

МЕТОДОЛОГІЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЕКТУВАННЯ: УПРАВЛІНСЬКИЙ АСПЕКТ

Державно-управлінські студії № 10, 2019

УДК 37.07

П. В. ВОРОНА,

*доктор наук з державного управління, доцент, перший проректор, професор
кафедри публічного управління та адміністрування Інституту підготовки
кадрів державної служби зайнятості України*

МЕТОДОЛОГІЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЕКТУВАННЯ: УПРАВЛІНСЬКИЙ АСПЕКТ

P. VORONA,

*Doctor of Science in Public Administration, Associate Professor, First Vice-Rector,
Professor of the Department of Public Administration and Administration Institute of
Personnel Training of the State Employment Service of Ukraine*

INVESTMENT DESIGN METHODOLOGY: MANAGEMENT ASPECT

Анотація. У статті розкривається особливості та специфічна сутність інвестиційної діяльності як одного з найважливіших аспектів функціонування організацій. Автором розглянуто етапи підготовки інвестиційних проектів та методологічні особливості їхньої реалізації.

У статті досліджено основні напрямки та елементи управління інвестиційним проектом, в т.ч. оцінка комерційної, бюджетної і економічної ефективності проекту. Окрема увага приділена управлінню ризиками реалізації проектів.

Наголошено, що якість та майстерність реалізації інвестиційних проектів, законодавчий супровід інноваційної діяльності, інноваційна привабливість та відсутність ризиків і політична підтримка їх реалізації є одними з головних складників їх успішної реалізації. Реалізація інвестиційних проектів є одним з показників економічного розвитку чи «видужання» підприємства, галузі та й економіки країни загалом. Тому у пострадянський період розвитку України варто особливо відповідально готувати фахівців з інвестиційного, інноваційного та адміністративного/публічного менеджменту, що покликані займатись інноваційними та інвестиційними проектами.

Abstract. The article reveals the features and specific essence of investment activity as one of the most important aspects of the functioning of organizations. The author considers the stages of preparation of investment projects and methodological features of their implementation.

The article examines the main directions and elements of investment project management, including assessment of commercial, budgetary and economic efficiency of the project. Particular attention is paid to risk management of projects.

It is noted that the quality and skill of investment projects, legislative support of innovation, innovative attractiveness and the absence of risks and political support for their implementation are among the main components of their successful implementation. Implementation of investment projects is one of the indicators of economic development or "recovery" of the enterprise, industry and economy as a whole. Therefore, in the post-Soviet period of Ukraine's development, it is especially important to train specialists in investment, innovation and administrative / public management, who are called upon to engage in innovation and investment projects.

Ключові слова: *інвестиції, інвестиційна діяльність, інвестиційний проект, інвестиційний клімат, інвестиційна програма, етапи підготовки інвестиційного проекту, ризики, бюджетний ефект.*

Key words: *investments, investment activity, investment project, investment climate, investment program, stages of investment project preparation, risks, budgetary effect.*

Актуальність теми. Питання реформування економіки України з планового типу ведення господарства на ринкові умови, формування мережі комунальних установ, що спроможні надавати якісні та помірні по ціні послуги, оздоровлення соціальної сфери в т.ч. закладів освіти, культури, спорту та медицини не можливе без процесів інвестування. Особливої актуальності інвестиційна діяльність отримала після створення об'єднаних територіальних громад, а згодом після завершення реформування адміністративно-територіального устрою матиме стратегічне значення для розвитку нових об'єднаних районів.

Інвестиційна діяльність, як системний процес модернізації територій базується на поетапному виконання величезної кількості інвестиційних, а часто одночасно й інноваційних проектів у всіх без винятку сферах господарювання країни чи окремих громад (територій), як виробничих так і невиробничих. Проведення в Україні реформ, як у економіці та і в політичній системі країни не можливе без залучення інвестицій на основі активної державної політики інноваційної діяльності або ж врахування вже набутого зарубіжного досвіду у цій сфері – залучення інвестицій та створення належних передумов для цього. В зв'язку з цим питання забезпечення інвестиційної діяльності часто стикається з проблемою дефіциту підготовки фахівців, що можуть не лише управляти проектами а й бути їх авторами – є досить актуальним для молоді української держави. А тягарем цього процесу є галопающий стан корупції в Україні, яка просто відлякує інвесторів від співпраці з Україною.

