

так і методологічного характеру потребують подальшої розробки. Мова йде, насамперед, про питання сутності трансакційних витрат виробництва товарів промислового призначення, аналізу їх значення та складових, методів їх кількісного вимірювання, визначення їх ефективності серед вітчизняних виробників та управління їх рівнем на підприємствах. Це зумовлює потребу в здійсненні подальших теоретико-методологічних та прикладних дослідженнях щодо розробки методології управління трансакційними витратами підприємств при створенні товарів виробничого призначення, аналізу структури цих витрат та шляхів і напрямків їх оптимізації для вітчизняних виробників.

Список літератури: 1. *Амоша О.І.* Концептуальні орієнтири промислової політики України (на середньострокову перспективу) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/porta1/Soc_Gum/EProm/2008_43/st_43_01.pdf. 2. История экономических учений / Под ред. *Шмарловской Г.А.* – Мн.: Новое знание, 2006. – 340с. 3. *Сайліхова О. Б.* Импорт в Україну високотехнологічних товарів виробничого призначення: проблеми дослідження, шляхи вирішення // Економіка промисловості. — 2011. — № 1. 4. *Оснач О. Ф., Пилипчук В. П., Коваленко Л. П.* Промисловий маркетинг. - К.: Центр учбової літератури, 2011. - 364 с. 5. *Гребньов М.Г.* Словник ключових термінів з дисципліни «Маркетинг» / М.Г. Гребньов. – К.: КНЕУ, 2003. – 80 с. 6. Энциклопедический словарь экономики и права 2005 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://dic.academic.ru/dic.nsf/dic_economic_law/14956. 7. Investor Glossary [Electronic resource]. – Access mode: <http://www.investorglossary.com/capital-goods.htm>. 8. *О.С. Телетов.* Маркетинг виробничо-технічної продукції: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня д-ра екон. наук: спец. 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами» / О.С. Телетов. – К., 2009. – 34 с. 9. Indian Foreign Trade Policy 2004 – 09 [Electronic resource]. – Access mode: <http://www.eximpolicy.net/clauses/clause-9-12.htm>. 10. *Котлер Ф.* Основы маркетинга: Пер. с англ.– М.: «Бизнес-книга», «ИМА-Кросс. Плюс», ноябрь 1995. – 702 с.

Надійшла до редколегії 17.06.2012

УДК: 005:338.28:658.512.4

П.В. НОТОВСКИЙ, асистент, НТУ «ХПІ», Харків

ФОРМУВАННЯ СТРАТЕГІЙ ОЦІНЮВАННЯ РИЗИКІВ ІНВЕСТИЦІЙ НА ПІДПРИЄМСТВАХ З ПЕРЕДАЧІ ТА РОЗПОДІЛУ ЕЛЕКТРИЧНОЇ ЕНЕРГІЇ

В статті розглянуті дослідження теоретичних і практичних аспектів оцінювання та врахування ризиків інвестування ППРЕЕ та розробки напрямків формування стратегій протидії ризику інвестицій. Запропоновано систему показників і методичні підходи оцінки та врахування ризиків інвестиційної діяльності ППРЕЕ. Результатом реалізації запропонованого методичного підходу є кількісний і якісний опис ступеня ризику інвестицій підприємств енергетики. Запропоновано використання економічної моделі стратегічного управління ризиками інвестицій підприємств енергетики – «фізик-стратегія», у яка відображено різні підходи до реалізації інвестицій залежно від умов реалізації інвестицій та їх ефективності. Запропоновано внесення змін у схему функціонування інтегрованої системи інвестиційного управління підприємством на базі нечітко-

© П.В. Нотовский, 2012

логічної інформації.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна діяльність, інвестиційні ризики, управління ризиками, ефективність інвестицій, підприємства з передачі та розподілу електричної енергії.

В статье рассмотрены исследования теоретических и практических аспектов оценивания и учета рисков инвестирования ППРЕЕ и разработки направлений формирования стратегий противодействия риску инвестиций. Предложена система показателей и методические подходы оценки и учета рисков инвестиционной деятельности ППРЕЕ. Результатом реализации предложенного методического подхода является количественное и качественное описание степени риска инвестиций предприятий энергетики. Предложено использование экономической модели стратегического управления рисками инвестиций предприятий энергетики - "риск-стратегия", в которой отображены разные подходы к реализации инвестиций в зависимости от условий реализации инвестиций и их эффективности. Предложено внесение изменений в схему функционирования интегрированной системы инвестиционного управления предприятием на базе нечітко-логічної інформації.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционная деятельность, инвестиционные риски, управление рисками, эффективность инвестиций, предприятия из передачи и распределения электрической энергии.

