

СУЩНОСТЬ И СОДЕРЖАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕШЕНИЙ: ТЕРМИНОЛОГИЧЕСКИЙ ПОДХОД

Ю. Ю. Слушкина, канд. экон. наук, доцент кафедры менеджмента ГОУВПО «Мордовский государственный университет имени Н. П. Огарева»

В статье раскрывается содержание понятия «инвестиционное решение», предлагается авторская трактовка данного термина. На основе использования терминологического подхода к исследованию выявляются и описываются основные сущностные характеристики инвестиционных решений, такие как стратегический характер, альтернативность, неопределенность условий принятия решений, влияние поведенческих факторов. Учитывается различие в содержании понятий «инвестиционное решение» и «инвестиционный проект».

Ключевые слова: инвестиционное решение, инвестиционный проект, управленческое решение, стратегический характер, альтернативность, неопределенность

В настоящее время подходы к трактовке понятия «инвестиционное решение», адаптированного к российским условиям ведения инвестиционной деятельности, все чаще встречаются в отечественной экономической и научной литературе. Тем не менее, они не многочисленны. Авторы по-разному определяют как содержание самого термина, так и условия, факторы, принципы, методы принятия таких решений. В силу чего теоретико-методологическая база в области разработки, принятия и реализации инвестиционных решений не сформирована и нуждается в дальнейшей проработке.

В наиболее общем смысле, под инвестиционным решением следует понимать управленческое решение, принимаемое в сфере инвестиционной деятельности. Поэтому, на наш взгляд, целесообразно в качестве отправной точки терминологического исследования понятия «инвестиционное решение» раскрыть сущность понятия «управленческое решение» и характерные особенности инвестиций, что в совокупности позволит выявить сущностные черты интересующего нас термина.

Исследование современных литературных источников показало, что управленческое решение чаще всего представляется в трех аспектах (рисунок 1): как инструмент управляющего воздействия, акт решения проблемы; как обоснованный целесообразный выбор альтернативы, результат процесса управления; как функции, обязанности, выполняемые руководителем.

Инструмент управляющего воздействия, акт решения проблемы

Концентрированное выражение процесса управления на его заключительной стадии. Оно выступает как своеобразная формула управленческого воздействия на управляемый объект и таким образом определяет действия, необходимые для проведения изменений в его состоянии [20].

Процесс и акт решения проблемы (разрешения противоречия) в совместной деятельности людей, ведущие к достижению цели [12].

Творческий акт и волевое воздействие субъекта управления, основанное на знании объективных законов функционирования управляемой системы и анализе управленческой информации о ее состоянии, направленное на достижение поставленных целей [3].

Основной инструмент управляющего воздействия [21].

Выбор одного из возможных альтернативных вариантов, осуществляемый лицом, принимающим решение и направленный на достижение поставленной цели. Решение может рассматриваться и как организационный акт, и как один из основных этапов процесса управления [14].

Выбор альтернативы, осуществленный лицом, принимающим решение, в рамках его полномочий и компетенции и направленный на достижение целей организации [21].

Сама выбранная альтернатива разрешения проблем и проблемных ситуаций, отфильтрованная из множества возможных вариантов на основе критерия эффективности или субъективного предпочтения и воли лица, принимающего решение, подкрепленных соответствующими полномочиями [24].

Результат анализа, прогнозирования, оптимизации, экономического обоснования и выбора альтернативы из множества вариантов достижения конкретной цели системы менеджмента. [25].

Выбор альтернативы из множества вариантов действия для достижения поставленной цели, это реальное разрешение практической проблемы, изменение ситуаций, получение нового качества. Оно включает план действий, формулировку задания о организационно-практическую работу по его реализации. Управленческое решение является завершающим этапом процесса управления и определяет его результат [27].

Выбор альтернативы, т.е. способа решения. Оно является существенной и неотъемлемой частью общей работы каждого руководителя [16].

Решение управленческого характера деятельности оно ни принималось альтернативного способа решения, который целесообразный шаг в направлении управляющего воздействия. Спектр управленческие воздействия, величинного менеджмента, управленческие в инвестиционной сфере преимущественно определяют инвестиционной деятельности как

Решение в разрезе выполняемых отдельных функций управления (планирования, организации, мотивации и контроля) [5].

