

В. В. Шкіренко,
аспірант кафедри аудиту, ДНБЗ ім. В. Гетьмана

МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ПОПЕРЕДНЬОГО АНАЛІЗУ ЕКОНОМІЧНОЇ ЕФЕКТИВНОСТІ ПРОЕКТІВ НА ПЕРЕДІНВЕСТИЦІЙНОМУ ЕТАПІ

V. Shkirenko,
Post-graduate of Audit Department of Kyiv National Economical University named by Vadym Getman

METHODOLOGICAL APPROACHES TO PRELIMINARY ANALYSIS OF PROJECT'S ECONOMIC EFFICIENCY AT THE PRE-INVESTMENT STAGE

Статтю присвячено дослідженню основних методичних підходів до попереднього аналізу економічної ефективності проектів реального сектору економіки на передінвестиційному етапі. Автором проаналізовано зазначені методи в історичній ретроспективі та виявлено методологічні і методичні проблеми, які негативно впливають на інвестиційну політику підприємств на практиці, в результаті чого запропоновано власну методику оцінки проектів на базі матричного аналізу з використанням інтегральних показників економічної ефективності. Водночас автором запропоновано три основних етапи матричного аналізу для обґрунтування економічної ефективності проектів та проілюстровано практичну реалізацію дієвості запропонованої методики оцінки на прикладі українських виробничих підприємств. Такий підхід дозволить інвесторам обрати найбільш привабливий варіант інвестування в залежності від інтересів всіх учасників проекту, їхнього фінансового потенціалу та стратегічних цілей.

The article is devoted to the main methodological approaches of the project's economic efficiency of the preliminary analysis at the pre-investment stage. The author analyzed these methods in a historical retrospective and revealed the methodological and methodological problems which have an adversely affect for the enterpris's investment policy in practice. As a result it was worked up the author's methodology for evaluating projects which based on matrix analysis using integral indicators of economic efficiency. At the same time, the author offered three main stages of matrix analysis for the project's economic efficiency substantinstion and illustrated its the practical effectiveness for Ukrainian manufacturing enterprises. This approach allows to choose the most attractive investment proposition includedall project's participant's interests, their financial potential and strategic goals.

Ключові слова: інвестиційні проекти, економічна ефективність, інвестиційний аналіз, інвестиційна політика.

Key words: investment projects, economic efficiency, investment analyses, investment policy.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

У системі інвестиційного менеджменту аналітична оцінка ефективності інвестиційних проектів є одним з найскладніших та найвідповідальніших етапів, оскільки від її результатів залежить ефективність використання інвестованого капіталу, терміни його повернення, правильність

рішень щодо альтернативного використання фінансових ресурсів і можливих варіантів отримання економічних вигід. Фахівці з питань інвестиційного аналізу пропонують при проведенні такої оцінки здійснювати: оцінку конкретного проекту; обґрунтування доцільності участі у проекті; порівняння кількох проектів та вибір кращого з них [1, с. 255].

При прийнятті рішень щодо інвестування в конкретний проект мають враховуватись як зовнішні чинники, так і

внутрішні характеристики об'єкта інвестування, які зумовлюють його інвестиційну привабливість. Аналогічний підхід використовується при порівняльному аналізі ефективності альтернативних проектів. Аналітичне обґрунтування доцільності участі у проекті здійснюється з позиції інтересів всіх учасників інвестиційного процесу: підприємства-інвестора, зовнішніх кредиторів (банківських установ, кредитних спілок), держави.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ, В ЯКИХ ЗАПОЧАТКОВАНО РОЗВ'ЯЗАННЯ ДАНОЇ ПРОБЛЕМИ І НА ЯКІ СПИРАЄТЬСЯ АВТОР, ВИДІЛЕННЯ НЕ ВИРІШЕНИХ РАНІШЕ ЧАСТИН ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ, КОТРИМ ПРИСВЯЧУЄТЬСЯ ОЗНАЧЕНА СТАТТЯ