The article considers the research of theoretical and practical aspects of the estimation risks of electric energy transition and distribution enterprises (EETDE) investing. On the basis of analysis of existent researches been exposed the structure of use investments directions, been considered the methods of investment activity efficiency estimation. Was offered the system of indexes and methodical approaches of enterprises investment activity risk estimation. The result of realization of the offered methodical approaches is quantitative and high-quality description of investment project risk degree. Improved theoretical basis of research investment risks, including proposed to expand the tools evaluation of the project through the analysis of risks.

Keywords: investments, investment activity, investment risks, management, efficiency of investments, enterprise, risks from a transmission and distribution of electric energy.

Вступ Активізація інноваційно-інвестиційних процесів у виробництві є найбільш дієвим механізмом соціально-економічних перетворень і зростання економічного потенціалу України. Трансформаційні та кризові процеси в економіці України призвели до істотних структурних змін в інвестиційній діяльності, які насамперед відбиваються у вигляді динамічних змін між рівнем ризику та ефективністю інвестиційного процесу. Динамічні зміни у цьому співвідношенні супроводжуються не менш динамічними змінами в інвестиційному потенціалі країни та в структурі джерел інвестицій. Отже, особливого значення набуває впровадження на підприємствах ризик-менеджменту, основаного на науково обґрунтованих методичних підходах визначення доцільності інвестицій. При цьому, впроваджуючи інвестиційний процес як довгострокове вкладання капіталу з метою сталого розвитку підприємств з передачі та розподілу електричної енергії (далі – ППРЕЕ), виникають такі проблеми – обґрунтування інноваційно-інвестиційних рішень з точки зору їхньої доцільності та ризикованості, адаптивного управління інвестиційною діяльністю ППРЕЕ, оцінки ризиків при інвестиційному плануванні, оцінки ефективності інвестиційної діяльності в умовах неповної інформованості, розробки стратегій та механізмів запобігання або мінімізації негативного впливу ризиків на інвестиційну діяльність.

Теоретичні та практичні аспекти дослідження ефективності впровадження інвестицій з урахуванням ризику досліджуються в роботах вітчизняних і зарубіжних вчених, що всебічно розглядаються питання визначення ефективності інвестиційної діяльності, оцінювання інвестиційної привабливості на основі ризику та стратегії оцінювання ризиків в інвестуванні.

Водночас дослідження проблем в інвестиційній діяльності переважно обмежується використанням традиційних методів оцінювання впливу інфляційних процесів в економіці. Однак використання цих методів в оцінюванні ризиків інвестицій певною мірою обмежується тим, що вони не враховують ступінь прийняття ризику інвестором (толерантність інвестора до ризику), ці методи не враховують суб'єктивних особливостей взаємовідносин між учасниками інвестиційного процесу, у цих методах відсутні механізми оцінки апарату вимірювання впливу ризику на ефективність інвестування.

Враховуючи, що процес реалізації інвестицій є тривалим у часі, а стан та умови ринкового середовища постійно змінюються, виникає необхідність оцінки ризикованості змін цього середовища.

Отже, в умовах невизначеності майбутнього проблема оцінювання та прогнозування ризиків інвестиційної діяльності ППРЕЕ вимагає дослідження та обґрунтування відповідного інструментарію прийняття рішення щодо вибору методів оперативного аналізу та планування на будь-якій стадії реалізації інвестицій. Актуальність задач удосконалення системи ризик-менеджменту ППРЕЕ обумовило вибір теми дисертаційного дослідження.

Методологія Для вирішення поставлених у роботі завдань було використано загальнонаукові й прикладні методи дослідження: методи системного аналізу, теоретичного узагальнення, синтезу; метод статистичного аналізу; метод структурного аналізу та метод порівняння; методи експертних оцінок; абстрактно-логічний підхід; методи нечіткої логіки та економіко-математичного моделювання.

