

В. Ю. Божанова,  
д. е. н., доцент, професор кафедри менеджменту, управління проектами і логістики,  
ДВНЗ "Придніпровська державна академія будівництва та архітектури", м. Дніпропетровськ  
В. В. Гриненко,  
к. е. н., доцент кафедри менеджменту та маркетингу в міському господарстві,  
Харківський національний університет міського господарства ім. О.М. Бекетова

## ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ СТРАТЕГІЇ РОЗВИТКУ БУДІВЕЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВ ПРИ ІНВЕСТИВАННІ В ЖИТЛО РЕГІОНІВ

V. Bozhanova,  
PhD, Prof., Department of Management, Project Management and Logistics  
Prydniprovsk'a State Academy of Civil Engineering and Architecture, Dnipropetrovsk  
V. Grynenko,  
PhD, Associate Prof., Department of Management and Marketing in Urban Economy,  
O. Beketov National University of Urban Economy in Kharkiv

### FUNDAMENTALS OF STRATEGY FORMING FOR DEVELOPMENT OF CONSTRUCTION COMPANIES AS AN ELEMENT OF DECISION MAKING PROCESS ON INVESTMENT IN HOUSING REAL ESTATE OF REGIONS

**У статті визначено теоретичні умови формування стратегії розвитку будівельних підприємств при прийнятті рішень щодо інвестування в житло регіонів. Визначено фактори впливу зовнішнього середовища, що формують відповідний інвестиційний клімат. Розроблено теоретичні основи щодо формування стратегії діяльності підприємств при інвестуванні в житло регіонів.**

**Theoretical approach to strategy forming for development of construction companies as an element of decision making process on investment in housing real estate of regions has been defined. The factors external environment which form investment climate have been considered. Theoretical background of corporate strategy forming for investment in housing real estate of regions has been developed.**

*Ключові слова: інвестиції, інвестиційний клімат, інвестиційна стратегія, будівництво житла, регулювання містобудівної діяльності.*

*Key words: investments, investment climate, investment strategy, construction, housing, regulation of construction.*

#### АКТУАЛЬНІСТЬ ПРОБЛЕМИ

Сучасний стан ринку будівництва житла знаходиться на етапі затримки свого розвитку через велику кількість стримуючих факторів зовнішнього та внутрішнього середовища. Насамперед, це інвестиційний клімат країни, що формує умови інвестиційної привабливості регіонів.

Інвестиційна діяльність в сфері житлового будівництва завжди, в першу чергу, орієнтується на довготривалий період капітальних вкладень. Достатньо актуальною задачею, що виникає перед інвесторами, є отримання максимальної ефективності від інвестицій. Інвестиційний проект житлового будівництва реалізується протягом тривалого періоду в умовах невизначеності та завжди пов'язаний з ризиками. Перш за все, ризик виникає при відсутності можливості здійснити адекватний достовірний прогноз економічних процесів. Складність таких умов також посилена недостатньо розвинутою регуляторною базою щодо здійснення інвестиційної діяльності, багаточисельними бар'єрами бюрократичного характеру та великою вартістю фінансових кредитних ресурсів в країні, що сформувались та існують вже багато років. При цьому житло — це продукт, попит на ринку на який достатньо великий, але платоспроможність такого попиту мізерно низька.

Але будівельні підприємства, маючи великий внутрішній потенціал, мають необхідність розвиватись, формувати свою ефективну стратегію, зростатись у масштабі та ін. Тому виникає необхідність швидких та ефективних дій по обґрунтуванню нових теоретичних основ щодо формування інвестиційної стратегії будівельних підприємств, що функціонують на ринку житла в регіонах.

#### АНАЛІЗ ОСТАННІХ НАУКОВИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

У 1991 році вступив в силу закон України "Про інвестиційну діяльність" [1], багато нормативних актів регулюють інвестування сфери житлового будівництва. Достатньо уваги в законодавчій сфері та науковій діяльності приділено механізмам доступності житла для населення. В свою чергу будівельні організації на власне розуміння формують свої стратегії розвитку під впливом факторів ринкового середовища. Але в Україні на практиці склались такі умови, що на теперішній час інвестиційна діяльність у житловому будівництві стримується безліччю факторів впливу.