Методи визначення економічної ефективності вже багато років є предметом пильної уваги науковців. Ще в 1940—1950 рр. перші методики з оцінювання економічної ефективності діяльності загалом було запропоновано академіком Т.С. Хачатуровим [2]. У 1959 р. була розроблена перша офіційна Типова методика з визначення економічної ефективності капітальних вкладень і нової техніки в народному господарстві СРСР. У 1977 р. Під керівництвом професора Л.М. Гатовського була розроблена Методика (основні положення) визначення економічної ефективності використання в народному господарстві нової техніки, винаходів і раціоналізаторських пропозицій. В 1988 р. під керівництвом академіків Н.П. Федоренка і Д.С. Львова було розроблено методика "комплексної оцінки ефективності заходів, спрямованих на прискорення НТП". У 1994 р. Колектив російських вчених під керівництвом професора А.Г. Шахназарова запропонували Методичні рекомендації з оцінювання ефективності інвестиційних проектів та їх відбору для фінансування. Удосконалений варіант Методичних рекомендацій з оцінки ефективності інвестиційних проектів вийшов в 2000 р., який порівняно з попереднім виданням більш точно враховував особливості умов російської економіки і містив більш повний та конкретний опис основних методів розрахунку [3].

Аналогічні методичні рекомендації було розроблено пізніше і в Україні, які за своїм змістом та методикою аналізу суттєво між собою не відрізняються. Зокрема Міністерство з питань житлово-комунального господарства України в 2007 р. затвердило "Методичні рекомендації оцінки економічної ефективності інвестицій в енергозберігаючі проекти на підприємствах житлово-комунального господарства" [4]. В 2010 р. Державним агентством України з інвестицій та розвитку були затверджені "Методичні рекомендації з розробки бізнес-планів інвестиційних проектів" [8]. Трохи пізніше в 2012 р. Міністерством економічного розвитку і торгівлі України затверджено "Методичні рекомендації з розроблення інвестиційного проекту, для реалізації якого може надаватися державна підтримка" [7]. В свою чергу Кабінетом Міністрів України була прийнята Постанова №684 від 18.07.2012 р. "Про порядок та критерії оцінки економічної ефективності проектних (інвестиційних) пропозицій та інвестиційних проектів" [5].

Посилений інтерес до цього напрямку досліджень з боку науковців підтверджують актуальність та важливість проблем оцінки економічної ефективності інвестицій загалом, та зокрема аналізу та аудиту інвестиційних проектів. Теоретичні і методологічні основи інвестиційного, в тому числі проектного аналізу, розроблено в працях таких зарубіжних та вітчизняних вчених: О. Амеліної, В. Базиловича, І. Бланка, М. Бондаря, В. Балюка, Л. Батенко, В. Верби, М. Вербицької, Н. Гайдиса, А. Галетовіц, М. Герасимчука, Т. Грицай, У. Грей Еріка, А. Зіміна, Р. Кінга, Ф. Кліффорда,

В. Корнєєва, Р. Ларсона, Т. Майорової, С. Науменкової, А. Пересади, О. Петрик, В. Савчука, К. Щиборщ, Й. Шумпетера, Д. Фернадеса.

МЕТА СТАТТІ

Метою статті є дослідження вже існуючих методичних підходів до попереднього аналізу економічної ефективності проектів на передінвестиційному етапі та формування авторської методики оцінки для вибору оптимальної найбільш вигідної інвестиційної пропозиції з урахуванням інтересів кожного учасника проекту.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ З ПОВНИМ ОБґРУНТУВАННЯМ ОТРИМАНИХ НАУКОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ

В існуючих системах інвестиційного аналізу та оцінки мають місце методологічні та методичні проблеми, які негативно впливають на інвестиційну політику підприємств на практиці. Практично всі вітчизняні та російські методики [3; 6; 5; 8; 9] базуються на зарубіжному досвіді інвестиційного аналізу і неадаптовані до вітчизняних реалій сьогодення. Нестабільність економічної ситуації в Україні ускладнює процедури прогнозування, які є невід'ємною складовою динамічних підходів оцінки інвестиційної привабливості проектів, орієнтованих на визначення майбутніх доходів, витрат, прибутку, грошових потоків. Це актуалізує проблему пошуку нових підходів до комплексного оцінювання економічної ефективності проектів з урахуванням ризику в умовах невизначеності та накладає певний відбиток на вибір відповідних критеріїв ефективності з позиції інтересів різних учасників інвестиційного процесу, для яких, з одного боку, домінуючим і визначальним індикатором є абсолютне значення прибутковості проекту, а з іншого — вірогідність її отримання.

Не викликає сумніву, що вирішальне значення для прийняття проекту інвестором має аналітична оцінка його економічної ефективності, яка здійснюється в процесі попереднього аналізу на передінвестиційній стадії життєвого циклу проекту. Саме економічна ефективність інвестиційного проекту, критеріями якої є максимізація дохідності та прибутковості діяльності компанії-інвестора, слугує першочерговою умовою прийняття рішень щодо інвестування саме в цей проект. При всій багатогранності і розмаїтті методичних підходів до оцінки інвестиційної привабливості проектів їх сутність зводиться до порівняння майбутніх економічних вигід від їх реалізації з обсягами вкладених (інвестованих) коштів.

Згідно з цією методикою для оцінки економічної ефективності інвестиційних проектів виділяють два основні методичні підходи:

- прості (статичні) методи;
- динамічні методи.

Детальний аналіз результатів оцінки дає змогу визначити переваги і недоліки кожного підходу та обґрунтувати доцільність використання окремих методів та показників з урахуванням інформаційних можливостей і інтересів різних зацікавлених сторін.

Найбільш поширеним показником групи статичних методів є "період окупності" інвестиційного проекту. Використання даного показника рекомендується практично в усіх наукових працях, присвячених інвестиційному аналізу.

До найпоширеніших показників, що використовуються при динамічному підході аналізу інвестиційної привабливості проектів, відносять:

- NPV — чиста приведена вартість (чистий дисконтований дохід);
- IRR — внутрішня норма рентабельності;

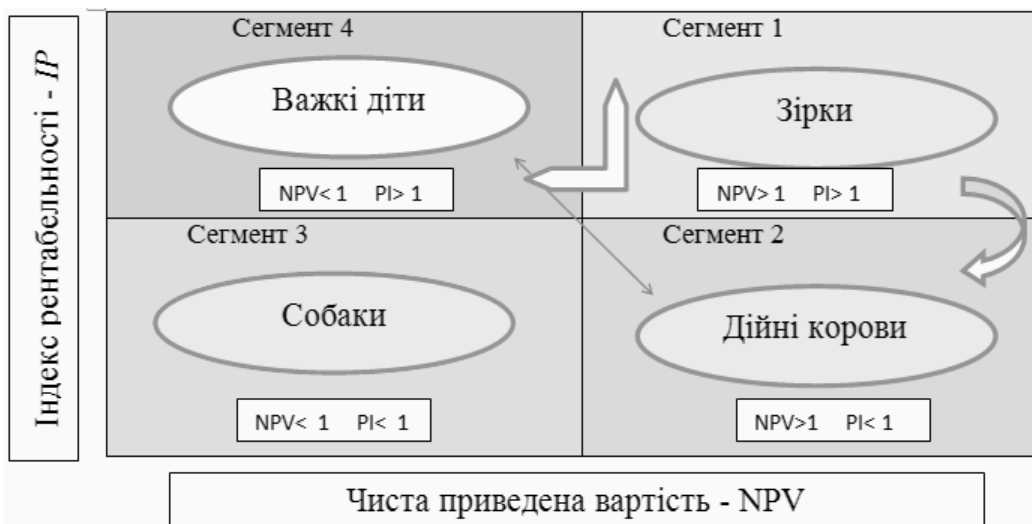


Рис. 1. Матриця інвестиційної привабливості проектів

Джерело: авторська розробка.