Постановка задачі Удосконалення системи ризик-менеджменту ППРЕЕ та удосконалення методичних підходів щодо формування стратегій оцінювання ризиків інвестицій з урахуванням суб'єктивної складової в умовах невизначеності зовнішнього середовища, обумовило постановку таких завдань: дослідити теоретико-методичні основи ризику інвестиційної діяльності ППРЕЕ та класифікувати фактори, що його формують; уточнити визначення поняття «інвестиційний ризик» щодо врахування його об'єктивно-суб'єктивної характеристики; удосконалити методичний підхід щодо оцінювання ризику інвестицій ППРЕЕ України в умовах невизначеності зовнішнього середовища; визначити та систематизувати інвестиційну діяльність ППРЕЕ, вплив зовнішнього та внутрішнього середовища на рівень інвестиційного ризику; визначити та класифікувати регулювальні складові ризику в реалізації інвестицій ППРЕЕ за напрямком взаємодії з показниками ефективності інвестицій; розробити методичне забезпечення, що враховує суб'єктивну складову ризику в умовах невизначеності зовнішнього середовища при оцінюванні ефективності інвестицій;

Результати На основі аналізу існуючих визначень поняття «інвестиції» запропонованого такими науковцями, як Рудинская Е., Гаев А. [17], Мертенс А.В. [13, с.3-4], Дж. Хунсон, Колосов О. [21,с.138], Балабанов І.Т. [2], Еклунд К. [24, с.219], Макконел К., Брю С. [11], Шарп У., Александер Г., Бейлі Дж. [23], Гітман Л. Дж., Джонк М.Д.[8], Райзберг Б.А., Лозовський Л.Ш., Стародубцева Е.Б. [15], Недосєкін О.О., Воронов К. [14] доведено, що воно формулюється за принципом індивідуального сприймання, залежно від суб'єктивного погляду науковця, і має неоднозначний зміст, тобто характеризується невизначеністю. Таким чином, можна запропонувати визначення поняття «інвестиції», як лінгвістичне поняття, яке характеризує процес вкладення капіталу (надбань) у різних його формах з метою подальшого збільшення або збереження чи для досягнення іншого соціального ефекту. Отже ризик інвестицій слід розглядати як невід'ємний елемент інвестиційного процесу будь-якого підприємства. Фактично, якщо основною метою функціонування підприємства є максимізація прибутку, то отриманий прибуток є винагородою за вдало взятий на себе ризик.

Якщо розглянути існуючі теоретичні підходи до визначення поняття «ризик» та природи його виникнення таких науковців як Баканова М.І., Чернова В.А. [1], Бланк І.О. [3, с.244], Бочкан Т., Мессен Д. [4], Вігліньський В.В. [6, с.57], Воропаєв Ю.Н.[7], Гітмана Л. Дж., Джонка М. Д. [8, с.230], Гробовий П.Г., Петрова С.Н., Полтавцев С.І. [9], Дж. Мілль [1], Костін Ю.Д. та Кузьменко С.В. [10], Маршалл А. та Пігу А. [12], Сеніор Н.У. [5], Райзберг Б.А.[16], Фільчагіна І. [19], Чумаченко Н.Г.[22], Чалий А.Д., Прилуцький В.А. [20], зроблено висновок, що найбільш адекватним підходом до визначення ризику є неокласичний підхід.

Дослідження природи виникнення інвестиційного ризику, доводить, що ризик має об'єктивно-суб'єктивний характер та не може бути розділений на окремі незалежні одне від одного фактори чи складові. Таким чином, ризик повинен розглядатися як єдине ціле поняття фінансово-господарської діяльності підприємства. На основі розгляду існуючих тлумачень поняття «ризик» пропонується трактувати поняття «інвестиційний ризик» як економічну категорію, що відображає взаємодію між суб'єктами інвестування та об'єктивно існуючою невизначеністю, що іманентна господарській діяльності підприємства, і обтяжена можливими загрозами втрат та невикористаними можливостями. Пропоноване визначення має два принципових моменти:

- інвестиційний ризик відображає взаємодію між суб'єктами інвестування та об'єктивно існуючою невизначеністю і може відображатися як відхилення ефективності інвестицій від найбільш можливого значення;

- інвестиційний ризик повинен враховуватися комплексно відносно факторів ризику та оцінюватися за напрямками взаємодії з ефективністю інвестицій.

