

14. Василенко В.О. Антикризове управління підприємством : навч. посібн. / В.О. Василенко. – К. : Вид-во ЦУЛ, 2003. – 504 с.
15. Антикризовое управление : учебник / под ред. Э.М. Короткова. – М. : ИНФРА-М, 2003. – 432 с.
16. Кован С.Е. Теория антикризисного управления предприятием / С.Е. Кован, Л.П. Мокрова, А.Н., Ряховская. – М. : Изд-во "Наука", 2009. – 160 с.
17. Хавин Д.В. Антикризисное управление : учебн. пособ. – Н. Новгород : Изд-во Нижегород. гос. архит.-строит. ун-т, 2003. – 92 с.
18. Паньшин, И.В. Антикризисное управление : учебн. пособ. / И.В. Паньшин, О.Б. Яресь. – Владимир : Изд-во Владим. гос. ун-та, 2008. – 92 с.
19. Бирюкова О.Ю. Приемы антикризисного менеджмента / О. Ю. Бирюкова, Л.А. Бочкова. – М. : Изд-во "Дашков и К°", 2011. – 270 с.
20. Жарковская Е.П. Антикризисное управление : учебник / Е.П. Жарковская, Б.Е. Бродский. – М. : Изд-во "Омега-Л", 2004. – 336 с.
21. Демчук О.Н. Антикризисное управление : учебн. пособ. / О.Н. Демчук, Т.А. Ефремова. – М. : Изд-во "Флинта", МПСИ, 2009. – 256 с.
22. Грибан С.В. Система антикризисного управления предприятием / С.В. Грибан // Эффективная экономика. [Электронный ресурс]. – Доступный з <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2467>
23. Valackiene A. Theoretical Substation of the Model for Crisis Management in Organization / A. Valackiene // Inzinerine Ekonomika-Engineering Economics. – 2011. – № 22(1). – Pp. 78-90.
24. Кальварский Г.В. Теория и практика антикризисного управления: / Г.В. Кальварский // Презентация. [Электронный ресурс]. – Доступный з <http://www.mrlexa.spb.ru/forum/install/wordpress/.../Tema-1-Krizis-2M.ppt>.
25. Басс А.Я. Теоретическая концепция кризиса в развитии предприятия / А.Я. Басс // Вестник Оренбургского государственного университета. – 2004. – № 8. – С. 13-18.
26. Лігоненко Л.О. Антикризове управління підприємством : підручник / Л.О. Лігоненко. – К. : Вид-во КНТЕУ, 2005. – 823 с.
27. Терещенко О.О. Управління фінансовою санацією підприємств : підручник / О.О. Терещенко. – К. : Вид-во КНЕУ, 2006. – 552 с.
28. Карпунь І.Н. Управління фінансовою санацією підприємства : навч. посібн. / І.Н. Карпунь – Львів : Вид-во "Магнолія-2006", 2007. – 418 с.
29. Васильківська К.В. Управління фінансовою санацією підприємств : навч. посібн. / К.В. Васильківська, О.А. Сич, В.Б. Прокопишак. – Львів : ПП "Арал", 2011. – 204 с.
30. Гудзь Т.П. Система раннього виявлення та подолання фінансової кризи підприємств: Монографія. – Полтава : РВЦ ПУСКУ, 2007. – 166 с.
31. Мельник В.М. Фінансова криза підприємства: визначення з позиції циклічної динаміки його розвитку / В.М. Мельник, І.М. Калінська // Бізнес Інформ : міжнар. наук. екон. журнал. – 2012. – № 11. – С. 178-182.
32. Савина А. Развитие как процесс возникновения кризисов / А. Савина. [Электронный ресурс]. – Доступный з http://www.pr-rost.ru/ekspertiza/arhiv_statej/razvitie_kak_process_voznikoveniya_krizisov/.
33. Kyhn H.S. Situational crisis communication theory: Its use in a complex crisis with scandinavian airlines' grounding of dash 8-q400 airplanes / H.S. Kyhn // Master Thesis in Corporate Communication. Aarhus School of Business, 2008. – December. – 97 p.

Гринчишин Я.Н. Основные подходы к определению понятия "кризис предприятия"

Обобщены и проанализированы основные подходы к определению понятия "кризис предприятия": кризис-событие, кризис-процесс и кризис-состояние. Выделены отдельные подгруппы кризиса как процесса: незапланированный процесс, заострение противоречий, фаза жизненного цикла. Обоснована наибольшая приемлемость процессного подхода с точки зрения построения эффективного антикризисного управления. Подчеркнута необходимость более широкого, мультидисциплинарного подхода к определению кризисных явлений. Основное внимание при этом уделено учету таких условий функционирования предприятий на современном этапе, как проблемы коммуникации в условиях кризиса, информационный менеджмент.