Багато наукових закордонних та вітчизняних досліджень присвячено питанням формування стратегії розвитку підприємств у ринкових умовах, серед яких автори: Аакер Д., Ансофф І., Залунін В.Ф., Пивоваров С.Е., Ламбен Ж.-

Ж., Томпсон А. А., Стрикленд А. Дж. [2, 3, 8—11]. Серед провідних фахівців, наукові праці яких присвячено інвестуванню національної економіки та інвестуванню в житловій сфері можна відзначити: Дука А.П., Кайлюк Є.М. Кушмаєва В.В., Федоренко В.Г. [6, 7, 12, 13] та ін.

Але не достатньо уваги приділено особливостям інвестування в житлову сферу, де виникає багато питань щодо формуванні інвестиційної стратегії в умовах економічної кризи, що затягнулась вже на 5 років та ускладнена бюрократичними бар'єрами входу та роботи в галузі, виходу з галузі, які, в цілому й сформували інвестиційний клімат країни. При цьому не можливо вирішити питання стабільного залучення коштів населення в житлове будівництво також через велику вартість залучених фінансових ресурсів, великий рівень інвестиційного ризику та ін. Тому виникає необхідність пошуку нових підходів щодо формування стратегії розвитку будівельних підприємств при інвестуванні в житло регіонів.

Виходячи з цього, в даній науковій роботі поставлена наступна мета.

## МЕТА ДОСЛІДЖЕННЯ

Мета роботи — розробити теоретичні основи щодо формування стратегії розвитку будівельних підприємств при інвестуванні в житло регіонів.

## ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Головною особливістю інвестування в будь-яку галузь економіки є формування сприятливого інвестиційного клімату країни, що, насамперед, залежить від економічних і політичних факторів усередині самої країни. Динаміка й обсяг інвестицій значною мірою залежать від інвестиційного клімату, тобто від умов здійснення інвестиційної діяльності. Існує досить широкий спектр визначень інвестиційного клімату й методик його обчислень, насамперед з погляду прибутковості на вкладений капітал.

Оцінки інвестиційного клімату коливаються в межах від сприятливого до несприятливого. Вважається, що сприятливий клімат активізує діяльність інвесторів, що стимулює приплив капіталу. Несприятливий клімат підвищує ризик для інвесторів, що веде до відтоку капіталу й загасанню інвестиційної діяльності. Фактори, що вказують на вплив на інвестиційний клімат, підрозділяються на наступні: об'єктивні (природно-кліматичні умови, оснащеність енергосировинними ресурсами, географічне місцезнаходження, демографічна ситуація та ін.) та суб'єктивні (пов'язані з управлінням діяльністю людей).

Поняття "інвестиційний клімат" і "інвестиційна привабливість" деякі автори ототожнюють [7, 12]. Інвестиційний клімат тісно пов'язаний з інвестиційною політикою. Інвестиційна політика являє собою сукупність мер організаційного й економічного впливу органів управління на рівні країни, регіону, міста або підприємства, спрямованих на створення оптимальних умов для вкладення інвестицій. Інвестиційний клімат виступає об'єктом впливу інвестиційної політики. З одного боку, він визначає стартові умови для розробки інвестиційної політики, а з іншого боку — є її результатом. Ефективність інвестиційної політики вимірюється ступенем зміни інвестиційного клімату в більш сприятливу сторону. У свою чергу, більше сприятливий стан інвестиційного клімату впливає на інвестиційну політику убик її подальшого удосконалення. Методи оцінки інвестиційного клімату різноманітні. Вони базуються на різних економічних, політичних і фінансових показниках.

Але ринок нерухомості розвивається за своїми законами й принципами. Часовий лаг від початку капітальних вкладень у проект до моменту здачі об'єкта в експлуатацію може досягати кілька років, протягом яких ринкова ситуація може

істотно змінитися. Для кожного інвестора існує максимально припустимий рівень ризику, при якому він готовий працювати в тім або іншому проекті, забезпечуючи при цьому необхідний рівень прибутковості. Термін "інвестиційна привабливість" використовують для оцінки доцільності вкладень у той або інший об'єкт, вибору альтернативних варіантів і визначення ефективності розміщення ресурсів.

