

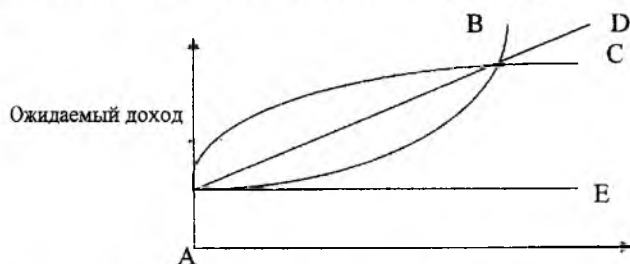
## **АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ В УСЛОВИЯХ ИНФЛЯЦИИ И РИСКА**

**Зглюй Т.В., Купрейчик Д.В.**

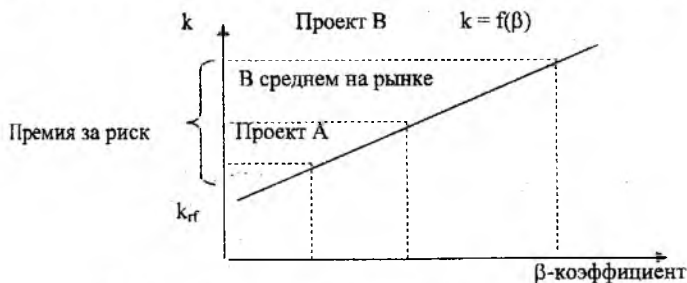
*Филиал БГЭУ в г. Пинске*

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 потребляе-

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).



AB — кривая безразличия инвестора с возрастающим неприятием риска; AC — кривая безразличия инвестора с убывающим неприятием риска; AD — кривая безразличия инвестора с постоянным (неизменным) неприятием риска; AE — инвестор безразличен (нейтрален) к риску



$k_{rf}$  — безрисковая ставка дисконтирования

### *Виды графиков кривой безразличия*

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.

# СОДЕРЖАНИЕ

## ПЛЕНАРНОЕ ЗАСЕДАНИЕ

<i>Акулич В.И.</i> Основные направления совершенствования процесса реформирования АПК республики .....	3
<i>Борисевич В.И.</i> О составе и направлениях реформирования административно-территориального устройства в Республике Беларусь .....	7
<i>Лециловский П.В.</i> Трансформация новых экономических отношений в агропромышленном комплексе республики .....	12
<i>Недашковская Н.С., Шафоростова Н.В.</i> Реформирование бухгалтерского учета в Республике Беларусь .....	20
<i>Пелих С.А., Малеванов И.В.</i> CALS – технологии являются пропуском белорусских предприятий в мировое сообщество товаропроизводителей .....	24
<i>Станислав Гжеслак</i> Глобализация: стоимость, позитивы и негативы .....	31
<i>Хмельницкий В.А.</i> Содержание контроля и его роль в системе управления производством .....	35

## Секция 1. ВОПРОСЫ И ОПЫТ МАРКЕТИНГОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ

<i>Баско И.М.</i> Функциональная интеграция маркетинга и логистики .....	39
<i>Бокий П.В.</i> Совершенствование производственной программы и ассортиментной политики на ОАО «БЕЛАРУСЬРЕЗИНОТЕХНИКА» .....	40
<i>Бородко Т.Л.</i> Исследование рыночной ситуации как важнейший фактор укрепления внешнеэкономического потенциала .....	43
<i>Воронцова Т.В.</i> Роль брэндинга в деятельности предприятий .....	45
<i>Герасенко В.П.; Котов Г.К.</i> Базовые инструменты по разработке и реализации стратегии маркетинговой деятельности предприятий .....	46
<i>Герасенко П.В.</i> Обменный характер деятельности предприятия и природа их рынков .....	48
<i>Дроздовская О.Г.</i> Управление качеством транспортного обслуживания в условиях логистики .....	50
<i>Дроздова С.Н.</i> Формирование структуры торговой организации .....	52
<i>Дулевич Л.И., Дубкова С.А.</i> Формирование маркетинговой товарной политики Горецкого хлебозавода .....	53
<i>Ефимова Н.А.</i> Особенности анализа эффективности использования трудовых ресурсов гостиницы .....	56

