

СУТЬ ТА ВИДИ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ У СИСТЕМІ РИЗИК-МЕНЕДЖМЕНТУ ПІДПРИЄМСТВА

© Дуба М.І., 2008

Проаналізовано визначення поняття “фінансовий ризик” та удосконалено його тлумачення. Також розглянуто відомі класифікації фінансових ризиків за різними ознаками. Запропоновано власну комплексну класифікацію фінансових ризиків із поділом їх на внутрішні та зовнішні. За різноманітними авторськими класифікаційними ознаками виділено основні види фінансових ризиків у діяльності підприємства.

In the article it was analyzed the current meaning of financial risk and using of analysis result was proposed the enhancement meaning of financial risk. Author described the financial risk classification that was elaborated. It was proposed the complexity risk classification that consist a deviation it at inner and outer. Using different classification principle it was underlined the main types of financial risk in corporate activity.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими та практичними завданнями. Ризик виник із появою першої людини, якій довелось приймати рішення, вибираючи один із альтернативних варіантів. Перші ризики пов'язані із полюванням, виживанням людини та продовженням людського роду. Основною ознакою таких видів ризиків був страх людини перед смертю. Управління ризиками в ці далекі часи здійснювалося вибором меншої небезпеки для життя людини. Як зазначає П. Золін, людина ризикувала, полюючи на небезпечних тварин, здійснюючи торгівлю в далеких містах та селах, воюючи з різними ворогами, у такий спосіб знижуючи рівень ризику голодної смерті [1, с. 36].

Із розвитком суспільства та різних сфер життя людини змінювалась природа та прояв ризиків. Певні види ризиків зникали, натомість з'являлися нові ризики (економічні, фінансові), що спонукало до пошуку інноваційних методів управління ними. Поява товарно-грошових відносин змусила науковців та практиків вишукувати раціональні та системні методи управління ризиками. Вперше обгрунтовано поняття ризику було німецьким ученим Й.Н. Тетенсом у науковій праці “Вступ до розрахунку життєвої ренти і право на її отримання” [2, с. 16]. У його праці розкрито ризик страхування життя.

Аналіз останніх досліджень та публікацій, в яких започатковано розв'язання цієї проблеми. Проблематикою ризик-менеджменту та управління фінансовими ризиками займається низка вітчизняних та іноземних науковців [1–5]. Істотний внесок здійснений у розроблення проблем управління фінансовим ризиком В.В. Вітлінським, П.А. Золіним, М.Г. Лапустою, О.В. Тараном, Н.Г. Шаршуковою та іншими.

На вид ризику впливають не тільки суспільно-економічні чинники. Часто визначальними є політико-адміністративні. Зокрема, у соціалістичній системі господарювання більшість ризиків відсутні, оскільки тотальна плановість та адміністративне управління економікою мінімізує явище невизначеності та спекулятивності дій суб'єктів господарювання, індивідумів, що є основними чинниками виникнення ризиків.

Економічний устрій, сформований на конкуренції, хоч і не захищає усіх і кожного від неминучого ризику та випадковостей, але створює для підприємства передумови, коли воно самотійно, і ніхто інший, повністю відповідає за свої дії і їхні результати. Це безпосередньо

стосується як виробничої, так і невиробничої сфери, підприємств різної форми власності та галузей діяльності.

Особливість управління ризику в ринкових умовах полягає в тому, що суб'єкт ринку повинен усвідомлено йти на ризик, не уникаючи його, якщо він прагне реалізувати власні цілі діяльності. Кожне уникання та мінімізація ризиків знижує ефективність діяльності підприємства, оскільки управління ризиками вимагає додаткових витрат та виконання дій із певним рівнем резервування ресурсів, але недооцінка чи нехтування ними можуть спричинити значні втрати та довгострокові негативні наслідки у діяльності суб'єкта господарювання.

Для уникання помилок під час ризик-менеджменту необхідно розвивати існуючі методи та інструментарій ризикології. Доцільно дослідити багатогранність тлумачення поняття “фінансовий ризик”, окреслити основні причини виникнення ризиків під час будь-якої діяльності, удосконалити класифікації та методи управління ризиками. Чим досконаліші теоретичні методи ризик-менеджменту будуть розроблені та впроваджені, тим менша ймовірність помилок та втрат у практичній діяльності підприємств.

