

сравнений в первых пяти вариантах можно определить, насколько установленная заработная плата способствует повышению эффективности труда работников. Относительно более высокая доля затрат на оплату труда в себестоимости и высокие расходы на заработную плату относительно прибыли побуждают предприятия к более рациональному использованию трудовых ресурсов. Высокая доля оплаты труда в ВВП обеспечивает достаточный платежеспособный спрос и стимулирует развитие производства. В качестве источников средств для перехода к политике высокого уровня оплаты труда можно определить: экономию средств бюджета, кредитные ресурсы для формирования новых производительных рабочих мест и сокращения избыточной занятости, стимулирования самозанятости трудоспособных граждан; результаты реализации мероприятий по изменению структуры издержек производства – на микроуровне.

Экономически необоснованные государственные ограничения размеров заработной платы негативно сказываются на результатах работы субъектов хозяйствования. Необходим отказ от применения таких ограничений и переход к практике установления индивидуализированного размера оплаты труда в рамках политики высокого уровня оплаты труда. Это создаст стимулы к ее рациональному использованию, экономии живого труда, технической модернизации производства, повысит престиж образования и повышения профессиональной квалификации. Одним из составных элементов перехода к политике высокого уровня оплаты труда должно будет стать сокращение излишней численности работников. Необходимо расширение гибкой занятости, что будет способствовать для многих предприятий снижению издержек на рабочую силу. Одновременно необходимо пересмотреть ограничения на условия оплаты труда совместителей. Поскольку расходы на оплату труда являются составным элементом себестоимости продукции, то возможности увеличения доли заработной платы будут определяться снижением удельного веса других составляющих. Однако существенное изменение пропорций в короткое время невозможно. Следует отметить особо, что все названные позитивные аспекты проведения политики высокой оплаты труда будут проявляться только в случае достаточно высокой доли заработной платы в доходах населения.

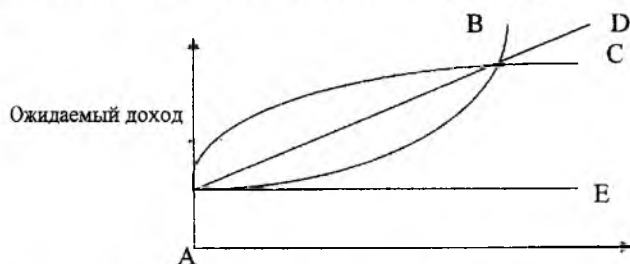
АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ В УСЛОВИЯХ ИНФЛЯЦИИ И РИСКА

Зглюй Т.В., Купрейчик Д.В.

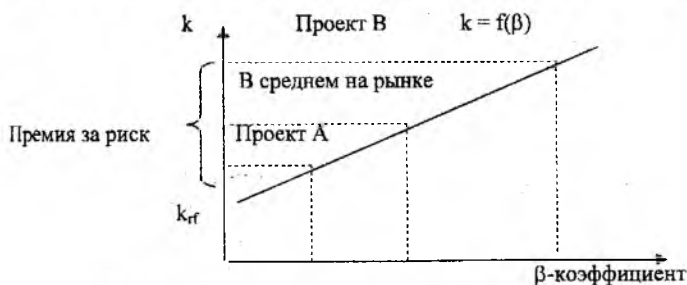
Филиал БГЭУ в г. Пинске

При оценке эффективности инвестиционных проектов необходимо по возможности учитывать влияние инфляции. Это можно делать корректировкой на индекс инфляции (i) либо будущих поступлений, либо ставки дисконтирования. Корректировка может осуществляться с использованием различных индексов, поскольку индексы цен на продукцию коммерческой организации и потребление

мое ею сырье могут существенно отличаться от индекса инфляции. С помощью таких пересчетов исчисляются новые денежные потоки, которые и сравниваются между собой с помощью критерия NPV (чистой приведенной стоимости). Более простой является корректировка ставки дисконтирования на индекс инфляции. Вескую роль при анализе инвестиционных проектов также играет фактор риска. Т.к. основными характеристиками инвестиционного проекта являются элементы денежного потока и ставка дисконтирования, учет риска осуществляется поправкой одного из этих параметров. Существует несколько подходов: 1) *Имитационная модель учета риска*: представляет собой корректировку денежного потока с последующим расчетом NPV для всех вариантов (анализ чувствительности). Методика анализа в этом случае такова: по каждому проекту строят три его возможных варианта развития: пессимистический, наиболее вероятный и оптимистический; по каждому из вариантов рассчитывают соответствующий NPV; для каждого проекта рассчитывается размах вариации NPV по формуле: $R(NPV) = PV_0 - NPV_p$. Проект с большим размахом вариации считается более рискованным. 2) *Методика построения безрискового эквивалентного денежного потока*: в основу данной методики заложены идеи, развитые в рамках теории полезности и теории игр. Графически отношение к риску выражается с помощью кривых безразличия (индифферентности).



АВ — кривая безразличия инвестора с возрастающим неприятием риска; АС — кривая безразличия инвестора с убывающим неприятием риска; АД — кривая безразличия инвестора с постоянным (неизменным) неприятием риска; АЕ — инвестор безразличен (нейтрален) к риску



k_{rf} — безрисковая ставка дисконтирования

3) *Методика поправки на риск ставки дисконтирования*: предполагает введение поправки к ставке дисконтирования: устанавливается исходная стоимость капитала CC (или $WACC$), предназначенного для инвестирования; определяется (напр., экспертным путем) премия за риск, ассоциируемый с данным проектом, для каждого из проектов ($r_{a,b}$); рассчитывается NPV со ставкой дисконтирования g : $g = CC + r_{a,b}$; проект с большим NPV считается предпочтительным.

График взаимосвязи ставки дисконтирования и риска

Из рассмотренных методов учета риска методика поправки на риск ставки дисконтирования пользуется большей популярностью. Т.к. работать с относительными показателями удобнее и ввести поправку к ставке дисконтирования легче, чем рассчитать безрисковые эквиваленты.

В реальной ситуации проблема выбора проектов может быть весьма непростой. Не случайно многочисленные исследования и обобщения практики принятия решений в области инвестиционной политики на Западе показали, что подавляющее большинство компаний, во-первых, рассчитывает несколько критериев и, во-вторых, использует полученные количественные оценки не как руководство к действию, а как информацию к размышлению. Поэтому следует подчеркнуть, что методы количественных оценок не должны быть самоцелью, равно как их сложность не может быть гарантом безусловной правильности решений, принятых с их помощью.

**МЕНЕДЖМЕНТ ИННОВАЦИЙ И СИСТЕМЫ
НЕПРЕРЫВНЫХ УЛУЧШЕНИЙ**

Зубик Д.В.
УО «БГЭУ»

В публикациях, посвященных экономическому и техническому творчеству, инновационный менеджмент и системы непрерывного улучшения продуктов и процессов (СНУПП), в основе которых лежат Kaizen-принципы, в большинстве случаев рассматриваются отдельно, как непересекающиеся множества, в худшем случае противопоставляются. Обычно делается акцент на различиях между ними, приведенных в табл. 1.

Таблица 1. Различия между инновационными системами и СНУПП

	Инновационные системы	СНУПП
Основные улучшаемые факторы	Прибыль, издержки	Творческий потенциал персонала, корпоративный климат, организационная структура
Критерий отбора идей	Экстраординарность и значительность результата	Реализуемость