<i>Зубрицкая Г.С.</i> Система маркетинговых мероприятий как фактор улучшения финансово-хозяйственной деятельности железнодорожного транспорта .....	57
<i>Казущик А.А.</i> Роль маркетолога на предприятии .....	59
<i>Козлова Г.К.</i> Маркетинговая деятельность на предприятиях общественного питания .....	61
<i>Козырев Д.А.</i> Факторы, влияющие на рыночные позиции торгующих систем .....	63
<i>Клопотюк Т.Г.</i> Распределение маркетингового бюджета на заданном интервале планирования .....	64
<i>Колодкин В.В.</i> Логистическое управление финансовыми потоками, обслуживающими эксплуатацию муниципального (городского) жилого фонда .....	66
<i>Корнович И.В.</i> Маркетинговая деятельность перерабатывающих предприятий АПК .....	68
<i>Короленко О.Н.</i> Организация маркетинговой службы на предприятиях по агрохимическому обслуживанию сельского хозяйства .....	70
<i>Кузнецова И.А.</i> Особенности формирования и осуществления товарной политики предприятия с учетом запросов целевого рынка .....	72
<i>Кузнецова Т.В.</i> Логистика как инструмент реализации стратегии и тактики маркетинга .....	74
<i>Лавриненко О.В.</i> Основные концепции и положения бенчмаркинга .....	75
<i>Любецкий П.Б.</i> Анализ маркетинговой политики мясоперерабатывающего предприятия .....	77
<i>Михальчук Н.А.; Бондарь Т.Е.</i> Роль и место грузового транспорта в организации маркетинговой деятельности .....	79
<i>Морозова А.А.</i> Значение сферы обслуживания на современном этапе ...	80
<i>Науменко Е.П.</i> Детерминанты, определяющие особенности спроса сельских потребителей .....	82
<i>Окунь С.Л.</i> Особенности поведения покупателей-организаций в промышленности Республики Беларусь .....	84
<i>Розина Т.М.</i> Маркетинг недвижимости: зарубежный опыт и проблемы развития в Беларуси .....	86
<i>Рудой А.А.</i> ОАО "Брестский молочный комбинат" на рынке молочной продукции .....	88
<i>Смоглоков В.Н.</i> Ценовая политика – один из главных инструментов маркетинга .....	90
<i>Трояновская Г.В.</i> Торговле и производству – слаженность в работе .....	91
<i>Трунина Н.В.</i> Оценка эффективности носителей наружной рекламы .....	93
<i>Хартман Е.А.</i> Роль маркетинга в ассортиментной политике предприятия .....	95
<i>Чернигина Е.Н.</i> Основные принципы системы менеджмента качества продукции в современных условиях .....	96
<i>Шидловский А.И.</i> Общемировые тенденции в области распределения фармацевтической продукции и особенности их проявления на рынке	

Республики Беларусь .....	98
<i>Шило М.Е.</i> Маркетинговый подход к зерноводству – основа эффективного управления .....	100
<i>Яровая Н.П.</i> Формирование эффективной товаропроводящей сети белорусских предприятий за рубежом .....	102

