

Отже, напрямки інвестиційної політики України необхідно переглянути та розробити єдину чітку стратегію залучення іноземних інвестицій, оскільки залучення іноземних інвестицій з метою вкладення грошей в економіку держави є основною органічною частиною інвестиційної політики будь-якої країни.

1. Рум'янцев А., Ніколаєва С. *Управління залученими інвестиціями при створенні СП в Україні // Банківська справа. – 1999. – № 2. – С. 17–20.* 2. Лукінов І. *Інвестиційна активність в економічному оновленні та зростанні // Економіка України. – 1997. – № 8. – С. 1–8.* 3. *Відомості Верховної Ради України. – 1991. – № 38. – С. 502.* 4. *Відомості Верховної Ради України. – 1991. – № 46. – С. 616.* 5. *Відомості Верховної Ради України. – 1991. – № 47. – С. 646.* 6. *Відомості Верховної Ради України. – 1992. – № 26. – С. 357.* 7. *Зібрання постанов уряду України. – 1993. – № 8. – С. 158.* 8. Третьякова М. *Механізм державного регулювання іноземного інвестування в Україні. Наскільки він досконалий? // Економіка, фінанси і право. – 2002. – № 8. – С. 26–29.*

УДК 338.4

В.А. Фльорко

Національний університет “Львівська політехніка”

МОДЕЛЬ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РИЗИКІВ І УПРАВЛІННЯ НИМИ

© Фльорко В.А., 2003

На підставі огляду літературних джерел і проведених досліджень запропоновано методіку оцінки рівня ризику неточної оцінки інвестиційної привабливості підприємства і розроблено модель управління цим ризиком.

In article on the grounds of checkup of the literary sources and called on studies is offered methods of the risk level estimation of the inexact estimation to investment attractiveness of the enterprise and is designed model of this risk management.

Постановка проблеми у загальному вигляді і її зв'язок з важливими науковими та практичними завданнями. Проведені дослідження показали, що серед ризиків, яких зазнають інвестори, варто окремо виділяти ризик неточної оцінки інвестиційної привабливості підприємства. На підставі огляду літературних джерел і аналізу класифікацій методів управління інвестиційними ризиками зроблено висновок про те, що в управлінні інвестиційними ризиками використовуються три методи: метод страхування, метод зниження ризику і метод ліквідації ризику. Використання кожного з методів передбачає застосування низки заходів для впливу на рівень інвестиційних ризиків. Проте, сутнісні ознаки ризику неточної оцінки інвестиційної привабливості підприємства не дають можливості ефективно їх використовувати для оцінки і управління цим ризиком. Актуальним завданням є розробити підходи до оцінки і управління ризиком неточної оцінки інвестиційної привабливості підприємства.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано вирішення цієї проблеми. Як відомо, управління, незалежно від об'єкта, реалізовується через п'ять функцій: планування, організування, мотивування, контролювання і регулювання. Відповідно до цього управління ризиками варто розглядати через призму цих п'яти функцій. У статті управління інвестиційним ризиком означено як сукупність дій суб'єктів інвестиційної діяльності з планування, організування, мотивування, контролювання і регулювання, які націлені на усунення або мінімізацію втрат, пов'язаних з реалізацією інвестицій. Реалізацію функцій управління доцільно розглядати на етапі оцінки інвестиційної привабливості підприємства і на етапі реалізації інвестиційного проекту. Крім того, розкриття функцій управління ризиками вимагає уточнення ризиків, про які йтиме мова у статті.

Пересада А.А. наводить у своїх працях класифікацію ризиків інвестиційних проектів. При цьому автор усі ризики поділяє на споживчі і підприємницькі. Які, своєю чергою, поділяються на: фінансові (кредитний, валютний, страховий, портфельний), будівельні (перевищення кошторису, несвоєчасного завершення термінів будівництва, порушення умов договору, падіння попиту), експлуатаційні (реалізації, зниження прибутковості, невиконання поставок, менеджменту, форс-мажорний) [1–3]. З автором не цілком можна погодитись, оскільки ризик пов'язаний з невиконанням умов договору, віднесений тільки до будівництва. Насправді фінансова та експлуатаційна діяльність також реалізуються через укладення договорів, які можуть повністю або частково не виконуватись. Значною мірою це стосується кредитних та страхових угод. Більш загальна класифікація інвестиційних ризиків повинна передбачати виділення трьох класифікаційних ознак: за джерелами виникнення – зовнішні, внутрішні; за змістом – управлінські, невиконання договірних умов, форс-мажорні; за здатністю до диверсифікації – диверсифікаційні, недиверсифікаційні [4]. Виходячи з предмета цього дослідження, цю класифікацію доцільно доповнити ще одним видом ризику – ризиком необ'єктивної оцінки інвестиційної привабливості підприємства. Дослідження реалізації функцій управління здійснюватиметься надалі відносно ризику необ'єктивної оцінки інвестиційної привабливості підприємства.