ациональной сфере всего, как выбор организацией, как целей и инструмент быть направлены зрения инвестиционные проблемы, возникшие, а характер решениями инвестициям и

Характерными особенностями предприятия, по нашему мнению

Выбор, который должен сделать руководитель, чтобы выполнить обязанности, обусловленные занимаемой им должностью. Глобальной целью разработки и принятия любого УР является обеспечение реализуемого и наиболее эффективного варианта движения к поставленным перед организацией целям [23].

ионной деятельности развития основной деятельности инвестиционной

- стратегический характер деятельности предприятия;
- наличие тесной взаимосвязи и производственной
- существенная финансовая мотивом, источником и
- необходимость реализации в процессе.

Выбор того, как и что планировать, организовывать, мотивировать и контролировать. В самых общих чертах именно это составляет основное содержание деятельности руководителя [13].

яся одновременно инвестиций; в инвестиционной

Учет данных особенностей как объектов управления в инвестировании понятия «инвестиционная

ной деятельности необходим для формирования

Изучение существующих подходов к трактовке понятия «инвестиционное решение» показало, что в настоящее время ученые и специалисты сходятся во мнениях по таким содержательным аспектам термина как:

- 1) Инвестиционное решение – это решение по вложению инвестиций, выступающее средством достижения целей инвесторов;
- 2) Инвестиционное решение – это целесообразный выбор в пользу одного или нескольких инвестиционных проектов из числа имеющихся альтернатив;
- 3) Инвестиционное решение – это комплексное решение, разрабатываемое с учетом мнений ряда специалистов и заинтересованных лиц.

Важнейшей сущностной особенностью инвестиционных решений является их стратегический характер. Он определяется тем, что последствия принятых на предприятии инвестиционных решений могут существенным образом влиять на структуру его активов и финансовых потоков и будут ощутимы на протяжении относительно длительного времени.

Бланк И. А. в своих исследованиях подчеркивает стратегический характер инвестиционных решений и указывает, что это выбор наиболее эффективных способов достижения стратегических инвестиционных целей для практической реализации с учетом стратегической инвестиционной позиции конкретного предприятия. По утверждению автора, инвестиционная деятельность предприятия во всех ее формах не может сводиться к удовлетворению текущих потреб-

ностей. На современном этапе все большее число предприятий осознают необходимость сознательного перспективного управления инвестиционной деятельностью на основе научной методологии предвидения ее направлений и форм, адаптации к общим целям развития предприятия и адаптации к изменяющимся условиям внешней инвестиционной среды. Эффективным инструментом перспективного управления инвестиционной деятельностью предприятия, подчиненного реализации целей общего его развития в условиях происходящих существенных изменений макроэкономических показателей, системы государственного регулирования рыночных процессов, конъюнктуры инвестиционного рынка и связанной с этим неопределенностью, выступает инвестиционная стратегия. Цели инвестиционной стратегии предприятия могут достигаться различными способами. Выбор наиболее эффективных из этих способов осуществляется в процессе принятия стратегических инвестиционных решений [4].

Стратегический характер инвестиционных решений обосновывается и в работах других авторов. Такая позиция раскрывается как через описание особенностей самих инвестиций, так и посредством обоснования места инвестиционных решений в контексте функций стратегического управления.

В первом случае, стратегический характер инвестиционных решений и, как следствие, необходимость тщательного аналитического обоснования инвестиций объясняются рядом причин [10]: Во-первых, любая инвестиция требует концентрации крупного объема денежных средств. Во-вторых, инвестиции, как правило, не дают мгновенной отдачи, и вследствие этого возникает эффект имобилизации собственного капитала, когда средства вложены в активы, прибыль от использования которых возможна лишь через некоторое время. В-третьих, в подавляющем большинстве случаев для финансирования инвестиций используется заемный капитал, а потому необходимо обоснование источников, оценка стоимости их обслуживания и формулирование аргументов для привлечения потенциальных инвесторов. Очевидно, что стратегический аспект присутствует в таких решениях, как инвестиции в расширение производственных мощностей, модернизацию и реконструкцию действующей материально-технической базы, внедрение новых видов продукции и услуг и др.