Ключевые слова: кризис предприятия, подходы к определению кризисных явлений, событие, состояние, процесс.

Grynchyshyn Ya.N. Basic Approaches to the Definition of Enterprise Crisis

The main approaches to the definition of such enterprise crisis as the crisis-event, crisis-state and crisis-process are summarized and analysed. The separate subgroups of crisis as a process such as an unplanned process, sharpening of contradictions, phase of the life cycle are identified. The greatest acceptability of the process approach from the point of view of effective crisis management is grounded. The necessity of a broader, multidisciplinary approach to the definition of the crisis is emphasized. The main attention in this case is paid to such conditions for the functioning of enterprises at the present stage, as the problem of communication in times of crisis, information management.

Key words: enterprise crisis, approaches to determination of the crisis phenomena, event, state, process.

УДК 338.24:621

Доц. І.М. Дашко, канд. екон. наук;
ст. викл. О.Я. Колецьук, канд. екон. наук;

ст. викл. О.Л. Зарицька, канд. екон. наук – НУ "Львівська політехніка"

УРАХУВАННЯ ЧИННИКА РИЗИКУ ПРИ ВИБОРІ КРИТЕРІЮ УХВАЛЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РІШЕНЬ НА ПІДПРИЄМСТВІ

Встановлено методологічні принципи урахування чинника ризику при обґрунтуванні критерію прийняття на підприємстві інвестиційних рішень. Визначено взаємозв'язки між показниками, що характеризують інвестиційний проект. Обґрунтовано показник міри інвестиційного ризику. Побудовано формалізований вигляд критерію прийняття найкращого інвестиційного рішення. Встановлено можливості використання цього критерію при вирішенні завдань щодо управління інвестиційним ризиком підприємства. Наведено послідовність управління інвестиційним ризиком підприємства в процесі формування його інвестиційного портфеля та при виборі найкращого джерела фінансування інвестиційних проектів.

Ключові слова: підприємство, інвестиційне рішення, ризик, показник ризику, критерій, проект, управління.

Постановка проблеми. У процесі господарської діяльності менеджери підприємства ухвалюють різноманітні управлінські рішення, що мають на меті створення необхідних умов для досягнення поставлених цілей функціонування суб'єкта господарювання. При цьому різні рішення можуть відрізнятися за ступенем своєї значущості, зокрема стосовно величини отриманих внаслідок їх прийняття результатів та потрібних витрат коштів на їх реалізацію. З цієї позиції, одними з найбільш значущих для підприємства є інвестиційні рішення, які у переважній більшості випадків потребують вкладення значних обсягів інвестиційних ресурсів та передбачають істотне зростання фінансових результатів діяльності суб'єкта господарювання.

У процесі прийняття інвестиційних рішень потрібно зважати на те, що фінансові результати інвестиційної діяльності будь-якого підприємства перебувають під постійним впливом значної кількості взаємопов'язаних чинників, наслідки дії більшості яких не можна повністю передбачати. Це обумовлює певну невизначеність умов та результатів інвестиційної діяльності, яка є іманентною більшості інвестиційних проектів.

На сьогодні значна частина інвестиційних проектів, що реалізуються вітчизняними підприємствами, особливо проектів нововведень, виявляються невдалими: розміри фінансових результатів за цими проектами виявляються значно меншими, ніж їх заплановані обсяги. Однією з причин цього є те, що у процесі прийняття інвестиційних рішень та під час обґрунтування вибору найкращого інвестиційного рішення серед декількох альтернативних розробки інвестиційних проектів недостатньо враховують фактор ризику. Тому з метою підвищення ступеня обґрунтованості прийняття інвестиційних рішень необхідним є вдосконалення критеріїв їх ухвалення шляхом більш повного урахування можливих загроз неотримання або недоотримання запланованих результатів від здійснення інвестиційних проектів.

