

УДК 330.131.7

Бойко І.А.

кандидат економічних наук,

доцент кафедри менеджменту

Національного університету харчових технологій

## ДОСЛІДЖЕННЯ МЕТОДІВ ОЦІНЮВАННЯ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ

## RESEARCH METHODS OF FINANCIAL RISK ASSESSMENT

## АНОТАЦІЯ

У статті досліджено підходи науковців до оцінювання фінансового ризику. Визначено основні методик оцінювання фінансових ризиків. Обґрунтовано важливість фінансової звітності в оцінюванні фінансових ризиків. Наведено переваги і недоліки методів оцінювання.

**Ключові слова:** фінансовий ризик, методи оцінювання, фінансовий важіль, фінансова звітність.

## АННОТАЦІЯ

В статье исследованы подходы ученых к оценке финансового риска. Определены основные методики оценки финансовых рисков. Обоснована важность финансовой отчетности в оценке финансовых рисков. Приведены преимущества и недостатки методов оценки.

**Ключевые слова:** финансовый риск, методы оценки, финансовый рычаг, финансовая отчетность.

## ANNOTATION

The research work of scientists to assess the financial risk was allowed them to simply access. Were identified the main methodologies for assessing financial risks. In evaluating the most of the financial risk was justified the use of the financial statements. Analysis of financial risk assessment methodologies was allowed us to estimate the benefits and drawbacks of these methods of evaluation.

**Keywords:** financial risk evaluation methods, financial leverage, the financial statements.

**Постановка проблеми.** Особливої уваги в сучасних кризових умовах господарювання набуває управління фінансовим ризиком. Фінансові ризики є важливою частиною господарських ризиків і впливають на різноманітні аспекти фінансово-господарської діяльності підприємства. Для ефективної діяльності підприємств необхідними умовами виступають вірна ідентифікація та оцінювання фінансових ризиків. Оцінювання фінансових ризиків проводиться з метою визначення ймовірності та розміру втрат, що характеризують величину ризику.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженнями діагностики та оцінювання ризику, зокрема фінансового, займалися численні вітчизняні та зарубіжні вчені, такі як І. Бланк, Н. Брегін, Т. Головач, Л. Донцова, А. Камінський, В. Лук'янова, І. Ніколаєв, В. Ступаков, А. Шеремет.

**Мета статті** полягає у дослідженні методів оцінювання фінансового ризику та визначенні їх недоліків і переваг.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Аналіз літературних джерел дозволив виділити основні методи оцінювання фінансових ризиків. Зокрема, І.А. Бланк [1] пропонує такі основні підходи до кількісної оцінки рівня фінансового ризику, як економіко-статистичні

(визначення рівня фінансового ризику, дисперсії, середньоквадратичного відхилення, коефіцієнта варіації, бета-коефіцієнта); експертні (базуються на опитуванні кваліфікованих спеціалістів з подальшою математичною обробкою результатів опитування); аналогові (дозволяють визначити рівень ризику по окремих найбільш масових операціях підприємства, використовуючи власний та зовнішній досвід).

Для оцінки рівня ризику фінансового інвестування використовується бета-коефіцієнт, який дозволяє оцінити індивідуальний або портфельний фінансовий ризик окремих цінних паперів по відношенню до рівня ризику фінансового ринку в цілому:

$$\beta = \frac{K \cdot \sigma_i}{\sigma_p}, \quad (1)$$

де  $\beta$  – бета-коефіцієнт;

$K$  – ступінь кореляції між рівнем прибутковості індивідуального виду цінних паперів (або їх портфелю) та середнім рівнем прибутковості даної групи фондових інструментів по ринку в цілому;

$\sigma_i$  – середньоквадратичне (стандартне) відхилення прибутковості індивідуального виду цінних паперів (або їх портфелю в цілому);

$\sigma_p$  – середньоквадратичне (стандартне) відхилення прибутковості по фондовому ринку в цілому.

