

## Įdomi ir vertinga monografija\*

Renata Bagdonienė<sup>1</sup>, Juozapas Audvydas Staškevičius<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Lietuvos bankas  
Gedimino pr. 6, LT-01103, Vilnius

<sup>2</sup> Vilniaus Gedimino technikos universitetas  
Saulėtekio al. 11, LT-10223, Vilnius

Neseniai Vilniaus pedagoginio universiteto leidykla lietuvių kalba išleido 374 p. apimties vertingą Aleksandro Vytauto Rutkausko ir Petro Stankevičiaus monografiją „Investicinių sprendimų valdymas“, recenzuotą prof. habil. dr. V. Gerasimčiuko (Kijevo politechnikos universitetas), prof. habil. dr. J. Mackevičiaus (Vilniaus universitetas) ir prof. dr. A. Temičevo (Minsko politechnikos universitetas). Tai – sveikintina, nes pastaraisiais dešimtmečiais daugelyje pasaulio šalių įvyko didesnio ar mažesnio masto finansų krizės, skaudžiai atsiliepusios tų šalių ekonomikos bei ūkio plėtrai, o kartu ir investuotojų pelningumui bei jų rizikos lygiui. Teisingo investavimo sprendimo priėmimas ir, optimalaus pelningumo bei rizikos požiūriu, investicinio portfelio suformavimas turi vis didesnę reikšmę vertinant situaciją finansų rinkų neapibrėžtumo ir nestabilumo aspektu. Taigi monografijos autorių nagrinėjama tema yra neabejotinai aktuali, o susistemintos žinios apie investavimo procesą bei metodus, įvertinančius investicijos pelningumą ir riziką, turi didelę mokslinę bei praktinę reikšmę. Todėl A. V. Rutkausko ir P. Stankevičiaus monografija „Investicinių sprendimų valdymas“ yra svarbi, reikalinga visiems sėkmės siekiantiems investuotojams.

„Investavimas – tai kapitalo panaudojimo būdas, kuris privalo užtikrinti kapitalo saugumą ir vertės augimą“, – konkrečiai teigia autoriai (25 p.). Tai – monografijos leitmotyvas, kuriam analizuoti ir plėtoti, rekomendacijoms formuoti paskirti beveik visi devyni (trys dalys) kūrinio skyriai.

Monografijos autoriai išskyrė konkrečias investavimo priemones, išanalizavo galimus procesų būdus, apžvelgė finansų rinkos struktūrą, jos pagrindinius dalyvius. Autoriai sukonkretino investicinio proceso struktūrą bei nubrėžė aiškią liniją tarp investicijų pelningumo ir rizikos. Kiekvienam investuotojui svarbu investicinių priemonių rinkinį (investicinį portfelį) suformuoti taip, kad būtų pasiektas optimalus rezultatas su minimalia rizika. Todėl svarbu diversifikuoti savo investiciją, t. y. nesudėti „visų kiaušinių į vieną krepšį“.

Sveikintina, kad A. V. Rutkauskas ir P. Stankevičius analizuoja kelis metodus, skirtus investicinio portfelio pelningumui įvertinti bei optimaliam investicijų portfeliui sudaryti. Be abejo, pats svarbiausias dalykas – tai teisingo investicinio sprendimo priėmimas, atsižvelgiant į rizikos kiekybinio matavimo ir ekonominio įvertinimo rezultatus. Monografijos autoriai susistemino patį investavimo

sprendimų priėmimo procesą ir plačiai išanalizavo sprendimų priėmimo metodus.

Giliau žvelgdami matome, kad pirmoje monografijos dalyje autoriai sumaniai įveda skaitytoją – nesvarbu, ar magistrantą, doktorantą, subrendusį mokslininką ar besitobulinančią verslininką, finansininką - į investavimo pasaulį. Palaipsniui, medžiagą pateikdami principu „nuo paprastesnio prie sudėtingesnio“, autoriai suteikia modernių žinių apie investavimo priemones ir būdus, investicinio proceso struktūrą, investicinius aktyvus, finansų rinkas ir tarpininkus, investavimo strategijas. Antrojo monografijos skyriaus pabaigoje pateikiamos išsamios žinios apie Markovitzo modelį; didindami monografijos prieinamumą, autoriai, išlaikydami reikiamą tikslumą, ganėtinai supaprastino sudėtingų investavimo procesų analitines išraiškas, tuo padėdami optimalaus lygio pagrindus tolimesniam medžiagos dėstymui.

Pasiremdami trijų individualių investicinių modelių išnagrinėtu atveju, autoriai pateikia investuotų lėšų galutinės vertės maksimizavimo tikimybių modelį, nusakantį investicijų pelningumą, galimybių patikimumą, rizikingumą. Skaitytojams naudinga, kad prieš šių trijų charakteristikų modelių autoriai pateikia paprastesnio dviejų charakteristikų – pelningumo ir rizikos – investavimo modelio analizę.