Найпоширенішим та найцитованішим визначенням економічного явища “ризик” є розроблене В.В. Вітлінським [3]: “Ризик – це економічна категорія, що відображає характерні особливості сприйняття зацікавленими суб'єктами економічних відносин об'єктивно наявних невизначеності і конфліктності, іманентних процесам цілепокладання, управління, прийняття рішень, оцінювання, що обмежені можливими загрозами і невикористаними можливостями”. Однак таке визначення не враховує особливостей фінансових ризиків і може бути використане для тлумачення будь-якого виду економічного ризику (підприємницького, управлінського, виробничо-господарського тощо).

Тому доцільно розглянути визначення безпосередньо поняття “фінансовий ризик”. Фінансовий ризик – це невід'ємна складова будь-якої фінансової діяльності, яка являє собою неминучі фінансові відносини, що мають різні напрями прояву через виникнення об'єктивно наявної недостатності, неточності або надмірності економічної інформації щодо здійснення певних подій або їхньої випадковості, та обчислюється на підставі оцінки ймовірності втрат унаслідок здійснення під час таких подій деякої господарської діяльності [4].

Вітчизняні науковці подають таке визначення фінансового ризику – це ризик, який характеризується ймовірністю втрат фінансових ресурсів (грошових коштів) у підприємницькій діяльності. У цьому значенні поняття “фінансовий ризик” тотожне поняттю “комерційний (підприємницький) ризик” [5]. Першим недоліком наведеного визначення є те, що ототожнюються поняття, які є назвами класів у межах однієї класифікаційної системи. Другим є те, що поняття фінансових ресурсів ототожнюється з поняттям грошових коштів, що є принциповою помилкою у розумінні саме фінансових ресурсів [6, с. 18].

Фінансовий ризик – ймовірність виникнення непередбачуваних фінансових втрат (зниження очікуваного прибутку, доходу, втрата частини чи всього капіталу) в ситуації невизначеності умов фінансової діяльності підприємства [7, с. 501].

Різняться визначення фінансового ризику залежно від сфери виникнення та виду діяльності суб'єкта. Зокрема, у страховому бізнесі фінансовий ризик найчастіше трактується як невиконання з певних причин страхувальником чи його контрагентом договірних зобов'язань за укладеними між ними угодами (неоплата страхувальнику за поставлену продукцію, непостачання продукції, придбаної за передоплатою, невиконання різних договірних зобов'язань контрагентами страхувальника тощо). Причиною невиконання угоди може бути банкрутство контрагента страхувальника, неможливість своєчасно і в повному обсязі надати послуги, виконати роботу, а також пожежа, аварії, катастрофи тощо [8].

Усі наведені визначення стверджують, що фінансовий ризик призводить до негативних наслідків, як-от: втрати майна, прибутку, доходу, частини чи всього капіталу підприємства тощо. Однак фінансовий ризик дає змогу отримати додаткові позитивні результати. Неурахування цієї важливої специфіки фінансового ризику у його визначенні не дає змоги сформувати адекватну та дієву систему ризик-менеджменту підприємства, оскільки система ризик-менеджменту, сформована на принципах запобігання та уникання фінансових ризиків, призведе до зниження ефективності діяльності підприємства.

Доцільно зазначити, що фінансовий ризик виникає не тільки у фінансових процесах чи фінансовій діяльності підприємства, а є вартісним показником змін у інших видах діяльності. У більшості наукових праць з фінансового менеджменту фінансовий ризик розуміють як втрату частини фінансових ресурсів [9]. Однак таке тлумачення ризику є однобічним та дуже вузьким.

Цілі статті. Удосконалити поняття фінансового ризику та розробити комплексну систему класифікування видів фінансових ризиків, враховуючи його особливості та сферу діяльності підприємства.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Особливістю фінансового ризику є те, що він неодмінно впливає на рух фінансових потоків та зміну структури фінансових активів підприємства. Тобто в результаті виникнення будь-якого виду економічного ризику неминуче призведе до появи фінансових ризиків. До того ж застосування будь-якого методу мінімізації економічного ризику змінює рівень та структуру фінансових ризиків діяльності підприємства.

Іншою важливою особливістю фінансового ризику є те, що він виникає на усіх без винятку етапах виробничо-господарської діяльності підприємства. Прояви такого ризику є абсолютно різними – починаючи із відсоткового при кредитуванні діяльності підприємства, закінчуючи ризиком платоспроможності при збуті продукції.