Можна зробити висновок, що найбільш прийнятними критеріями класифікації факторів інвестиційного ризику є класифікація за напрямками його взаємодії з показниками ефективності інвестицій.(рис.1.)

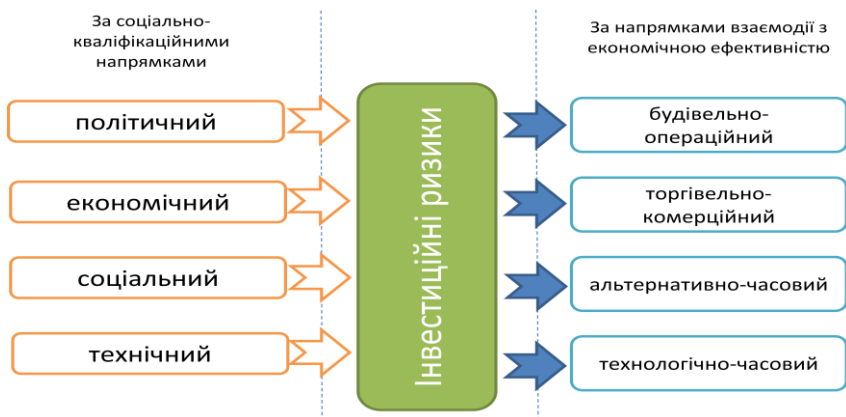


Рис. 1 - Класифікація інвестиційних ризиків за напрямками взаємодії

На основі запропонованого визначення інвестиційного ризику та аналізу існуючі методики оцінювання ефективності інвестицій, можна зробити висновок, що більшість з існуючих методів не відповідають потребам оцінювання ефективності інвестицій, які враховують об'єктивно-суб'єктивну складову ризику. Істотно підвищити можливості оцінювання та аналізу інвестицій, поєднуючи кількісні та якісні показники, дозволяє застосування теорії нечіткої логіки. Застосування методології нечітких множин та лінгвістичних змінних надає можливість проводити комплексний інвестиційний аналіз.

У роботі Нотовського П.В. і Садовського В.А.[18] Запропоновано методичний підхід оцінювання ефективності інвестицій в умовах невизначеності. Цей підхід за допомогою апарату нечіткої логіки поєднує у собі можливість врахування кількісних і якісних складових ризику при визначенні ефективності інвестицій та базується на основі показників дисконтування. Аналізуючи цей підхід можна зробити висновок, що показник стійкості інвестицій (1) є комплексним показником оцінки ризику. Отже, використовуючи розглянутий інструмент оцінки інвестицій, можна врахувати дію ризику на загальну ефективність інвестицій.

$$\lambda = \frac{NPV_{av}}{\Delta}, \quad (1)$$

де Δ – розкид.

У загальному випадку, якщо нечітке число має складну форму, то значення Δ буде визначатися за допомогою формули (3):

$$\Delta = \int_{NPV \min}^{NPV \max} (\mu(NPV') \cdot dNPV'), \quad (2)$$

Використовуючи розглянутий інструмент оцінки інвестицій, можна врахувати дію ризику на загальну ефективність інвестицій і запропонувати методичний підхід до оцінювання ризиків в інвестуванні ППРЕЕ. Запропонований підхід базується на засадах теорії нечіткої логіки, який поєднує можливість врахування кількісних та якісних оцінок ризику, взаємодію між суб'єктами інвестування, та зображено у вигляді схеми покрокового аналізу впливу ризиків (рис. 2).

