

ПОРЯДОК ОЦІНКИ ТА ПЕРЕОЦІНКИ ПОХІДНИХ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ

Визначається, за якою вартістю слід первісно оцінювати, переоцінювати та списувати з балансу похідні фінансові інструменти. Пропонується спрощена методика переоцінки деривативів для підприємств, де відсутній фінансовий відділ, а також доведено необхідність визнавати похідні фінансові інструменти виключно на момент укладення контракту

Постановка проблеми. Відповідно до П(С)БО 13 “Фінансові інструменти” одним із факторів визнання похідного фінансового інструменту в системі бухгалтерського обліку є визначення його справедливої вартості, яка змінюється внаслідок коливань відсоткової ставки, курсу цінних паперів, валютного курсу, індексу цін, кредитного рейтингу (індексу) або інших змінних, що є базисними [8, ст. 4], внаслідок чого дериватив підлягає переоцінці на кожну дату балансу. Проте жоден нормативний документ не визначає методи, за якими можна визначити справедливу вартість даних інструментів. Таким чином, проблема визначення вартості похідного фінансового інструменту постає не лише під час визнання, а й під час його переоцінки. Тому необхідним елементом відображення деривативів у бухгалтерському обліку є визначення та обґрунтування методів визнання їх вартості.

Аналіз останніх досліджень та публікацій.

Питанню оцінки похідних фінансових інструментів у системі бухгалтерського обліку не дістало належного висвітлення в працях вітчизняних науковців. Варто виділити С.В. Банка, який розглядав різні методи оцінки фінансових інструментів, у тому числі похідних, та проф. Л.О. Примостку, яка досліджувала питання оцінки та переоцінки деривативів в бухгалтерському обліку банківських установ. Така мала кількість досліджень, присвячених питанню оцінки деривативів для потреб бухгалтерського обліку, на нашу думку, пов'язана з тим, що методи оцінки похідних фінансових інструментів формують фінансисти для потреб фінансового менеджменту, що не знаходило відображення в системі бухгалтерського обліку.

Метою дослідження є визначення, за якою вартістю слід оцінювати похідний фінансовий інструмент на початку здійснення операцій з ним, як слід переоцінювати його вартість в процесі здійснення операцій з ним та за якою вартістю слід списувати дериватив по закінченню здійснення операцій з його використанням.

Викладення основного матеріалу дослідження. Для того, щоб визначити, за якою вартістю слід оцінювати, переоцінювати та списувати похідний фінансовий інструмент, потрібно чітко знати, з якою метою здійснювалася операція з його використанням: задля хеджування або спекуляції, оскільки залежно від цього використовуватимуться різні підходи до оцінки та переоцінки.

Хеджування – це застосування одного чи декількох інструментів хеджування з метою повної чи часткової компенсації змін справедливої вартості об'єкта хеджування або пов'язаного з ним грошового потоку [8, ст. 4]. У свою чергу, під інструментом хеджування розуміють похідний фінансовий інструмент, фінансовий актив або фінансове зобов'язання, справедлива вартість яких і грошові потоки від яких, як очікується, компенсують зміни справедливої вартості або потоку грошових коштів об'єкта хеджування [8, ст. 4]. Об'єктом хеджування є актив, зобов'язання або майбутня операція, що створюють для підприємства ризик зміни вартості цих активів і зобов'язань або зміни грошових потоків, пов'язаних з майбутньою операцією.

Отже, можна стверджувати, що операції хеджування – це операції, які здійснюються із застосуванням одного чи декількох похідних фінансових інструментів з метою компенсації змін вартості об'єкта хеджування. Об'єктом хеджування виступає базовий актив за деривативом.