Ступінь розроблення проблеми. Питання вироблення критеріїв прийняття інвестиційних рішень досліджено у багатьох наукових працях. Ці критерії можна поділити на часткові, які призначені для прийняття лише окремих інвестиційних рішень і мають, як правило, наближений характер, та загальні. Прикладом часткових критеріїв є показник питомих приведених витрат, який інколи використовується при виборі найкращого варіанта технології виготовлення продукції [1, с. 20-21]. Також до часткових критеріїв прийняття інвестиційного рішення потрібно віднести ті, що базуються на використанні інструментарію теорії стратегічних ігор, зокрема критерій вибору раціональної альтернативи, який запропоновано у роботі [2, с. 7-8], що передбачає знаходження такого варіанта, який би за будь-яких умов передбачав отримання фінансових результатів не нижчих за середню їх величину за усією сукупністю альтернативних варіантів рішень. Стосовно загального критерію ухвалення інвестиційних рішень, то більшість дослідників, зокрема автори робіт [3, с. 132-137; 4, с. 91-107; 5, с. 27-28 та ін.], розглядає в якості нього максимум чистої теперішньої вартості доходів за проектами. Проте, незважаючи на низку позитивних властивостей, цей критерій не повною мірою враховує чинник інвестиційного ризику: таке врахування здійснюється, як правило, шляхом збільшення ставки дисконту за проектом на премію за ризик у відносному виразі. Проте процедура вибору певного числового значення ставки дисконту за проектами при використанні методу чистої теперішньої вартості не є достатньою мірою обґрунтованою [6, с. 289-290].

Процеси розроблення та ухвалення інвестиційних рішень на підприємстві потрібно розглядати з точки зору того економічного зиску, який отримують від цього його власники. Своєю чергою, цей зиск в остаточному підсумку повинен відобразитися у зростанні ринкової вартості суб'єкта господарювання [7, с. 20-25; 8, с. 626; 9, с. 19-20]. З огляду на це, критерій максимуму ринкової вартості доцільно поширити і на випадок прийняття рішень про вибір найкращих варіантів інвестиційних проектів. Проте, таке поширення не знімає проблему врахування чинником ризику у процесі капіталізації сподіваних доходів за проектами, оскільки сучасні методи оцінювання ринкової вартості як окремих видів майна, так і цілісних майнових комплексів базуються на тих самих засадах, що і метод чистої теперішньої вартості, і отже, не достатньо враховують чинник інвестиційного ризику.

Мета дослідження полягає у розробленні методологічних положень щодо обґрунтування критерію прийняття на підприємстві інвестиційних рішень з урахуванням чинника ризику шляхом: встановлення методологічних принципів такого врахування; визначення взаємозв'язків між показниками, що характеризують інвестиційний проект; обґрунтування показника міри інвестиційного ризику; побудови формалізованого вигляду критерію прийняття найкращого інвестиційного рішення; встановлення можливостей використання цього критерію у вирішенні завдань щодо управління інвестиційним ризиком підприємства.

Основний матеріал дослідження. Обґрунтування критерію прийняття найкращого інвестиційного рішення має передбачати попереднє встановлення тих методологічних засад, на яких повинен базуватися процес такого обґрунтування. Проведене дослідження показало, що до таких засад потрібно віднести такі принципи:

- необхідність враховувати попередній досвід як даного підприємства, так і інших підприємств стосовно реалізації інвестиційних проектів стосовно чинників, які визначають рівень ризику їх здійснення. Інакше кажучи, для обґрунтованого оцінювання ступеня ризику реалізації інвестиційного проекту необхідно є наявність широкого масиву ретроспективної інформації про фінансові результати реалізації інших інвестиційних проектів з аналогічними до даного проекту характеристиками параметрів, що впливають на ризикованість інвестування;
- оцінювання ризику реалізації підприємством інвестиційного проекту відокремлено від оцінювання ризику купівлі даного підприємства як цілісного майнового комплексу або його частки. У випадку реалізації підприємством інвестиційного проекту, який ще тільки планується здійснювати, ризик проекту потрібно оцінювати, передусім, з позицій самого підприємства-інвестора (враховуючи при цьому структуру можливих джерел фінансування проекту) і, отже, немає потреби, принаймні на попередніх етапах оцінювання ризику, враховувати рівень інвестиційного ризику даного підприємства з точки зору зовнішніх по відношенню до нього суб'єктів;
- урахування фактору ризику реалізації інвестиційного проекту шляхом зниження сподіваних фінансових результатів його здійснення на величину премії за ризик. Урахування цього фактору потрібно здійснювати не шляхом включення премії за ризик у ставку дисконту за проектом (що характеризується високим ступенем суб'єктивності), а за допомогою віднімання абсолютної, тобто вираженої у грошових одиницях, величини цієї премії від розміру сподіваного доходу (математичного сподівання доходу) за усіма періодами (роками) реалізації даного інвестиційного проекту. При цьому в якості доходу від реалізації проекту у загальному випадку повинна розглядатися сума прибутку та амортизаційних відрахувань за цим проектом.