На етапі формування інвестиційної привабливості підприємства актуальним завданням керівництва є забезпечити комплекс заходів, націлених на мінімізацію ризиковості інвестора в разі інвестування ним коштів у підприємство. Своєю чергою для потенційного інвестора рівень інвестиційної привабливості підприємства значною мірою обумовлюється рівнем ризику, який має бути реалізований у випадку вкладення коштів. На цьому етапі функція планування реалізовується керівництвом підприємства через систему стратегічного і поточного планування, у формі розробки грамотної, обґрунтованої, реальної до застосування, легітимної документації. Вона має відображати стратегію розвитку підприємства, яка розроблена на підставі ретельного проведеного зовнішнього і внутрішнього аналізу чинників економічного, правового та іншого характеру. Зовнішній аналіз здебільшого проводиться у перерізі дослідження стану національної економіки загалом, галузі, у якій працює підприємство, на предмет виявлення: характерних особливостей ринку, явищ і тенденцій, рівня конкуренції, ключових проблем економічного, техніко-технологічного, соціального, юридичного характеру. Щодо внутрішнього аналізу, то він проводиться у перерізі фінансового, матеріального, трудового, інформаційного потенціалу підприємства на предмет: наявності, складу і стану цих видів ресурсів, ефективності їх використання.

Стратегічний план складається на основі концепції розвитку підприємства, яка, як правило, дає відповідь на три запитання: Яка продукція потрібна на ринку? Яку продукцію зможе виробляти підприємство? Для яких груп споживачів підприємство може виробляти продукцію? Стратегічний план розвитку підприємства конкретизує наміри власників підприємства щодо реалізації концепції його розвитку. Документацію цього рівня формують топ-менеджери підприємства, тобто його власники. Своєю чергою, керівники середнього рівня управління (директор підприємства, його заступники і головний бухгалтер) займаються тактичним плануванням, тобто розробляють плани, у яких конкретизують, як протягом поточного звітного року, реалізувати завдання, поставлені топ-менеджерами. Оцінка рівня підготовки цієї документації значною мірою залежить від того, наскільки розвинутою є на підприємстві система моніторингу ринкової кон'юнктури і СВК, адже саме вони забезпечують виконання річних, квартальних, місячних і декадних планів, які доводяться до підлеглих наказами, розпорядженнями тощо. Актуальність показників і заходів, які відображені у документації цього рівня, залежать від дієвості системи моніторингу зовнішнього середовища і професійності кадрів, які його здійснюють, а виконання планів – від розвиненості СВК підприємства. На найнижчому рівні управління (начальники відділів, цехів, дільниць, служб) функція планування реалізовується через детальні плани виконання конкретних завдань, які доводяться до них керівництвом підприємства. Реальність виконання цього рівня документації значною мірою залежить від чіткості формулювання завдань; забезпеченості робочих місць необхідними засобами і предметами праці. На етапі реалізації інвестиційного проекту виконання планів цього та інших рівнів значною мірою залежатиме також від ефективності діючої на підприємстві системи мотивації працівників до належного виконання ними функціональних обов'язків. Наявність системи різного рівня планів на підприємстві, що є обґрунтовані аналітичними матеріалами і підкріплені юридичною і технічною документацією, яка засвідчує легітимність і здатність їх реалізувати, знижує ризик для наявних і потенційних інвесторів.

В управлінні інвестиційними ризиками функція організування проявляється у сукупності конкретних заходів керівників підприємства, які націлені на забезпечення належних умов реалізації стратегії розвитку підприємства. Такі заходи можна поділити на три групи: 1) ті, які забезпечують матеріально-технічні і фінансові умови для належної реалізації операційної, інвестиційної і фінансової діяльності підприємства; 2) ті, які забезпечують ритмічність і режимність виробничого процесу; 3) ті, які націлені на відслідковування різного роду невідповідностей фактичного стану справ нормативам, які описані в інструкціях, планах та іншій документації. Заходи, які відносяться до третьої групи, зводяться до побудови на підприємстві ефективної системи моніторингу. Сутність моніторингу, складові цієї системи буде описано при розкритті змісту функції контролю.