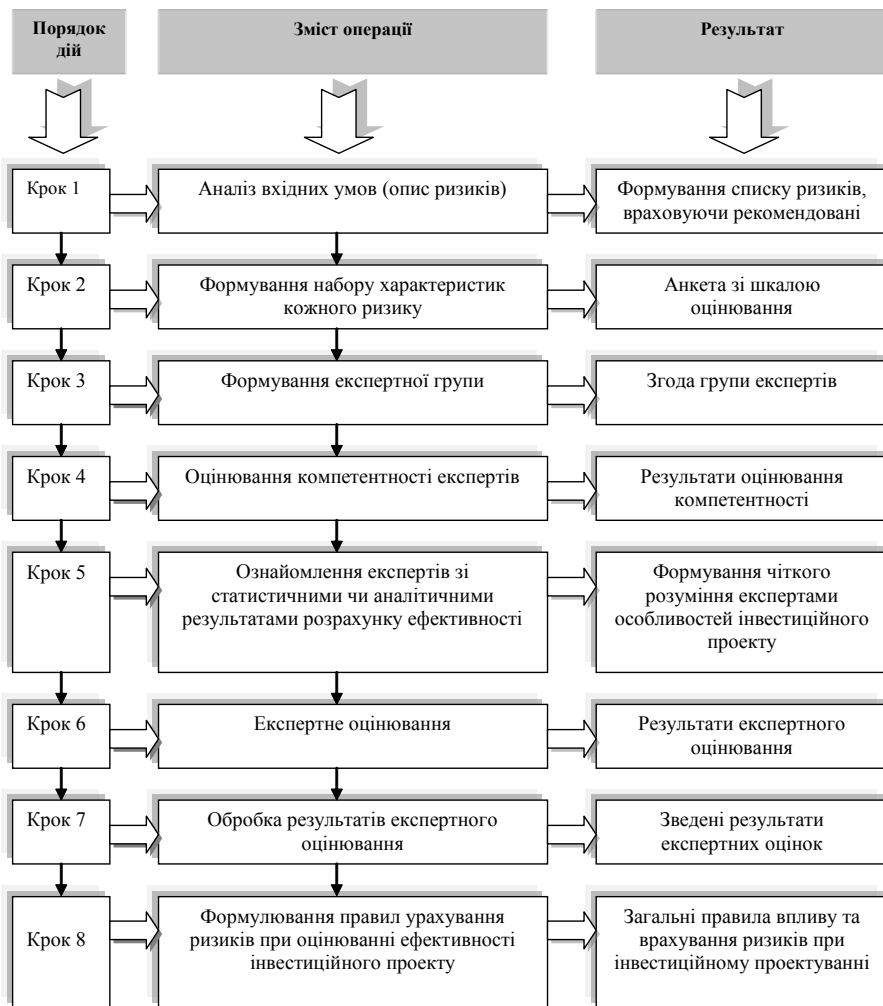


Рис. 2 - Схема покрокового аналізу впливу ризиків на ефективність інвестицій підприємств електроенергетики

У цьому підході комплексне оцінювання ризиків інвестицій визначається за допомогою запропонованого класифікатора та визначеної, за допомогою експертного опитування, шкали опису рівня ризику (табл. 1).

Таблиця 1 - Шкала нечітко-лінгвістичного опису рівня ризику

Лінгвістичний опис терму приналежності значення ризику	Позначка а лінгвістичного опису	Значення термів ризику за результатами опитування експертів відповідно до напрямку впливу на ефективність, %			
		Будівництво	Експлуатація	Дисконтування	Термін експлуатації
дуже низький рівень	ДН	0-9,03	0-10,14	0-9,82	0-10,07
низький рівень	Н	9,03-17,74	10,14-17,93	9,82-17,56	10,07-17,83
середній рівень	С	17,74-31,31	17,93-31,23	17,56-30,53	17,83-31,16
високий рівень ризику	В	31,31-52,54	31,23-55,70	30,53-53,31	31,16-55,21
дуже високий рівень	ДВ	52,54-100	55,70-100	53,31-100	55,21-100

Врахування суб'єктивної сторони ризику досягається також за рахунок використання запропонованих показників: чистий скорегований приведенний дохід (3):

$$NPV' = -I'_{t0} + \sum_{t=1}^{N'} \frac{CF'_t}{(1+r')^{t-1}} \quad (3)$$

де CF'_t – скорегований чистий грошовий потік за t-й інтервал;

I'_{t0} – скореговані дисконтовані інвестиції;

r' – скорегована ставка дисконтування;

N' – скорегований термін існування інвестицій;

Скорегований індекс прибутковості інвестицій (4):

$$PI' = \frac{\sum_{t=1}^{N'} \frac{CF'_t}{(1+r')^{t-1}}}{I'_{t0}} \quad (4)$$

Корегування складових показників пропонується за формулою (5):

$$A' = A \times P_A, \quad (5)$$

де A – параметр, визначений з допомогою статистичних чи аналітичних методів;