Рівень фінансового ризику окремих цінних паперів визначається на основі наступних значень бета-коефіцієнтів:

$\beta = 1$  – середній рівень;

$\beta > 1$  – високий рівень;

$\beta < 1$  – низький рівень.

Перевагами економіко-статистичного методу оцінки ризику є його точність та нескладність математичних розрахунків, а недоліком – необхідність великої кількості вихідних даних.

Метод експертних оцінок являє собою комплекс логічних і математичних процедур, спрямованих на отримання висновку експерта з певного кола питань. Експертні методи оцінки застосовуються в тому випадку, якщо відсутні необхідні статистичні дані для здійснення розрахунків економіко-статистичними методами. У процесі експертної оцінки кожному експерту пропонується оцінити рівень можливого ризику за певною бальною шкалою.

Перевагою цього методу виступають можливість використання досвіду та інтуїції компе-

тентного фахівця для прийняття оптимальних управлінських рішень, відсутність необхідності точних даних та програмних засобів, простота розрахунків. Недоліки – складність у залученні незалежних експертів і об'єктивність їх оцінок.

А.Б. Камінський виділяє чотири основні концепції в оцінці фінансових ризиків [4]:

- концепція збитків у несприятливій ситуації;
- концепція варіативності;
- концепція вимірювання фінансових ризиків в рамках теорії сподіваної корисності;
- концепція чутливості.

Н.А. Брегін для оцінки фінансових ризиків пропонує використовувати якісний та кількісний аналізи. Якісний аналіз полягає в оцінці умови виникнення ризиків і визначення їх впливу на діяльність підприємства. Завдання кількісного аналізу полягає в чисельному вимірі впливу факторів ризику на ефективність функціонування підприємства [2]. Кількісний аналіз полягає у числовому вимірі впливу факторів ризику на ефективність функціонування підприємства. Найбільш широко серед методів кількісного аналізу використовуються економіко-статистичні методи, серед яких, крім математичного очікування, коефіцієнта варіації, слід відмітити показник Value-at-Risk (VaR).

Під VaR розуміють максимально можливі при заданому рівні довіри (довірчої ймовірності) втрати в порівнянні з найбільш ймовірним варіантом розвитку подій. Традиційно VaR характеризується трьома параметрами, такими як часовий горизонт (залежить від конкретної ситуації, найчастіше – один день); рівень довіри (рівень ризику, що допускається, найбільш поширені величини – 95% або 99%); базова валюта [7].

О.С. Стоянова, крім відомих економіко-статистичних методів оцінки ризику, пропонує додатково використовувати ефект фінансового важеля та силу дії фінансового важеля для оцінки фінансового ризику [9].

Зокрема, за допомогою фінансового важеля (левериджу) можна оцінити фінансову стійкість підприємства та вплив фінансового ризику на його фінансовий стан. Дія фінансового важеля полягає у тому, що підприємство, яке використовує позиковий капітал, змінює чисту рентабельність власного капіталу та свої дивідендні можливості.

Відповідно, ефект фінансового важеля розраховується за формулою:

$$EФВ = (1 - СПП) \cdot \text{Диференціал} \cdot \text{Плече} = (1 - СПП) \cdot (ЕРА - ССПК) \cdot \frac{ПК}{ВК}, \quad (2)$$

де СПП – ставка податку на прибуток, виражена в долях одиниці;

ЕРА – економічна рентабельність активів, %;

ССПК – середньорозрахункова ставка по позикових коштах, %;

ПК – сума позикового капіталу;

ВК – сума власного капіталу.

$$ЕРА = \frac{П_о}{А} \cdot 100\%, \quad (3)$$

де  $П_о$  – операційний прибуток підприємства;  
 $А$  – сума активів підприємства.

$$ССПК = \frac{ФВ}{ПК} \cdot 100\%, \quad (4)$$

де ФВ – фінансові витрати підприємства (сума сплачених відсотків за користування позиковим капіталом).