Для того, щоб операція з похідним фінансовим інструментом визнавалася операцією хеджування, повинні бути мані наступні умови:

1) на початку хеджування оформлена документація про відносини хеджування, про цілі управління ризиком, про стратегію цього виду хеджування. Документацією має бути визначено інструмент хеджування, сутність ризику, що хеджується, та спосіб оцінки ефективності інструмента хеджування;

2) очікується, що значення коефіцієнта ефективності хеджування буде в межах 0,8-1,25¹;

3) справедливу вартість або грошові потоки від об'єкта хеджування та справедливу вартість інструмента хеджування можна достовірно оцінити;

4) існує висока імовірність² здійснення прогнозованої операції, яка є об'єктом хеджування грошових потоків;

5) на основі постійної оцінки ефективності хеджування протягом звітного періоду встановлено фактичне значення коефіцієнта ефективності хеджування в межах 0,8-1,25 [8, ст. 35].

Якщо операція не відповідає наведеним вимогам, вона визнається як така, що здійснена з іншою метою, ніж хеджування, тобто, є спекулятивною.

Відповідно до п. 29 П(С)БО 13 “Фінансові інструменти” фінансові інструменти первісно оцінюють та відображають за їх фактичною собівартістю, яка складається із справедливої вартості активів, зобов'язань або інструментів власного капіталу, наданих або отриманих в обмін на відповідний фінансовий інструмент, і витрат, які безпосередньо пов'язані з придбанням або вибуттям фінансового інструменту (комісійні, обов'язкові збори та платежі при передачі цінних паперів тощо) [8]. Іншими словами, **похідний фінансовий інструмент оцінюється за первісною вартістю, яка складається з вартості базового активу та витрат, які понесло підприємство у зв'язку з укладанням строкової угоди (формула 1).** При цьому мета здійснення операцій з дериватом не береться до уваги.

Якщо ж вартість базового активу за похідним фінансовим інструментом на момент укладення опціону достовірно визначити неможливо, слід виходити з його собівартості. Якщо ж собівартість у даний момент також не може бути визначена, слід, на нашу думку, виходити з планової собівартості.

$$ПВ_{ПФІ} = B_{б.а.} + T_e, \quad (1)$$

де $ПВ_{ПФІ}$ – первісна вартість похідного фінансового інструменту;

$B_{б.а.}$ – вартість базового активу;

T_e – трансакційні витрати.

Щодо переоцінки похідних фінансових інструментів, то вона здійснюється на кожну наступну після визнання дату балансу [8, ст. 30, 31]. **Переоцінка здійснюється за справедливою вартістю деривативів, а якщо справедливую вартість неможливо достовірно визначити, тоді застосовується собівартість** [8, ст. 30, 31]. Оскільки жоден нормативний документ не регламентує порядок або методику визначення їх справедливої вартості, то підприємство може обрати метод самостійно шляхом описання та обґрунтування його в обліковій політиці.

¹ Причини застосування саме таких меж у П(С)БО 13 “Фінансові інструменти” не зазначаються

² Критерії віднесення імовірності до категорії “висока” не наведено

Професор Л.О. Примостка виділяє три основні методи:
– справедлива вартість похідного інструменту визначається з огляду на поточну ринкову ціну аналогічного інструменту;

– справедлива вартість фінансових деривативів визначається за результатами аналізу майбутнього потоку грошових коштів із застосуванням техніки дисконтування;

– справедлива вартість похідного фінансового інструменту визначається на основі розрахунків, проведених за однією з аналітичних моделей [9, с. 192].

Дані методи є доволі складними у застосуванні³. При визначенні справедливої вартості похідних фінансових інструментів задіяні, як правило, не бухгалтери, а фінансові аналітики. Таким чином, застосування наведених методик потребують великої освіченості, знань та практики у вирішенні фінансових питань. Як показує практика, на малих підприємствах та більшості середніх (які не мають у своєму складі фінансиста або аналітика) визначення справедливої вартості покладається на бухгалтерів, які, у більшості випадків, не мають такого рівня підготовки, щоб застосовувати фінансові методи оцінки похідних фінансових інструментів.