PA – коефіцієнт корегування параметра A на величину ризику, заданий у вигляді нечіткої величини, що характеризує можливість ризику змінення параметра A (6).

$$PA = [PA_{\min}, \overline{P}_{av}, PA_{\max}]. \quad (6)$$

Особлива увага при цьому повинна приділятися визначенню показників корегування параметрів за результатами обробки експертного опитування. У третьому розділі було розглянуто процес формування експертної групи, проведення і обробку результатів опитування. При цьому за рахунок використання показника компетентності експерта d_i процес проведення експертного опитування максимально спрощується та не потребує додаткових турів. Показник корегування формується на основі даних опитування за формулами (8), (9) та (10):

$$P_{av} = \frac{1}{2} \cdot \frac{\sum_{i=1}^n (P'_{i \min} + P'_{i \max}) \cdot d_i}{\sum_{i=1}^n d_i}, \quad (8)$$

де $P'_{i \min}$, $P'_{i \max}$ – граничні значення оцінок параметра для i -го експерта; d_i – значення ступеня компетентності i -го експерта.

Найбільш можливе значення нечітко-лінгвістичного числа формується як середньозважена від середин плеча між оцінками $P'_{i \min}$, $P'_{i \max}$ експерта.

$$P_{\min} = P_{av} - \frac{P_{av} - P'_{\min}}{\mu_{av} - \mu'_{\min}}, \quad (9)$$

$$P_{\max} = P_{av} + \frac{P'_{\max} - P_{av}}{\mu_{av} - \mu'_{\max}}, \quad (10)$$

де P'_{\min} , P'_{\max} – мінімальні та максимальні значення вибірки (експертних оцінок) відповідно, за аналізованим напрямком ризику;

μ'_{\min} , μ'_{\max} – відповідні P'_{\min} , P'_{\max} значення функції приналежності, оскільки P'_{\min} , P'_{\max} є граничними значеннями вибірки, то $\mu'_{\min} = d'_{\min}$ та $\mu'_{\max} = d'_{\max}$;

μ_{av} – значення функції приналежності, відповідне найбільш можливому значенню P_{av} аналізованого параметра.

Використання показника ступеня компетентності і-го експерта дозволяє врахувати суб'єктивну складову інвестиційного ризику джерелами якої є організаційна структура підприємства і особисто його керівники.

На прикладі інвестицій АК «Харківобленерго» (рис.3) можна довести, що використання показника ступеня компетентності експерта робить запропонований методичний підхід оцінювання ризику інвестицій ППРЕЕ більш адаптивним.

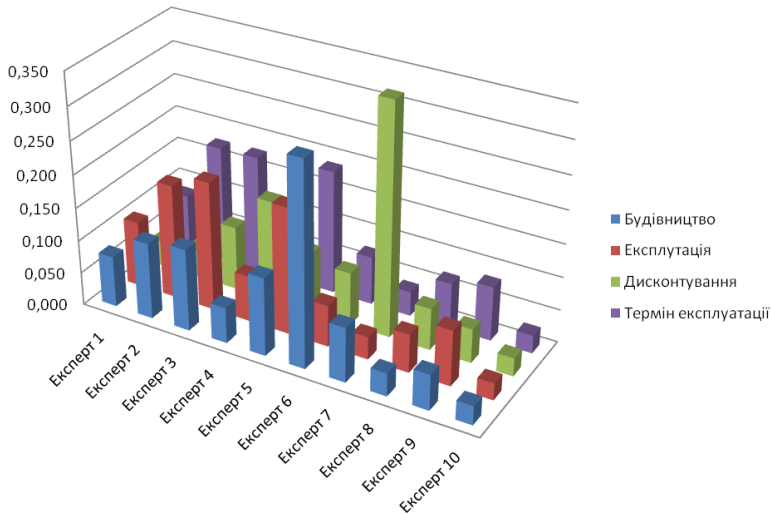


Рис. 3 - Діаграма відносного ступеня компетентності експертів за чотирма напрямками при реконструкції ЛЕП-6(10)кВ, ЛЕП-0,4кВ та будівництві ТП 1330

На базі запропонованого методичного підходу розроблено алгоритм оцінювання ефективності ризику інвестицій ППРЕЕ, що поєднує можливість оцінювання ризику за факторами, які мають подібну природу та враховують зв'язки між суб'єктами інвестицій. Розроблений алгоритм враховує необхідність введення показника компетентності експертів і дозволяє побудувати адаптивну систему управління ризиками інвестицій на ППРЕЕ допомогою удосконаленого методичного підходу до формування стратегій управління ризиками.

