

## ВПЛИВ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ НА РЕЗУЛЬТАТИ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

### EFFECT OF FINANCIAL RISKS ON BUSINESS ACTIVITIES OF THE ENTERPRISE

УДК 658.15:005.334

**Куліш Г.П.**

доцент, к.е.н. кафедри корпоративних фінансів і контролінгу Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

**Родніченко І.В.**

магістр Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

*У статті наведено основні види ризиків у господарській діяльності підприємства, досліджено їх вплив на результативність функціонування підприємства. Розглянуто сутність та види фінансових ризиків, визначено вплив фінансових ризиків на управління підприємством, основні шляхи ідентифікації фінансових ризиків та заходів їх подолання.*

**Ключові слова:** ризики, вплив фінансових ризиків, господарські рішення.

*В статье приведены основные виды рисков в хозяйственной деятельности предприятия, исследовано их влияние на результативность функционирования предприятия. Рассмотрены сущность и виды финансовых*

*рисков, определены влияние финансовых рисков на управление предприятием, основные пути идентификации финансовых рисков и мер их преодоления.*

**Ключевые слова:** риски, влияние финансовых рисков, хозяйственные решения.

*The article presents the main types of risks in the economic activity of the enterprise, their influence on the performance of the enterprise is investigated. The essence and types of financial risks are considered, the influence of financial risks on the management of the enterprise, the main ways of identification of financial risks and measures to overcome them are determined.*

**Key words:** risks, influence of financial risks, economic decisions.

**Постановка проблеми.** У процесі своєї діяльності підприємства постійно стикаються з ризиками. Умови ринкового середовища, де невідомість виступає головною детермінантною майбутніх подій, ігнорування ризиків впливає на результативності діяльності підприємства або ж навіть до банкрутства. Управління фінансовими ризиками на підприємстві займає особливе місце в системі забезпечення фінансово-економічної безпеки підприємства. Особливість прояву фінансових ризиків полягає у тому, що вони передусім призводять до зменшення реальної вартості активів суб'єктів господарювання. Саме тому вміння управляти фінансовими ризиками для їх нівелювання та недопущення впливу на результативності діяльності підприємства сьогодні виступає одним із ключових завдань, які мають ставити перед собою всі без винятку – від приватних підприємств до транснаціональних компаній.

#### **Аналіз останніх досліджень і публікацій.**

Економічні передумови, що виникають в Україні, вимагають від підприємств постійного поглиблення теоретичних та практичних знань управління ризиками. Значний внесок в аналіз проблем управління фінансовими ризиками підприємства зробили такі вітчизняні та зарубіжні науковці: Д. Муглер, Д. Хумель, В.В. Вітлінський, М. Штейнер, І.Т. Балабанов, М.С. Клапків, Шелудько та ін. Дослідженню сутності фінансових ризиків та методології їх нейтралізації присвячено праці І.О. Бланка [2], Б.В. Вишнівської [3], Т.А. Говорушко [4], А.Б. Камінської [5], Л.О. Коваленка, Л.М. Ремньова [6], Г.О. Крамаренка, О.Є. Чорної [7], Г.С. Токаренка [8], які зробили ґрунтовні дослідження у цій сфері.

**Постановка завдання.** Мета роботи полягає у дослідженні складників фінансових ризиків, осо-

бливостей їх впливу на результати діяльності підприємств та прийняття управлінських рішень.

#### **Виклад основного матеріалу дослідження.**

Ринкові відносини зумовлюють існування ризику в господарській діяльності. Перед фінансовим менеджментом постає завдання формування ефективної моделі запобігання ризику або ж мінімізації можливих утрат. До того ж застосування будь-якого методу мінімізації ризику змінює рівень та структуру фінансових ризиків діяльності підприємства. Таким чином, ризики є складовою частиною діяльності в ринковій економіці, а управління ними сприяє створенню вартості підприємства. Існує класифікація ризиків: підприємницький, управлінський, виробничо-господарський, фінансовий, інвестиційний. Кожний із них впливає на діяльність компанії і так чи інакше залежить від рішення, що за ним стоїть. Досить часто перераховані ризики для полегшення ідентифікації зводять у поняття фінансового ризику, особливість якого полягає у його впливі на рух фінансових потоків та зміну структури фінансових активів підприємства. Іншою важливою особливістю фінансового ризику є те, що він виникає на всіх без винятку етапах виробничо-господарської діяльності підприємства. Різними також є й форми прояву фінансового ризику, серед яких може бути як відсотковий ризик, пов'язаний із кредитною діяльністю, так і ризик втрати платоспроможності чи навіть настання банкрутства [7, с. 23].