Щодо функції мотивації, то в управлінні інвестиційними ризиками вона проявляється у наявності і дієвості механізму стимулювання працівників до належного виконання ними своїх посадових обов'язків. Наявність такого механізму також знижує ризик потенційного і наявного інвестора. За дослідженнями російських економістів П.Н. Завліна, С.А. Кугеля і В.М. Малевича при проведенні заходів щодо покращання умов праці аналізуються соціально-психологічні, санітарно-гігієнічні чинники, рівень раціональності організації робочих місць, режими праці і відпочинку [5, с. 319–321]. Завданням системи мотивації працівників є: усунути їх байдуже відношення до реалізації цілей підприємства; сприяти вихованню

усвідомлення цілісності працівника з підприємством для того, щоб він усвідомлював нерозривність власних цілей із цілями організації. Це повинно усунути ситуаційне ставлення працівника до виконання своїх обов'язків, забезпечити постійне зацікавлення працівника до виконання своїх обов'язків. Отже, ефективність механізму мотивації працівників визначається рівнем реалізації цілей працівників і цілей підприємства загалом, оскільки управління людськими ресурсами пронизує усі аспекти діяльності підприємства і впливає на ефективність інших систем управління (управління постачанням, виробництвом, збутом, фінансами, інвестиціями тощо). Для побудови ефективної системи управління персоналом підприємства і в її межах механізму мотивації працівників апарату управління важливим є усвідомлення того, що ефективність тут визначається рівнем використання працівниками свого потенціалу для реалізації цілей підприємства [6, с. 122–128].

Функція контролю в управлінні інвестиційними ризиками є важливою як на етапі формування інвестиційного клімату, так і на етапі реалізації інвестиційного проекту. Систему контролю підприємства можна умовно розділити на дві підсистеми: систему внутрішнього і зовнішнього моніторингу (система внутрішнього контролю). Перша забезпечує акумулювання інформації із зовнішніх джерел про ринкову кон'юнктуру, про конкурентів тощо. Друга призначена для відслідковування фактичного протікання поставальницьких, виробничих, збутових, фінансових, інвестиційних та інших процесів на підприємстві, а також різного роду показників. Ця інформація призначена для того, щоб оперативно регулювати явища і тенденції, які виникають на підприємстві, а також забезпечувати інформацією керівництво для своєчасного ухвалення управлінських рішень, як відповідь на кон'юнктурні зміни ринку. Як показали дослідження, функція контролю в управлінні інвестиційним ризиком реалізовується через систему: обліку і звітності на підприємстві; автоматизації технічних засобів комунікаційного зв'язку; комп'ютерного збору і обробки інформації; стандартизації контрольних процедур; нормування основних показників; класифікації видів діяльностей, процесів, функцій посадових осіб; інформації.

Огляд літератури показав, що система моніторингу, зокрема фінансовий контроль, має забезпечувати: збалансованість між потребою у фінансових ресурсах і реальними можливостями їх отримання за одним або кількома каналами; своєчасність і повноту виконання фінансових зобов'язань підприємства перед державним і місцевими бюджетами; раціональність використання матеріальних цінностей і грошових ресурсів підприємства; розв'язання інших завдань, які впливають з практики економічних відносин із замовниками, контрагентами і поставальниками [5]. За дослідженнями провідного російського економіста С. Валдайцева, ключовим питанням моніторингу умов беззбитковості є визначення таких значень витрат на закупівлю товарно-матеріальних запасів і таких необхідних обсягів продажу готового продукту, послуг, щоб максимізувати додатні грошові потоки і розмір отриманого прибутку. Умови беззбитковості досліджуються для перевірки реалістичності рівня запланованих цін, витрат і обсягів продажу, при яких, як мінімум, буде забезпечена беззбитковість проекту або роботи підприємства в цілому. Це важливо для планування фондів фінансових ресурсів, призначених для підтримки дієздатності підприємства до моменту виходу його у режим прибутковості [7, с. 75].

