

инвестиций в Россию могут измениться. Но делать какие-либо прогнозы, на наш взгляд, пока рано.

По мнению зарубежных инвесторов, в улучшении инвестированного климата большую роль играет создание более благоприятных условий функционирования предприятий с иностранными инвестициями не только на внутреннем, но и на мировом рынке. С этой точки зрения одним из приоритетов является вступление России во Всемирную торговую организацию [8].

Для стабилизации экономики России и вывода ее на расширенное воспроизводство нужны десятки млрд. долл. иностранных инвестиций, которые можно получить с помощью повышения открытости российской экономики и интеграции российского финансового рынка в мировую финансовую систему.

Список использованных источников

1. Мишель Пейро. Международные экономические валютные и финансовые отношения. М.: Изд-во группа «Прогресс» Универс, 1990. - с. 30.
2. Линдерт П.Х. Экономика мирохозяйственных связей. М.: Изд-во «Прогресс» Универс, 1992. - с. 444.
3. Белоусов Р.А. Внешнеэкономические связи советской России в двадцатые годы. ЭКО, № 2, 1992. - с. 134.
4. Ларионов И.К. О некоторых вопросах социально-экономической стратегии и финансовой политики. Финансы, № 6, 1996. - с. 24.
5. В. Андрианов. Проблемы и перспективы присоединения России к ВТО. Маркетинг №2 (75), 2004 г. - с.11.
6. ЭКО №2, 2003. – с.137.
7. Регионы России. Социально-экономические показатели. 2007: Стат.сб./Росстат.-М., 2007. – с.950.
8. Е. Романова. Перспективы привлечения прямых инвестиций США в Россию. Маркетинг №1 (62), 2002. – с. 13.

УДК 334.722.8:631.145

ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ АКЦИОНЕРНЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

В.М. Мальцевич

*УО «Полесский государственный университет»,
г. Пинск, Республика Беларусь*

В современных условиях ведения производства, отличающихся жесткой конкуренцией между предприятиями, а также все более усиливающимся влиянием внешних факторов, проблема адекватной оценки экономической эффективности функционирования любого субъекта предпринимательской деятельности выходит на передний план. Более того, становление рыночных отношений и распространение новых форм хозяйствования диктуют необходимость дальнейшего совершенствования методики оценки экономической эффективности. В этой связи, повышение эффективности функционирования акционерного капитала также не представляется возможным без объективной экономической оценки результатов производственно-финансовой деятельности акционерных предприятий. В настоящее время в экономической литературе представлено большое количество методик оценки эффективности функционирования предприятий различных организационно-правовых форм. Анализируя данные методики, нетрудно заметить ту разницу в подходах,

которая существовала до недавнего времени в отечественной и зарубежной практике оценки экономической эффективности.

Отечественная методика была построена в основном с позиции эффективности использования ресурсов. Существенным недостатком данной методики являлось то, что в ней не уделялось должного внимания финансовым показателям. Кроме этого отсутствие реально функционирующих в экономике Республики Беларусь оценочных институтов делает невозможной объективную оценку применяемых ресурсов. В свою очередь завышение или занижение стоимости ресурсов приводит к искажению реальных показателей экономической эффективности.

Зарубежная методика оценки экономической эффективности опирается на законы и принципы рыночной экономики. Изучение иностранной литературы по данной проблеме свидетельствует о том, что в государствах с устоявшейся рыночной экономикой при оценке эффективности предпринимательской деятельности наиболее широко применяется инструментарий, основанный на финансовой математике. Краеугольным элементом этой методики являются финансовые вычисления, базирующиеся на понятии временной стоимости денег.

Сравнительный анализ вышеназванных методик свидетельствует, что, начиная с 90-х годов, наблюдается тенденция сближения отечественной и зарубежной методик оценки экономической эффективности производства. Более того, положительным является тот факт, что данное сближение сопровождается одновременным совершенствованием этих методик и адаптацией их к условиям экономической и правовой среды Республики Беларусь.

Рассматривая проблему оценки эффективности, нельзя не учитывать, что различные субъекты экономики существенно отличаются по своим экономическим интересам, а также по участию в итоговых затратах и результатах. В силу этих различий формируются специфические подходы к оценке экономической эффективности. В этой связи следует признать, что главной отличительной особенностью оценки эффективности акционерных предприятий является то, что в процессе своей деятельности они должны учитывать интересы более широкого круга сторон (акционеры, наемные работники, менеджеры, кредиторы, партнеры по бизнесу, государство).