Актуальність теми статті підтверджується й зростанням потреби у професійних фахівцях з проектного менеджменту, підготовка яких є одним з напрямків діяльності вишів країни – адже проектний підхід до кожного роду практичної діяльності у світі вже давно є переважаючим і засадничим.

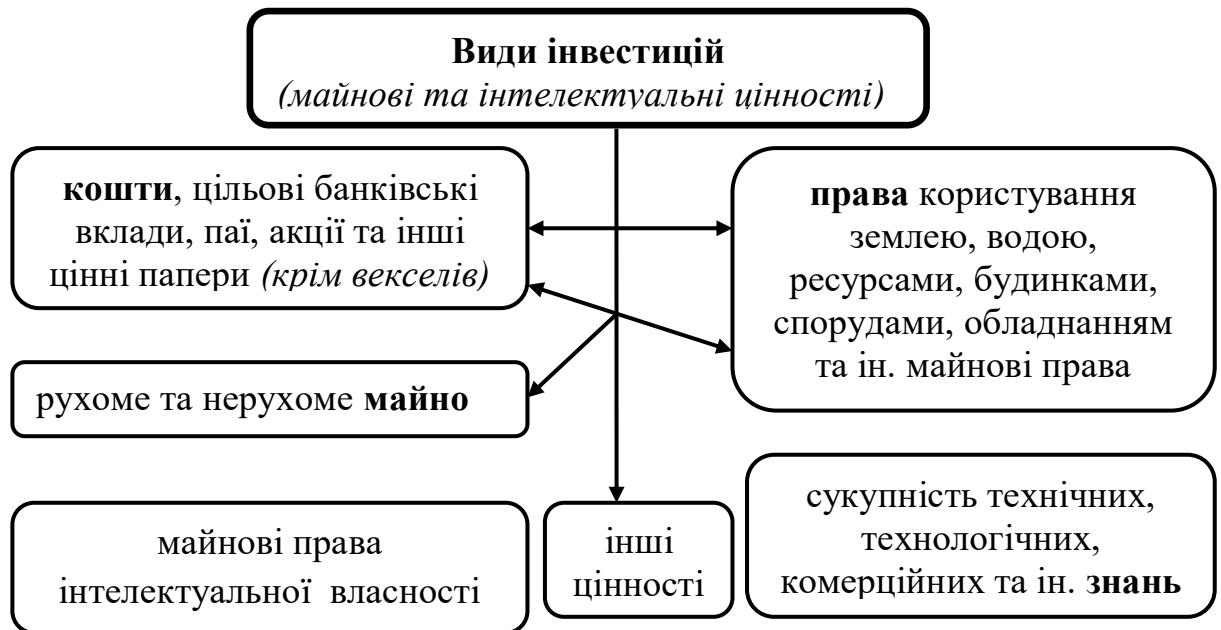
Аналіз останніх досліджень. Проблематика управління інвестиційною діяльністю, створення в державі належно сприятливого інвестиційного клімату, особливо в громадах та регіонах, залучення інвестиційного капіталу в економіку України, політичні аспекти цього процесу досліджували вітчизняні та зарубіжні учені, зокрема І. Абрамович, В. Беренс, Л. Борщ, А. Гальчинський, В. Геєц, П. Самуельсон, Я. Хонко, І. Бланк, А. Діброва, І. Дорош, М. Кісіль, М. Коденська, О. Мертенс, А. Нешитой, А. Пересада, Г. Підлісецький, П. Рогожин, П. Саблук, В. Савчук, О. Старіков, Т. Хачатуров, В. Шевчук та інші. Однак, незважаючи на багатоаспектність наукових досліджень, питання інвестиційного процесу, інвестиційного клімату, джерел фінансування та напрямів активізації інвестиційної діяльності в країні вимагають постійного дослідження проблем, пов'язаних з залученням внутрішніх та зовнішніх інвестицій в країну та з самою реалізацією інвестиційних проектів [1].