Место инвестиционных решений в системе функций стратегического управления обосновывается тем, что принятие таких решений не может осуществляться вне связи с общей хозяйственной деятельностью субъекта, его экономическим и инвестиционным потенциалом. Более того, инвестиционная деятельность является составной частью общеэкономической деятельности субъекта хозяйствования. Поэтому принятие инвестиционного решения необходимо рассматривать в рамках общей деятельности по принятию стратегического решения. Отсюда следует, что инвестиционное решение, определяющее перспективы развития хозяйствующего субъекта, являются неотъемлемой частью управленческой деятельности по принятию стратегических решений и составной частью стратегического планирования, так как любое инвестиционное решение направлено на достижение общей стратегической цели организации [9].

Инвестиционные решения не могут рассматриваться в изоляции от деятельности предприятия в целом. Инвестиции определяют многие функции и решения внутри предприятия, а также соотносятся с процессами, происходящими во внешней среде предприятия. Инвестиционные решения по своей сути носят стратегический характер, поскольку определяют выбор наилучшей альтернативы развития деятельности хозяйствующего субъекта, реализацию его долгосрочных перспективных целей.

Следующей важнейшей характеристикой инвестиционных решений, является неопределенность условий достижения желаемого результата, что осложняет работу по их разработке и реализации.

Дж. Хиршлейфер, говоря о подходах и ошибках в выборе инвестиционных решений, отмечает следующее: «Инвестиция – это, в сущности, жертва настоящим во имя будущего. Но настоящее хорошо известно, тогда как будущее всегда загадочно. Поэтому инвестиция - определенная жертва во имя неопределенной выгоды» [26].

Под неопределенностью инвестиционных решений следует понимать возможность наступления незапланированных обстоятельств и условий деятельности по их реализации, вызываемые недостаточной или некачественной информацией, наличием альтернативных способов достижения цели, невозможностью качественной оценки неуправляемых явлений, а также объективных и субъективных противодействий.

Неопределенность обусловлена тем, что последствия принимаемых инвестиционных решений сказываются через достаточно длительное время и не могут быть предсказаны с достаточной точностью. Неопределенность, наряду с необходимостью выбора инвестиционного решения из имеющегося набора альтернативных вариантов и возможностью оценить вероятность осуществления каждого из имеющихся вариантов решений, составляют рисковую ситуацию. Неопределенность возникает в результате несовпадения условий, учитываемых при обосновании выбора инвестиционного решения, и фактической ситуации его реализации и увеличивается с усилением сложности производственной деятельности предприятия, а также изменений его внешней среды. Наряду с управляемыми (контролируемыми) факторами при принятии решений приходится учитывать и неконтролируемые, определяемые преимущественно динамикой внешней среды, действиями основных конкурентов, изменчивостью предпочтений потребителей. В условиях неопределенности существует своего рода противоречие между теоретически верным и практически осуществимым подходом, а любое инвестиционное решение в значительной мере основано на субъективных суждениях по поводу будущих параметров объективных существующих обстоятельств.

Неоднородность условий и разнообразие причин возникновения неопределенности приводят к существованию ее различных видов. На наш взгляд, наиболее содержательным является следующий подход к выделению видов неопределенности в инвестиционной деятельности [22]:

1. Неопределенность внешней среды по отношению к реализуемому

проекту, которая, в свою очередь, возникает как незнание всего того, что может повлиять на деятельность предприятия, и/или как случайность, например под влиянием случайных внешних воздействий (изменение климата, состояния атмосферы, температуры и т. п.);

2. Неопределенность целей, многокритериальность инвестиционной деятельности: стремление к достижению определенных значений прибыли, рентабельности, срока окупаемости капвложений и пр.;
3. Неопределенность противодействия: конфликтные ситуации, действия вышестоящих органов, конкурентов, заказчиков продукции, поставщиков, наличие несовпадающих интересов участников операций.
4. Неопределенность параметров рыночных условий хозяйствования: нестабильность экономических процессов, определяемых ограниченностью финансовых, временных, технических ресурсов, изменение спроса и предпочтений потребителей;
5. Неопределенность, связанная с необходимостью учета фактора времени в инвестиционной деятельности;
6. «Организованная» неопределенность, обусловленная сокрытием объективной информации по экономическим, политическим и другим причинам;
7. Неопределенность, вызванная недостаточной квалификацией инвестиционного менеджера, ошибками анализа и моделирования, несовершенством используемого инструментария и методическими ограничениями, отсутствием вычислительных средств достаточной мощности и др.

Таким образом, одновременное наличие стратегической направленности и неопределенности условий принятия и реализации инвестиционных решений выступают весьма существенными факторами, влияющими на качество инвестиционных решений, осложняющим формирование и выбор инвестиционных альтернатив.