Під фінансовим ризиком необхідно розуміти випадковий характер формування фінансових потоків, які виникають під час функціонування суб'єкта [6, с. 19]. Економічний ризик є мірою відхилення економічного критерію від звичної (прогнозованої) величини і має чіткий економічний зміст (обсяг виробництва продукції, величина ВВП країни тощо), а фінансовий ризик уособлює можливість відхилення вартості, що формується на основі цього самого економічного змісту і розподіляється та перерозподіляється за допомогою фінансів. Інакше кажучи, фінансовий ризик – це явище проявляється у нестабільності економічного середовища під час функціонування фінансів. Фінансовий ризик проявляється під час функціонування фінансів та завдяки такому функціонуванню [10]. Таке розуміння фінансового ризику суперечить законодавству [10], коли окремими формами страхового захисту є: страхування кредитів (зокрема відповідальності позичальника за непогашення кредиту); страхування інвестицій; страхування валютних втрат; страхування виданих гарантій (порук) та прийнятих гарантій, що за своїм змістом є фінансовими ризиками.

Тому, на нашу думку, фінансовий ризик – це вид ризику, який виникає у фінансово-економічній діяльності суб'єкта, коли причинно-наслідковий результат або заходи його досягнення відрізняються від встановлених цілей та планових норм, а отримані відхилення мають вартісний характер.

У практиці формування системи ризик-менеджменту підприємств поширена система класифікації ризиків на основі Generally Accepted Risk Principles (GARP), розроблена аудиторською групою Coopers & Lybrand, що виокремлює шість груп ризику: ринкові, кредитні, ризики концентрації, ризики ліквідності, операційні ризики і ризики бізнес-події [11]. Проте ця система класифікації дає змогу диференціювати фінансовий ризик і частково підприємницький ризик та не охоплює усієї сфери економічного ризику.

Фінансові ризики класифікують за ознакою тривалості ризику або з обмеженістю чи необмеженістю проміжку часу, протягом якого може статися ризикова подія [7]. Короткочасними вважаються ті ризики, для яких обмежений проміжок часу, протягом якого може статися ризикова подія. Постійними вважають ті ризики, коли тривалість такого проміжку часу необмежена.

На думку науковців, основними видами фінансових ризиків, які генеруються невизначеністю внутрішніх та зовнішніх умов реалізації фінансової діяльності підприємства, є: ризик зниження фінансової стійкості, ризик неплатоспроможності, інвестиційний, інфляційний, процентний, валютний, депозитний, кредитний, податковий тощо [12, с. 501].

Фінансовий ризик виникає під час фінансової діяльності чи виконання фінансових угод. До фінансових ризиків належать: валютні, інфляційні, дефляційні, ліквідності, інвестиційні [13]. Серед інвестиційних ризиків доцільно виділяти: ризик прямих фінансових втрат, ризик невикористаних можливостей, процентний ризик, кредитний та портфельний ризики [13].

Російський науковець Н. Хохлов пропонує класифікувати фінансові ризики на три групи: валютні (операційні валютні, трансляційні валютні, економічні валютні), відсоткові (позиційні відсоткові, портфельні відсоткові, економічні відсоткові), портфельні (систематичні та несистематичні) [14, с. 33].