Варто зазначити, що управління інвестиційним ризиком повинно зводитися в остаточному підсумку до визначення найкращого з точки зору інвесторів співвідношення між рівнем прибутковості інвестування та ступенем ризику такого інвестування. При цьому інвестори, розглядаючи інвестиційні проекти, приймають рішення про доцільність реалізації цих проектів на підставі трьох основних показників, а саме:

- сподіваного прибутку (або чистого грошового потоку) від реалізації проекту (в якості цього показника, зокрема, може прийматися його середньорічне прогнозне значення протягом періоду реалізації інвестиційного проекту);

- вартості реалізації проекту, тобто суми потрібних інвестицій у його здійснення;
- рівня ризику реалізації проекту (в якості цього показника може бути використано, зокрема, коефіцієнт варіації за середньоквадратичним або середньолінійним відхиленням).

Між трьома вище переліченими показниками в умовах рівноваги на інвестиційному ринку повинен існувати певний взаємозв'язок, який задовольняє такі основні вимоги:

1. У випадку, якщо існує декілька прийнятних інвестиційних проектів, що характеризуються однаковою вартістю та тривалістю експлуатації, то із збільшенням ризику реалізації проекту математичне сподівання прибутку (чистого грошового потоку) за ними повинно збільшуватися.
2. У випадку, якщо існує декілька прийнятних інвестиційних проектів, за якими математичне сподівання прибутку (чистого грошового потоку) та тривалість їх реалізації є однаковими, то із збільшенням ризику реалізації проекту його вартість повинна зменшуватися.
3. У випадку наближення рівня ризику реалізації проекту до максимально можливого його значення вартість проекту за фіксованого сподіваного прибутку (чистого грошового потоку) та тривалості його здійснення наближається до нуля.
4. Вартість інвестиційного проекту за фіксованого сподіваного прибутку (чистого грошового потоку) та тривалості його здійснення зменшується пропорційно до зростання ризику реалізації проекту.

Враховуючи перелічені залежності між показниками інвестиційного проекту, пропонуємо формалізувати взаємозв'язок між ними у вигляді таких формул:

- у випадку, якщо термін експлуатації проекту є необмеженим (наприклад, інвестиційний проект передбачає купівлю акцій підприємства):

$$B = \frac{M}{E_g} \cdot \left(1 - \frac{R_\phi}{R_{\max}}\right); \quad (1)$$

- у випадку, якщо термін експлуатації проекту є обмеженим:

$$B_p = \frac{M}{E_k} \cdot \left(1 - \frac{R_\phi}{R_{\max}}\right); \quad (2)$$

де: B , B_p – вартість інвестиційного проекту відповідно у випадку, коли тривалість його експлуатації є необмеженою та коли ця тривалість є обмеженою; M – математичне сподівання річного доходу за проектом (у випадку, коли тривалість експлуатації проекту є обмеженою, дохід за ним, окрім прибутку, повинен включати також і амортизаційні відрахування); E_g – річна безризикова ставка дисконту у частках одиниці; R_ϕ – фактичне значення показника ризику реалізації проекту; R_{\max} – максимально можливе значення показника ризику реалізації проекту; E_k – ставка капіталізації доходів за проектом, що являє собою суму норми відшкодування капіталу та безризикової ставки дисконту.

Якщо у формулі (1) поділити математичне сподівання річного доходу за проектом M на вартість проекту B , то отримаємо залежність між ризиком інвестування та середньою дохідністю проекту:

$$\bar{D}_{np} = \frac{M}{B} = \frac{E_g \cdot R_{\max}}{R_{\max} - R_\phi}, \quad (3)$$

де \bar{D}_{np} – середньорічна дохідність проекту у частках одиниці.

Проведене дослідження показало, що одним з найбільш прийнятних показників оцінювання рівня інвестиційного ризику є коефіцієнт варіації за середньолінійним відхиленням сподіваних результатів за інвестиційним проектом, який може бути обчислено за формулою

$$l = \left(\sum_{i=1}^n |P_i - M| \times p_i \right) : M, \quad (4)$$

де: l – коефіцієнт варіації за середньолінійним відхиленням сподіваних результатів за інвестиційним проектом; n – кількість можливих ситуацій (станів природи) за даним проектом; P_i – величина доходу за проектом в i -тій ситуації;

p_i – імовірність настання i -тої ситуації $\left(\sum_{i=1}^n p_i = 1 \right)$.