Позитивний ефект фінансового важеля виникає за рахунок позитивного значення диференціалу – відхилення між економічною рентабельністю та ціною займаних коштів (середньорозрахунковою ставкою по позикових коштах). Таким чином, підприємству необхідно напрацювати таку економічну рентабельність, щоб коштів вистачило хоча б для виплати відсотків за позику.

Ефект виявляється тільки в тому випадку, коли рівень операційного прибутку забезпечує такий рівень рентабельності активів підприємства, який перевищує середній розмір відсотка за кредит, одержаний підприємством (включаючи не тільки пряму ставку, але й інші витрати, що пов'язані із його залученням, страхуванням, обслуговуванням). За цих умов диференціал фінансового важеля є позитивною величиною. Чим більше позитивне значення диференціала фінансового важеля, тим вищим буде його ефект.

Крім того, ризик кредитора виражається розміром диференціалу: чим більший диференціал, тим менший ризик; чим менший диференціал, тим більший ризик.

У зв'язку з високою динамічністю цього показника він потребує постійного моніторингу у процесі управління ефектом фінансового важеля. Цей динамізм обумовлений діяльністю певних факторів.

По-перше, в період погіршення кон'юнктури фінансового ринку вартість позикових коштів може різко вирости і перевищити рівень рентабельності активів.

По-друге, зниження фінансової стійкості підприємства в процесі збільшення частки позикового капіталу призводить до збільшення ризику банкрутства, а це змушує кредиторів підвищувати рівень ставки відсотка за кредит, враховуючи в ній премію за додатковий фінансовий ризик.

По-третє, в період погіршення кон'юнктури товарного ринку зменшується обсяг реалізації продукції, тобто зменшується і розмір прибутку підприємства від операційної діяльності. У таких умовах від'ємна величина диференціала фінансового важеля формується навіть при незмінних ставках процента за кредит за рахунок зниження рентабельності активів.

У всіх цих випадках використання підприємством позиченого капіталу призводить до негативного (від'ємного) ефекту. Це значно знижує дивідендні можливості підприємства і при залученні грошових коштів на тривалу перспективу може стати причиною зниження ринкової вартості підприємства та його банкрутства.

Плече фінансового важеля характеризує відношення між позиковими і власними коштами, підсилює позитивний або негативний ефект, який отримується за рахунок відповідного значення диференціалу. При позитивному значенні диференціала приріст плеча фінансового важеля буде позитивно впливати на підвищення приросту коефіцієнта рентабельності власного капіталу, і, навпаки, – при негативному значенні диференціалу приріст плеча фінансового важеля збільшить темп зниження коефіцієнта рентабельності власного капіталу.

Для більшості виробничих підприємств плече фінансового важеля не повинно перевищувати 1, оскільки при такому значенні дотримується співвідношення 50/50 (50% власних коштів, 50% – позикових коштів). Зростання плеча фінансового важеля призводить до зростання ризику втрати фінансової стійкості.

Для оцінки фінансового ризику може застосовуватись також сила дії фінансового важеля, яка відображає відсоткову зміну чистого прибутку на акцію в результаті відсоткової зміни операційного прибутку підприємства і розраховується за наступною формулою:

$$СДФВ = \frac{П_о}{П_о - ФВ} \quad (5)$$

Таким чином, чим більший розмір відсотків за кредит, тим більшою буде сила дії фінансового важеля. Чим більше сила дії фінансового важеля, тим більший фінансовий ризик, пов'язаний з підприємством, оскільки зростає ризик неповернення кредитів з відсотками для кредитора та зростає ризик падіння дивідендів і курсу акцій для інвестора.