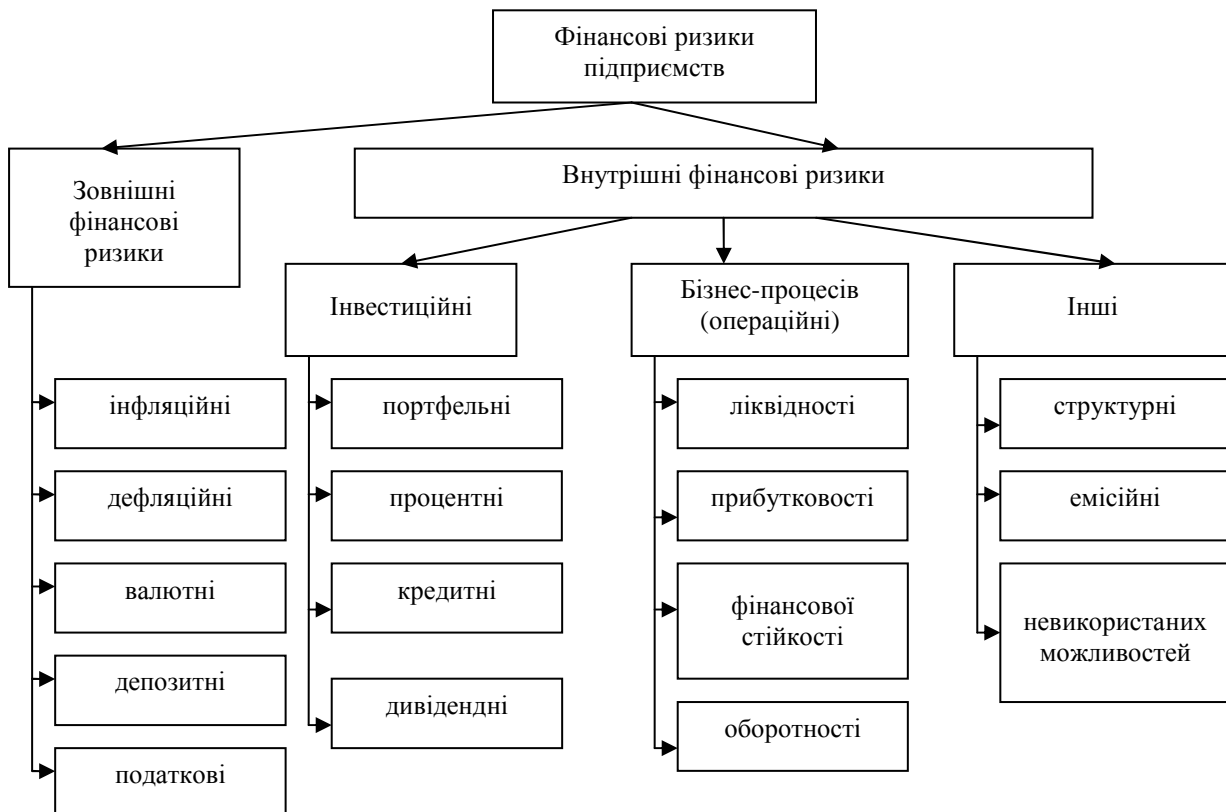
За джерелами виникнення всі види фінансових ризиків пропонують поділяти на дві основні групи: систематичні (ринкові ризики) та несистематичні (специфічні ризики) [3, с. 501].

Деякі з наведених класифікацій фінансових ризиків розроблені з порушенням вироблених практичною логікою правил побудови класифікацій, що створює обмеження для практичного застосування останніх. Крім того, відсутня комплексна класифікація можливих фінансових ризиків діяльності підприємства. Тому доцільно удосконалити наявні класифікації, враховуючи особливості діяльності державних організацій та досліджуваної проблематики.

Враховуючи те, що інструментарій менеджменту та ризик-менеджменту істотно відрізняються в управлінні внутрішнім та зовнішнім середовищем будь-якого суб'єкта господарювання, для формування уніфікованої карти ризику необхідно усі ризики розділити на внутрішні та зовнішні. Поділ фінансових ризиків на зовнішні та внутрішні зумовлюється домінуючими чинниками у творенні цих ризиків. Зокрема, якщо зовнішні чинники домінують у виникненні ризиків, значить, такі ризики належать до зовнішніх і навпаки.

До зовнішніх фінансових ризиків доцільно зарахувати: інфляційні, дефляційні, валютні, депозитні, податкові. Як правило, підприємства непричетні до виникнення та ліквідації зовнішніх ризиків. Зовнішні фінансові ризики є однаковими для усіх суб'єктів господарювання у ринковій економіці із розвинутою нормативно-правовою базою. Винятками є підприємства-монополісти та великі організації, які мають ресурси та потенціал для лобіювання своїх корпоративних інтересів.

Серед внутрішніх ризиків доцільно виокремлювати: інвестиційні (портфельні, процентні, кредитні, дивідендні), бізнес-процесів (ліквідності, прибутковості (рентабельності), оборотності, фінансової стійкості), інші (структурний, ризик невикористаних можливостей, емісійний) (див. рисунок). Ці ризики та наслідки їхнього виникнення відображають, насамперед, ефективність системи менеджменту підприємства. Внутрішні ризики виникають внаслідок дій чи бездіяльності підприємства, а отже, піддаються моніторингу, контролюванню та оптимізуванню.