До позитивних властивостей показника (4) як індикатора рівня інвестиційного ризику варто віднести: простоту розрахунку; прозорий економічний зміст; наявність максимально можливого значення (у випадку невід'ємних P_i значення l не може перевищувати 2). За таких умов при використанні показника ризику, що визначається за формулою (4), вираз (2) набуває такого вигляду:

$$B_p(M, l) = \frac{M}{E_k} \cdot \left(1 - \frac{l}{2}\right). \quad (5)$$

З вище викладеного випливає, що реалізація певного інвестиційного проекту є доцільною, якщо виконується така нерівність:

$$B_{p\phi} \leq \frac{M}{E_k} \cdot \left(1 - \frac{R_\phi}{R_{\max}}\right), \quad (6)$$

де $B_{p\phi}$ – фактична вартість реалізації інвестиційного проекту.

Відповідно у випадку, якщо існує декілька альтернативних інвестиційних проектів, найкращий проект потрібно обирати за таким критерієм:

$$Z_i = B_{pi} - B_{\phi i} \rightarrow \max, \quad (7)$$

де: Z_i – формалізований вираз критерію вибору найкращого інвестиційного проекту з урахуванням ризику його реалізації; B_{pi} – розрахункова вартість i -того проекту, отримана за формулою (2), ($i = \overline{1, n}$); $B_{\phi i}$ – фактична вартість i -того проекту.

Використовуючи запропоновані вище критеріальні показники, можна вирішити низку завдань щодо управління інвестиційним ризиком на рівні підприємства, зокрема сформулювати раціональну інвестиційну програму суб'єкта господарювання, яка передбачала б встановлення обґрунтованого співвідношення між рівнем інвестиційного ризику та сподіваною дохідністю її реалізації цієї програми. Враховуючи викладене, управління інвестиційним ризиком підприємства в процесі формування його інвестиційного портфеля повинно вклю-

чати такі основні етапи: збір та оброблення інформації про можливі інвестиційні проекти; оцінювання ризику реалізації цих проектів; поділ проектів на групи взаємонепов'язаних між собою проектів; попереднє оцінювання доцільності реалізації проектів за кожною їх групою з використанням виразу (6), внаслідок чого проекти у кожній групі будуть поділені на ті, які реалізувати доцільно, та ті, які реалізувати недоцільно; оцінювання рівня недиверсифікованого та диверсифікованого інвестиційного ризику за кожним проектом у кожній групі; оцінювання доцільності реалізації проектів за кожною з груп з використанням виразу (6) без урахування рівня диверсифікованого ризику у величині коефіцієнта варіації; визначення груп проектів та окремих проектів у кожній з груп, які доцільно реалізувати, включивши їх у загальний інвестиційний портфель підприємства.

Важливим напрямом управління інвестиційним ризиком, який також може бути реалізованим за допомогою запропонованих критеріальних показників, є вибір найкращих джерел фінансування інвестиційної діяльності. Зокрема, як альтернативні джерела фінансування можуть бути банківський кредит та внески у статутний капітал підприємства. Проведене дослідження показало, що у більшості випадків за першим видом джерел фінансування коефіцієнт варіації сподіваних доходів інвесторів є вищим, але й більшою є величина математичного сподівання цих доходів. Маючи дані про показники математичного сподівання доходів та коефіцієнта варіації за обома джерелами фінансування, їх значення потрібно підставити у формулу (7) та обрати найкраще з цих двох джерел. При цьому значення $B_{\phi i}$ у даному випадку буде дорівнювати нулю, оскільки фінансування здійснюється виключно за рахунок зовнішніх джерел коштів. Застосування запропонованого підходу до вибору джерела фінансування інвестиційних проектів у практиці інвестиційної діяльності підприємства дасть змогу оптимізувати співвідношення між рівнем інвестиційного ризику та сподіваною прибутковістю вкладених інвестицій.