Тому ми пропонуємо дещо спрощений варіант визначення справедливої вартості похідних фінансових інструментів, який, можливо, не буде так само достовірно відображати справедливу вартість деривативів, як наведені вище методи, проте максимально наблизить її до значення, розрахованого за складними формулами. До того ж, дані складні методи мають також суттєві недоліки та неточності. Так, досить проблематичним є визначення ставки дисконтування деривативів [9, с. 193], а щодо теорії розрахунків за аналітичними моделями, то вона перебуває на стадії становлення і на даний час носить більше теоретичний характер [4, с. 257]. Таким чином, застосування спрощеної методики є виправданим.

Спрощена методика визначення справедливої вартості похідних фінансових інструментів передбачає застосування методу оцінки залежно від виду деривативу (табл. 1).

³ Детальніше з методи оцінки наведені у праці А.М. Балабушкіна [2]

Таблиця 1. Методи визначення справедливої вартості похідних фінансових інструментів при переоцінці

Метод визначення справедливої вартості	Похідні фінансові інструменти				
	Позабіржові			Біржові	
	Форвард	Опціон	Своп	Ф'ючерс	Опціон
За котирувальною ціною	Неможливо застосувати, оскільки дані інструменти не котируються на біржі, а, отже, неможливо об'єктивно визначити зміну їх вартості			За інформацією, наданою Кліринговою палатою на останній день, перед датою складання балансу. У випадку, коли існує ціна продавця і ціна покупця Л.О. Примітка рекомендує виходити з наступного: якщо дериватив призведе до виникнення активів, то для його оцінки слід використовувати ціну покупця, а якщо передбачається виникнення зобов'язань – ціну продавця [9, с. 192]	
За ринковими цінами на базовий актив (лише для цілей хеджування)	За основу береться спотова ціна базового активу	Враховується зміна вартості базового активу з урахуванням суми премії	Не доцільно застосовувати*	Інші методи недоцільно застосовувати через високий ступінь суб'єктивності в оцінці порівняно з умовно ⁴ об'єктивною інформацією Клірингової палати.	
Порівняльний метод (лише для спекулятивних операцій)	Вартість укладеного контракту зіставляється з сумою, яку можна виручити від його продажу		Не доцільно застосовувати*		
Інші загально визнані фінансові методи	Не можуть бути застосовані на малих та середніх підприємствах, де штатний розпис через особливості діяльності не передбачає посаду фінансиста або аналітика		Застосовуються в обов'язковому порядку. Вибір конкретного методу здійснюється на розсуд керівника підприємства або фінансового директора	Доцільно та економічно вигідно застосовувати, якщо підприємство має у своєму складі фінансиста або аналітика	

Інформацію для визначення справедливої вартості біржових деривативів надає Клірингова палата, яка кожен день проводить переоцінку позицій за деривативами. Оскільки в бухгалтерському обліку недоцільно здійснювати щоденну переоцінку, слід, на нашу думку, застосовувати лише ті ціни, які діяли на останній день звітного періоду. Така ціна буде реально відображати вартість похідного фінансового інструменту на звітну дату. Проте для позабіржових інструментів такий метод застосувати неможливо через відсутність достовірної інформації щодо зміни цін. Слід також зазначити, що даний метод визначення справедливої вартості можна застосовувати для всіх біржових деривативів незалежно від мети здійснення операцій з ним.

Щодо позабіржових деривативів, то тут загальний метод застосовувати не можна. Кожен похідний фінансовий інструмент має суттєві відмінності один від одного, тому кожен з них потребує застосування окремого підходу. Крім того потрібно враховувати й мету здійснення операцій з ним.

При укладенні форвардного договору з метою хеджування його вартість конкретно визначається і не може бути змінена. Тому доцільною є переоцінка базового активу, а не деривативу, так як підприємство не має права його реалізувати, а, отже, отримати додаткову економічну вигоду через зміну вартості. Справедлива вартість базового активу може бути визначена через його ринкову вартість. На сьогодні це не проблематично, хоча, дещо суб'єктивно, оскільки оцінка за ринковою вартістю здійснюється лише за професійним судженням бухгалтера.