Класифікація фінансових ризиків підприємства

Інфляційні ризики пов'язані із знеціненням національної валюти, що призводить до негативних внутрішніх (зниження вартості активів, скорочення доходів та прибутків, зростання терміну оборотності капіталу тощо) та зовнішніх (зниження купівельної спроможності споживачів, зростання рівня конкуренції, банкрутство бізнес-партнерів тощо) ефектів. Інфляційні ризики особливо небезпечними є для імпортерів продукції, або підприємств, які купують імпорту сировину, матеріали та комплектування для виробництва продукції. Водночас інфляційний ризик може принести позитивні ефекти у діяльності експортерів.

Протилежними за напрямом дії та наслідками є дефляційні ризики, які проявляються у подорожчанні національної грошової одиниці. Існування значних дефляційних ризиків призводять до зниження доходів експортерів та додаткові позитивні ефекти у діяльності імпортерів та підприємствами, які купують імпорتنі ресурси.

Валютні фінансові ризики за своєю природою є подібними до інфляційних та дефляційних ризиків, оскільки виникають внаслідок коливання курсів іноземних валют і впливають безпосередньо на діяльність суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності.

Депозитні ризики – це ймовірність неповернення депозитних вкладів, непогашення депозитних сертифікатів, зміни в умовах депозитної угоди або правилах надання таких послуг банками. Прикладом, виникнення депозитних ризиків є заборона Національного банку України у вересні–листопаді 2008 року на дострокове розірвання депозитної угоди з боку клієнта. Цей захід спрямований на зниження рівня ліквідності банківської системи України, а отже, зниження довгострокових депозитних ризиків (ймовірності невиконання коштів за депозитними договорами внаслідок тотального розірвання договорів) призвів до зростання рівня короткотермінових депозитних ризиків (тимчасова невиконання коштів за строковими депозитними договорами).

Податкові ризики пов'язані із неправильним адмініструванням та збиранням податків та зборів державними органами влади. Одним з основних видів податкових ризиків є ризик невідшкодування ПДВ для експортерів товарів та послуг. Виникнення цього виду ризику знижує фінансову стабільність та ліквідність діяльності підприємства та призводить до утворення низки інших фінансових ризиків, як правило, з негативними ефектами. Ймовірність появи цього ризику пов'язана з можливістю зміни податкового законодавства (введення нових податків та об'єктів, що підлягають оподаткуванню, зміна податкових ставок, зміни у пільгових умовах оподаткування та строків їхньої сплати тощо).

Інвестиційні ризики пов'язані із коливанням отриманого доходу від інвестиційної діяльності підприємства. Вкладаючи різноманітні матеріальні та нематеріальні активи у інвестиційні проекти, підприємство сподівається одержати певний дохід або інший позитивний соціально-економічний ефект. Однак відомі випадки втрат таких активів або отримання додаткових неочікуваних доходів. Наприклад, протягом 80-х років минулого століття акції компанії Microsoft неочікувано зросли у ціні більше ніж на 1000 %.

Портфельний ризик є інтегральним, який відображає сукупність фінансових ризиків усіх фінансових та матеріальних активів, що входять до складу інвестиційного портфелю. Відповідно, управляти цим ризиком доволі складно, оскільки для його оптимізування доцільно застосовувати комплекс узгоджених методів ризик-менеджменту.

Внаслідок зміни процентних ставок на ресурси, капітал та інші фактори виробництва виникає процентний ризик. Цей ризик можна зарахувати до зовнішніх ризиків, однак для багатьох підприємств він є внутрішнім (банків, кредитних спілок, лізингових організацій та підприємств, які надають товарні кредити). Негативні фінансові ефекти від дії процентного ризику можуть проявлятися в емісійній діяльності підприємства (при емісії як акцій, так і облігацій), в його дивідендній політиці, в короткострокових фінансових вкладеннях і деяких інших фінансових операціях.

Вплив кредитних ризиків на діяльність вітчизняних підприємств не є таким значним, як у фінансово-економічній системі розвинених країн. Оскільки вітчизняний фондовий ринок є нерозвиненим, обсяги банківського кредитування значно менші, ніж у розвинених країнах, товарні кредити постачальників також скорочуються, про що свідчать статистичні дані кредиторської та дебіторської заборгованостей. Світова економічна криза 2008 року спричинила зростання ймо-

вірності виникнення кредитних ризиків. Однак, з іншого боку, обсяги кредитно-фінансових відносин значно скоротилося, що свідчить про зменшення ймовірності виникнення кредитних ризиків у майбутньому.