Висновки та перспективи подальших досліджень:

1. Урахування фактору ризику реалізації інвестиційного проекту доцільно здійснювати не шляхом включення премії за ризик у ставку дисконту за проектом (що характеризується високим ступенем суб'єктивності), а за допомогою віднімання абсолютної, тобто вираженої у грошових одиницях, величини цієї премії від розміру сподіваного доходу (математичного сподівання доходу) за усіма періодами (роками) реалізації даного інвестиційного проекту.
2. Проведене дослідження показало, що одним з найбільш прийнятних показників оцінювання рівня інвестиційного ризику є коефіцієнт варіації за середньолінійним відхиленням сподіваних результатів за інвестиційним проектом.
3. Використовуючи запропонований підхід до урахування фактору ризику при оцінці ефективності та доцільності реалізації інвестиційних проектів, інвестор може здійснити обґрунтований вибір найкращого з цих проектів. Це дасть змогу підвищити ступінь обґрунтованості прийняття інвестиційних рішень на підприємстві, зменшити імовірність погіршення його фінансового стану та покращити співвідношення між рівнем ризику та споді-

ваною дохідністю реалізації інвестиційних проектів, які планує здійснити підприємство.

4. Подальші дослідження проблеми побудови критеріїв прийняття інвестиційних рішень з урахуванням чинника ризику потребують розгляду ситуації, коли рівень ризику проектів змінюється у часі.

Література

1. Гришко В.А. Показники та методи оцінювання інноваційного потенціалу машинобудівних підприємств / В.А. Гришко // Схід. Аналітично-інформаційний журнал. – Донецьк : Вид-во Український культурологічний центр. – 2010. – № 7(107). – С. 18-21.
2. Гончар М.Ф. Вдосконалення механізму прийняття управлінських рішень щодо раціоналізації структури джерел фінансування інвестиційних проектів розвитку підприємства / М.Ф. Гончар, О.Ю. Ємельянов // Інвестиції: практика та досвід : наук.-практ. журнал. – 2009. – № 3. – С. 6-9.
3. Яковлев Ю.П. Контролінг на базі інформаційних технологій / Ю.П. Яковлев. – К. : Центр навч. літ-ри, 2006. – 318 с.
4. Лудченко Я.О. Оцінка економічної ефективності інвестиційних проектів / Я.О. Лудченко. – К. : Вид-во "Ельга", "Ніка-Центр", 2004. – 208 с.
5. Стадницький Ю. Економічний вибір оптимальних технологій: мікро- та макроекономічні аспекти : монографія / Ю. Стадницький, А. Загородній, О. Капітанець, О. Товкан. – Львів : Вид-во ЗУКЦ, 2006. – 320 с.
6. Скворцов І.Б. Ефективність інвестиційного процесу: методологія, методи і практика : монографія / І.Б. Скворцов. – Львів : Вид-во НУ "Львівська політехніка", 2003. – 312 с.
7. Мендрул О.Г. Управління вартістю підприємств : монографія / О.Г. Мендрул. – К. : Вид-во КНЕУ, 2002. – 272 с.
8. Ван Хорн Д. Основы финансового менеджмента / Д. Ван Хорн, Д. Вахович. – М. : Изд. дом "Вильямс", 2005. – 992 с.
9. Круш П.В. Оцінка бізнесу / П.В. Круш, С.В. Поліщук. – К. : Центр навч. літ-ри, 2004. – 264 с.

Дашко І.М., Колещик О.Я., Зарыцька О.Л. Учет фактора риска при выборе критерия принятия инвестиционных решений на предприятии

Установлены методологические принципы учета фактора риска при обосновании критерия принятия на предприятии инвестиционных решений. Определены взаимосвязи между показателями, которые характеризуют инвестиционный проект. Обоснован показатель меры инвестиционного риска. Предложен формализованный вид критерия принятия наилучшего инвестиционного решения. Определены возможности использования этого критерия при решении задач управления инвестиционным риском предприятия. Приведена последовательность управления инвестиционным риском предприятия в процессе формирования его инвестиционного портфеля и при выборе лучшего источника финансирования инвестиционных проектов.

Ключевые слова: предприятие, инвестиционное решение, риск, показатель риска, критерий, проект, управление.

Dashko I.M., Koleshyk O.Ya. Zarushka O.L. Concerning Risk Factor when Choosing Criterion of Investment Decisions at an Enterprise

Methodological principles of concerning risk factor when choosing criterion of investment decisions at the enterprise are formulated. Interdependence between indicators characterizing an investment project is stated. The investment measure index is justified. The format type of criterion of the best investment decision is offered. The possibilities for the use of this criterion are identified at the managerial decision concerning the investment risk of the enterprise. The sequence of investment risk management of the enterprise in the process of creating its investment portfolio and in selecting the best source of financing for investment projects is completed.

Key words: enterprise, investment decision, risk, index, criterion, project, management.