Авторами [6] пропонуються наступні критерії для оцінки ступеня ризику:

СВФВ = 1 – ризик відсутній (щодо запозиченого капіталу);

1 < СВФВ < 1,25 – ризик мінімальний;

1,25 < СВФВ < 1,5 – ризик малий;

СВФВ=1,5 – ризик середній;

1,5 < СВФВ < 1,75 – ризик допустимий;

1,75 < СВФВ < 2 – ризик максимальний;

2 < СВФВ < 3 – ризик критичний;

СВФВ > 3 – ризик катастрофічний.

Для оцінки ступеня ризику втрати фінансової стійкості можуть застосовуватись різні методики. В залежності від розмірів і структури оборотних активів В.В. Ковальов [5] виділяє чотири рівня фінансової стійкості і, відповідно, ступені фінансового ризику: абсолютна стійкість фінансового стану (низький фінансовий ризик), нормальна стійкість фінансового стану (середній фінансовий ризик), нестійкий фінансовий стан (високий фінансовий ризик), кризисний фінансовий стан (критичний фінансовий ризик).

На тих же принципах побудований метод аналізу доцільності витрат, який полягає у встановленні «зон ризику» шляхом аналізу фінансової стійкості підприємства (забезпеченість наявними засобами для поточної діяльності) на основі даних бухгалтерської звітності [10].

На основі даних фінансової звітності також можна оцінити ступінь ризику зниження ліквідності. Для цього необхідно активи розподілити за ступенем ліквідності, а пасиви – за терміновістю.

За ступенем ліквідності розрізняють активи:

A1. Найбільш ліквідні. До них належать грошові кошти, їх еквіваленти та поточні фінансові інвестиції.

A2. Активи, що швидко реалізуються. До таких активів належать дебіторська заборгованість та інші оборотні активи.

A3. Активи, що повільно реалізуються. До них відносяться запаси підприємства.

A4. Активи, що важко реалізуються. Вони включають нематеріальні активи, незавершене будівництво, основні засоби, довгострокові фінансові інвестиції та інші необоротні активи, тобто повністю перший розділ активу балансу.

Зобов'язання підприємства за ступенем терміновості їх погашення розподіляють на групи:

П1. Найбільш термінові зобов'язання. До них належать поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями, поточні зобов'язання підприємства за розрахунками.

П2. Короткострокові зобов'язання. До них належать короткострокові кредити банків, векселі видані, кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги та інші короткострокові пасиви.

П3. Довгострокові зобов'язання. Вони включають довгострокові кредити банків та усі інші довгострокові зобов'язання.

П4. Постійні пасиви. До них належать джерела власних коштів підприємства, тобто власний капітал (розділ 1 пасиву).

Ідеальним вважається стан, коли спостерігається система співвідношень: A1>=П1, A2>=П2, A3>=П3, A4<=П4. Однак при цьому можна визначити і рівень ліквідності, і ступінь ризику втрати ліквідності (табл. 1).

У цілому моделі оцінки фінансових ризиків, як правило, включають групи показників, що характеризують діяльність підприємства в цілому. Серед можливого набору моделей автори [8] виділяють наступні:

– моделі комплексної бальної оцінки фінансового стану підприємства;

– моделі рейтингового фінансового аналізу і оцінки відхилень фактичного фінансового стану від еталонного;

– дискримінантні факторні моделі прогнозування ризику фінансової неспроможності (банкрутства);

– моделі діагностики банкрутства підприємства;

– моделі прогнозування відновлення платоспроможності.

Сутність моделі комплексної бальної оцінки фінансового стану підприємства полягає у класифікації підприємства за рівнем фінансового ризику, тобто будь-яке підприємство може бути віднесено до певного класу в залежності від набраної кількості балів, виходячи з фактичних значень її фінансових коефіцієнтів. Інтегральна бальна

оцінка фінансового стану організації представлена Л.В. Донцовою та Н.О. Нікіфоровою (табл. 2).

Відповідно до представлених критеріїв, визначаються сума балів та клас організації. Характеристику фінансового стану та зон ризику представлено у таблиці 3.