Ризики бізнес-процесів виокремлені за традиційними напрямками фінансового аналізу діяльності підприємства: ліквідності, оборотності, прибутковості та фінансової стійкості. Ризики ліквідності залежать від активів, якими володіє підприємство. Чим вище значення ліквідності активу, тим менший рівень ризику ліквідності, і навпаки, із зниженням рівня ліквідності рівень фінансового ризику зростає. Згідно з класифікацією ліквідності активів найвищим рівнем ліквідності володіють готівка у касі, кошти на розрахунковому рахунку та депозитні вклади до запитання, а найнижчим рівнем ліквідності – споруди та будівлі виробничого призначення, виробничі об'єкти незавершеного будівництва тощо [15, с. 60].

Ризик оборотності активів проявляється в тому, наскільки швидко фінансові активи обертаються у діяльності підприємства. Швидкість та період обороту фінансових активів визначається насамперед внутрішніми умовами діяльності підприємства – чіткістю встановлених цілей, розробленою стратегією, оптимальністю структури управління та ефективністю дії ризик-менеджменту. Також на виникнення ризику оборотності впливають зовнішні чинники – швидкість розрахунково-касового обслуговування, наявність адміністративних обмежень щодо фінансових операцій, рівень корумпованості державної влади, недосконалість законодавства тощо.

Ризик прибутковості проявляється у коливаннях рівня прибутку, який очікує отримати підприємства у фінансово-економічній діяльності. У ринкових умовах господарювання рівень прибутковості може змінюватися завдяки ефективному податковому плануванню та оптимізуванню витрат, вибору амортизаційної політики тощо.

Ризик фінансової стійкості полягає у порушенні рівноваги та стабільності фінансово-економічного розвитку підприємства. Цей ризик може виникнути внаслідок недосконалої структури капіталу (використання великої частки позичених коштів або, навпаки, відмова від користування ними на етапі зростання підприємства), що породжується незбалансуванням вхідних і вихідних грошових потоків підприємства за обсягами та структурою.

Структурний фінансовий ризик виникає внаслідок відсутності оптимальної структури витрат (незбалансованості за постійними та змінними витратами, інвестиційними та операційними, непрямими та прямими тощо). Емісійний виникає внаслідок відсутності попиту або його перевищення на цінні папери, емісію яких здійснює підприємство. Ризик невикористаних можливостей пов'язаний із діяльністю або бездіяльністю суб'єкта господарювання, яка призводить до втрати можливості отримати дохід, прибуток чи інший фінансово-економічний результат за наявності сприятливих зовнішніх (низька конкуренція, високий попит) та внутрішніх (значний потенціал, достатнє ресурсне забезпечення) чинників.

Доцільно фінансові ризики поділяти за ознакою причинності на причинні та наслідкові. Як зазначають вчені, ризики пов'язані між собою. І поява одного ризику може спричинити появу інших видів ризиків у діяльності підприємства. Як зазначають науковці, фінансові ризики не тільки перебувають в центрі діяльності будь-якого підприємства, а й найбільше впливають на ризики в інших сферах його діяльності, що визначає фінансову сферу як головний елемент стратегії управління ризиками підприємства [4].

Особливо чітко така пов'язаність ризиків спостерігається в сучасній кризовій ситуації, коли фінансові ризики спричинили низку економічних ризиків (виробничі, трудові, інноваційні тощо). Однак відомі випадки, коли ситуація є протилежною, економічні ризики призводять до появи фінансових ризиків. Класифікація ризиків за ознакою причинності є корисною, оскільки якщо ефективно управляти причинними ризиками, то можна уникнути виникнення фінансових ризиків з негативними ефектами.

За масштабом впливу фінансові ризики доцільно поділити на: глобальні, загальнодержавні, регіональні, галузеві та місцеві.

Оскільки ризики спричиняють коливання у діяльності підприємства чи іншого суб'єкта, який бере на себе такі ризики, то ефекти можна отримати трьох видів: позитивні, нейтральні, негативні.

Найчастіше позитивні ефекти проявляються в одержанні додаткових прибутків, доходу, дивідендів тощо. Негативними ефектами внаслідок діяльності фінансових ризиків можуть бути прямі та непрямі фінансові втрати підприємства. Нейтральні ефекти пов'язані із тим, що ризик виникає у фінансово-економічній діяльності підприємства, однак отримані результати відповідають очікуваним або встановленим цілям.