У науковій літературі немає єдиного підходу до трактування фінансових ризиків та їх впливу на ефективності діяльності підприємств. Більшість фахівців фінансові ризики розглядає як окремий вид ризиків підприємства, інші – відносять до

складу ринкових або ж інвестиційних. У найбільш загальному вигляді під фінансовим ризиком розуміють вірогідність виникнення збитків або недоотримання прибутків порівняно з прогнозованим варіантом, тобто це ситуативна характеристика діяльності, що складається з невизначеності її результату і можливих кроків, за допомогою яких її можна оптимізувати [9, с. 52].

У табл. 1 наведено різні підходи до трактування дефініції «фінансовий ризик» вітчизняними та іноземними економістами.

Своєчасна ідентифікація типу фінансового ризику є важливою передумовою для прийняття ефективного управлінського рішення щодо мінімізації ризику або його пом'якшення. Процес ідентифікації являє собою виявлення всіх можливих видів ризиків, що пов'язані з тим чи іншим аспектом діяльності підприємства. Крім того, важливим та доцільним є виокремлення внутрішніх ризиків, які зумовлені безпосередньо діяльністю підприємства, та зовнішні, які виникають під впливом зовнішньоекономічних чинників та залежать від макроекономічної ситуації.

Своєчасна ідентифікація типу фінансового ризику є важливою передумовою для прийняття ефективного управлінського рішення щодо мінімізації ризику або його пом'якшення. Процес ідентифікації являє собою виявлення всіх можливих видів ризиків, що пов'язані з тим чи іншим аспектом діяльності підприємства. Крім того, важливим та доцільним є виокремлення внутрішніх ризиків, які зумовлені безпосередньо діяльністю підприємства, та зовнішніх, які виникають під впливом зовнішньоекономічних чинників та залежить від макроекономічної ситуації.

Більшість науковців відносить до зовнішніх фінансових ризиків інфляційні, дефляційні, валютні, депозитні, податкові тощо, негативний вплив яких підприємства не мають можливості активно нівелювати.

Внутрішні фінансові ризики підприємства залежать від трьох основних видів його діяльності, серед яких – операційна, інвестиційна та фінансова. Відповідно, фахівці виділяють три основні групи чинників, які можуть спричинити виникнення фінансових ризиків, а саме: виробничо-комерційні, інвестиційні та фінансові. Детальна їх характеристика та межі впливу на діяльність підприємства представлена в табл. 2.

В іноземній літературі найчастіше виокремлюють такі типи фінансових ризиків:

- **ринковий ризик**, що залежить від мінливої ринкової кон'юнктури ринку, на якому функціонує підприємство. Основними компонентами ринкового ризику виступають валютний ризик, ризик зміни відсоткової ставки, ціновий ризик;
- **кредитний ризик**, який пов'язаний із загрозою недотримання своїх фінансових зобов'язань зв'язаних сторін;
- **ризик ліквідності** (також називається ризик фондів), пов'язаний із можливою нехваткою власних активів підприємства для покриття наявних зобов'язань;
- **операційний ризик** включає в себе усі можливі ризики, що пов'язані з безпосередньою діяльністю підприємства. Дана категорія включає в себе можливі судові процеси, ризики шахрайства, персональні проблеми менеджменту та ризики, пов'язані з особливостями бізнес-моделі компанії [4, с. 59].

