дел (такие, как изменение нарицательной стоимости денежной единицы, ее потребительской стоимости и т.д.). Во-вторых, интегральный показатель должен всесторонне отображать деятельность хозяйствующих субъектов. В-третьих, величине интегрального показателя необходимо быть независимой от каких-либо организационных преобразований структуры субъектов рынка (однако это не значит, что интегральный показатель не должен отображать реакцию рынка на данные преобразования). В-четвертых, на величину этого показателя могут влиять

факторы выплаты/невыплаты дивидендов, формы и периодичности их выплаты, а также степень реинвестирования прибыли. В-пятых, информация, используемая при определении величины данного показателя не должна подпадать под понятие коммерческой тайны, а быть общедоступной, или, по крайней мере, доступной институту, в компетенцию которого входит вычисление интегрального показателя. В-шестых, данный показатель должен быть адаптирован для приёма дополнительной «порции» информации. В данном случае имеется в виду то, что дополнительная информация может идти в разрез с уже накопленной, согласно ей могут быть сделаны несколько иные заключения, она может быть качественно иной и т.д. Разработанный интегральный показатель должен иметь возможность, с одной стороны, учитывать полученную ранее информацию, с другой стороны, он должен адекватно воспринимать получаемые данные. Данная совокупность сведений должна интегрироваться в едином показателе, на основании которого можно сделать заключения о тенденции развития рынка в прошлом и возможных перспективах его развития в будущем.

Данный показатель может быть пригоден для использования при оценке инвестиционных проектов в условиях неопределённости и риска. Это означает, что он либо должен найти применение в уже разработанных методиках (с возможной их корректировкой или другой интерпретацией получаемых результатов), либо на его основе следует разработать качественно иные приёмы исследования эффективности инвестиционного предпринимательства.

При определении значения данного интегрального показателя необходимо производить вычисления в рамках заранее составленных групп субъектов хозяйствования. Отнесение акционерного общества к той или иной группе должно осуществляться на основании определённых критериев, среди которых можно выделить величину валюты баланса субъекта, выручку от реализации произведенных товаров (оказанных услуг), величине долгосрочных активов и др.

Вследствие вышеописанного затруднительно на текущий момент сконструировать чисто технический фондовый показатель. На данном этапе развития рынка данный показатель может представлять собой нечто среднее между средством технического и фундаментального анализа с некоторым перевесом в сторону последнего.

Для оценки инвестиционных проектов в условиях неопределённости и риска, характерных для нынешней ситуации в Республике Беларусь, можно прибегнуть к разработке единичных показателей, характеризующих опасность вложения средств в акции конкретного акционерного общества. Вычисление данных единичных показателей может основываться на сведениях о производственно-хозяйственной деятельности субъекта хозяйствования и должно всесторонне её отображать.

В отечественных условиях количество так называемых рыночных показателей, включаемых в конструкцию интегрального показателя, ограничено вследствие достаточно сильного административного регулирования белорусской экономики.

На данный момент требованию общедоступности соответствуют данные, содержащиеся в бухгалтерском балансе. На их основании можно получить величины рентабельности продаж, собственных средств, уставного капитала, коэффициенты платежеспособности, текущей ликвидности, автономии, финансовой напряженности, привлечения инвестиций, обеспеченности собственными средствами, оборачиваемость активов, показатель оборачиваемости обязательств. Вышеприведенные показатели могут служить основанием для вычисления величины интегрального показателя, характеризующего фондовый рынок Беларуси.

Необходимо провести исследование тесноты взаимной связи составляющих конструируемого показателя. На основании данных об основных результатах финансово-хозяйственной деятельности 1044 белорусских акционерных обществ были рассчитаны данные показатели, а также проведены исследования, направленные на коэффициенты корреляции. Как показывают результаты расчета, практически все показатели, за исключением коэффициентов привлечения инвестиций и финансовой напряженности, характеризуются слабой взаимосвязью. Это свидетельствует о том, что данные показатели характеризуют деятельность субъекта хозяйствования с различных сторон. Для конструирования нужно определить значимость, которой обладают показатели, и на основании этого определить необходимость его включения в определение величины интегрального показателя.

Видится перспективной разработка методики определения на основе совокупности единичных и некоторых макроэкономических показателей интегрального показателя фондового рынка Республики Беларусь. Негативное отклонение от его определенных единичных характеристик субъектов будет соответствовать рискованности вложения средств в данные активы.

ВЗАИМООТНОШЕНИЯ: ТОВАРЫ И ПОТРЕБИТЕЛИ

Г.Л. Кабаева

*Гомельский филиал Международного негосударственного
института трудовых и социальных отношений*

В настоящее время принципиально изменяются содержание и целевые установки деятельности предприятий. Возникла необходимость