

должны стимулировать у студентов интерес к интеллектуальному труду, способствовать повышению мотивации к мыслительному процессу, а не профанировать, исключать или ослаблять их.

#### Список использованных источников

1. *Орел, М. А.* Словарь переводчику – друг, товарищ и Брут / М. А. Орел // Перевод: информационные технологии. Сборник статей под общ. ред. И. И. Убина. – 2009. – С. 79–105.

2. *Гаврилова, А. И.* О некоторых трудностях автоматизированного перевода с русского языка на английский язык / А. И. Гаврилова // Перевод: информационные технологии. Сборник статей под общ. ред. И. И. Убина. – 2009. – С. 30–44.

3. *Корнилова, Т. В.* Проблема использования информационных технологий при обучении студентов экономико-управленческого профиля письменному переводу / Т. В. Корнилова // Донецкие чтения 2016. Образование, наука и вызовы современности: Материалы I Международной науч. конф. – 2016. – Т. 5. – С. 182–185.

*В. А. Котова, А. Ю. Семенов*  
*Республика Беларусь, Минск*

## ВОЗМОЖНОСТЬ ПРИМЕНЕНИЯ МОДЕЛИ САРМ НА «ВОЗНИКАЮЩИХ РЫНКАХ» КАПИТАЛА

Модель *оценки капитальных активов (САРМ – capital asset pricing model)*, разработанная У. Шарпом, Дж. Линтнером, Д. Трейнором, Я. Моссиным положена в основу осуществления фундаментального анализа на рынке ценных бумаг. В данной сфере неоклассическая теория финансов влечет нас к некому идеальному состоянию, зафиксированному также в модели эффективного рынка капиталов:

- не существует ограничений на доступ к рынку капиталов, и ни один участник не доминирует настолько, чтобы оказывать существенное влияние на цены;
- доступ к рынку капитала не требует затрат, и нет никаких препятствий для свободной торговли ценными бумагами;
- необходимая информация о цене и количестве каждого вида ценных бумаг беспрепятственно доступна широкому кругу пользователей, т. е. имеет место высокая степень информационной эффективности рынка;

- нет никаких дезорганизующих налогов. [1, с. 20]

Вышеуказанная модель является неким идеальным представлением об абсолютно конкурентном рынке капиталов, лишь некоторым ориентиром, фиксирующем направление позитивного движения. Реальная ситуация весьма далека от идеала даже на развитых рынках капитала.

Страны с формирующимися рынками капитала первоначально не в состоянии преодолеть крайне слабый уровень информационной эффективности (*weak efficiency*).

Данной ситуации способствуют следующие обстоятельства:

- отсутствие благоприятной в информационном отношении среды для осуществления эффективного инвестиционного выбора. Преобладающими на рынке являются текущие котировки и нормативно-справочная информация. Классический фундаментальный анализ только зарождается и носит фрагментарный характер;

- незначительный опыт практической деятельности в условиях рыночной экономики, порождающий некорректность и быстрое старение информации, необходимость постоянного обновления аналитических данных, а также несоответствие уровня квалификации специалистов потребностям формирующихся рынков капитала;

- низкая информационная эффективность выступает в качестве одного из основных препятствий для перелива капитала к точкам его наиболее прибыльного использования. В результате непреодолимые барьеры встают на пути, преграждая доступ к рынкам капитала множеству потенциальных инвесторов. При этом закон средней нормы прибыли не реализуется, наблюдается широкий диапазон доходностей – от аномально высоких до чрезвычайно низких.

Низкий уровень информационной эффективности формирующегося рынка является одним из основных препятствий в процессах адаптации неоклассических инвестиционных моделей к условиям и специфике трансформируемой национальной экономики. Проблемным представляется определение рыночной премии к доходности в модели CAPM на национальном рынке капитала. Основным препятствием является практическое отсутствие каких-либо биржевых индексов по корпоративным ценным бумагам, способных отразить среднее изменение цен некоего реального или гипотетического портфеля финансовых активов, и теоретических разработок в данной сфере деятельности.