Analizuodami investicinius procesus, autoriai, kaip jau minėta, naudojami finansininkams įprasta investicijų portfelio – savotiškos sudėtinės investicijos – sąvoka. Ir čia autoriai ištikimi savo pozityviam medžiagos pateikimo principui: pradžioje analizuojamas paprastesnis investicijų portfelis, po to – sudėtingesni Bleko, Tobino, Šarpo, Lintnero ir kiti modeliai. Šiuose monografijos poskyriuose skaitytojas sumaniai išvedamas į investicijų efektyvumo grafinių tyrimų rezultatus, panaudojant izogarančių ir išlikimo funkcijų sąvokas.

Autoriai teisingai interpretuoja analizės rezultatus, teigdami, kad dvimačių investavimo modelių būdingas požymis yra kriterinių aibių linijos. Trimačių arba daugiamačių modelių analizei yra svarbūs ir kriterinių aibių vidinės sferos taškai, dažniausiai neišsišokantys už pelningumo, rizikos, patikimumo erdvės gabaritų: Markovitzo modelyje – dvimačio lygiakraščio trikampio simplekso, o investavimo sąlygoms sudėtingėjant – pavirstančio kreivalinijiniu trikampiu, turinčiu ir išorinių reikšmingų taškų, arba net kitokiomis sudėtingomis antros eilės geometrinių kreivių pagrindu suformuluotomis figūromis. Remiantis šiais modeliais, įmanoma diferencijuoti pelningumo, rizikos ir garantijų reikš-

\* A.V.Rutkauskas, P.Stankevičius. Investicinių sprendimų valdymas. Vilnius: Vilniaus pedagoginis universitetas, 2006, 374 p.

mingumus, šeštame monografijos skyriuje autoriams deramai susiejant šiuos rodiklius su investavimo realių rinkų ypatybėmis.

Nuosekliai siekdami užsibrėžto tikslo, monografijos autoriai, teoriškai išanalizavę investicijų portfelių struktūras ir savybes, pereina prie praktinės investicinių aktyvų pelningumo analizės. Apibrėždami pagrindines pelningumo sąvokas ir matus, tarp jų – pajamas iš bankų indėlių, izdo vekselių, obligacijų, akcijų ir kitų šaltinių, autoriai portfelio pelningumo nustatymo galimybes sėkmingai susieja su investicinės aplinkos savitumais.

A. V. Rutkausko ir P. Stankevičiaus monografijos vertė didina kompleksiškas, integralinis sukonstruotas jos pobūdis: po suprantamai išdėstytų, iš esmės sudėtingų teorinių investavimo apibendrinimų, pateikiami praktinių investavimo situacijų analizės rezultatai, jų pavyzdžiai. Svarbu, kad investiciniai procesai nagrinėjami ne izoliuotai, bet kompleksiskai, organiškai susiejant juos su aplinka.

Monografijos „Investicinių sprendimų valdymas“ vertė ir svarba teisingai nusakoma pratarinėje (13 p.): „...investavimas yra ta veiklos sritis, kuri labiausiai paveikiama tiek globalių, tiek lokalių įvykių ir veiksmų, sukeliančių galimybių riziką ir neapibrėžtį. Ir jeigu kai kuriose veiklos srityse sprendimai gali būti daromi pasitelkiant ateities vienareikšmės galimybės modelį, tai, priimant investavimo sprendimus, neatsižvelgus į visą ateities galimybių spektrą, sėkmės atvejis turėtų būti tik išimtis iš garantuotos nesėkmės.“

Sveikintina, kad, plačiau besidomintys investavimo sėkme asmenys vertingos informacijos gali rasti prof. habil. dr. Aleksandro Vytauto Rutkausko interneto svetainėje.

Tolimesnės kūrybinės sėkmės gerbiamiems autoriams.

Renata Bagdonienė, Juozapas Audvydas Staškevičius

### **Interesting and Valuable Monograph**

#### **Summary**

Vilnius Pedagogical University press recently published the monograph “Management of Investment Decisions” by Aleksandras Vytautas Rutkauskas and Petras Stankevičius. The monograph was reviewed by prof. dr. habil. V. Gerasimčiuk (Kiev Polytechnic University), prof. dr. habil. J. Mackevičius (Vilnius University) and prof. dr. A. Temičev (Minsk Polytechnic University). The monograph is in the Lithuanian language and consists of 374 pages. It is complimented because of late decades larger or smaller financial crises happened in many countries of the world. These crises sorely rebounded on economy development and on investors’ profitability and risk level.

The authors of the monograph deal with a very important theme. Systematized knowledge about investment process and methods, which evaluate profitability and risk of investment, are of great scientific and practical significance. For this reason A. V. Rutkauskas and P. Stankevičius monograph “Management of Investment Decisions” can be highly valued.

The authors state that “investment is a capital resort way which should ensure capital safety and value increase”. Almost all nine monograph chapters (three sections) are aimed at analyzing, developing and forming recommendations for this motif.

It is complimented that A. V. Rutkauskas and P. Stankevičius have analyzed several methods of investment portfolio profitability evaluation and optimal investment portfolio creation. Surely, the most important thing is the right investment decision-making considering the results of risk quantitative measurement and economic estimation. The authors systemized investment decision-making process and broadly analyzed decision-making methods.

The monograph is considered to make a significant contribution into the field of investment decisions both from the theoretical and practical point of view.

Received in September, 2007; accepted in October, 2007.