Метою даної статті є дослідження методології інвестиційного проектування в управлінському аспекті, особливо специфіка реалізації інвестиційних проектів в Україні; прогнозування основних шляхів підвищення ефективності управління інвестиційною діяльністю в Україні з врахуванням наявного інтелектуального потенціалу та можливості його реалізації.

Виклад основного матеріалу. Інвестиційна діяльність (ІД) належить до найбільш важливих аспектів функціонування будь-якої комерційної та іншої (державного чи комунального підприємства) організацій, а якщо говорити про публічне управління, то вона є основою прогресивних системних поступальних змін в соціально-економічному розвитку з позитивними політичними результатами. ІД та інвестиційні проекти (ІП) закладають в підвалини планування розвитку економіки кожної країни, окремих регіонів, територіальних громад (в т.ч. об'єднаних) та підприємств. В економічній та іншій науковій літературі немає єдиного визначення інвестицій, існують різні підходи до розкриття змісту цієї дефініції. Найчастіше «інвестиції визначають, грошові засоби, цінні папери, цінне майно, в тому числі майнові права, інші права, що мають грошову оцінку, ті що вкладаються в об'єкти підприємницької або (чи) другої діяльності з метою отримання прибутку і (чи) досягнення іншого другого корисного ефекту.

Для більш чіткого визначення інвестиційної діяльності звернемось до Закону України «Про інвестиційну діяльність», який був прийнятий Верховною радою України ще 18 вересня 1991 року, 28 разів парламент вносив зміни до нього (останній раз 15 квітня 2014 року) [3]. Цей закон дає чітке визначення дефініцій «інвестиція», «інвестиційна діяльність» та «інвестиційний проект» і використовує для унормування цього виду діяльності.

«Інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (доход) або досягається соціальний ефект» (ст. 1 ЗУ). Такі види майнових та інтелектуальних цінностей теж перелічені у Законі України «Про інвестиційну діяльність» (мал. 1) :



Мал.1 Види майнових та інтелектуальних цінностей, що є інвестиціями [3]

«Інвестиційною діяльністю є сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій». Інвестиційна діяльність реалізується на основі: інвестування, здійснюваного громадянами, недержавними підприємствами, господарськими асоціаціями, спілками і товариствами, а також громадськими і релігійними організаціями, іншими юридичними особами, заснованими на колективній власності; державного інвестування; інвестування, здійснюваного органами місцевого самоврядування; іноземного інвестування, здійснюваного іноземними громадянами, юридичними особами та державами; спільного інвестування, здійснюваного громадянами та юридичними особами країни та іноземних держав.

«Інвестиційний проект – це сукупність цілеспрямованих організаційно-правових, управлінських, аналітичних, фінансових та інженерно-технічних заходів, які здійснюються суб'єктами інвестиційної діяльності та оформлені у вигляді планово-розрахункових документів, необхідних та достатніх для обґрунтування, організації та управління роботами з реалізації проекту. Розробленню інвестиційного проекту може передувати розроблення проектної (інвестиційної) пропозиції. Проектна (інвестиційна) пропозиція – це результат техніко-економічного дослідження інвестиційних можливостей, на підставі яких приймається рішення про реалізацію інвестиційного проекту, оформлений у вигляді пропозиції щодо ініціювання інвестиційного проекту. Розроблення проектної (інвестиційної) пропозиції є одним з етапів розроблення інвестиційного проекту» [3].

Поняття «інвестиції» володіє рядом характеристик, що формує її сутність. Не дивлячись на присутність багатьох різноманітних підходів до розкриття змісту «інвестиції», більшість науковців розглядають «інвестиції» як економічну категорію. Це означає, що інвестиції є об'єктом економічного

управління на мікро та макрорівнях. Сутність інвестицій пов'язана з протіканням економічних процесів у часі та просторі [6, с.5].

Визнано, що найбільш активною формою залучення збережень суспільства в економічний процес є інвестиції. Це означає, що із всього виробленого в країні валового внутрішнього продукту одна частина споживається, а друга зберігається, накопичується. Тільки шляхом інвестування заощадження включаються у економічний процес [2, с. 12]. Загально прийнято виокремлювати наступні види інвестицій: інвестиції у фінансові активи (фінансові вклади), інвестиції у основний капітал (у машини, обладнання, приміщення тощо), інвестиції у запаси та інвестиції в нематеріальні активи.