## **Секция 2. ИНТЕНСИВНЫЕ ФАКТОРЫ РАЗВИТИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА ЭКОНОМИКИ**

<i>Абрамович Э.В.</i> Приоритетность интенсивных факторов развития предприятий льнопроизводственного подкомплекса АПК .....	104
<i>Алимбочкова В.И.</i> Экономические основы предпринимательства как важнейший фактор эффективности реального сектора экономики .....	106
<i>Анискевич О.В.</i> Роль руководителя в процессе формирования управленческой команды .....	107
<i>Асанович В.Я., Киндяк П.А.</i> Комплекс макромоделей развития реального сектора экономики Республики Беларусь .....	109
<i>Бабицкі Дз.М.</i> Эфектыўнасць функцыянавання прадпрыемстваў дзяржаўнай і прыватнай фірмы ўласнасці ў сэктары гарадзкіх пасажырскіх перавозак .....	110
<i>Бадына В.М.</i> Адаптивные технологии – приоритетное направление в области земледелия .....	112
<i>Базылева М.Н.</i> Динамика трудовых отношений в Республике Беларусь .....	115
<i>Бачило И.В.</i> Реструктуризация как один из аспектов повышения конкурентоспособности .....	119
<i>Бондарь Н.Н.</i> Рационализация потребностей как фактор оптимизации социально-экономических отношений в рыночной экономике .....	121
<i>Бондарь М.А.</i> Доходы внешних трудовых мигрантов – источник инвестирования реального сектора экономики .....	123
<i>Бондарь А.В.</i> Реструктуризация занятости как фактор интенсивного развития реального сектора экономики .....	125
<i>Буйко Л.А.</i> Роль международных автомобильных перевозок в экономике Республики Беларусь .....	127
<i>Буховец Т.В.</i> Товарищество собственников жилья: перспектива развития в Республике Беларусь .....	128
<i>Быков А.А.</i> Алгоритм диагностики предприятия с выявлением стадии кризисного процесса .....	130
<i>Вансович Д.В.</i> Еврорегион Неман – лаборатория интеграции Республики Беларусь в Европейский союз .....	131
<i>Великоборец Н.В.</i> Интенсивные факторы повышения экономической эффективности производства говядины .....	133

<i>Веренич С.И.</i> Факторы интенсификации развития некоторых отраслей АПК .....	134
<i>Волкова И.Н.</i> Проблемы функционирования регионального рынка труда .....	135
<i>Еолков В.П., Волкова И.Н.</i> Состояние регионального рынка труда .....	138
<i>Гаевская М.В.</i> Необходимые условия развития новых форм промышленной интеграции .....	141
<i>Гарбузова Е.П.</i> Устойчивость сельскохозяйственного производства в условиях инфляции .....	143
<i>Гареват О.А.</i> Взаимодействие механизмов регулирования заработной платы и занятости на рынке труда .....	144
<i>Гейзлер П.С.</i> Идея проекта и предпроектная стадия .....	147
<i>Гейзлер П.С., Завьялова О.В.</i> Особенности использования государством аукционных торгов .....	149
<i>Голуб М.В.</i> Применение методов ранговой статистики для оценки эффективности и качества структурных перестроек агропромышленного комплекса .....	150
<i>Гончаров А.А.</i> Организация заготовки молока Горьким РАЙПО .....	152
<i>Готовчик В.И.</i> Заработная плата и пути ее совершенствования .....	154
<i>Гуртовой А.А.</i> Дифференциация управления ассортиментом на отдельных рынках .....	156
<i>Дадеркина Д.И.</i> Сельскохозяйственная кооперация .....	158
<i>Даревская О.С.</i> Особенности технологии производства продукции рыбодоводства и ее влияние на себестоимость продукции .....	159
<i>Дзикович Н.Г.</i> Особенности деятельности транспортных предприятий в условиях рыночной экономики .....	161
<i>Догиль Л.Ф.</i> Пути разрешения хозяйственных ситуаций в условиях неопределенности и риска .....	163
✓ <i>Евдокименко Э.Д.</i> Характеристика состояния инвестиционного процесса как база для принятия инвестиционных решений в антикризисном управлении .....	166
<i>Ежи Левчук</i> Общественно-экономические проблемы развития периферийных районов .....	168
<i>Ерофеева О.Н.</i> Теоретические основы и реализация политики высокой оплаты труда .....	173
✓ <i>Зелюй Т.В., Купрейчик Д.В.</i> Анализ инвестиционных проектов в условиях инфляции и риска .....	176
<i>Зубик Д.В.</i> Менеджмент инноваций и системы непрерывных улучшений .....	178
<i>Ивуть Р.Б., Невар Л.В.</i> Теоретические и практические подходы к назначению тарифов .....	180
<i>Игнатович А.А., Асанович В.Я.</i> Новый подход к управлению экономикой региона .....	182
<i>Ильин А.И.</i> Исследование и оценка качественных факторов развития промышленных предприятия .....	184