Одним з найважливіших аспектів реалізації функції контролю в управлінні інвестиційними ризиками є їх оцінка. За дослідженнями В. Шевчука і П. Рогожина, існує декілька способів вимірювання ризику. Найпоширенішими із них є: статистичний, екс-

пертий та комбінований. [8]. Ці методи використовують для оцінки валютних, комерційних та інших ризиків, проте, наприклад, для оцінки ризику неточної оцінки інвестиційної привабливості підприємства вони є неприйнятними. Причинами цього є: по-перше, описані статистичні методи вимагають наявності великого масиву вихідних даних, які не завжди доступні; по-друге, потенційного інвестора або іншого потенційного учасника інвестиційного проекту не задовольняють знання середнього рівня ризику. Їм необхідно знати точно “слабкі місця” проекту і частину з них, яку можна усунути. З цієї причини для оцінки рівня ризику неточної оцінки інвестиційної привабливості підприємства необхідно розробити окрему методику.

Цілі статті. Визначення основних джерел ризику, наведення методики оцінки рівня ризику неточної оцінки інвестиційної привабливості підприємства.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Специфіка ризику необ’єктивної оцінки інвестиційного клімату вимагає розробки окремого підходу до його розрахунку. Проведені дослідження показали, що джерелами цього виду ризику є можлива несвоечасність отриманої інформації, яка використовується для оцінки інвестиційної привабливості підприємства та її необ’єктивність. За цими критеріями і доцільно здійснювати оцінку рівня ризику. Як відомо, своєчасною називають інформацію, яка є корисною для ухвалення управлінських рішень, а об’єктивною є інформація, яка документально підтверджена і піддається перевірці.

Розрахунок ризику неточної оцінки інвестиційної привабливості підприємства вимагає розрахунку значення показника корисності використовуваної інформації (K_i). Він визначається коефіцієнтами своєчасності (P_c) і об’єктивності (P_o) використовуваної інформації, значення вагомості яких є однаковим і становить $0,5^1$. Тобто у сумі (P_c) і (P_o) дорівнює одиниці. Для оцінки рівня об’єктивності використовуваної інформації методикою введено умову, що інформація, яка отримана із фінансової звітності і бухгалтерських реєстрів, є повністю об’єктивною; інформація, яка носить плановий характер, є частково об’єктивною; прогнозна інформація є малооб’єктивною; інша інформація не об’єктивна (табл. 1).

Таблиця 1

Значення рівнів коефіцієнта об’єктивності використовуваної інформації за її джерелами

Джерела інформації	Рівні коефіцієнта об’єктивності інформації	Значення рівня коефіцієнта об’єктивності інформації (C_o)*
Фінансова звітність і бухгалтерські реєстри	Високий	0,76 – 1,00
Планова документація	Середній	0,51 – 0,75
Прогнози	Низький	0,26 – 0,50
Інші джерела	Дуже низький	0,00 – 0,25

Примітка: * Значення рівня коефіцієнта об’єктивності інформації (C_o) отримано за результатами анкетного опитування.

¹ Значення коефіцієнтів вагомості отримано за результатами анкетного опитування керівників 100 підприємств м. Львова і Львівської області.

Значення коефіцієнта своєчасності отриманої інформації, яка використовується в процесі оцінки інвестиційної привабливості підприємства, наведено у табл. 2. Як показали проведені дослідження, значення показника корисності використовуваної інформації (K_i) доцільно розраховувати за формулою

$$K_i = P_c C_c + P_o C_o. \quad (1)$$

Розрахувавши значення показника корисності використовуваної інформації (K_i), необхідно скоригувати на його величину визначений рівень інвестиційної привабливості (ΔP). Як результат отримаємо показник $\Delta P'$, який показує реальний рівень інвестиційної привабливості підприємства

$$\Delta P' = \Delta P \cdot K_i. \quad (2)$$

Таблиця 2

Значення рівнів коефіцієнта своєчасності отриманої інформації

Кількість місяців, які минули з дати балансу	Рівні коефіцієнта своєчасності отриманої інформації	Значення рівня коефіцієнта своєчасності інформації (C_c)*
1	Високий	0,91 – 1,00
2	Середній	0,81 – 0,90
3		0,71 – 0,80
4		0,61 – 0,70
5		0,51 – 0,60
6		0,41 – 0,50
7		0,31 – 0,40
8		0,21 – 0,30
9		0,11 – 0,20
10	Низький	0,00 – 0,10
11		
12		

Примітка: * Значення рівня коефіцієнта своєчасності інформації (C_c) отримано за результатами анкетного опитування.