У практиці інвестиції виступають у якості цільового вкладення капіталу. Метою інвестиції є досягнення певного результату, ефекту, який носить як економічний так і неекономічний характер (соціальний, політичний, екологічний тощо.). Інвестиції пов'язані з купівлею капіталу та інвестиційних товарів. Ціна на інвестиційні товари та інструменти формується з врахуванням їх інвестиційної привабливості під дією попиту та пропозиції [2, с. 16].

Виокремлюють наступні інституційні риси інвестицій:

- у всіх випадках інвестиції мають за мету отримання певних економічних переваг (прибуток, дохід, економічні блага, інших корисних ефектів);

- той, хто здійснює інвестування, готовий ради цих благ відмовитися від поточного споживання певних ресурсів;

- так як результат передбачається отримати у майбутньому, процес інвестування протікає в умовах ризику і невизначеності.

Практична діяльність та реалізація інвестицій здійснюється на основі *інвестиційних програм*. Для реалізації інвестиційної програми підприємство чи державний (самоврядний) орган створює інвестиційний проект (ІП), в якому обґрунтовується економічна доцільність, об'єм і терміни здійснення капітальних вкладень суб'єктів ІД. Іншими словами, ІП являє собою набір практичних дій по здійсненню інвестиційних вкладень і по досягненню окреслених фінансових, виробничих та соціальних результатів.

В залежності від мети реалізації ІП, виокремлюють виробничі, науково-технічні, комерційні, фінансові і соціально економічні проекти. Реалізуючи ІП, компанія намагається досягти накреслені цілі, що дозволяють їй добитися стабільності та стійкості, конкурентоспроможності, позитивної репутації у клієнтів та у суспільстві, що сприятимуть їй розквіту як на ринку так і в галузевому середовищі. Підготовка інвестиційного проекту – складний процес, що вимагає аналізу, великих обчислень та розрахунків, підготовки багатьох документів, в т. ч. для органів державного управління, оскільки держава визначає певний порядок розробки і установа стандартів що забезпечують безпечну і ефективну реалізацію проекту. Процес підготовки інвестиційного проекту складається з послідовних етапів, кожний із яких включає у себе ряд кроків, необхідних для досягнення бажаного результату для інвестора. Етапи визначають життєвий цикл інвестиційного проекту це проміжок часу між моментом появи інвестиційного проекту і моментом його реалізації і вони

залежать як від соціально-економічних, так і організаційно-технічних факторів. На кожному етапі здійснюють певні специфічні підходи до управління інвестиційним проектом.

У життєвому циклі інвестиційного проекту виділяють кілька відносно самостійних етапів [5, с. 102-107]. Підготовчий етап інвестиційного циклу як перша стадія інвестиційного проектування передбачає проведення наступних робіт: вибір перспективного регіонального ринку, проведення маркетингового дослідження, попереднє обґрунтування інвестиційного задуму, оцінка передбачуваного об'єму інвестицій, оцінка можливих джерел фінансування проекту, попередній відбір організацій, здатних реалізувати проект тощо.

Час та протяжність підготовчого етапу залежить від інвестора, але обумовлена вона привабливістю інвестиційного клімату у країні (регіоні, районі, територіальній громаді), котрий формується зусиллями владних та підприємницьких структур, а також за участі громадського сектора суспільства. На цей етап, на думку фахівців, приходиться від 3% до 8% затрат [4, с.104–112].

Проектно-організаційний етап інвестиційного циклу є найскладнішим. Через велику кількість організацій, що приймають участь в розробці і погодженні проекту, багатоступеневості погоджувальних процедур процес отримання офіційного дозволу на реалізацію проекту виявляється достатньо працездатним і багато дій варто проводити не по чергово а паралельно (одночасно). Розпочинати необхідно з підбору земельної ділянки для будівництва об'єкта, який би відповідав вимогам кампанії по географії розміщення (врахував всі бажання по зручності) і отримати погодження органу місцевого самоврядування на розміщення на ньому запланованого підприємства. Потім проводять інженерно-геологічні, екологічні, кліматичні та ряд інших досліджень з метою визначення придатності ділянки для використання за цільовим призначенням. Обов'язково вивчають думку громадськості про доцільність будівництва об'єкту на обраній ділянці. У разі отримання позитивних висновків з перелічених вище питань, можна приступати до розробки техніко-економічного обґрунтування (ТЕО).