Таблиця 1

**Визначення поняття фінансового ризику**

Автор	Визначення
Ю.М. Воробйов	Фінансовий ризик – економічна категорія, що характеризує вірогідність настання певної фінансової події або явища, здатного призвести до можливих утрат прибутку, доходу або первинного капіталу під дією сукупності зовнішніх і внутрішніх чинників через невизначеність ситуації, недостатності початкових коштів [6, с. 332]
Л.І. Донець	Фінансовий ризик – такий, що виникає під час здійснення фінансового підприємництва чи фінансових угод, виходячи з того, що у фінансовому підприємстві в ролі товару виступають або валюта, або цінні папери, або кошти [8, с. 22].
Я.І. Невмержицький	Фінансовий ризик – складник ризику суб'єктів господарювання, що визначає ймовірність отримання негативних фінансових результатів (передусім збитків) у результаті здійснення сукупності господарських операцій щодо покриття потреби підприємства в капіталі для фінансування операційної та інвестиційної діяльності [11, с. 531].
Р. Брейлі, С. Майєрс	Розглядають фінансовий ризик виключно у площині структури капіталу підприємства та відзначають, що зростання фінансового леввериджу підприємства, з одного боку, збільшує ризик акціонера, а з іншого – веде до зростання рентабельності активів [1, с. 428].
Ю. Брігхем та М. Ерхардт	Фінансовий ризик – складник загального корпоративного ризику, що виникає в процесі використання боргового фінансування [2, с. 133].
Глобальна асоціація професіоналів ризик-менеджменту (GARP)	Фінансовий ризик – сукупність усіх ризиків, які притаманні фінансовим ринкам, нагромащуючи при цьому на позитивних аспектах ризику, тобто потенційних можливостях [3, с. 10].

Чинники, що зумовлюють виникнення внутрішніх фінансових ризиків

Група чинників	Вплив
Виробничо-комерційні	<ul style="list-style-type: none"> <li>• неефективне використання основних фондів;</li> <li>• малодиверсифікований асортимент продукції;</li> <li>• значна частка постійних витрат у вартості продукції;</li> <li>• високий рівень матеріаломісткості й трудомісткості продукції;</li> <li>• невідповідність запасів потребам підприємства (недостатність або надмірність);</li> <li>• неефективна цінова політика;</li> <li>• неефективна виробнича та збутова політика</li> </ul>
Інвестиційні	<ul style="list-style-type: none"> <li>• надмірні інвестиції в будівництво;</li> <li>• відхилення фактичних від запланованого обсяг прибутку за інвестиційними проектами;</li> <li>• значний термін окупності інвестицій;</li> <li>• неприбутковий інвестиційний портфель;</li> <li>• неефективний інвестиційний менеджмент</li> </ul>
Фінансові	<ul style="list-style-type: none"> <li>• надмірне залучення позичкових коштів;</li> <li>• висока середньозважена ціна капіталу;</li> <li>• недостатній обсяг ліквідних активів;</li> <li>• низький показник оборотності активів;</li> <li>• високий рівень дебіторської заборгованості</li> </ul>

Джерело: складено за [10, с. 217]

У міжнародній практиці ризик-менеджменту поширеною є система класифікації ризиків на основі Generally Accepted Risk Principles (GARP), що була розроблена аудиторською групою Coopers & Lybrand, в якій виокремлено шість типів ризику: кредитні, ринкові, ризик ліквідності, операційні ризики, ризики концентрації, ризики бізнес-події, але ця система не охоплює усі сфери економічної діяльності суб'єкта підприємництва [12].

На нашу думку, можливою є класифікація фінансових ризиків підприємства: за об'єктом оцінювання (ризик окремої фінансової операції, ризик сукупності фінансових операцій, ризик фінансової діяльності підприємства); за сукупністю фінансових інструментів (індивідуальний фінансовий ризик, портфельний фінансовий ризик); за рівнем фінансових втрат (допустимий, критичний та катастрофічний); за можливістю страхування (страхований та не страхований фінансові ризики підприємства) тощо [7, с. 24]. Різноманітність видів ризику та неможливість їх повного уникнення створюють необхідність вивчення методів управління фінансовими ризиками.

Перш ніж оцінювати ступінь впливу фінансового ризику на діяльність підприємства, необхідно здійснити оцінку його стану та дослідити фінансові результати господарської діяльності в динаміці для визначення тенденцій розвитку. Разом із цим велику увагу слід приділити розгляду фінансової стійкості підприємства та в разі виникнення проблем розробити заходи, спрямовані на термінове відновлення платоспроможності та ліквідності підприємства, відновлення рівня фінансової стійкості, відновлення фінансової рівноваги, встановлення можливості підприємства продовжувати свою господарську діяльність, забезпечення прибутковості і зростання виробничого потенціалу [5, с. 17].

Рівень фінансового ризику є головним індикатором фінансової стійкості та рівня фінансової безпеки підприємства. Міра, якою фінансовий ризик може знижувати ефективність діяльності підприємства, демонструє ступінь захисту його фінансової, операційної та інвестиційної діяльності від загроз зовнішнього та внутрішнього середовища. Саме тому оцінка рівня ризику в процесі управління господарською діяльністю підприємства є обов'язковим елементом системи управління і супроводжує підготовку практично всіх управлінських рішень.