DPP — дисконтований період окупності;

PI — індекс рентабельності (прибутковості);

MIRR — модифікована внутрішня ставка дохідності інвестицій.

Отже, використання вищенаведених методів дає змогу отримати комплексну оцінку ефективності інвестиційних проектів, в якій кожний з вищенаведених показників характеризує окремий аспект фінансових результатів для інвестора:

— метод чистої приведеної вартості (NPV) дає оцінку маси прибутку (або приросту грошових коштів) від інвестування капіталу;

— показник — індекс прибутковості PI характеризує рівень віддачі вкладеного капіталу;

— метод внутрішньої норми рентабельності IRR характеризує норму прибутку на інвестований капітал.

Внутрішній взаємозв'язок наведених показників, що характеризують ефективність проекту, дозволяє розглядати категорію "ефективність" інвестицій в кількох площинах залежно від пріоритетних інтересів інвестора та можливих сценаріїв розвитку проекту.

Як показали результати аналізу, використання великої кількості різних показників та методичних прийомів оцінювання інвестиційної привабливості проектів, дають, зазвичай, неоднозначну оцінку, а в окремих випадках інформація дублюється і розпорошується. Вибір показників та методичних прийомів буде залежати від інтересів користувачів інформації, тобто зацікавлених осіб. Так, в контексті аналітичного обґрунтування вибору проекту при використанні різних методів оцінювання його ефективності інвестор отримає таку інформацію:

— при застосуванні показника чистої приведеної вартості (NPV) можна прогнозувати, яку суму грошових коштів яку отримає інвестор від інвестування коштів за весь період функціонування проекту;

— при застосуванні показника інтегральної поточної вартості буде отримана інформація про можливий приріст грошових коштів від інвестування в проект, який за певних обставин може бути завершений на певній стадії і як об'єкт незавершеного будівництва підлягає реалізації;

— використовуючи показник внутрішньої норми прибутковості формується інформація про порівняльну віддачу на одиницю інвестованих ресурсів порівняно з існуючими альтернативними вкладеннями. Крім того, цей показник слугує індикатором прибутковості проекту при збільшенні ринкової процентної ставки за залученими інвестиційними ресурсами.

Альтернативним варіантом аналітичної оцінки ефективності інвестиційних проектів може слугувати матричний метод, який дає змогу у розгорнутому вигляді за різними критеріями оцінити переваги та недоліки окремих проектів порівняно з альтернативними. Критичний аналіз сутності показників інвестиційної привабливості проектів дозволяє зробити висновок, що при всьому їх розмаїтті як за назвами, так і за методиками розрахунку, головні характеристики, що формуються на основі цих показників зводяться в основному до двох критеріїв: оцінки рентабельності (прибутковості) проекту та його масштабності, тобто здатності генерувати позитивний грошовий потік від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності. Враховуючи багатоглибкість оцінок ефективності проекту, отриманих різними методами, пропонуємо комбіновану методичку на основі матричного аналізу, що враховує одночасно кілька критеріїв інвестиційної привабливості проекту. Двомірні матриці дають змогу врахувати два ключові показники (матриця 2x2), за необхідності показників може бути і більше, наприклад, при відборі чотирьох показників формується матриця з 16 осередками (4x4) і т.д.

Проте інтерпретація результатів матричного аналізу буде простіша і зрозуміліша при мінімальній кількості ключових показників ефективності. Пропонуємо оцінку ефективності інвестиційного проекту здійснювати на основі матриці NPV-IP. Тобто критеріями відбору проектів будуть виступати одночасно два показники: чиста приведена вартість (NPV) та індекс рентабельності (дисконтований) (IP). Найпростіший варіант сегментування матриці на чотири сектори (рис. 1).