При цьому слід зазначити, що визначення інвестиційної привабливості спрямовано на формування об'єктивної цілеспрямованої інформації для ухвалення інвестиційного рішення. Інвестиційна привабливість ринку нерухомості полягає в наявності гравців, що вважають, що нерухомість на ньому недооцінена, тобто для них її інвестиційна вартість перевищує ринкову (ту, котра розглядається більшістю присутніх на ринку гравців, як найбільш справедлива), або в окремому випадку споживчу вартість. Інакше інвестиційна привабливість відсутня (або має негативний характер). Будь-який привабливий для інвестування ринок має тенденцію до поступового насичення й зниження рівня прибутковості.

У попередній науковій роботі автором Божановою В.Ю. було запропоновано та обґрунтовано власне поняття терміну "інвестиційна привабливість". Отже, "інвестиційна привабливість галузі/країни/регіону" визначається як стан ринкового середовища, при якому задовольняються вимоги певної групи інвесторів щодо рівня ризику, рівня прибутковості й вартості фінансових ресурсів, а також їхнього співвідношення при формуванні платоспроможного попиту на інвестиції [5]. На відміну від існуючих визначень, тлумачення терміну "інвестиційна привабливість" представлено як стан ринкового середовища. Стан — це абстрактний термін, під яким розуміється безліч стабільних значень змінних параметрів об'єкту, що розглядається. Стан характеризується тим, що описує змінні властивості об'єкту. Стан стабільний доти, поки над об'єктом не призведена дія; якщо над об'єктом буде призведена деяка дія, його стан може змінитися. При цьому послідовна зміна станів об'єкту називається процесом.

Відомо, що інвестиційна привабливість у будь-якій сфері бізнесу залежить від кон'юнктури ринку, тому інвестор, перш ніж вкладати кошти, повинен аналізувати співвідношення попиту та пропозиції. Під кон'юктурою в економічній літературі розуміють сукупність ознак, що характеризують поточний стан економіки в певний період, а також економічна ситуація, що склалася на ринку, яку характеризують співвідношення між попитом та пропозицією, рівень цін, товарні ціни, портфель замовлень по галузі й інші фактори та економічні показники [5].

Переваги України, які позитивно впливають на інвестиційний клімат країни — це наявність високого природно-ресурсного потенціалу (у достатньому обсязі для розвитку будівельного комплексу), відносно дешева кваліфікована робоча сила, сприятливі умови для впровадження високих технологій, незадоволений попит населення на житло, наявність державних структур по залученню іноземних інвестицій. При вдало складених умовах інвестиційна привабливість житлового будівництва висока: для населення — це додаткова можливість поліпшення своїх житлових умов або вкладення коштів; для будівельних організацій — це стабільна робота протягом декількох десятиліть зі стабільними доходами й перспектива розвитку бізнесу; для кредитного інституту — це стабільна робота протягом декількох десятиліть зі стабільними доходами й гарантією повернення кредиту; для держави — це стабільні надходження в бюджет, розвиток будівельної індустрії, становлення й розвиток ринкових відносин у ряді секторів економіки, рішення багатьох соціальних проблем. Для підвищення ефективності використання інвестицій, ними необхідно управляти, тобто управляти всіма аспектами інвестиційної діяльності.

Таблиця 1. Рейтинги країн Східної Європи та Центральної Азії (ЕСА) за інвестиційною привабливістю для будівництва житла

