

МОДЕЛЬ ОЦЕНКИ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКИХ РИСКОВ

Экономическое развитие страны и инвестиционная активность субъектов хозяйствования напрямую зависят от умения оценить риск и управлять им.

Риск - это возможность негативных последствий, выражающаяся в недостижении запланированного результата. Источником риска является объективная и субъективная неопределенность будущего. Информацией о риске служат статистические данные, данные маркетинговых исследований и суждения лица, принимающего решения (ЛПР), или экспертов. Разработанная модель оценки рисков реализуется в виде человеко-машинного комплекса, состоящего из ЛПР и компьютерной системы поддержки принятия решений (СППР).

Факторы риска в модели сгруппированы следующим образом:

1. Общий уровень риска - объединяет множество рисков внешней среды: страновой риск, политические, общественные, экологические, форс-мажорные и прочие риски.

2. Факторы риска, требующие индивидуальной оценки. Они включают: специфические факторы отрасли, рынка или продукта; факторы рисков, связанные с ведением хозяйственной деятельности; маркетинговый/рыночный риск. Маркетинговый риск - это возможность ошибки в планировании объема сбыта продукции.

При неизменных фактических характеристиках конкурирующих продуктов модель допускает следующие частные исходы в рамках сегмента:

1. При индексах конкурентоспособности продуктов «А» и «Б», равных 0,4 и 0,6, в условиях совершенства рыночной информации продукт «А» потенциально не имеет никаких шансов, т.к. продукт «Б» в 1,5 раза лучше.

2. Продукт «А» может занимать большую долю рынка, если существует «дезинформация» потребителей или информации о продуктах недостаточно.

3. Уровень рыночного риска зависит от степени концентрации рынка. Если на массовом рынке «шанс быть выбранным» 0,1 позволяет рассчитывать на потенциальную долю 10% с высокой степенью надежности, то на рынке монополии шанс 10% фактически равен нулю.

Микулич И.М., БГЭУ (Минск)

УПРАВЛЕНИЕ СТРУКТУРОЙ КАПИТАЛА

Размер средств, вложенных в предприятие, еще не является гарантией его эффективного функционирования. В большей степени результативность деятельности будет определяться оптимальной структурой капитала. Она в свою очередь зависит от сочетания различных критериев и целевых ориентиров: нормы прибыли на собственный капитал; сроков оборачиваемости активов и погашения обязательств; стоимости акций, капитала и предприятия; прибыли на одну акцию; уровня риска и т.д.

По критерию нормы прибыли на собственный капитал стратегию формирования оптимальной его структуры следует разрабатывать с применением такого инструмента, как эффект финансового рычага. Обеспечить максимизацию названного критерия при выбранной структуре капитала можно только при положительном значении дифференциала. Необходим также расчет средней ставки процента за кредит путем отношения суммы процентов к величине заемных средств предприятия. Плечо финансового рычага

при этом должно учитывать все его кредиты и обязательства. Эта особенность обусловлена факторами, создающими эффект рычага: дополнительным объемом инвестирования в виде заемного капитала, налоговой экономией, возникающей в результате отнесения процентов за кредит в состав текущих затрат, а также плечом рычага, мультиплицирующим действие первых двух факторов. Однако в соответствии с отечественным законодательством проценты по долгосрочным кредитам погашаются за счет чистой прибыли. Следовательно, они не могут входить в расчет дифференциала, поскольку прост рентабельности собственного капитала будет завышен. Это обстоятельство требует проведения корректировки используемых в расчете данных.

Критерий сложившихся периодов оборачиваемости активов и погашения обязательств опирается на расчет потребности в собственном оборотном и заемном капитале, финансирующем оборотные средства. В данном случае структуру капитала характеризует соотношение собственного оборотного и заемного оборотного капитала. В условиях рыночной экономики оно, как правило, устанавливается из требования большей доли собственного капитала при опережении сроков погашения обязательств по сравнению со сроками оборачиваемости оборотных активов.

Одним из наиболее универсальных критериев, отражающих степень эффективности происходящих на предприятии процессов, является критерий максимизации его стоимости. Он позволяет получить объективную оценку выбора структуры капитала не только через соотношение доли собственного и заемного капитала, но и посредством оценки структуры заемного капитала, а также преимуществ той или иной формы организации капитала в данный момент времени. Поэтапное проведение итераций с формулой капитализации прибыли позволило определить, что цена собственного капитала финансово зависимого предприятия будет равна сумме требуемой отдачи от операционной деятельности и надбавки за риск от привлечения заемного капитала. Полученную величину следует очистить от налоговых изъятий и с учетом заданного уровня доходности рассчитать стоимость предприятия.

Структура капитала определяет многие стороны хозяйственной деятельности и непосредственно формирует ее результаты. Она оказывает влияние на эффективность использования активов и собственного капитала, уровень текущих затрат, финансовой устойчивости и платежеспособности, уровень риска, тем самым - на возможность и скорость осуществления воспроизводственных процессов в экономике.

Милашевич Е.А., ИЭНАН Республики Беларусь (Минск)

УНИФИКАЦИЯ НАЛОГОВЫХ СИСТЕМ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ И РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Все более активизирующиеся процессы мировой глобализации оказывают значительное влияние на экономику Беларуси и России.

Либерализация внешнеэкономических связей, стремительное развитие отношений в рамках системы международной торговли и международных финансовых расчетов, создание благоприятных условий для вложения инвестиций, членство во многих международных экономических организациях - все это наглядно демонстрирует необходимость дальнейшей интеграции стран в мировое сообщество.

Усиление интеграционных процессов в Республике Беларусь и Российской Федерации оказывает существенное воздействие и на налоговую политику. Вместе с тем