Так, перевага однозначно буде надана тому проекту, який потрапляє в перший сегмент (по аналогії з матрицею BCG такі проекти можна віднести до класу "зірки"). Проекти цього сегменту мають більше значення чистої приведеної вартості (NPV > 1) та індексу рентабельності (IP > 1) порівняно з середнім значенням альтернативних проектів, вибраних для аналізу. Якщо інвестиційні проекти, що підлягають аналізу не потрапляють у сегмент 1 ("Зірки"), пріоритети надаються тим проектам, які увійдуть в осередки матриці 2 ("Дійні корови") та 4 ("Важкі діти").

Вибір проекту між цими двома альтернативними варіантами залежатиме від стратегічних цілей інвесторів та їх фінансових можливостей. Так, наприклад, при достатніх обсягах фінансування інвестицій перевага може бути надана проекту, що генерує більший приріст грошових коштів або маси прибутку, тобто проекту, що потрапляє в 2-й осе-

Таблиця 1. Інформація для побудови матриці інвестиційної привабливості проектів

Проект	Значення показників		Кодування осередків матриці	
	NPV	PI	NPV	PI
Проект № 1 ВАТ «Горобина»	10242	3,45	0	0
Проект № 2 «Виробництво, збереження та переробка картоплі та овочів»	51777	12,48	1	0
Проект № 3 «Комплекс з переробки бобів сої»	26188	22,34	1	1
Проект № 4 «Хлібокомбінат»	14043	19,92	0	1
Сума значень	102250	58,19	x	x
Середнє значення	25563	14,55	x	x

редок матриці ("Дійні корови"), для якого характерне більше ніж середнє значення по групі проектів показника NPV ($NPV > 1$) і менше середнього значення показника IP ($IP < 1$). При орієнтації інвестора на максимальну віддачу від вкладеного капіталу і певних обмеженнях фінансових ресурсів перевага може бути надана тому проекту, який потрапляє в осередок матриці 4 ("Важкі діти"), як більш рентабельному, але менш масштабному напрямку інвестування. Для такого сегменту матриці характерні такі співвідношення значень показників: меншу ніж середнє значення по групі проектів показника NPV ($NPV < 1$) і більше середнього значення показника IP ($IP > 1$). При цьому маса прибутку, отримана в результаті реалізації обраного проекту може бути меншою відносно інших альтернативних варіантів.

Найнижчу оцінку отримують ті проекти, які потрапляють у 3 сегмент матриці ("собаки"), для якого обидва показники ефективності — чиста приведена вартість та індекс рентабельності будуть нижчими, ніж їх середнє значення по групі проектів, що підлягають аналізу, тобто ($NPV < 1$) та індексу рентабельності ($IP < 1$). Зазвичай, такі проекти не приймаються інвестором і розглядаються як неефективні. У виключних випадках проекти цього сегменту можуть бути прийняті інвестором за певних умов, наприклад, при орієнтації на соціальні аспекти проекту, вирішення специфічних стратегічних завдань, пов'язаних завоюванням нових ринків, набуття конкурентних переваг в майбутньому, агресивною політикою щодо завоювання певної частки або відповідного сегменту ринку.

Побудова матриць для оцінювання інвестиційної привабливості проектів може здійснюватись і на основі інших критеріїв ефективності, тобто комбінування інших різних показників. Так, наприклад, у подібний спосіб може бути

побудована матриця NPV-IRR (враховує такі критерії оцінки як чиста приведена вартість та внутрішня норма дохідності), матриця NPV-MIRR (враховує такі критерії оцінки, як чиста приведена вартість та модифікована внутрішня норма дохідності).

Використання матричного аналізу для обґрунтування вибору проектів пропонуємо здійснювати в три етапи:

- обираються ключові показники ефективності проектів;
- здійснюється розрахунок цих показників для всіх альтернативних проектів та визначається їх середнє значення;
- для визначення місця проекту в осередках матриці проводиться кодування кожної групи показників в таких спосіб (якщо значення показника більше середнього значення по групі проектів, показнику присвоюється код-1, і відповідно, при значенні показника, меншому від середнього — 0).