Ризик неточної оцінки інвестиційної привабливості підприємства (R_n) можна розрахувати за формулою

$$R_n = (\Delta P - \Delta P') / \Delta P. \quad (3)$$

Чим менше значення R_n від 1, тим нижчий рівень ризику.

Регулювання інвестиційного ризику – це процес впливу інвесторів і керівництва підприємства-реципієнта на передумови і хід реалізації інвестиційного проекту з метою мінімізації втрат. За дослідженнями О. Устенка регулювання ризиків реалізовується через активну або пасивну стратегії. Перша являє собою страхування можливих ризиків. Цей шлях не передбачає з боку підприємства активних дій, націлених на зниження рівня ризику. Застосовуючи цю стратегію, підприємство перебуває у ролі стороннього спостерігача, який констатує факт реалізації або нереалізації застрахованих ризиків. Активна стратегія передбачає застосування підприємством диверсифікації своєї діяльності з метою зниження рівня ризику [9, с. 138–161]. Реалізовується функція регулювання рівня інвестиційного ризику після його оцінки шляхом вибору і застосування методів управління щодо регулювання інвестиційних ризиків. У роботі розроблено модель управління ризиком неточної оцінки інвестиційної привабливості підприємства. Це – абстрактна логіко-

математична модель, яка використовує мову математики та логіки і є певною системою математичних співвідношень та логічних виразів. Відомо, що логіко-математичні моделі поділяються на структурні і функціональні. У структурних моделях переважає відображення внутрішньої структури об'єкта або системи внутрішньої організації і взаємозв'язки їх елементів. Функціональні моделі відображають залежності між вхідними й вихідними параметрами певних об'єктів чи систем [10, с. 453–454].

Розроблена модель управління ризиком неточної оцінки інвестиційної привабливості підприємства передбачає такі етапи: ідентифікації ризику неточної оцінки інвестиційної привабливості підприємства; здійснення заходів планового, організаційного і мотиваційного характеру щодо рівня ризику неточної оцінки інвестиційної привабливості підприємства; оцінки інвестиційної привабливості підприємства; здійснення заходів контрольного характеру для виявлення рівня ризику неточної оцінки інвестиційної привабливості підприємства; вибору методів управління інвестиційним ризиком і ухвалення управлінських рішень для впливу на рівень ризику.

Ідентифікація ризику неточної оцінки інвестиційної привабливості підприємства здійснюється шляхом розрахунку показника корисності використовуваної інформації, який, як вже зазначалось, визначається коефіцієнтами своєчасності і об'єктивності використовуваної інформації. У статті здійснено групування джерел інформації, які використовуються в процесі оцінки інвестиційної привабливості підприємства, на чотири рівні: високий, середній, низький і дуже низький. На підставі застосування методу експертного опитування кожному рівню коефіцієнта об'єктивності присвоєне числове значення. Експертним методом встановлено також числове значення коефіцієнта своєчасності отриманої інформації. За значенням цього коефіцієнта можна визначити рівень своєчасності отриманої інформації про об'єкт оцінки. Рівень своєчасності залежить від кількості місяців, які минули з дати балансу фінансової звітності, які використовував аналітик. На основі значень коефіцієнта об'єктивності і своєчасності отриманої інформації, а також коефіцієнтів їх вагомості розраховується показник корисності використовуваної інформації. Значення цього показника використовуватиметься для визначення рівня ризику неточної оцінки інвестиційної привабливості підприємства. На цьому етапі фактично відбувається попереднє виявлення ознак наявності ризику неточної оцінки інвестиційної привабливості підприємства.