Оцінка фінансового ризику здійснюється за допомогою аналізу певних індикаторів, серед яких – фінансовий леверидж, беззбитковість та коефіцієнт використання позичкових коштів. Не менш важливим елементом оцінки ризику є врахування вірогідності настання фінансового ризику. У загальному вигляді визначення рівня фінансового ризику можна відобразити формулою:

$$PP = BP \cdot PB, \quad (1)$$

де PP – рівень відповідного фінансового ризику;  
BP – вірогідність виникнення даного фінансового ризику;

PB – розмір можливих фінансових утрат під час реалізації даного ризику у вартісному виразі.

Слід зазначити, що визначальний вплив на фінансовий ризик мають фінансова структура підприємства та його спроможність забезпечувати свою діяльність: якщо зобов'язання підприємства можна повністю покрити активами, ймовірність виникнення фінансового ризику мінімальна.

Ризик зростає, якщо джерело фінансування має безпосередній вплив на прибутковість підприємства. Розмір зобов'язань та витрат, необхідних для їх погашення та обслуговування, прямо пропорційно впливає на величину фінансового ризику. Оскільки відсотки за кредит належать до постійних витрат, то зростання у фінансових

ресурсах підприємства частки позичених коштів супроводжує зростання сили фінансового леве- риджу і підвищення підприємницького ризику. Таким чином, чим вище рівень фінансового леве- риджу, тим вище фінансовий ризик компанії [4, с. 61].

Накопичення позичених коштів у структурі пасивів підприємства збільшує обсяги відсоткових платежів за взятими позиками, що, своєю чергою, збільшує ризик того, що обслуговування креди- тів стане занадто затратним для підприємства та навіть майбутньої неплатоспроможності об'єкта господарювання. Особливо небезпечною дана ситуація може бути в період економічного спаду, оскільки прибутки підприємства зменшуються, тоді як вартість обслуговування боргу залиша- ється незмінною. Таким чином, фінансовий леве- ридж може бути ефективним у період підйомів та збитковим для підприємства в часи економічного спаду. Ефект від фінансового леве- риджу можна розрахувати математично за допомогою формули:

$$ЕФЛ = (1 - Спп) * (КВРп - ПК) * ЗК / ВК, \quad (2)$$

де ЕФЛ – ефект фінансового леве- риджу, який полягає у прирості коефіцієнта рентабельності власного капіталу, %;

Спп – ставка податку на прибуток, що вира- жена десятковим дробом;

КВРп – коефіцієнт валової рентабельності активів (відношення валового прибутку до серед- ньої вартості активів), %;

ПК – середній розмір процентів за кредит, що сплачує підприємство за використання позикового капіталу, % ;

ЗК – середня сума позиченого капіталу, що використовується підприємством;

ВК – середня сума власного капіталу підприє- мства [4, с. 62].

Даний показник демонструє, як збільшиться рентабельність власного капіталу підприємства, якщо в обіг будуть залучені додаткові позикові кошти незалежно від того, якою буде вартість їх обслуговування. Збільшення рентабельності власного капіталу виходячи з даної формули можна досягти за рахунок підвищення рентабель- ності інвестиційного капіталу, що, своєю чергою, можливе за рахунок оптимізації рівня фінансових витрат, пов'язаних з обслуговуванням залучених фінансових ресурсів. Вище ми розглянули «євро- пейську» модель розрахунку фінансового леве- риджу, але у фінансовому менеджменті викорис- товують й «американську» модель, трактування якої полягає у зміні чистого прибутку на кожну зви- чайну акцію, що залежить від зміни нетто-результату використання інвестицій. Для цього викорис- товують таку формулу для розрахунку:

$$СВФВ = ЗЧП_A / ЗНРЕІ, \quad (3)$$

де СВФВ – сила впливу фінансового важеля;  
ЗЧП<sub>A</sub> – зміна (%) чистого прибутку на акцію;

ЗНРЕІ – зміна (%) нетто-результату експлуата- ції інвестицій.

Використання цієї формули дає відповідь на питання, на скільки відсотків зміниться чистий прибуток на кожну звичайну акцію за зміни нетто- результату експлуатації інвестицій на один відсо- ток. Але поза увагою залишаються питання щодо безпечної величини та умов позики, а в умовах банківсько-орієнтованої фінансової системи все ж таки «європейська» модель є більш прийнятною для нашої економіки, до того ж «американська» модель потребує розвинутого фінансового ринку, що на разі зовсім не відповідає реаліям україн- ського фондового ринку. На рис. 1 та 2 зображено обсяг торгів на організованому та неорганізова- ному ринках відповідно.