Підготовлене ТЕО, після погодження проектних рішень з наглядовими та адміністративними органами, повинно пройти державну експертизу, в т.ч. і екологічну. На цьому етапі витрачається до 20% засобів від загальної вартості проекту.

Власне саме будівництва (реконструкції) об'єкта (підприємства) і запуск в експлуатацію – III етап інвестиційного циклу. На цьому етапі проводяться аналіз ринку будівельних послуг і переговори з потенційними підрядчиками виконання робіт по будівництву, тендерні торги, організація будівельного виробництва, будівничо-монтажні та пусконаладжувальні роботи, передача в експлуатацію завершеного будівництва державній приймальній комісії. Це найзатратніший етап циклу – на нього приходиться до 72% загальної вартості III (60% – на будівельно-монтажні роботи і закупівлю обладнання, а 12 % - на пусконаладжувальні роботи та введення в експлуатацію).

Іноді, досить часто, інвестори виокремлюють етап виробничої діяльності та моніторингу економічних показників, так як для них III закінчується не

запуском об'єкта в експлуатацію, а досягненням тих економічних показників, ради яких цей ІІІ і планувався.

Часова тривалість інвестиційного циклу загалом є досить важливим показником ефективності інвестицій. Вона не лише визначає період їх окупності, але й свідчить про зміни соціально-економічної ситуації в регіоні, так як введення в дію об'єкта пов'язано з отриманням нових робочих місць, розвитком соціальної інфраструктури, додатковим надходженням податків і зборів до бюджетів різних рівнів (політичний і суспільний ефекти).

Тому, максимальне скорочення інвестиційного циклу має стати основною метою спільної роботи всіх учасників ІІІ – від інвестора до органів влади місцевого самоврядування та контролюючих органів державної влади в регіоні, тому що це має вище згаданий суспільно-політичний ефект.

Вагомим елементом управління ІІІ є оцінка комерційної, бюджетної і економічної ефективності проекту. Розрізняють наступні показники ефективності ІІІ:

- показники комерційної (фінансової) ефективності, що враховують фінансові наслідки реалізації проекту для його безпосередніх учасників;
- показники бюджетної ефективності, що відображають фінансові наслідки здійснення ІІІ для республіканського, регіонального, районного бюджету чи бюджету конкретної територіальної громади;
- показники економічної ефективності, що враховують затрати і результати, що пов'язані з реалізацією ІІІ та виходять за межі прямих фінансових інтересів;
- учасників ІІІ, що допускають вартісне вираження.

Для великомасштабних ІІІ рекомендують обов'язково оцінювати економічну ефективність [5, с.117]. Комерційна ефективність (фінансове обґрунтування) ІІІ визначається співвідношенням фінансових затрат і результатів, що забезпечують необхідну норму прибутковості. Комерційна ефективність може розраховуватись як для ІІІ в цілому, так і для окремих учасників з врахуванням їх внесків. При цьому у якості відображення ефекту на 1-му кроці виступає потік реальних грошей.

При здійсненні ІІІ виділяються три види діяльності: інвестиційна, операційна, фінансова. В рамках кожного виду діяльності відбувається притік і відтік грошей. З метою аналізу комерційної ефективності можуть визначатись також: терміни повного погашення заборгованості; доля учасника в загальному об'ємі інвестицій [4, с. 109].

Показники бюджетної ефективності відображають вплив результатів здійснення ІІІ на прибутки і витрати відповідного (республіканського, регіонального чи місцевого) бюджету. Основним показником бюджетної ефективності, що використовується для обґрунтування передбачених в ІІІ заходів державної чи регіональної підтримки, є бюджетний ефект.

У розрахунки показників економічної ефективності на рівні національного господарства в склад результатів ІІІ включають (у вартісному виразі):

- кінцеві виробничі результати;

- соціальні та економічні результати, пораховані, виходячи із спільної дії всіх учасників ІІ на здоров'я мешканців, соціальну й екологічну обстановку у регіонах;
- прямі фінансові результати;
- кредити і займи іноземних держав, банків та фірм, надходження від митних зборів тощо.