Як вже зазначалось, у процесі управління інвестиційними ризиками найважливішою умовою забезпечення ефективного процесу планування є розробка концепції розвитку підприємства. На основі обраної концепції визначають цілі й встановлюють завдання, що стають орієнтиром для менеджерів у ході реалізації процесу стратегічного і поточного планування. Процес стратегічного планування визначається наявністю таких умов: можливістю коригування або перегляду планів; наявністю глобальної системи стратегічного контролю. Цей контроль, на відміну від фінансового, пов'язаний з перспективним моніторингом ситуації, що складається; зацікавленість керівництва підприємства й підтримка ним планових підрозділів, готовність до необхідних реорганізацій, залучення в разі необхідності фахівців, розвитку інформаційної бази підприємства, розробки заходів щодо оптимізації оплати праці, вдосконалення внутрішнього контролю. Отже, у стратегічному плануванні, яке використовується в процесі управління інвестиційними ризиками,

виділяють кілька найважливіших етапів: формування концепції розвитку підприємства; встановлення цілей підприємства; аналіз і оцінку поточного стану ринку; формування стратегії розвитку підприємства і реалізація цієї стратегії [11, 12].

Заходи організаційного характеру в управлінні інвестиційними ризиками зводяться до забезпечення належних умов реалізації стратегії розвитку підприємства. Вони охоплюють матеріально-технічний і фінансовий аспект забезпечення належної реалізації операційної, інвестиційної і фінансової діяльності підприємства. Крім того, реалізуються для забезпечення ритмічності, режимності виробничого процесу. Важливою групою заходів організаційного характеру є також ті, які націлені на відслідковування різного роду невідповідностей фактичного стану справ нормативам, які описані в інструкціях, планах та іншій документації.

В управлінні інвестиційними ризиками, розвиненість мотиваційного механізму, зокрема апарату управління підприємством, відіграє визначальну роль, оскільки кожен з етапів управління залежить від якості людського фактора. Рівень розвитку мотиваційного механізму визначається узгодженістю інтересів працівників апарату управління підприємством і цілями підприємства. На цьому етапі управління реалізується сукупність цілеспрямованих дій керівників підприємства, які націлені на підготовку умов, що забезпечили б точність оцінки інвестиційної привабливості підприємств.

Відповідно до розробленої моделі наступним її етапом є безпосередня оцінка інвестиційної привабливості підприємства. Вона передбачає таку послідовність: збір та обробку інформації; уточнення об'єктів дослідження в процесі аналізу інвестиційної привабливості підприємства; розрахунок коефіцієнта вагомості значення кожного з об'єктів дослідження в узагальненому показнику інвестиційної привабливості підприємства; розрахунок коефіцієнта вагомості для значення кожного з показників, які характеризують конкретний об'єкт; розрахунок показників за кожним з об'єктів дослідження; порівняння значень кожного показника із його очікуваною величиною; розрахунок фактичного значення показників у межах конкретного об'єкта із врахуванням коефіцієнта вагомості; визначення фактичного стану кожного об'єкта із врахуванням коефіцієнта вагомості; порівняння фактичного стану об'єктів з їх очікуваним станом.

Наступним етапом управління є ухвалення управлінського рішення або низки рішень щодо вибору методів впливу на рівень ризику. Підготовка і реалізація рішення практично є функцією регулювання, яку виконують керівники підприємства. Рішення класифікують за різними ознаками: за сферою охоплення – загальні рішення, часткові рішення; за тривалістю дії – перспективні рішення, поточні рішення; за рівнем прийняття – рішення на вищому рівні управління, рішення на середньому рівні управління, рішення на нижчому рівні управління тощо [4; 13, с. 97–98].

За дослідженнями професора Ф. Хміля особливості управлінських рішень зумовлюють відповідну технологію їх розроблення, прийняття, організації виконання і контролю за результатами їх реалізації, що передбачає перманентну оцінку ефективності рішення на кожному етапі цього процесу. Рішення розробляють через управлінські операції, які об'єднують у цільові комплекси (блоки). При цьому як самі комплекси, так і операції, що належать до них, виконують у такій послідовності [10, с. 770–771]: нагромадження вихідної інформації

про об'єкт та напрямки його розвитку, аналіз ситуації, попереднє визначення кола проблем, що характеризують ситуацію, окреслення цілей рішення та параметрів, яких потрібно досягти; визначення найчутливіших елементів об'єкта управління, вплив на які дасть змогу знайти вихід із ситуації, формулювання умов завдання, яке потрібно розв'язати; моделювання рішення, відбір економічно вигідних варіантів, оцінка відібраних варіантів за неекономічними параметрами, вибір оптимального варіанта; подання проекту рішення на розгляд органу, який його ухвалює; обговорення, оцінка й затвердження обраного варіанта рішення, оформлення рішення, доведення його до виконавців, організація виконання рішення, контроль за виконанням.