Проведено апробацію положень оцінювання ризику інвестицій електроенергетики. В якості об'єкта дослідження було вибрано інвестиції АК «Харківобленерго», яке є одним провідних підприємств України з передачі та розподілу електричної енергії. За результатами проведених досліджень було отримано показники корегування складових ефективності інвестицій за напрямками взаємодії з ризиком (табл.2).

Таблиця 2 - Оцінка ризику інвестицій за напрямком взаємодії з ефективністю

Напрямок взаємодії	Нижня границя зміни показника, P_{min}	Найбільш можливе значення показника, P_{av}	Верхня границя зміни показника, P_{max}	Лінгвістичний опис ступеня ризику
1. Будівельно-операційний, $P_{(I)}$	-23,1364	-2,1903	21,6907	Середній
2. Торгівельно-операційний, $P_{(CF)}$	-39,0417	-12,6979	11,6241	Високий
3. Альтернативно-часовий, $P_{(r)}$	-16,5364	13,2113	51,0467	Високий
4. Технологічно-часовий, $P_{(N)}$	-16,2336	-1,3048	16,4687	Низький

В якості прикладу використання запропонованого методичного забезпечення проведено формування стратегій управління ризиками за інвестиційним проектом АК «Харківобленерго» - Реконструкція ЛЕП-6(10)кВ з заміною ЛЕП-0,4кВ та будівництвом ТП 1330 на фідері 6(10)кВ «Безлюдівка», що дозволило визначити відповідність чистого наведеного доходу високому ступню ризику і відповідному йому високому рівню ефективності. Згідно запропонованої моделі «ризик-стратегія», інвестиційний проект потребує використання стратегії горизонтальної диверсифікації.

Запропоновані у роботі пропозиції і розроблене методичне забезпечення дозволяє поліпшити якість керування інвестиціями і може бути запропоновано до використання в інвестиційній діяльності підприємствами з передачі та розподілу електричної енергії.

Висновки

У статті було проведене теоретичне узагальнення та нове вирішення науково-практичного завдання, пов'язаного з удосконаленням методичної основи та розробкою практичних пропозицій з формування стратегій оцінювання ризиків в інвестиційній діяльності підприємств з передачі і розподілу електричної енергії. Головні результати, які одержані в ході дослідження, полягають у такому: встановлено що природа ризику інвестицій носить подвійний характер – це потребує врахування як об'єктивної, так і суб'єктивної сторін, а отже, й індивідуальної толерантності інвестора; обґрунтовано необхідність розгляду інвестиційного ризику, як поняття невід'ємного господарській діяльності підприємств електроенергетики, що має суб'єктивно-об'єктивні складові які не можуть бути відокремлені один від одного та повинні оцінюватися комплексно; доведено, що за регульовальними складовими фактори ризику поділяються на такі напрямки: будівельно-операційний, торговельно-комерційний,

альтернативно-часовий і технологічно-часовий; розроблено економіко-математичну модель оцінювання ефективності інвестицій ППРЕЕ, що враховує суб'єктивну складову ризику.