Індекс бюрократичності регулювання будівництва житла		Індекс корупції в реулюванні будівництва житла		Індекс доступності земельних ділянок для ведення будівництва житла		Інтегральний індекс інвестиційної привабливості для будівництва житла	
Країна	Значення індексу	Країна	Значення індексу	Країна	Значення індексу	Країна	Значення індексу
Естонія	84,93	Монтенегро	95,37	Албанія	100,00	Естонія	76,31
Азербайджан	80,57	Словенія	90,56	Турція	71,01	Монтенегро	76,25
Грузія	80,38	Естонія	90,01	Боснія та Герцеговина	55,58	Грузія	73,34
Арменія	77,84	Венгрія	87,31	Румунія	45,86	Словенія	70,30
Монтенегро	75,36	Хорватія	84,93	Хорватія	43,93	Венгрія	66,59
Болгарія	70,69	Грузія	84,10	Македонія	43,41	Чехія	66,58
Киргизія	68,44	Чехія	81,93	Казахстан	40,70	Турція	66,34
Словакія	67,72	Турція	79,75	Грузія	39,32	Боснія та Герцеговина	64,89
Молдова	65,75	Латвія	79,61	Сербія	34,66	Хорватія	64,77
Словенія	65,19	Білорусь	78,26	Білорусь	34,19	Арменія	64,01
Чехія	64,91	Польща	77,68	Естонія	33,42	Латвія	63,50
Латвія	63,03	Литва	77,62	Чехія	33,37	Словакія	63,16
Венгрія	62,38	Словакія	77,46	Монтенегро	33,30	Литва	60,68
Литва	60,94	Боснія та Герцеговина	76,18	Молдова	30,98	Болгарія	59,25
Казахстан	60,69	Арменія	74,48	Словенія	30,24	Молдова	58,81
Таджикистан	60,30	Болгарія	69,41	Латвія	26,95	Македонія	58,04
Македонія	53,67	Румунія	68,73	Венгрія	24,28	Білорусь	57,69
Боснія та Герцеговина	52,07	Молдова	66,94	Словакія	24,18	Албанія	57,27
Албанія	50,01	Македонія	66,86	Польща	21,81	Румунія	56,18
Сербія	49,34	Сербія	61,35	Арменія	21,80	Польща	55,87
Узбекистан	47,74	Казахстан	53,16	Литва	21,23	Казахстан	52,59
Хорватія	45,12	Узбекистан	52,78	Болгарія	20,85	Сербія	52,17
Польща	43,43	Росія	52,52	Азербайджан	18,31	Таджикистан	45,62
Румунія	41,91	Таджикистан	49,63	Таджикистан	17,17	Узбекистан	43,12
Білорусь	39,38	Албанія	42,86	Росія	17,11	Росія	40,31
Турція	39,09	<b>Україна</b>	<b>42,80</b>	Узбекистан	14,80	Киргизія	38,98
Росія	36,51	Киргизія	32,86	<b>Україна</b>	<b>14,67</b>	Азербайджан	36,31
<b>Україна</b>	<b>33,72</b>	Азербайджан	19,04	Киргизія	14,56	<b>Україна</b>	<b>34,13</b>

У багатьох країнах, з ринковою економікою інвестиційний попит і пропозиція врівноважуються через механізм ціноутворення на базі цін рівноваги на інвестиції та інвестиційних товарів: "інвестиції — приріст інвестиційних товарів. У результаті ринок характеризується випереджальним розвитком інвестиційної пропозиції та відносно стабільним попитом. Для стимулювання інвестиційного попиту виробників товарів та розвитку конкуренції між ними держава застосовує систему заходів антимонопольного регулювання. В Україні ж, становлення інвестиційного ринку відбувається досить суперечливо через структурні деформації розвитку економіки в цілому і інвестиційної сфери зокрема. Заходи щодо покращення інвестиційного клімату є недостатніми, а сама інфраструктура інвестиційного ринку поки що у станні формування.

У роботах [4, 5] автором Божановою В.Ю. проаналізовано вплив регіональних факторів місця розташування населеного пункту на вартість житла (на прикладі Дніпропетровської області), удосконалений методичний інструментарій оцінки інвестиційної привабливості ринку об'єктів житлової нерухомості, який дозволяє оцінити рівень ризику інвестицій для будівельних організацій в залежності від виду їх діяльності та містоположення об'єкту інвестування в регіоні.

У роботі [6] автором Гриненко В.В. розроблена методика та індикатор інтегральної оцінки якості регулювання містобудівної діяльності, що дозволяє визначати ступінь якості регулювання містобудівної діяльності в країні, регіоні, місті як одним (інтегральним) показником, так і за його

складовими — трьох груп факторів, що визначають якість регулювання містобудівної діяльності: 1) рівень бюрократичності процедур регулювання містобудівної діяльності (надання дозволів на будівництво та ін.); 2) рівень корупції в сфері регулювання містобудівної діяльності; 3) рівень доступності земельних ділянок для будівництва. Розроблена методика дозволила провести оцінку якості регулювання містобудівної діяльності як в Україні, так і в країнах — сусідах та скласти відповідний рейтинг. Результати розрахунків наведено в таблиці 1.