У розробленій моделі існує зворотний зв'язок: від етапу ухвалення управлінських рішень щодо вибору методів управління інвестиційним ризиком до етапів ідентифікації ризику неточної оцінки інвестиційної привабливості підприємства; здійснення заходів планового, організаційного і мотиваційного характеру щодо рівня ризику неточної оцінки інвестиційної привабливості підприємства; оцінки інвестиційної привабливості підприємства; здійснення заходів контрольного характеру для виявлення рівня ризику неточної оцінки інвестиційної привабливості підприємства. Це означає, що рівень ризику залежить від кожного з виділених етапів, оскільки на якість їх реалізації впливають як об'єктивні, так і суб'єктивні чинники.

Висновки. Проведені дослідження показали, що доцільно окремо виділяти ризик неточної оцінки інвестиційної привабливості підприємства. У статті досліджено особливості виникнення цього ризику, запропоновано методика його оцінки, проаналізовано методи і заходи управління ризиками; а також розроблено модель управління цим ризиком. Методика розрахунку цього ризику передбачає коригування узагальнюючого показника інвестиційної привабливості підприємства (ΔP) на значення коефіцієнта корисності використовуваної інформації (K_i). У результаті коригування розраховується реальний рівень інвестиційної привабливості підприємства. Частка відхилення значення узагальнюючого показника інвестиційної привабливості підприємства від реального рівня інвестиційної привабливості підприємства характеризує рівень ризику неточної оцінки інвестиційної привабливості підприємства (R_n). Методикою передбачено, що чим менше значення R_n від 1, тим нижчий рівень ризику. Якщо розрахунок показав, що значення R_n дорівнює нулю або є максимально наближеним до нього, то немає потреби здійснювати корегувальні заходи для мінімізації ризику. В протилежному випадку необхідно перейти до вибору методів регулювання, які використовуються в управлінні інвестиційними ризиками, і до підготовки управлінських рішень щодо зниження рівня ризику неточної оцінки інвестиційної привабливості підприємства. На підставі огляду літературних джерел і аналізу класифікацій методів управління інвестиційними ризиками у статті розроблено модель управління ризиком неточної оцінки інвестиційної привабливості підприємства. Вона реалізовується через такі етапи: ідентифікацію ризику неточної оцінки інвестиційної привабливості підприємства; здійснення заходів планового, організаційного і мотиваційного характеру щодо рівня ризику неточної оцінки інвестиційної привабливості підприємства; оцінки інвестиційної привабливості підприємства; здійснення заходів контрольного характеру для виявлення рівня ризику неточної оцінки інвестиційної привабливості підприємства; вибору

методів управління інвестиційним ризиком і ухвалення управлінських рішень для впливу на рівень ризику.

Подальших досліджень потребують методи збалансування ризику і доходності в інвестиційній діяльності.

1. Пересада А.А. *Основы инвестиционной деятельности*. – К., 1996.
2. Пересада А.А. *Інвестиційний процес в Україні*. – К., 1998.
3. Пересада А.А. *Управління інвестиційним процесом*. – К., 2002.
4. Князь С.В. *Регулювання інвестиційної діяльності в системі управління економікою: Дис... канд. екон. наук.: 08.02.03. / Національний університет “Львівська політехніка”*. – Львів, 2001 – 173 с.
5. *Инновационный менеджмент: Справ. пособие*. – М., 1998.
6. Кіндерманн Г. *Формування механізму мотивації працівників апарату управління підприємства // Вісн. НУ “Львівська політехніка” “Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку”*. – Львів. – 2002. – № 457. – С.122–128.
7. Валдайцев С.В. *Управление инновационным бизнесом: Учеб. пособие для вузов*. – М., 2001.
8. Шевчук В.Я., Рогожин П.С. *Основы инвестиційної діяльності*. – К., 1997.
9. Устенко О.Л. *Теория экономического риска: Монография*. – К., 1997.
10. *Економічна енциклопедія. У 3-х т. Т.1*. – К., 2000.
11. Васюренко О.В. *Банківський менеджмент: Навч. посібник*. – К., 2001.
12. Князь С.В., Георгіаді Н.Г. *Управління банківською діяльністю: Конспект лекцій для екстернів*. – Львів, 2002.
13. Кузьмін О.Є. *Сучасний менеджмент*. – Львів, 1995.