Крім розглянутої моделі, існують й інші моделі комплексної бальної оцінки наслідків ризику погіршення фінансового стану підприємств. У роботі В.С. Ступакова та Г.С. Токаренко [8] пропонується модель оцінки фінансового ризику, в якій в якості факторів-ознак виділені такі важливі сторони діяльності підприємства:

– ефективність бізнесу (показник – рентабельність власного капіталу, який дозволяє оцінити ефективність вкладень у певні підприєм-

ства чи інші фінансові активи. Орієнтиром може виступати мінімальна безризикова доходність);

– ризикованість бізнесу (показник – рівень власного капіталу або коефіцієнт фінансової незалежності, що характеризує відношення власних коштів до загальної суми джерел фінансування підприємства. Для забезпечення фінансової стійкості підприємства рекомендується значення 50–60%);

– оцінка довгострокових перспектив платоспроможності (показник – покриття необоротних активів довгостроковим капіталом (як власним, так і позиковим). Рекомендоване значення становить більше одиниці);

– короткострокові перспективи платоспроможності (показник – тривалість обороту кре-

Таблиця 1

Визначення рівня ліквідності та ступеня ризику

Рівень ліквідності підприємства	Характеристика рівня ліквідності	Оцінка ризику	Умова
Абсолютна ліквідність	Стан абсолютної ліквідності. Підприємство в будь-який момент часу здатне погасити свої зобов'язання	Безризикова область	$A1 \geq P1; A2 \geq P2; A3 \geq P3; A4 \leq P4$
Допустима ліквідність	Стан нормальної ліквідності. Підприємство відчуває складності сплачувати зобов'язання в часовому інтервалі до трьох місяців через недостатнього отримання коштів	Допустимий ризик	$A1 < P1; A2 \geq P2; A3 \geq P3; A4 \sim P4$
Порушена ліквідність	Стан порушеної ліквідності. Підприємство обмежено у можливостях сплачувати зобов'язання в часовому інтервалі до шести місяців	Критичний ризик	$A1 < P1; A2 < P2; A3 \geq P3; A4 \sim P4$
Кризисна ліквідність	Стан кризової ліквідності. Підприємство не здатне погашати зобов'язання не тільки в теперішньому часі, але й в найближчому періоді (до одного року включно)	Катастрофічний ризик	$A1 < P1; A2 < P2; A3 < P3; A4 > P4$

Джерело: сформовано на основі [8; 11]

Таблиця 2

Границі класів відповідно критеріям оцінки фінансового стану

Показник фінансового стану	Умови зниження критерію	Границі класів відповідно критеріям				
		1-й клас	2-й клас	3-й клас	4-й клас	5-й клас
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	За кожні 0,01 п знімається 0,3 бала	$\geq 0,7$	0,69-0,5	0,49-0,3	0,29-0,1	$< 0,1$
		14 балів	13,8-10 балів	9,8-6 балів	5,8-2 бали	1,8-0 балів
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,01 п – 0,2 бала	$\geq 1$	0,99-0,8	0,79-0,7	0,69-0,6	$< 0,59$
		11 балів	10,8-7 балів	6,8-5 балів	4,8-3 бали	2,8-0 балів
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,01 п – 0,3 бала	$\geq 2$ (20 балів)	1,69-1,5	1,49-1,3	1,29-1,0	$< 0,99$
		1,7-2,0 (19 балів)	18,7-13 балів	12,7-7 балів	6,7-1,0 бал	0,7-0 балів
Доля оборотних коштів в активах	-	$\geq 0,5$	0,49-0,4	0,39-0,3	0,29-0,2	$< 0,20$
		10 балів	9-7 балів	6,5-4 бали	3,5-1 бал	0,5-0 балів
Коефіцієнт забезпеченості власними засобами	0,01 п – 0,3 бала	$\geq 0,5$	0,49-0,40	0,39-0,20	0,19-0,10	$< 0,1$
		12,5 балів	12,2-9,5 бала	9,2-3,5 бала	3,2-0,5 бала	0,2 бала
Коефіцієнт капіталізації (плече фінансового важеля)	0,01 п – 0,3 бала	$< 0,7$ (17,7 балів)	1,01-1,22	1,23-1,44	1,45-1,56	$\geq 1,57$
		0,7-1,0 (17,1-17,4 балів)	17,0-10,7 балів	10,4-4,1 бал	3,8-0,5 балів	0,2-0 балів
Коефіцієнт фінансової незалежності	0,01 п – 0,4 бала	$> 0,5-0,60$	0,49-0,45	0,44-0,40	0,39-0,31	$< 0,3$
		9-10 балів	8-6,4 балів	6-4,4 бали	4-0,8 балів	0,4-0 балів
Коефіцієнт фінансової стійкості	0,01 п – 0,3 бала	$\geq 0,8$	0,79-0,7	0,69-0,6	0,59-0,5	$< 0,49$
		5 балів	4 бали	3 бали	2 бали	1-0 балів
Границі класів (бали)		100-97,6	93,5-67,6	64,4-37	33,8-10,8	7,6-0