За етапами виробничо-господарської діяльності виокремлюють фінансові ризики: залучення, перетворення та розподілу.

За способом формування фінансових ресурсів виділяють фінансові ризики: залучених, позичених та власних ресурсів.

За сегментами фінансового ринку, фінансовий ризик доцільно поділити на: ризик корпоративних та державних цінних паперів, валютний ризик і ризик міжбанківського кредитування. Усі фінансові ризики сегментів ринку пов'язані між собою, оскільки за результатами наукових досліджень самі сегменти корелюють між собою [16].

Висновки та перспективи подальших досліджень. У статті проаналізовано визначення поняття “фінансовий ризик” та удосконалено його тлумачення. Проаналізовано різні класифікації фінансових ризиків і виявлено, що вони розроблені з порушенням вироблених практичною логікою правил побудови класифікацій, що створює обмеження для практичного застосування останніх. Крім того, відсутня комплексна класифікація можливих фінансових ризиків діяльності підприємства. Тому удосконалено наявні класифікації з урахуванням особливостей діяльності державних організацій та досліджуваної проблематики.

Враховуючи те, що інструментарій менеджменту та ризик-менеджменту істотно відрізняється в управлінні внутрішнім та зовнішнім середовищем будь-якого суб'єкта господарювання, для формування уніфікованої карти ризику усі ризики розділено на внутрішні та зовнішні. Запропоновано ризики поділяти за ознаками: причинності, сегментами фінансового ринку, за етапами виробничо-господарської діяльності тощо.

Подальші дослідження необхідні щодо джерел виникнення фінансових ризиків, розроблення та оптимізування методів зниження ризиків та кількісного аналізування фінансових ризиків.

1. Золин П. Истоки рискосведения и риск-менеджмент // Управление рисками. – 2001. – № 4. – С. 36.
2. Клапків М.С. Страхування фінансових ризиків: Монографія. – Тернопіль: Економічна думка, Карт-бланш, 2002. – 570 с.
3. Вітлінський В.В. Концептуальні засади ризикології у фінансовій діяльності // Фінанси України. – К.: Преса України, 2003. – № 3. – С. 3–7.
4. Таран О.В. Сучасні питання проблематики ризиків фінансової сфери діяльності підприємств: теоретичні узагальнення та прикладний аналіз. Харків: Константа. – 2004. – 108 с.
5. Давыдов С.Б. Об оценке инвестиционного риска // Бухгалтерский учет, 1993. – № 4. – С. 15.
6. Плаксієнко В.Я., Бабенко В.Г. Проблеми категоріального обґрунтування страхування фінансових ризиків // Вісник Сумського національного аграрного університету. Серія “Фінанси і кредит”. – 2006. – № 1. – С. 17–19.
7. Лапуста М.Г. Риски в предпринимательской деятельности / М.Г. Лапуста, Л.Г. Шаршукова. – М.: ИНФРА-М, 1998. – 224 с.
8. Бовкун А. Страхування фінризиків втрачає свою «схематичність» // Контракти. – № 32 від 11-08-2003.
9. Рогов М.А. Введение в финансовый риск-менеджмент. Управление рыночными рисками: Учебное пособие. – Дубна, 2001. – 71 с.
10. Страхування: Підручник / За ред. С.С. Осадця. – К.: КНЕУ, 2002. – 599 с.
11. Біла О.Г. Валютний ризик торговельного підприємства / О.Г. Біла, О.Л. Осипович // Фінанси України. – 2003. – № 10. – С. 88–90.
12. Загородній А.Г., Вознюк Г.Л. Фінансово-економічний словник. – Львів: Видавництво Національного університету «Львівська політехніка», 2005. – 714 с.
13. Подольчак Н.Ю. Управління фінансовими ризиками на підприємствах // Науковий вісник Волинського державного університету імені Лесі Українки. Серія: економічні науки. – 2001. – № 3. – С. 275–279.
14. Хохлов Н.В. Управление риском: Учеб. пособие для вузов. – М.: ЮНИТИ – ДАНА, 1999. – 239 с.
15. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. – К.: МП «ИТЕМ», 1995ю – 448 с.
16. Буздалин А.В., Сидорова Е.А. Взаимосвязь сегментов финансового рынка. – Режим доступа – <http://www.buzdalin.4u.ru/text/mark/m3/segm.html>.