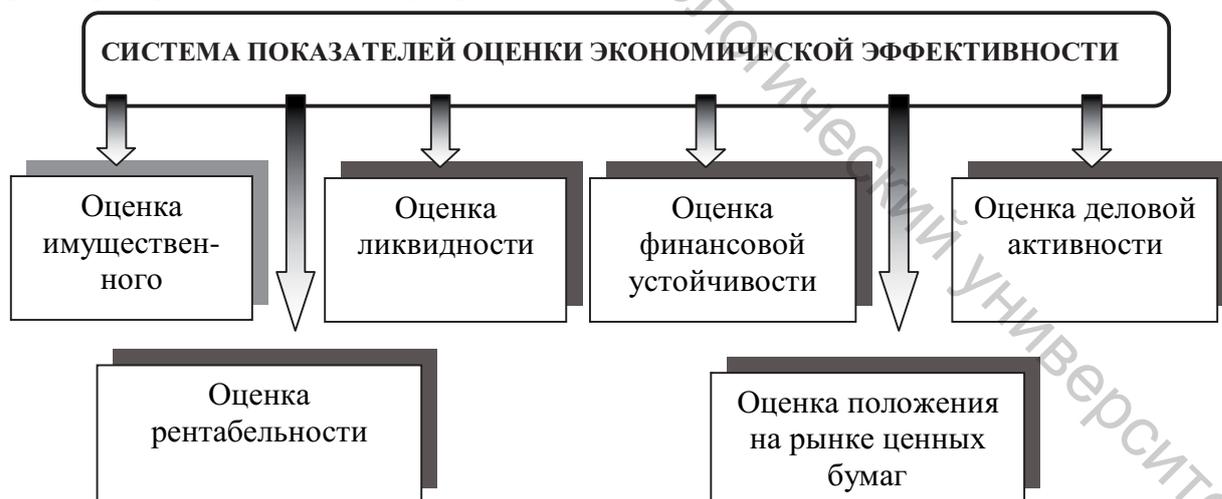


Рисунок - Показатели оценки эффективности акционерных предприятий

Как свидетельствует мировой опыт, финансовое состояние предприятия является основополагающим в оценке его экономической эффективности. Оно характеризуется системой показателей, отражающих финансовые возможности любого субъекта предпринимательской деятельности, выступающего одновременно в качестве партнера по бизнесу, объекта инвестирования, налогоплательщика.

Первая группа показателей характеризующих экономическую эффективность предприятия представлена показателями оценки его имущественного положения. Устойчивость финансового положения предприятия в значительной степени зависит от целесообразности и правильности вложения финансовых ресурсов в активы, которые по своей природе являются весьма динамичными (рис).

Вторую группу показателей, отражающих эффективность функционирования предприятий, характеризуют показатели ликвидности. Ликвидность предприятия наиболее полно учитывается сопоставлением активов того или иного уровня ликвидности с обязательствами той или иной степени устойчивости.

Третья группа показателей характеризует финансовую устойчивость предприятия, которая связана с зависимостью от кредиторов и инвесторов, то есть с соотношением «собственный капитал – заемные средства». Наличие значительных обязательств, не полностью покрытых собственным ликвидным капиталом, создает предпосылки банкротства, в том случае если несколько кредиторов одновременно потребуют свои деньги обратно в «неудобное время».

Группа показателей оценки деловой активности является одной из составных частей оценки его общей экономической эффективности, так как она характеризует результаты основной производственной деятельности. Следующий блок показателей представлен показателями рентабельности, которые используются в странах с рыночной экономикой для характеристики эффективности вложений в производственно-коммерческую деятельность того или иного вида. Экономическая интерпретация этих показателей очевидна – сколько рублей прибыли приходится на один рубль авансированного капитала.