<i>Иренеуш Янюк</i> Малые и средние предприятия – стратегии конкуренции в экономике Беларуси .....	187
<i>Казацкая Д.А.</i> Разработка модели определения уровня риска в деятельности предприятия .....	190
<i>Кашанская И.П.</i> Проблемы интеграции производства и переработки картофеля в Республике Беларусь и за рубежом .....	193
<i>Кивейша И.Е.</i> К вопросу земельной собственности в сельском хозяйстве в переходный период к рыночной экономике .....	195
<i>Киндрук Л.Ф.</i> Методологические основы формирования ценовых отношений в аграрном секторе Республики Беларусь .....	200
<i>Киндяк П.А.</i> Управление экономикой региона: проблемы и перспективы их решения .....	202
<i>Киндяк П.А., Асанович В.Я.</i> Моделирование развития экономики в регионально-отраслевом представлении .....	204
<i>Кит П.П.</i> Стратегические альянсы как фактор инновационного развития предприятия .....	206
<i>Кобцева Г.П.</i> Основные направления кардинальной реструктуризации предприятия .....	207
<i>Константинова О.В.</i> Экономические аспекты функционирования кондоминиумов в Беларуси .....	209
<i>Корбут Л.В.</i> Фермерская кооперация в системе агропродовольственного сектора .....	211
<i>Кормнова Н.А.</i> Психологическая культура менеджера в современных условиях .....	213
<i>Корогвич А.Н.</i> Интенсификация сельскохозяйственного производства, как основа повышения конкурентоспособности АПК .....	215
<i>Кузьменок З.И.</i> Административные барьеры в развитии предпринимательства и их классификация .....	217
<i>Кузьменок З.И., Шиленок Н.П.</i> Международные и белорусские организации по поддержке малого предпринимательства в Беларуси .....	219
<i>Купрейчик Д.В., Зелюй Т.В.</i> Технология подготовки, принятия и реализации управленческого решения .....	221
<i>Лавриненко О.В.</i> Основные концепции и положения бенчмаркинга .....	223
<i>Левкович А.П.</i> Экспортное кредитование в системе стимулирования экспорта .....	224
<i>Левкович А.П., Казацкая Д.А.</i> Особенности управления рисками в современном менеджменте .....	226
<i>Лешко В.Н.</i> Перспективы развития экологического земледелия .....	228
<i>Лещиловская М.П.</i> Опыт осуществления приватизации государственного сектора экономики за рубежом .....	229
<i>Лещиловский П.В., Лещиловская М.П.</i> Оценка ресурсного потенциала в АПК ее роль в выравнивании результатов хозяйствования .....	233
<i>Матох С.А.</i> К вопросу формирования и финансирования республиканских целевых комплексных программ .....	238