Необхідно враховувати також непрямі фінансові результати здійснення ІІ: зміни у прибутках сторонніх організацій і громадян, ринкову вартість земельних ділянок, приміщення та інше майно. Соціальні, екологічні, політичні та інші результати, що не піддаються вартісній оцінці, розглядаються як додаткові показники економічної ефективності і враховуються при прийнятті рішень про реалізацію ІІ.

Оцінка майбутніх затрат і результатів при визначенні ефективності ІІ здійснюється в межах розрахункового періоду, протяжність якого приймається з врахуванням: часу створення, експлуатації і (при необхідності) ліквідації об'єкта; середньозваженого нормативного терміну служби основного технологічного обладнання; досягнення заданих характеристик прибутку (величини и (або) норми прибутку тощо); вимог інвестора.

При оцінці ефективності ІІ порівняння значень різночасових показників повинно здійснюватись шляхом приведення (дисконтування) їх до цінностей на початковому періоді [4, с. 110]. Управління ІІ включає в себе такі основні напрямки (мал. 2):



Мал.2 Основні напрями управління ІІ

- управління предметною областю ІІ;
- управління якістю, часом, вартістю, ризиком, персоналом;
- управління контрактами і забезпечення проектів;
- управління взаємодіями та інформаційними зв'язками.

Метою управління ІІ також являється недопущення незапланованих витрат, управління змінами, дотримання термінів виконання робіт і їх професійний контроль з точки зору відповідності економічним цілям інвестора

і поточній ринковій ситуації. Важливу роль в управлінні ІІ відводиться оцінці ризиків і певних можливостей їх мінімізації. Існує багато проектних ризиків, тому необхідно враховувати специфіку діяльності і галузь інвестування засобів, проводити постійний аналіз внутрішньої і зовнішньої ситуації кампанії з метою мінімізації можливих втрат. Інвестори повинні вживати заходів, що дозволяють управляти ризиками. Управління ризиками передбачає:

- визначення факторів ризиків;
- оцінка і аналіз факторів ризику (кількісний і якісний);
- планування заходів по зменшенню ризиків і ліквідації наслідків від подій, які можуть наступати в результаті реалізації ризиків;
- вибір методів управління ризиками і послідовності їх використання;
- накопичення і обробка інформації про ризикові ситуації і наслідки виявлення ризиків;
- контроль дій по управлінню ризиками, а також вироблення рекомендацій для врахування отриманого досвіду у майбутньому [4, с. 111].

Аналіз ризиків повинен бути на не окремим етапом проектної діяльності, а її постійною функцією, присутньою на всіх фазах життєвого циклу проекту. Дослідження проектних ризиків включає якісний (отримання даних) і кількісний аналіз (числове визначення величин ризиків). Кінцева мета аналізу ризиків проекту полягає якраз в розробці заходів, які б дозволяли знизити ризик ІІ, а також у врахуванні супроводжуваних їх витрат. Відповідно прийняттю любого антиризикового рішення (страхування, розподіленню ризиків, резервування засобів, накопичення додаткової корисної інформації) передують аналіз. Отже, мова йде про створення системи організаційно-економічних стабілізаційних механізмів, що вимагають від учасників додаткових затрат, розмір яких залежить від умов реалізації проекту, очікувань та інтересів учасників, їх оцінок ступені можливого ризику. Успіх і позитивний результат втілення ІІ залежить також від конкурентоспроможності кампанії, її прозорості, новизни, здібності освоїти нові ризики і надати необхідні товари і послуги. Важливу роль в успішній реалізації ІІ відіграє залучення зовнішніх експертів, здатних оцінити проектні ризики і дати необхідні рекомендації.