Практична реалізація дієвості запропонованої методики оцінки ефективності інвестиційних проектів проілюстровано в таблиці 1 та на рисунку 2.

В результаті проведеного матричного аналізу за двома критеріями: чиста приведена вартість (NPV) та індекс рентабельності PI (дисконтований) найвищу оцінку інвестиційної привабливості отримав проект № 3 "Комплекс з переробки бобів сої", який потрапив в перший сегмент матриці "Зірки".

До другого сегменту "Дійні корови", з найвищим рівнем чистої приведеної вартості -NPV (51777 тис. грн.) і рентабельністю інвестицій трохи нижче середнього рівня потрапив проект № 2 "Виробництво, збереження та переробка картоплі та овочів", що свідчить про його високу результативність та масштабність, яка може пояснюватись достатньо довгою тривалістю функціонування проекту — 8 років.

При наданні переваги інвестором прибутковості проекту і обмежених фінансових ресурсах для інвестування більш привабливим вважається проект, що потрапляє в четвертий сегмент матриці "Важкі діти", до якого потрапив проект № 4 "Хлібокомбінат" з високим рівнем рентабельності інвестицій і невисоким рівнем NPV. Негативну



Рис. 2. Матриця інвестиційної привабливості проектів

Джерело: авторська розробка.

Таблиця 2. Інформація для побудови матриці інвестиційної привабливості проектів

Проект	Рейтинг проектів		Сума місць за двома методами	Місце проекту в інтегральному рейтингу
	За методом «сум місць»	За матричним аналізом		
Проект № 1 ВАТ «Горобина»	4	4	8	4
Проект № 2 «Виробництво, збереження та переробка картоплі та овочів»	3	2	5	3
Проект № 3 «Комплекс з переробки бобів сої»	2	1	3	1
Проект № 4 «Хлібокомбінат»	1	3	4	2

оцінку за всіма критеріями та методами оцінювання отримав проект № 1 "Горобина", який опинився в третьому сегменті "Собаки", і отримав найнижчі оцінки за обраними критеріями, що дає підстави для однозначного висновку щодо неприйняття цього проекту.

Як зазначалось вище, при прийнятті рішення про вибір найбільш інвестиційно привабливого проекту залежить від інтересів всіх учасників проекту та їх фінансових можливостей. Оскільки результати матричного аналізу дали дещо інший результат оцінювання інвестиційної привабливості проектів ніж метод "сум місць", остаточну оцінку проектів пропонуємо здійснювати на основі поєднання результатів цих двох методів, механізм здійснення якої наведено в таблиці 2.

Оцінювання проектів на основі інтегрального підходу з урахуванням результатів оцінки за методом "сум місць" та матричним методом дало змогу проранжувати проекти за їх інвестиційною привабливістю так:

- 1) проект № 3 "Комплекс з переробки бобів сої";
- 2) проект № 4 "Хлібокомбінат";
- 3) проект № 2 "Виробництво, збереження та переробка картоплі та овочів";
- 4) проект № 1 ВАТ "Горобина"

ВИСНОВКИ З ПРОВЕДЕНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ЦЬОМУ НАПРЯМІ

Підсумовуючи вищевикладене, слід зазначити, що процедура оцінювання економічної ефективності інвестиційних проектів на передінвестиційній стадії їх життєвого циклу не може бути зведена до розрахунку лише одного показника, якими б перевагами він не характеризувався. Жоден з розглянутих вище показників сам по собі не є достатнім для вирішення необхідності прийняття або відхилення інвестиційного проекту. В цьому випадку доцільним є врахування кількох кількісних параметрів. Крім того, оцінка будь-якого інвестиційного проекту має бути комплексною, тобто базуватися на не лише кількісних, а і якісних критеріях, з урахуванням інтересів всіх учасників інвестиційного процесу та факторів впливу зовнішнього середовища.