Якщо ж форвард придбаний з метою спекуляції, то визначити його справедливую вартість можна шляхом зіставлення вартості форварду, укладеного з метою спекуляції, з сумою, яку можна виручити від його продажу (2).

$$СПВ_{ф.с.} = B_{ф.} + C_{ф.}, \quad (2)$$

де $СПВ_{ф.с.}$ – справедлива вартість форварду, придбаного з метою спекуляції;

$B_{ф.}$ – вартість форварду, придбаного з метою перепродажу (з урахуванням премії);

* Причини недоцільності застосування розглянуто нижче

⁴ Інформацію, надану Кліринговою палатою, вважаємо умовно об'єктивною через відсутність в Україні дієвого біржового механізму торгівлі похідними фінансовими інструментами. До того ж, на строковій біржі завжди є фактор "фіктивного" попиту та "фіктивної" пропозиції через функціонування розрахункових деривативів

$C_{ф.}$ – сума, яку можна виручити від продажу форварду.

Для того, щоб визначити суму, яку можна виручити від продажу форварду (якщо вона на момент переоцінки достовірно невідома) можна використати інформацію Клірингової палати за аналогічними (або схожими) угодами.

Щодо опціону, то питання оцінки є складнішим, оскільки його вартість визначається багатьма факторами. Зокрема, Лоуренс Г. Макміллан виділяє три найголовніші з них:

- 1) ціна базового активу;
- 2) страйк⁵ опціону;
- 3) час, який залишився до кінця строку дії опціону [5, с. 31].

Дані фактори формують внутрішню та часову вартість опціону.

Внутрішня вартість формується шляхом зіставлення спот (ринкової) ціни аналогічного опціону, який обертається на біржі, та страйком опціону. Така вартість може бути більшою або дорівнювати нулю.

Часову вартість опціону визначити складніше. Вона визначається частиною премії, яка фактично є виразом ризиків, пов'язаних з опціоном. На її величину впливають дуже багато факторів, найголовніші з яких – це час і вартість базового активу, очікування учасників ринку, швидкість з якою зростає або падає вартість базового активу тощо [10].

Для того щоб визначити вартість переоцінки слід брати до уваги мету здійснення операції з похідним фінансовим інструментом.

Якщо опціон використовується з метою хеджування, то вартість, за якою він буде переоцінюватися доцільно визначити за наступною формулою (3):

$$СПВ_{о.х.} = B_{б.а.} + П, \quad (3)$$

де $СПВ_{о.х.}$ – справедлива вартість опціону, придбаного з метою хеджування;

$B_{б.а.}$ – ринкова вартість базового активу;

$П$ – сума премії, що була сплачена (отримана) за укладення опціону.

Застосування наведеної формули економічно об'єктовано, оскільки вона не враховує очікуваний

⁵ Страйк – ціна, за якою можна реалізувати опціон

спекулятивний прибуток, а відображає зміну лише справедливої вартості базового активу.

Використання опціону з метою спекуляції вимагає перегляду алгоритму визначення його справедливої вартості, оскільки головним показником тут виступає не вартість базового активу, а дохід, який може бути отриманий від перепродажу опціону. Таким чином, переоцінюватися слід як внутрішню, так і часову вартість опціону. Існують спеціальні формули розрахунку вартості опціону, проте вони носять приблизний характер, і часто ціна опціону розрахована за формулою дуже істотно відрізняється від реальної ціни на ринку [10]. Оскільки алгоритм визначення вартості доволі складний та неточний, застосувати алгоритм, сформований для визначення вартості форварду, укладеного з метою спекуляції (4).

$$СПВ_{o.c.} = B_n + C_o, \quad (4)$$

де $СПВ_{o.c.}$ – справедлива вартість опціону, придбаного з метою спекуляції;

B_n – вартість опціону, придбаного з метою перепродажу (з урахуванням премії);

C_o – страйк опціону

Страйк опціону можна визначити на основі інформації Клірингової палати на аналогічний або, за відсутності, схожий опціон. Тобто, при оцінці застосовуватиметься суб'єктивне судження бухгалтера.