Висновок. Таким чином, для успішної розробки і реалізації інвестиційних проектів необхідна цілісна система управління, яка включає в собі визначені цілі, постановку задач на кожному етапі, аналіз і оцінку ризиків, виявлення шляхів їх мінімізації, організація фінансування, пошук дешевих джерел інвестиційних ресурсів з метою досягнення розрахункової ефективності. Якість та майстерність реалізації інвестиційних проектів, законодавчий супровід інноваційної діяльності, інноваційна привабливість та відсутність ризиків і політична підтримка їх реалізації є одними з головних складників їх успішної реалізації. Реалізація інвестиційних проектів є одним з показників економічного розвитку чи «видужання» підприємства, галузі та й економіки країни загалом. Тому у пострадянський період розвитку України варто особливо відповідально готувати фахівців з інвестиційного, інноваційного та адміністративного/публічного менеджменту, що покликані займатись інноваційними та інвестиційними проектами.

Список використаної літератури:

1. Абрамович І. В. Напрями активізації державної політики щодо залучення іноземних інвестицій в економіку України / Абрамович І. В. // Інвестиції: практика та досвід. 2007. №1. С.16 – 19.
2. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент: Учебный курс. К.: Эльга-Н, Ника Центр, 2002. 448 с.
3. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18 вересня 1991 року за № 1560-ХІІ / Відомості Верховної Ради України (ВВР), 1991, № 47, ст.646.
4. Зарубіжний досвід організації роботи місцевої влади: [монографія] / М. О. Пухтинський, П. В. Ворона, О. В. Власенко та ін. / За заг. ред. П.В.Ворони. Х.: Вид-во ХарРІ НАДУ «Магістр», 2009. – 280с.
5. Иллаева С. И. Управление инвестиционными проектами. Теория и практика управления: новые подходы. Сб. статей / Моск. гос. унив. им. М. В. Ломоносова. Фак госуд. управления. Вып. 8. М.: Изд-во «Университетский гуманитарный лицей», 2007, с.104–112.
6. Інвестиції: Системний аналіз і управління / Під ред. К.В.Балдіна. – 4-е вид. випр. М.: Видавничо-торгова корпорація «Дашков и К», 2013. 288 с.
7. Серов В. М. Инвестиционный менеджмент: Учебное пособие. М.: ИНФР. М, 2000. 272 с.

References:

1. Abramovych I. V. (2007) Napryamy aktyvizatsiyi derzhavnoyi polityky shchodo zaluchennya inozemnykh investytsiy v ekonomiku Ukrayiny [Directions of activation of state policy to attract foreign investment in the economy of Ukraine] / Abramovych I. V. // Investytsiyi: praktyka ta dosvid. 2007. №1. S.16 – 19.[Ukraine]
2. Blank Y.A. (2002) Ynvestytsyonnyu menedzhment: Uchebnyy kurs. [Investment Management: Training Course] K.: Él'ha-N, Nyka Tsent, 2002. 448 s. [Ukraine]
3. Zakon Ukrayiny (1991) «Pro investytsiynu diyal'nist'» [Law of Ukraine "On Investment Activity" o] vid 18 veresnya 1991 roku za № 1560-XII / Vidomosti Verkhovnoyi Rady Ukrayiny (VVR), 1991, № 47, st.646. [Ukraine]
4. (2009) Zarubizhnyy dosvid orhanizatsiyi roboty mistsevoyi vlady [Foreign experience of organizing the work of local authorities]: [monograph] / M. O. Pukhtynsky, P. V. Vorona, O. V. Vlasenko and others. / For the head. ed. P. V. Vorona. H.: Published by HarRI NAPA "Master", 2009. 280p. [Ukraine]
5. Yllaeva S.Y. (2007) Upravlenye ynvestytsyonnyy proektamy [Investment project management. Management theory and practice: new approaches.]. Teoryya y praktyka upravlenyya: novye podkhody. Sb. statey / Mosk. hos. unyv. ym. M. V. Lomonosova. Fak hosud. upravlenyya. Vyp. 8. M.: Yzd-vo «Unyversytet-skyy humanytarnyy lytsey», 2007, s.104–112. [Russia]
6. (2013) Investytsiyi: Systemnyy analiz i upravlinnya [Investment: systems analysis and management] / Pid red. K.V.Baldina. – 4-e vyd. vypr. M.: Vydavnycho-torhova korporatsiya «Dashkov y K», 2013. 288 s. [Russia]
7. Serov V.M. (2000) Ynvestytsyonnyu menedzhment [Investment Management]: Uchebnoe posobyе. M.: YNFR. M, 2000. 272 s. [Russia]