Література:

1. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: підруч. / Т.В. Майорова. — К.: Центр учбов. літератури, 2009. — 472 с.
2. Філіпов М.І. Аналіз інноваційно-інвестиційної діяльності підприємств легкої промисловості / М.І. Філіпов, Т.Б. Гавришук // Вісник Київського націон. ун-ту технологій та дизайну. — 2013. — № 3. — С. 132—138.
3. Львов Д.С. Измерение эффективности производства [Текст] / Д.С. Львов, А.Я. Рубинштейн. — М.: Экономика, 1985. — 78 с.
4. Наказ Міністерства з питань житлово-комунального господарства України №218 від 14.12.2007 р. "Про затвердження Методичних рекомендацій з оцінки ефективності інвестицій в енергозберігаючі проекти на підприємствах житлово-комунального господарства" [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.uazakon.com/documents/date_bu/pg

5. Постанова Кабінету Міністрів України №684 від 18.07.2012 "Порядок та критерії оцінки економічної ефективності проектних (інвестиційних) пропозицій та інвестиційних проектів [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.me.gov.ua/LegislativeActs/Detail?lang>

6. Щиборщ К.В. Финансово-экономическая оценка инвестиционного проекта / К.В. Щиборщ // Аудит и финансовый анализ. — 2005. — № 1. — С. 162—174.

7. Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України № 1279 від 13.11.2012 р. "Про затвердження Методичних рекомендацій з розроблення інвестиційного проекту, для реалізації якого може надаватися державна підтримка" [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.me.gov.ua/LegislativeActs/Detail?lang=uk-UA&id>

8. Методичні рекомендації з розробки бізнес-планів інвестиційних проектів, затверджені Наказом Державного агентства України з інвестицій та розвитку №73 від 31.08.2010 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://phm.gov.ua/miska-rada/upravlinnya-viddili/uprav-ekonomiki/informatsiya-pro-vid/programi-rozvitku>

References:

1. Mayorova, T.V. (2009), Investytsiyna diyalnist [Investment activities] Tsentru uchbov. literatury, Kyiv, Ukraine.
2. Filipov, M. I. and Havryshchuk, T.B. (2013), "Analysis of innovation and investment activity of light industry enterprises", Visnyk Kyivskoho natsion. un-tu tekhnolohiy ta dizaynu, vol 3, pp. 132—138.
3. Lvov, D.S and Rubynshteyn, A. Ya. (1985), Yzmerenye Effektivnosti proyzvodstva [Measurement of production efficiency], Ekonomyka, Moscow, Russia.
4. Ministry of Housing and Communal Services of Ukraine (2007), Order "On Approval of Methodological Recommendations for Assessing the Efficiency of Investments in Energy Saving Projects at Housing and Communal Services Enterprises" available at: <http://www.uazakon.com/> (Accessed 29 Aug 2017).
5. Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine (2012), "Procedure and criteria for assessing the economic efficiency of project (investment) proposals and investment projects" available at: <http://www.me.gov.ua/LegislativeActs/Detail?lang> (Accessed 29 Aug 2017).
6. Shchyborshch, K.V. (2005), "Financial and economic assessment of the investment project", Audyt y fynansovyy analiz, vol. 1, pp. 132—138.
7. Ministry of Economic Development and Trade of Ukraine (2012), Order "On Approval of Methodical Recommendations for the Development of an Investment Project, for the implementation of which state support may be provided", available at <http://www.me.gov.ua/LegislativeActs/Detail?lang=uk-UA&id> (Accessed 29 Aug 2017).
8. State Agency of Ukraine for Investments and Development (2010), Order "Methodical recommendations for the development of business plans of investment projects", available at <http://phm.gov.ua/miska-rada/upravlinnya-viddili/uprav-ekonomiki/informatsiya-pro-vid/programi-rozvitku> (Accessed 29 Aug 2017).

Стаття надійшла до редакції 21.08.2017 р.