У результаті співставлення та аналізу наукових робіт [4—6] біло встановлено наступне. Оцінка факторів впливу на розвиток інвестиційного ринку при зіставленні з важелями державного регулювання не визначені. На сучасному етапі це вимагає обґрунтування теоретичних основ формування інвестиційної стратегії розвитку будівельних підприємств при інвестуванні в житло регіонів.

Пропонується визначати та оцінювати інвестиційний ринок за наступними етапами: інвестиційний ринок держави, інвестиційний ринок галузей (в даному випадку — ринок житлового будівництва), інвестиційний ринок регіонів, інвестиційний ринок регіонів окремих підприємств, інвестиційний ринок окремих об'єктів житлового будівництва, інвестиційний ринок будівельних товарів (послуг).

Формування інвестиційної стратегії орієнтується на активність інвестиційного ринку з урахуванням стадій його розвитку. Сам інвестиційний ринок розвивається циклічно. Це потребує системної оцінки стану кон'юнктури для формування ефективної інвестиційної стратегії та прийняття еко-

номічно обгрунтованого рішення. Обов'язково необхідно регулювання містобудівної діяльності окремо в кожному регіоні з активним впровадженням бюрократичних процедур (прискорення та спрощення надання дозволів на будівництво та ін.), антикорупційне регулювання містобудівної діяльності, підвищення рівня доступності земельних ділянок для будівництва.

Стратегічний характер розвитку інвестиційної діяльності підприємств житлового будівництва має відбуватись у зіставленні з розвитком державним управлінням інвестиційними процесами, який вимагає формування організаційно-економічного механізму державного управління інвестиціями, який має складовими цілі, функції, принципи, методи, технології, ефективні схеми взаємодії учасників та ін.

Приток інвестицій в економіку галузі/країни/регіону можна забезпечити двома способами: прямого (нормативно-правового) регулювання інвестиційної активності та непрямого регулювання, заснованого на управлінні інвестиційною привабливістю регіону. На практиці, в умовах сучасної економіки перевагу варто віддавати непрямому регулюванню, оскільки воно одночасно сприяє активізації інвестиційної діяльності й стимулює соціально-економічний розвиток регіону.

Підвищення інвестиційної привабливості можливо шляхом проведення різних заходів на рівні країни або регіону. Як показує практика, високих позитивних результатів можна домогтись при розробці механізмів державного регулювання розвитку галузей, механізмів стимулювання залучення інвестицій у галузь/країну/регіон з урахуванням інтересів усіх їхніх учасників, систем страхування інвестиційних ризиків і підвищення державних гарантій і т.п.

## ВИСНОВКИ

Таким чином, у статті визначено теоретичні умови формування стратегії розвитку будівельних підприємств при прийнятті рішень щодо інвестування в житло регіонів. Визначено фактори впливу зовнішнього середовища, що формують відповідний інвестиційний клімат. Розроблено теоретичні основи щодо формування стратегії діяльності підприємств при інвестуванні в житло регіонів. В подальших наукових розробках авторами планується розробити та запропонувати практичні рекомендації щодо обгрунтування стратегії інвестиційного розвитку для підприємств житлової сфери.

### Література:

1. Закон України про інвестиційну діяльність: Від 18 вересня 1991р., № 1560-XII / Україна. Закон // Відомості Верховної Ради. — 1991. — № 47. — С. 1351—1359.
2. Аакер Д. Стратегическое рыночное управление / Пер. с англ. Под ред Ю. Н. Каптуревского. — СПб.: Питер, 2002. — 544 с.
3. Ансофф И. Стратегическое управление: Сокр. пер. с англ. / Научн. ред. и авт. предисл. Л. И. Евенко. — М.: Экономика, 1989. — 519 с.
4. Божанова В.Ю. Определение привлекательной зоны для инвестирования в строительство жилья / В.Ю. Божанова // Комунальне господарство міст: Науково-технічний збірник. — Вип. 92. — Харків, 2010. — С. 79—89.
5. Божанова В.Ю. Підвищення інвестиційної привабливості житлового будівництва: теорія, методологія, практика / В.Ю. Божанова. — Київ: ДКС Центр, 2011. — 274 с.
6. Гриненко В.В. Організаційно-економічний механізм регулювання процесів забудови міста / В.В. Гриненко // Проблеми синергізму та диверсифікації в процесі формування оптимальних економічних структур житлово-комунального господарства України / За ред. Є.М. Кайлюка. — Харків: Вид-во "Форт", 2010. — 376 с.