В понимании сущности инвестиционных решений большое значение имеют поведенческие факторы, поскольку принятие решений является областью человеческой деятельности. Если в традиционной теории инвестиций человеку придавался образ безэмоционального экономически целесообразного лица, ориентированного на максимизацию дохода, владеющего в совершенстве познаниями, управленческими навыками и опытом, то в настоящее время признано, что в практическое применение такой теории невозможно. Менеджеры, принимающие решения, руководствуются не только стратегическими целями организации, но и другими поведенческими факторами.

Согласно теории агентских отношений, менеджеры, принимающие решения, имеют и свои собственные цели, которые могут включать в себя максимальное собственное вознаграждение, достижения определенного положения или власти. Такие цели не имеют никакого отношения к

стратегической цели организаций. В этом случае возникает проблема несовместимости целей [6]

Как правило, проблема в отношении менеджеров, принимающих инвестиционные решения, заключается в том, что для правильной оценки их действий, необходимо иметь результаты успешной реализации инвестиций. Одним из сложных вопросов при принятии экономически целесообразного решения является сочетание полномочий и ответственности. С одной стороны, менеджеры несут ответственность за результаты инвестиционных проектов, а с другой, они должны иметь соответствующие полномочия для влияния на эти результаты [17]. На практике же связь между полномочиями и ответственностью может быть весьма неопределенной ввиду сложности оценки вклада каждого сотрудника в формирование конечного результата, отдаленности срока получения результата в случае реализации инвестиционных решений долгосрочного характера, а также возможности смены приоритетов организации, ведущей к некоторому снижению заинтересованности в результатах инвестиций. Данные обстоятельства изменяют мотивационное поведение инвестиционных менеджеров и приводят к рассогласованию целей организации и ее сотрудников.

Другим немаловажным аспектом, выявленным в ходе данного терминологического исследования, является стремление к отождествлению понятий «инвестиционное решение» и «инвестиционный проект». Такое отождествление не вполне верно, поскольку, по нашему мнению, конкретный инвестиционный проект – есть результат выбора из некоторого числа альтернативных вариантов проектов и способов их реализации. Черты, отличающие понятие «инвестиционное решение» и его содержательное наполнение от понятий «проект» и «инвестиционный проект» можно проследить путем исследования подходов к трактовке этих терминов (таблица 1).

Т а б л и ц а 1

Содержание подходов к трактовке терминов «проект» и «инвестиционный проект»

Трактовка термина «проект»
1. Проект – <i>относительно единственное в своем роде мероприятие, имеющее соответствующее значение и диапазон для того, кто его осуществляет</i> [8]
2. Проект – <i>любая задача, имеющая определенный срок начала и конца своего осуществления и требующая использования одного или более ресурсов в каждом отдельном, но взаимозависимом действии, которые должны быть завершены для достижения целей, ради которых проект был инициирован</i> [29].
3. Проект – <i>работа, которая должна быть выполнена для достижения уникального, заранее определенного результата в рамках заранее определенных сроков и бюджета</i> [7]
4. Проект – <i>некоторая задача с определенными исходными данными и требуемыми результатами, обуславливающими способ ее решения.</i> [28]
5. Проект – <i>задача, имеющая заранее известную и точно определенную цель, которую можно и необходимо достигнуть. По достижении этой цели проект считается завершенным. Обычно проект должен быть завершен в установленные сроки и с соблюдением определенного бюджета</i> [18].
6. Проект – <i>уникальное и неповторяемое скоординированное выполнение взаимосвязанных действий, направленных на достижение конкретных целей, ограниченных во времени и ресурсах</i>