Представляется, что более объективным в отношении формирующихся рынков капитала мог бы выступить подход, основанный не

на умозрительных идеализированных предпосылках, а на фундаментальных характеристиках формирующихся рынков капитала, в частности, его долговой составляющей.

Отражением данного подхода является модель CAPM, модифицированная с учетом финансового рычага и приобретающая следующий вид:

$$R = R_f + \beta L(R_f - R_m),$$

где  $R_f$  – безрисковая ставка доходности;  $R_m$  – доходность рыночного портфеля, представленного максимально диверсифицированным набором рыночных активов, характерным для данного локального рынка;  $(R_f - R_m)$  – премия за инвестирование денег на фондовом рынке в максимально диверсифицированный портфель риска;  $\beta$  – коэффициент, отражающий меру соотношения индивидуального риска конкретной компании с систематическим риском всего рынка;  $\beta L$  – коэффициент риска, учитывающий влияние финансового рычага компании (financial leverage), в ценные бумаги которой осуществляются портфельные инвестиции.

В свою очередь,  $\beta L$  может быть выражена следующим образом:

$$\beta L = \beta(1 + D/E),$$

где  $D$  – долг компании;  $E$  – активы компании, расчет которых производится на основе бухгалтерской отчетности (в случае отсутствия данных о рыночной капитализации компании).

В соответствии с данной модификацией модели наибольшее влияние на риск инвестирования в ценные бумаги оказывает уровень заемных средств – финансовый рычаг корпорации. В основе данного влияния лежат два основных фактора:

- первый свидетельствует о возможной нехватке финансовых ресурсов для бесперебойного функционирования предприятия;
- второй – что степень рискованности владения акциями значительно возрастает в силу чрезмерной зависимости корпорации от кредиторов, возможного изменения структуры капитала и ее влияния на критерии инвестиционной привлекательности компании. Отметим, что предложенная модификация модели CAPM может быть реализована при условии стимулирования и динамичного развития долгового сегмента рынка капитала и, в первую очередь, рынка корпоративных облигаций, одного из наиболее молодых и перспективных в национальной экономике, потенциального источника значимых инвестиционных ресурсов для отечественных предприятий [2, с. 134].

## Список использованных источников

1. *Брейли, Р.* Принципы корпоративных финансов: пер с англ. / Р. Брейли, С. Майерс. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 1997. – 620 с.
2. *Котова, В. А.* Ценные бумаги в Республике Беларусь: теория и практика: пособие / В. А. Котова, А. Ю. Семенов. – Минск: Тетралит, 2014. – 160 с.

*И. В. Кочура*  
*Донецк*

## ИННОВАЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ НА УГОЛЬНЫХ ПРЕДПРИЯТИЯХ ДОНБАССА

Несмотря на стремительное развитие сырьевого рынка, каменный уголь был и остается самым востребованным видом твердотопливных энергоресурсов. Это обусловлено его дешевизной, высокими тепловыми качествами и относительной легкостью добычи. Важность и значимость угольной отрасли для экономики Донбасса не вызывает сомнения, так как обеспечивает нужды энергетики, металлургии, химической промышленности и населения собственным энергетическим ресурсом. Тем не менее, недостаток капитальных вложений и материальных ресурсов на модернизацию производства привел к физическому и моральному износу основной части производственных фондов, вызвал значительное отставание в технологии и технике добыче угля по отношению к ведущим горнодобывающим странам. Также в связи с неблагоприятной ситуацией в регионе в последние годы экономика горнодобывающего комплекса заметно ухудшилась.

Отрасли необходима коренная модернизация, которая возможна за счет внедрения инноваций во всех сферах деятельности предприятия. Поэтому развитие инновационной деятельности на угольных предприятиях Донбасса является актуальной проблемой, решение которой позволит увеличить добычу, диверсифицировать угольное производство и поднять угольную промышленность на новый уровень.

Проблемой развития инновационной деятельности промышленного предприятия, в том числе угольного, занимались многие отечественные и зарубежные исследователи, такие как С. Валдайцев, И. Гурков, Коренков, К. Кристенсен, М. Рейнор и др. Но несмотря