7. Дука А.П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування: навч. посіб / А.П. Дука // 2-е вид. — К.: Каравела, 2008. — 432 с.

8. Залунин В.Ф. Стратегия и тактика строительной фирмы в условиях рынка / В.Ф. Залунин // Днепропетровск: Придніпровський науковий вісник, 1998. — 240 с.

9. Инвестиционная стратегия фирмы / Под ред. С. Э. Пивоварова. — СПб.: СПбГУЭФ, 1996. — 208 с.

10. Ламбен Жан-Жак. Стратегический маркетинг. Европейская перспектива: Пер. с франц. — СПб.: Наука, 1996. — 589 с.

11. Томпсон А.А., Стрикленд А.Дж. Стратегический менеджмент. Искусство разработки и реализации стратегии: учебник для вузов / Пер. с англ. под ред. Л.Г. Зайцева, М.И. Соколовой. — М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1998. — 576 с.

12. Федоренко В.Г. Інвестування національної економіки / В.Г. Федоренко // Київ: "Алерта", 2011. — 295 с.

13. Кушмаєва В.В. Концептуальні засади державного управління інвестиційними процесами / В.В. Кушмаєва // Інвестиції: практика та досвід: науково-практичний журнал. — 2013. — № 5. — С. 4—9.

### References:

1. The Verkhovna Rada of Ukraine (1991), Law of Ukraine "Investment", available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1560-12> (Accessed 18 September 1991).
2. Aaker D.A. (2002), Strategicheskoe rynochnoe upravlenie [Strategic management of market], Piter, St. Petersburg, Russia.
3. Ansoff I. (1989), Strategicheskoe upravlenie [Strategic management], Ekonomika, Moskva, Russia.
4. Bozhanova, V.Yu. (2010), "Defining an attractive area for investment in housing", Komunalne hospodarstvo mist, vol. 92, pp. 79—89.
5. Bozhanova, V.Yu. (2011), Pidvischennya investitsiynoi privablivosti zhitlovogo budivnitsva: teoriya, metodologiya, practice [Increase of Investment attractiveness of housing construction: theory, methodology, practice], DKS Centr, Kyiv, Ukraine.
6. Grynenko, V.V. and Kaiyluk E.M. (2010), "Organizatsiynoekonomichny mehanizm reguluvannya protsesiv zabudovy mista", The problem of sinergizmu that diversifikatsii in protsesi formuvannya optimality ekonomichnih zhitlovo structures and communal gospodarstva of Ukraine ["Organizational-economic mechanism for regulation processes zastroyky city", Problems synergies and diversification in the process of generating the optimal structures Ekonomicheskie housing and kommunalnoho economy Ukraine], Fort, Kharkiv, Ukraine.
7. Duka, A.P. (2008), Teoriya that practice investitsiynoi diyalnosti [Theory and practice of investment], Karavella, Kyiv, Ukraine.
8. Zalunin, V.F. (1998), Strategiia i taktika stroytelnoy firmy v usloviyah rynka [The strategy and tactics of the construction company in the market], Prydniprovskiy naukoviy visnyk, Dnepropetrovsk, Ukraine.
9. Pyvovarov, S.E. (1996), Investitsionnaya strategiia firmy [Investment strategy of the company], SPbGUEF, St. Petersburg, Russia.
10. Lamin, J.-J. (1996), Stratehicheskyy marketing. Evropeyskaya perspective [Strategic Marketing. The European perspective], Nauka, St. Petersburg, Russia.
11. Tompson, A.A. and Strikland, A.J. Strategicheskiiy management. Iskustvo razrabotki i realizatscii strategii [Strategic management. Art development and implementation of strategies], Banki i birzhi, UNITI, Moskva, Russia.
12. Fedorenko, V.G. (2011), Investuvannya natsionalnoi ekonomiki [Investing of national economy], Alerta, Kyiv, Ukraine.
13. Kushmayeva, V.V. (2013), "Conceptual foundations of government investment processes", Investitsii: praktika ta dosvid, vol. 5, pp. 4—9.

Стаття надійшла до редакції 22.10.2013 р.