[26].
7. Проект – замысел, идея в форме описания, обоснования, расчетов, схем, чертежей и т.п., раскрывающих сущность замысла и возможность его практической реализации [9].
8. Проект (project) – уникальный процесс, состоящий из совокупности скоординированной и управляемой деятельности с начальной и конечной датами, предпринятый для достижения цели, соответствующей конкретным требованиям, включая ограничения сроков, стоимости и ресурсов [2].
Трактовка термина «инвестиционный проект»
1. Инвестиционный проект – инвестиционная акция, предусматривающая вложение определенного количества ресурсов, в том числе интеллектуальных, финансовых, материальных, человеческих, для получения запланированного результата и достижения определенных целей в обусловленные сроки [15].
2. Инвестиционный проект – объект реального инвестирования, намеченный к реализации в форме приобретения целостного имущественного комплекса, нового строительства, реконструкции, модернизации, капитального ремонта и т.п [4].
3. Инвестиционный проект – последовательность действий, связанных с обоснованием объемов и порядка вложения средств, их реальным вложением, введением мощностей в действие, текущей оценкой целесообразности поддержания и продолжения проекта и итоговой оценкой результативности проекта по его завершении [10].
4. Инвестиционный проект – дело, деятельность, мероприятие, предполагающее осуществление комплекса каких-либо действий, обеспечивающих достижение определенных целей [19].
5. Инвестиционный проект – любое мероприятие, направленное на достижение определенных целей и требующее для своей реализации расхода и использования капиталобразующих инвестиций [22].
6. Инвестиционный проект – обоснование экономической целесообразности, объема и сроков осуществления капитальных вложений, в том числе необходимая проектно-сметная документация, разработанная в соответствии с законодательством РФ и утвержденными в установленном порядке стандартами (нормами и правилами), а также описание практических действий по осуществлению инвестиций (бизнес-план) [1].

Другими словами, инвестиционный проект – это конечный продукт принятия инвестиционного решения. Но одновременно выбор того или иного проекта, представляя собой продукт инвестиционного решения, не является основной целью последнего. Целью инвестиционного решения, как будет показано в предлагаемом нами определении, выступает достижение инвестиционных целей всей организации в целом. Проектов, способствующих достижению инвестиционной цели организации, может быть несколько. При этом совокупность проектов может быть организована в инвестиционную программу предприятия, либо отдельные проекты, в силу их независимости, могут реализовываться как самостоятельные. Кроме того, инвестиционные решения имеют такие определяющие свойства, как стратегический характер, альтернативность и неопределенность, которые не присущи проектам в целом и инвестиционным проектам в частности.

Представленные в таблице подходы к трактовке терминов свидетельствуют о том, что любой проект – это результат принятого решения, содержащий конкретный разработанный способ достижения поставленной цели. В то время как принятие инвестиционного решения ведет к выбору проекта.

Проведенное терминологическое исследование позволило определить инвестиционное решение как решение стратегического характера, принимаемое с

использованием принципов альтернативности по поводу выбора способов достижения инвестиционных целей организации в условиях действия многих факторов неопределенности.

Следовательно, характерными особенностями инвестиционных решений как категории менеджмента, являются следующие:

- целенаправленность, стратегический характер;
- сложность, комплексность решений;
- прогнозно-оценочный, футуристический характер;
- альтернативность решений;
- неопределенность условий принятия решений;
- влияние поведенческих стимулов и ограничений.

Целостный учет разнообразия выявленных характеристик инвестиционных решений возможен на основе системного подхода к их анализу, как комплексной методологии принятия и реализации сложных решений.

Библиографические ссылки

1. Федеральный Закон от 25.02.1999 № 39-ФЗ (ред. от 24.07.2007) «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений». Принят Государственной Думой 15 июля 1998 года Одобрен Советом Федерации 17 июля 1998 года. Статья 1. [электрон. ресурс]. – Режим доступа: <http://base.consultant.ru/cons/cgi/>
2. ГОСТ Р ИСО 10006-2005. Системы менеджмента качества. Руководство по менеджменту качества при проектировании. Утвержден Приказом Федерального агентства по техническому регулированию и метрологии от 06.09.2005 № 221-ст. ИС "СтройКонсультант" Версия Регламент [электрон. ресурс]. – Режим доступа: <http://www.skonline.ru/doc/10551.html>
3. Анискин Ю. П. Управленческие решения / Ю. П. Анискин, Л. И. Лукичева, Д. Н. Егорычев. М.: Издательство «Омега-Л». – 2008. – 383 с.
4. Бланк И. А. Основы инвестиционного менеджмента: В 2 томах. – Т.1 / И. А. Бланк. М.: Издательство «Омега-Л». – 2008. – 660 с.
5. Голубков Е. П. Технология принятия управленческих решений / Е. П. Голубков. – М.: Издательство «Дело и Сервис». – 2005. – 544 с.
6. Ванхорн Джеймс С., Вахвин мл. Джон М. Основы финансового менеджмента / Дж. С. Ванхорн, Дж. М. Вахвин мл. – М.: Вильямс. – 2006. – 1232 с.
7. Дипроуз Д. Управление проектами / Д. Дипроуз. пер. с англ. – М.: Эксмо. – 2008. – 240 с.
8. Дитхелм Г. Управление проектами. В 2 т. Т.1: пер с нем. / Г. Дитхелм. – СПб.: Издательский дом Бизнес-пресса». – 2004. – 400 с.
9. Иванов Г. И. Инвестиционный менеджмент / Г. И. Иванов. – Ростов н/Дон: «Феникс». – 2001. – 320 с.
10. Ковалев В. В. Инвестиции / В. В. Ковалев, В. В. Иванов, В. А. Лялин, С. В. Валдайцев, П. П. Воробьев [и др.]. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект. – 2005. – 440 с.
11. Кондратьев В. В. Проектируем корпоративную архитектуру / В. В. Кондратьев, В. Я Лоренц. М.: Эксмо. – 2006. – 208 с.