Із графіку видно, що обсяг торгів за 2016 р. є найменшим протягом останніх шести років, обсяги торгів за всіма фінансовими інструментами, крім опціонних сертифікатів, значно скоротилися порів- няно з останніми роками. Разом із тим структура торгів на неорганізованому ринку значно не зміни- лася, у зв'язку із цим падіння обсягу торгів не можна пов'язувати зі зменшенням активності учасників.

Справжньою причиною є відсутність вимог до ціноутворення на неорганізованому ринку порівняно з організованим. Щодо опціонних сер- тифікатів, обсяги торгів на тлі загальних обся- гів залишаються мінімальними. Обсяги торгів на неорганізованому ринку також продемонстрували шестирічний мінімум, разом із тим структура торгів значно відрізнялася від біржових. Обсяг торгів на позабіржовому ринку зберігався на тому ж рівні, що й роком раніше.

Значення ефективності використання позико- вого капіталу пропонуємо взяти до уваги рента- бельність підприємств України в економічній та промисловій діяльності за період 2013–2016 рр.

Наведені дані візуально вказують на пропо- рціональне зростання позикового капіталу та їх рентабельності по підприємствах. Звісно, вплив зовнішніх факторів є величезним, і це чітко про- слідковується у 2013 та 2014 рр. Ураховуючи наявні тенденції щодо рентабельності підпри- ємств, потрібно наголосити, що вона є нижчою за економічно обґрунтовану ставку рентабельності у 20–22%. З урахуванням інфляції та девальвації національної валюти такий рівень рентабельності є важливою економічною передумовою розвитку підприємств. У фінансовій практиці має викорис- товуватися розрахунок ЕФЛ, оскільки він допома- гає визначити стан підприємства та вплив мож- ливих ризиків з урахуванням як зовнішніх, так і внутрішніх факторів, які генерують ризики.

На думку фахівців, однією з проблем сьогодні є відсутність ефективної системи ризик-менедж- менту, яка дає змогу вчасно виявляти виникнення системних ризиків [14, с. 243]. Посилення впливу



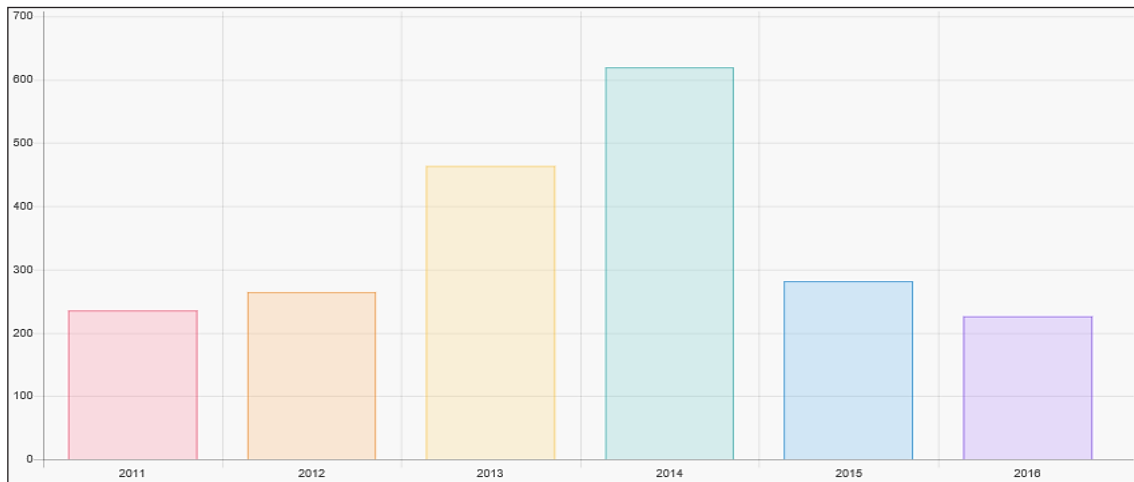


Рис. 1. Обсяг торгів на організованому ринку протягом 2011–2016 рр. (млрд. грн.)