<i>Медовый А.Е.</i> Оценка земель сельскохозяйственного назначения путем капитализации земельной ренты в растениеводстве .....	241
<i>Мельникова С.Л.</i> Основы конкурентоспособности продукции, экономические показатели ее оценки .....	243
<i>Метрик А.А.</i> Современное состояние инвестиций в АПК Республики Беларусь .....	244
<i>Метрик Л.В.</i> Реструктуризация предприятий АПК – один из основных путей выхода из кризиса .....	246
<i>Мирошницкая И.В.</i> Проблемы развития АПК Беларуси в период проведения аграрных реформ .....	248
<i>Мозоль А.В.</i> Экономическая сущность и необходимость смены формы собственности в период перехода к рыночным отношениям .....	251 ✓
<i>Морозова Н.А.</i> Проблемы вовлечения служащего для формирования группового лидерства .....	253
<i>Мостовая И.Е.</i> Моделирование развития социально-экономической системы в условиях трансформационного перехода .....	255
<i>Невар Л.В.</i> Вопросы тарифной политики предприятий общественного пассажирского транспорта .....	257
<i>Никонович Н.Г.</i> Инновации как интенсивный фактор развития белорусских предприятий .....	259
<i>Осипов Р.Д.</i> Воздействие колебаний экономической активности в России на конъюнктуру белорусской экономики в условиях трансмиссии колебаний международной конъюнктуры .....	260
<i>Паимцева Е.И.</i> Сетизация, отказ от вертикальных структур управления .....	262
<i>Пелих С.А., Кобцева Г.П.</i> Повышение инновационной и инвестиционной восприимчивости предприятий РБ вследствие реструктуризации ...	265
<i>Петриченко Е.В.</i> Обоснование выбора модели экономического развития Республики Беларусь .....	267
<i>Петровская Л.М., Данильченко А.В.</i> Малая открытая экономика как институциональная единица .....	269
<i>Печень В.С., Якимченко С.Л.</i> Прогнозирование производства зерновых культур – одна из основных задач развития АПК .....	271
<i>Печень В.С.</i> Динамика затрат хозяйств Бобруйского района на покупку минеральных удобрений .....	273
<i>Полгари Ю.И., Бобрицкий Н.Г.</i> Оплата труда и активизация инновационной деятельности на предприятии .....	275
<i>Потеев В.Е.</i> Роль профессиональных и личностных качеств руководителей в повышении эффективности производства .....	277
<i>Родцевич Н.Г.</i> Анализ качественного и количественного состава рабочей силы могилевской области .....	280
<i>Рудак И.К.</i> Проблема консерватизма и новизны функций службы управления персоналом .....	282
<i>Рымкевич В.В.</i> Теоретические подходы к риск-менеджменту .....	284
<i>Сидунова Г.В., Комашко А.В.</i> Перспективы бизнес-инкубирования в	

Республике Беларусь .....	286
<i>Скакун С.И.</i> механизация и энергетика сельскохозяйственного производства .....	287
<i>Слука М.З.</i> Формирование и развитие жилищной сферы сельской местности .....	289
<i>Смольская Н.А.</i> Проблемы эффективности использования топливно-энергетических ресурсов в отраслях народного хозяйства РБ .....	291
<i>Смольская Н.А., Королева Л.В.</i> К вопросу об инновационно-инвестиционных аспектах развития промышленности Республики Беларусь .....	293
<i>Соколов Д.В.</i> Организационные факторы повышения эффективности функционирования предприятий АПК .....	295
<i>Соусь В.И.</i> Внутрихозяйственное планирование в условиях рыночных отношений .....	296
<i>Станислав Гжсела</i> Глобализация и мировой рынок труда .....	299
<i>Станкевич В.И.</i> Приоритетные направления реструктуризации предприятий реального сектора экономики .....	302
<i>Стражев А.В.</i> Проблемы повышения оперативности и достоверности учетно-аналитической информации в управлении рыночной экономикой на микроуровне .....	304
<i>Сюй Цзюнь Цзе</i> Развитие лесного хозяйства в Китае: возможности и перспективы .....	306
<i>Тонкович В.С., Суворова С.Н.</i> Возродить внутрихозяйственный расчет в сельскохозяйственных организациях .....	309
<i>Усатый А.В.</i> Когда доход от оказания платных услуг в больницах можно рассматривать как дополнительное к бюджетному финансирование .....	313
<i>Филиппенко В.С.</i> Интенсивные факторы производства сельскохозяйственной продукции на мелиорированных землях .....	315
<i>Хаткевич Г.В.</i> Себестоимость продукции мясоперерабатывающих предприятий и резервы ее снижения .....	317
<i>Хатулев Д.Н.</i> Развитие мясного подкомплекса Республики Беларусь ....	320
<i>Чаусова С.К.</i> Влияние демографических процессов на формирование трудовых ресурсов .....	322
<i>Чеканов В.С.</i> Основные направления развития и использования технического потенциала сельскохозяйственных организаций Республики Беларусь .....	323
<i>Шафранская И.В.</i> Повышение конкурентоспособности сельскохозяйственной продукции .....	327
<i>Шугаева Е.А.</i> Анализ эффективности использования зерноуборочных комбайнов .....	329