Джерело: [3]

Таблиця 3

## Визначення рівня фінансової стійкості та ступеня ризику

Клас організації та кількість балів	Рівень фінансового стану підприємства	Характеристика рівня фінансової стану	Оцінка ризику
1-й клас (100–97 балів)	Абсолютна стійкість та платоспроможність	Підприємство має раціональну структуру активів і пасивів, характеризується високою платоспроможністю та фінансовою стійкістю	Безризикова область
2-й клас (96–67 балів)	Нормальний фінансовий стан	Показники оцінки фінансового стану знаходяться близько до оптимальних, але по деяких показниках присутнє відставання. Підприємство характеризується нормальною платоспроможністю і рентабельністю, однак має неоптимальну структуру капіталу з переважанням частки позикового капіталу	Допустимий ризик
3-й клас (66–37 балів)	Середній фінансовий стан	Характеризується певними слабкими місцями: або низька ліквідність і платоспроможність у поєднанні з нормальною фінансовою стійкістю чи, навпаки, низька фінансова стійкість у поєднанні з середньою платоспроможністю. Підприємство здатне погашати свої зобов'язання, але не завжди у визначений термін	Високий ризик
4-й клас (36–11 балів)	Нестійкий фінансовий стан	Незадовільна структура капіталу, критична платоспроможність, відсутність чи низький рівень прибутку, високий ризик кредиторів втратити не лише відсотки, але і сам капітал	Критичний ризик
5-й клас (10–0 балів)	Кризовий фінансовий стан	Підприємство збиткове, неплатоспроможне та абсолютно нестійке, характеризується високим ризиком банкрутства	Катастрофічний ризик

Джерело: сформовано автором на основі [3]

диторської заборгованості, що характеризує час її погашення. Рекомендоване значення становить не більше 60 днів);

– якість управління бізнесом (показник – тривалість обороту чистого виробничого оборотного капіталу, під яким розуміється сума запасів і дебіторської заборгованості за вираженням кредиторської (нефінансової) заборгованості. При раціональному управлінні оборотним капіталом ця тривалість повинна бути позитивною, але близькою до нуля. Від'ємне значення показника свідчить про відсутність власних оборотних коштів і характеризує мінімальну суму кредиту на їх поповнення).

Для всіх представлених показників розроблений діапазон значень, що характеризують чотири інтервали (класи) фінансово-економічного стану і перспектив розвитку [8]. На основі розрахунку даних показників може бути запропонована система розподілу підприємств за класами (інтервалом) та побудована шкала оцінки ризику зміни фінансового стану.

Таким чином, розглянуті комплексні моделі бальної оцінки дозволяють врахувати різноманітні напрями діяльності підприємства та достовірно оцінити ризик зміни фінансового стану. Недоліком даних моделей є їх статичність, оскільки вони відображають минулий час і застосовуються в більшій мірі для поточного моніторингу, чим для прогнозування ризику фінансової неспроможності.