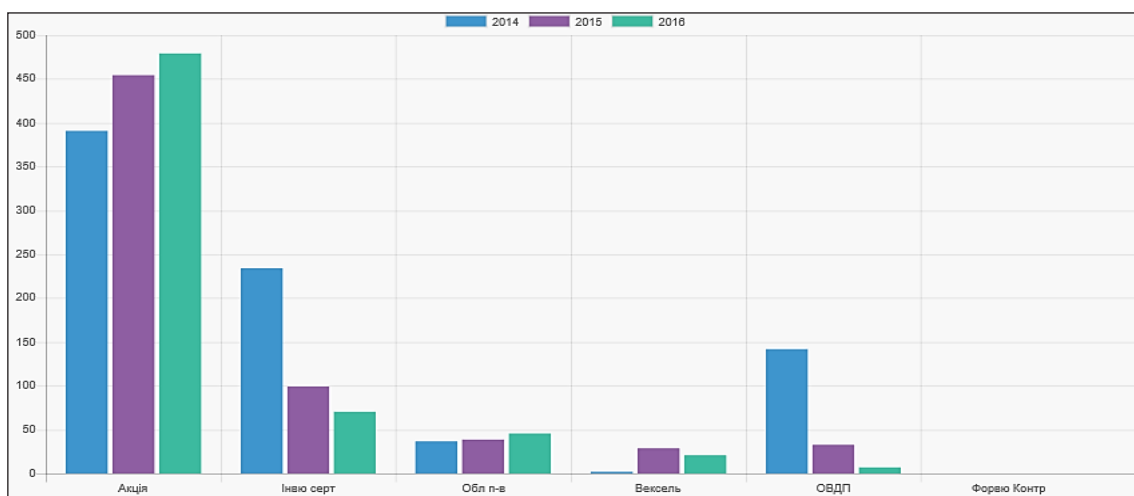


Рис. 2 Обсяги торгів на неорганізованому ринку протягом 2011–2016 рр. (млрд. грн.)

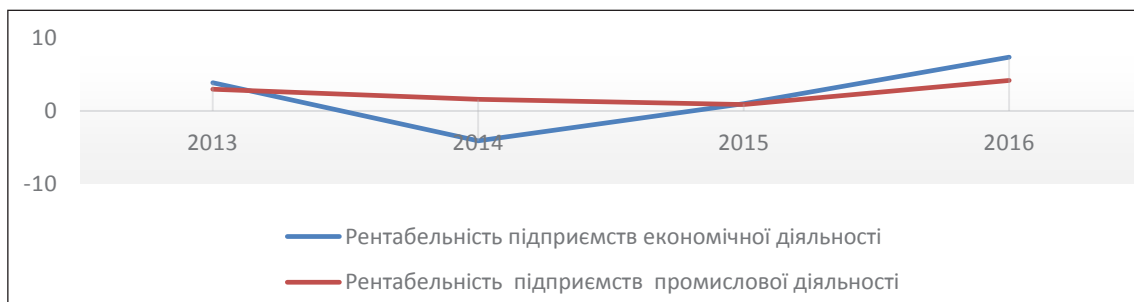


Рис. 4. Рентабельність підприємств економічної та промислової діяльності

ризиків на всі стратегічні аспекти діяльності підприємств зумовлює необхідність інформаційно-аналітичної та методичної підтримки керівництва в процесі формування стратегії, особливо на стадії фінансового планування.

Оскільки підприємство практично не може впливати на зовнішні ризики, то основну увагу необхідно приділяти внутрішнім механізмам нейтралізації ризиків, до яких належать:

- **уникнення ризику** – найбільш радикальний метод, що передбачає розроблення механізмів діяльності, які дають можливість повністю виключити певний вид ризику;
- **диверсифікація** – процес розподілу коштів між різними інвестиційними об'єктами, безпосередньо не пов'язаними між собою. Може також стосуватися операційної діяльності та розширення асортименту продукції підприємства;

- **лімітування** – встановлення лімітів на обсяги випуску продукції, продажу, отримання позичкових коштів тощо. Загалом стосується обмеження використання ліквідних активів;

- **хеджування** – зменшення ризику шляхом укладання страхових угод із третьою стороною, які передбачають виплату грошової компенсації в разі виникнення страхової події. Найчастіше застосовується як засіб страхування вартості товарів або прибутку, а також валютних ризиків підприємства;

- **самострахування** – процес, що передбачає створення власних грошових фондів на випадок непередбачуваних витрат, пов'язаних із ризиковою діяльністю [10, с. 219].