Список літератури: 1. *Баканов М.И.* Анализ коммерческого риска / *Баканов М.И., Чернов В.А.* // Бух. учет. -1993.-№ 10. -С. 9-15. 2. *Балабанов И.Т.* Основы финансового менеджмента / *И. Т. Балабанов* ; рек. Мин. общ. и проф. образован. - М. : Финансы и статистика, 1998. - 480 с. - ISBN 5-279-01756-6 3. *Бланк И.А.* Инвестиционный менеджмент. / *И.А. Бланк.* – К. : «ИТЕМ» ЛТД, 1995. – 448с. ISBN 5-7707-6904-1 4. *Бочкан Т.* Хозяйственный риск и методы его измерения / Пер. с венг. / *Т.Бочкан, Д.Мессен, Д.Мико* и др. - М.: Экономика, 1979. - 224 с 5. *Буханова С.М.* Предпринимательские риски: Учеб. Пособие/*Буханова С.М., Краснов М.Н.* - Белгород: Изд-во БелГТАСМ. - 78 с. 6. *Вітлінський В.В.* Ризикологія в економіці та підприємстві: монографія / *В.В. Вітлінський, Г.І. Великоіваненко* ; Київськ. нац. екон. ун-т. - К. : КНЕУ, 2004. - 480 с. - ISBN 966-574-569-7 7. *Воропаев Ю.Н.* Риски, присущие бизнесу// Бух.учет. - 1995. - № 4. - С. 29-30. 8. *Гитман Л. Дж.* Основы инвестирования. / *Л.Дж. Гитман, М.Д. Джонк* : пер. с англ. – М. : Дело, 1997. – 467 с. ISBN 5-7749-0011-8 9. *Грбовой П.Г.* Риски в современном бизнесе / *П.Г. Грбовой, С.Н. Петрова, С.И. Полтавцев* и др. - М.: Аланс, 1994. - 237 с. ISBN 5-87115-009-8 10. *Кузьменко С.В.* Управление экономическими рисками в корпоративном секторе электроэнергетики. [Монография] / *С.В. Кузьменко, Ю.Д. Костин.* – Харьков : ИПП Контраст, 2005. – 248 с. - ISBN 966-96447-7-1 11. *Макконел К.* Экономикс. / *К. Макконел, С. Брю* : пер. с англ. - М.: ИНФРА-М, 2001. - 974 с. ISBN 5-16-000001-1 12. *Маршалл А.* Принципы экономической науки / Пер. с англ.: - М.: Прогресс, 1993.-594с. ISBN 5-01-004203-7 13. *Мертенс А.В.* Инвестиции. / *А.В. Мертенс.* – К. : Киевское инвестиционное агентство, 1997. – 211 с. ISBN 966-95111-0-0 14. *Недосекин А.О.* Новый показатель оценки риска инвестиций. [Электронный ресурс]/*Недосекин А.О., Воронов К.И.* , Консультационная группа "Воронов и Максимов". - Режим доступа: <http://www.aup.ru/articles/investment/4.htm> 15. *Райзберг Б.А.* Современный экономический словарь. — 2-е изд., испр./*Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б.* - М.: ИНФРА-М, 1999. 479 с. ISBN 5-86225-758-6 16. *Райзберг Б.А.* Предпринимательство и риск. - М.: Знание, 1992. - 64 с. ISBN 5-07-002383-7 17. *Рудинская Е.* Инвестиционный менеджмент в Украине. / *Е. Рудинская, А. Гаев* // БИЗНЕСИНФОРМ. – 1999. - №3-4. – С. 33 – 40 18. *Садовський В.А., Нотовський П.В.* Інструментарій визначення ефективності інвестицій підприємств на базі методів нечіткої логіки/ Садовський В.А., П.В. Нотовський // Вісник Національного технічного університету «Харківський політехнічний інститут». Технічний прогрес та ефективність виробництва. – Харків: НТУ «ХПІ». – 2011. – № 26. – С. 10 – 16. 19. *Фильчагина И.* Мы возьмем на себя ваши риски// Бизнес для всех. - 1996,-№9.-С. 13. 20. *Хулей Г.* Маркетинговая стратегия и конкурентное позиционирование [Текст] : учебное пособие / Грэм Хулей, Джон Сондерс, Найджел Пирси. - Днепропетровск : Баланс Бизнес Букс, 2005. - 800 с. ISBN 966-8644-16-6 21. *Хунсон Дж.* Інвестиційна перебудова і трансформація сутності та змісту економічної категорії “інвестиція” за умов перехідної економіки / *Хунсон Дж., Колосов О.* // Вісник УАДУ. - 1998. - № 3.- С.131-147. 22. *Чумаченко Н.Г.* Статистико-математические методы анализа в управлении производством США. - М.: Статистика, 1979. - 154 с. 23. *Шарп У.* Инвестиции / *У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бейли* : пер. с англ. – М. : ИНФРА-М, 1999. - 1028 с. ISBN 5-86225-455-2 24. *Эклунд К.* Эффективная экономика. Шведская модель: экономика для начинающих и не только для них / *К. Эклунд.* – М. : Экономика, 1991. – 348 с. ISBN 5-282-01030-5

Надійшла до редколегії 17.06.2012