12. Коротков Э. М. Антикризисное управление / Э. М. Коротков. – М.: ИНФРА-М. 2005. – 620 с.
13. Лигинчук Г. Г. Менеджмент / Г. Г. Лигинчук. [электрон. ресурс]. – Режим доступа : <http://e-college.ru/xbooks/xbook032/book/index/index.html>
14. Литвак Б. Г. Разработка управленческого решения / Б. Г. Литвак. – М.: Дело. 2002. – 392 с.
15. Мазур И. И. Управление проектами / И. И. Мазур, В. Д. Шапиро, Н. Г. Ольдерогге. – Москва: Издательство «Омега-Л». – 2007. – 664 с.
16. Мескон М. Х. Основы менеджмента / М. Х. Мескон, М. Альберт, Ф. Хедоури. – М.: Вильямс. – 2007. – 672 с.
17. Мыльник В. В. Инвестиционный менеджмент / В. В. Мыльник. – М.: Академический Проект, Екатеринбург: Деловая книга. – 2005. – 272 с.
18. Ньютон Р. Управление проектами от А до Я. Пер. с англ. / Р. Ньютон. – М.: Альпина Бизнес Букс. – 2007. – 180 с.
19. Подшиваленко Г. П. Инвестиционная деятельность / Г. П. Подшиваленко, Н. В. Киселева, Е. В. Боровикова, Г. В. Захарова и др. – М.: КНОРУС. – 2005. – 432 с.
20. Поршнев А.Г., Румянцева З.П., Саломатин Н.А. Управление организацией / А. Г. Поршнев, З. П. Румянцева, Н. А. Саломатин. – М.: ИНФРА-М. – 2000. – 669 с.
21. Ременников В.Б. Управленческие решения / В.Б. Ременников. – М.: ЮНИТИ-ДАНА. – 2005. – 144 с.
22. Ример М. И. Экономическая оценка инвестиций / М. И. Ример, А. Д. Касатов, Н. Н. Матиенко. – СПб.: «Питер». – 2005. – 480 с.
23. Титова Н. Л. Разработка управленческих решений / Н. Л. Титова. Москва, 2004. [электрон. ресурс]. – Режим доступа: <http://www.ecsoman.edu.ru/db/msg/206858.html>
24. Учитель Ю. Г. Разработка управленческих решений / Ю. Г. Учитель, А. И. Терновой, К. И. Терновой. – М.: ЮНИТИ-ДАНА. – 2007. – 383 с.
25. Фатхутдинов Р.А. Управленческие решения / Р. А. Фатхутдинов. – М.: ИНФРА-М. – 2008. – 344 с.
26. Хиршлейфер Дж. Инвестиционные решения при неопределенности: подходы с точки зрения теории выбора: Вехи экономической мысли. Теория потребительского поведения и спроса. Т.3. Под ред. В.М.Гальперина / Дж. Хиршлейфер. – СПб.: Экономическая школа. – 1999. – С. 225-261.
27. Чудновская С.Н. Управленческие решения / С. Н. Чудновская. – М.: Эксмо. – 2007. – 368 с.
28. A Guide to the Project Management Body of Knowledge (PMBOK GUIDE) Fourth Edition, 2008, Newtown Square, PA: copyright © 2008 Project Management Institute. 496 p.
29. Duelfer E.: Internationales Management, Munchen, 1994, 487 s.