Підприємство самостійно обирає який з інструментів усунення чи принаймні мінімізації фінансового ризику застосовувати, залежно від попередньої ідентифікації даних ризиків. Важливим елементом механізму усунення фінансових ризиків є їх прогнозування та планування заходів із попередження впливу даних ризиків на ефективність діяльності підприємства [13, с. 139].

Навколишньому середовищу притаманна невизначеність, тому актуальним є постійний моніторинг ризику, його врахування в діяльності та управління ним.

Високий ступінь свободи, яким нині володіють підприємства, та широкий спектр інструментів, які в рамках фінансування є додатковою загрозою для підприємств. В умовах нестійкої економічної ситуації в усіх без винятку країнах світу, а особливо в країнах із так званою транзитивною економікою, до яких належить й Україна, вплив зовнішніх факторів на результативність діяльності підприємства переважає над внутрішнім. Тим не менше, ефективне внутрішнє управління фінансами, їх прогнозування та оцінка можуть допомогти мінімізувати втрати від несприятливих подій. Таким чином, саме ефективний ризик-менеджмент є інструментом нівелювання негативного впливу фінансових ризиків на результативність діяльності підприємства.

**Висновки з проведеного дослідження.** Фінансові ризики є невід'ємним складником підприємницької діяльності. Несвоєчасні їх ідентифікація та оцінка можуть призвести до втрати частини прибутків, зниження рентабельності або навіть до банкрутства. Для підвищення ефективності підприємствам потрібно не уникати ризику, а всебічно оцінювати його ступінь і своєчасно вдаватися до заходів ризик-менеджменту. Врахування чинників ризику під час прийняття управлінських рішень забезпечує адаптацію діяльності

підприємств до мінливих умов зовнішнього та внутрішнього середовища. Ризик-менеджмент є важливим складником управлінських процесів на підприємстві, за допомогою якого можна ефективно управляти фінансовими ризиками, обмежувати їх негативний вплив та мінімізувати обсяги фінансових утрат.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Біла О.Г., Осипова О.Л. Валютний ризик торговельного підприємства. *Фінанси України*. 2003. № 10. С. 88–90.
2. Валігура Н.М. Вплив ризиків на фінансову стійкість підприємства. *Вісник Хмельниць. нац. ун-ту. Екон. науки*. 2009. № 6. Т. 2. С. 15–18.
3. Відомості національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/analtika/analytics/#2017>.
4. Воробйов Ю.М. *Фінансовий менеджмент: навч. посіб.* Сімферополь: Таврія, 2004. 632 с.
5. Державна служба статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
6. Диба М.І. Суть та види фінансових ризиків у системі ризик – менеджменту підприємства. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка». Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку*. 2008. № 635. С. 22–28.
7. Донець Л.І. Економічні ризики та методи їх вимірювання: навч. посіб. К.: Центр навчальної літератури, 2006. 312 с.
8. Економічна безпека: навч. посіб. / О.Є. Користін, О.І. Барановська, Л.В. Герасименко та ін.; за ред. О.М. Джужі. К.: Алерта; КНТ; Центр навчальної літератури, 2010. 368 с.
9. Землячова О.А., Савочка Л.С. Класифікація фінансових ризиків та методи їх зниження. *Науковий вісник: фінанси, банки, інвестиції*. 2012. № 3. С. 50–57.
10. Партин Г.О., Бурба О.А. Фінансові ризики підприємства та методи їх нейтралізації. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2010. Вип. 20.9. С. 215–220.
11. Поддєрьогін А.М., Г.П. Куліш та ін. *Фінансовий менеджмент; кер. кол. авт. і наук. ред. А.М. Поддєрьогін; 2-е вид., перероб.* Київ: КНЕУ, 2017. 534 с.
12. *Корпоративні фінанси: проблеми та перспективи інноваційного розвитку: зб. матеріалів I Міжнар. наук.-практ. конференції*. К.: КНЕУ, 2017. С. 446–450.
13. Brealey, Richard A. *Principles of corporate finance / Richard A. Brealey, Stewart C. Myers, Franklin Allen*. 10th ed. New York : McGrawHill, 2011. P. 969.
14. Brigham Eugene F. *Financial management: Theory and practice / Eugene F. Brigham, Michael C. Ehrhardt* 12th ed. New York: McGrawHill, 2009. P. 835.
15. Kaplan Schweser FRM № 1 Book № 1. 2014. P. 98.