Для оцінки фінансового ризику можуть застосовуватись і моделі рейтингового фінансового аналізу [8]. В даних моделях факторизація характеризує, як правило, такі основні характеристики, як ліквідність і пла-

тоспроможність, фінансова стійкість, ділова активність та рентабельність. Основою методики є порівняння фактичного фінансового стану із еталонним.

Еталонний фінансовий стан характеризується тим, що фінансові показники, які входять до рейтингової моделі, мають нормативні (рекомендовані) значення. Ступінь ризику визначається за шкалою оцінки, яка враховує ступінь відхилення фактичного рейтингового значення від еталонного. Чим більше відхилення, тим більший ступінь ризику. Градацією оцінки є підхід, що характерний для відносних показників, зокрема для коефіцієнта ризику.

Рейтингові моделі оцінки близькі до бальних моделей, оскільки враховують значення показників лише на момент аналізу і не розглядають динаміку показників в часі.

Прогнозувати фінансовий ризик можливо за допомогою моделей прогнозування ризику фінансової неспроможності [8]. До найбільш популярних моделей відносяться моделі, розроблені Альтманом, Бівером, Лісом, Тофлером тощо.

**Висновки.** Аналіз представлених методик оцінювання фінансових ризиків довів, що методика повинна відповідати таким вимогам, як достовірність та об'єктивність висновків, точність, економічна доцільність (витрати на проведення аналізу не повинні перевищувати додаткових доходів від використання результатів оціночної діяльності).

Підприємство може обирати будь-які методи оцінювання ризиків, при цьому на вибір методу буде впливати можливість кількісної оцінки, можливість якісної оцінки, простота розрахун-

ків, доступність інформації, можливість оцінки в динаміці. При цьому оцінювання фінансових ризиків має велике значення для ефективного управління ними.

---

**БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:**

1. Бланк И.А. Управление финансовыми рисками / И.А. Бланк. – К.: Ника-Центр, 2005 – 600 с.
2. Брегін Н.А. Механізм оцінки й управління фінансовими ризиками підприємств / Н.А. Брегін. – Донецьк: ДонДУЕТ ім. М. Туган-Барановського, 2004. – 172 с.
3. Донцова Л.В. Анализ финансовой отчетности: [учеб. пособ.] / Л.В. Донцова; 2-е изд. – М.: Дело и Сервис, 2004. – 336 с.
4. Камінський А.Б. Концептуальні підходи до вимірювання фінансових ризиків / А.Б. Камінський // Фінанси України – 2006. – № 5. – С. 78–85.
5. Ковалев В.В. Финансовый анализ / В.В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 2007. – 512 с.
6. Лук'янова В.В. Економічний ризик: [навч. посіб. / В.В. Лук'янова, Т.В. Головач. – К.: Академвидав, 2007. – 464 с.
7. Николаев И.В. Методы оценки финансовых рисков экономических систем в условиях кризиса / И.В. Николаев // Проблеми економіки – 2011. – № 4. – С. 131–134.
8. Ступаков В.С. Риск-менеджмент: [учеб. пособ.] / В.С. Ступаков, Г.С. Токаренко. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 288 с.
9. Финансовый менеджмент: теория и практика: [учебник] / Под ред. Е.С. Стояновой; 6-е изд., перераб и доп. – М.: Перспектива, 2010. – 656 с.
10. Шеремет А.Д. Финансы предприятий / А.Д. Шеремет, Р.С. Сайфулин. – М.: ИНФРА, 2005. – 344 с.
11. Яковлева И.Н. Оценка финансовых рисков на базе бухгалтерской отчетности / И.Н. Яковлева // Справочник экономиста. – 2008. – № 5 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.cfin.ru/finanalysis/risk/accounting.shtml>.