Таким образом, все рассмотренные выше группы показателей экономической эффективности в равной степени применимы для оценки производственно-финансовой деятельности предприятий любой организационно-правовой формы хозяйствования. Последний же блок показателей используется для оценки экономической эффективности акционерных предприятий. Каждый менеджер для успешного функционирования ОАО должен учитывать в своей деятельности интересы различных сторон. Опыт функционирования акционерных компаний в государствах с устоявшейся рыночной экономикой свидетельствует о том, что для финансовых менеджеров главными являются интересы акционеров. В тоже время, одновременно руководство ОАО должно предусматривать то, что претензии акционеров на дивиденды противоречат стратегическим задачам предприятия. В этой связи, должен находиться своеобразный компромисс в делении полученной прибыли на две части: первая выплачивается в виде дивидендов, вторая – реинвестируется в производство. Изучение опыта функционирования акционерного капитала в странах с развитым рынком ценных бумаг показывает, что потенциальный инвестор может оценивать положение фирмы по совокупности различных показателей. В основе этих показателей лежит стоимость обыкновенных акций.

Рассмотрим в этом аспекте общепринятые показатели. Прежде всего, это показатели, так или иначе связанные с дивидендными выплатами. В основном, компании производят реинвестирование прибыли. Это может производиться в явной форме, путем открытых бухгалтерских проводок (при этом используются налоговые льготы), или путем выплаты дивидендов акциями (при этом необходимо платить налог на прибыль).

Чаще же всего процесс реинвестирования происходит в неявной форме. Таким образом, показатели, так или иначе связанные с дивидендными выплатами, не отражают реальную эффективность акционерного капитала. К этой группе показателей можно отнести следующие параметры:

1. Текущая доходность акции. Это частное от деления выплаченной за период суммы дивидендов на среднюю рыночную цену акции.

2. Коэффициент выплаты дивидендов. Этот показатель зависит от дивидендной политики предприятия и представляет собой отношение суммы выплаченных дивидендов к величине чистой прибыли в расчете на обыкновенную акцию.

3. Дивидендный выход. Рассчитывается путем деления дивиденда, выплачиваемого по акции, на доход на акцию.

4. Доход на акцию. Представляет собой отношение чистой прибыли, уменьшенной на величину дивидендов по привилегированным акциям, к общему числу обыкновенных акций.

Вторая группа показателей связана с чистой прибылью, то есть с теми дивидендами, которые могут быть выплачены. Эти показатели стоит использовать, если имеется легальное реинвестирование прибыли. Но, в силу несовершенства российской налоговой системы, большинство компаний предпочитает теми или иными способами не показывать прибыль. Потому и эта группа показателей не может в настоящий момент адекватно отражать эффективность акционерного капитала.

1. Прибыль на акцию. Это частное от деления чистой прибыли, которая может быть направлена на выплату дивидендов владельцам обыкновенных акций, на число обыкновенных акций, находящихся в обращении.

2. Коэффициент покрытия дивидендов. Это чистая прибыль за вычетом всех обязательных платежей, деленная на среднюю номинальную или рыночную стоимость обыкновенных акций.

3. Соотношение рыночной цены (курса акций) и дохода на акцию. Показатель рассчитывается делением текущей рыночной цены (курса) обыкновенной акции на полученную на нее прибыль.

Третья группа показателей использует значение рыночной стоимости. Как свидетельствует мировой опыт, понятие рыночной стоимости акций применимо только для blue chips, имеющих значительные объемы торгов в нескольких независимых торговых системах.

Таким образом, оценка эффективности функционирования акционерного капитала в любой сфере его приложения включает в себя как систему показателей экономической эффективности, используемую для оценки предприятий любой правовой формы организации бизнеса, так и дополнительные показатели, которые характерны только для акционерных предприятий. При этом следует отметить, что, так как отечественный рынок ценных бумаг находится в процессе становления, то простой перенос показателей эффективности использования акционерного капитала, применяемых в странах с развитым фондовым рынком, на белорусскую почву может ввести в заблуждение относительно действительного потенциала рынка.

УДК 338.242:66

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ
НЕФТЕХИМИЧЕСКОГО КОМПЛЕКСА РЕСПУБЛИКИ
БЕЛАРУСЬ В УСЛОВИЯХ ЭКОНОМИЧЕСКОГО
КРИЗИСА**

С.А. Манжсинский

*УО «Белорусский государственный технологический университет»,
г. Минск, Республика Беларусь*

Экспортная направленность и импортная зависимость нефтехимического комплекса Республики Беларусь обусловили острое проявление негативных тенденций развития отрасли в конце 2008 – 2009 гг., обусловленных влиянием мирового финансового и экономического