За цією формулою на зміну справедливої вартості впливатиме лише зміна страйку опціону, що цілком виправдане, оскільки не враховує зміну вартості базового

активу, а лише зміну доходу, який можна отримати від перепродажу опціону.

Щодо свопу, то розглядати вартість, за якою його слід переоцінювати не вважаємо доцільним, оскільки відповідно до п. 18 П(С)БО 13 "Фінансові інструменти" більшість різновидів свопу розглядається як вид кредиту, який не є фінансовим інструментом, що суперечить, у свою чергу, міжнародним нормам, зокрема, МСФЗ (IAS) 32 "Фінансові інструменти: розкриття та подання" [6] і МСФЗ (IAS) 39 "Фінансові інструменти: визнання та оцінка" [7]. До того ж, свопи укладаються виключно транснаціональними корпораціями та банками [3, с. 132], що в своєму складі обов'язково мають фінансовий відділ, який, у свою чергу, проводить складні розрахунки і бухгалтеру надаються вже конкретні дані. Тому визначати спрощену методикою визначення справедливої вартості не є економічно обґрунтованим.

При переоцінці збільшення або зменшення справедливої вартості похідних фінансових інструментів, операції з якими здійснювалися з метою хеджування, визнаються іншими доходами або іншими витратами. Проте, відповідно до п. 38 П(С)БО 13 "Фінансові інструменти", якщо дериватив використовувався для хеджування грошових потоків і коефіцієнт хеджування знаходиться у межах 0,8-1,25, то зміну його вартості слід відображати зі зміною власного капіталу, а суму, яка перевищує зазначені межі коефіцієнту, слід визнавати іншими доходами або іншими витратами звітного періоду [8]. Тобто, дані операції матимуть наступне відображення в бухгалтерському обліку (табл. 2).

Таблиця 2. Облік переоцінки деривативу, укладеного з метою хеджування грошових потоків

Зміст господарської операції	Кореспонденція рахунків		Коментар
	Д-т	К-т	
Відображено зростання вартості деривативу	Фінансовий актив або Фінансове зобов'язання	Власний капітал	Відображається у сумі, що знаходиться у межах 0,8-1,25
	Власний капітал	Інші доходи	Відображається у сумі, що перевищує межі 0,8-1,25
Відображено зменшення вартості деривативу	Власний капітал	Фінансовий актив або Фінансове зобов'язання	Відображається у сумі, що знаходиться у межах 0,8-1,25
	Інші витрати	Фінансовий актив або Фінансове зобов'язання	Відображається у сумі, що виходить за межі 0,8-1,25

Відповідно до п. 32 П(С)БО 13 "Фінансові інструменти" збільшення або зменшення вартості фінансових інструментів, які не є об'єктом хеджування та оцінюються за справедливою вартістю визнається іншими доходами або іншими витратами [8]. Проте, п. 15 передбачає, що деривативи, придбані з метою здійснення спекулятивних операцій⁶ можуть визнаватися на дату укладання контракту або на дату його виконання [8]. Таким чином, якщо підприємство визнало похідний фінансовий інструмент на дату виконання, то, відповідно, переоцінка його не буде здійснюватися протягом терміну його використання. Дане положення, на нашу думку, не сприяє спекуляції, а скоріше, махінаціям та маніпуляціям з деривативами, оскільки незвичайний похідний фінансовий інструмент не знаходить своє відображення в обліку, а таким чином, і у звітності, що унеможлиблює здійснювати контроль за такими операціями. Також через неможливість переоцінки управлінський персонал не може визначити найкращого моменту продажу деривативу, оскільки звітність не відображатиме динаміку змін вартості такого похідного фінансового інструменту. Ми стоїмо на позиції, що похідний

фінансовий інструмент потрібно визнавати виключно на дату укладання контракту, а не на дату його виконання.

Підприємство списує похідний фінансовий інструмент, якщо воно втрачає контроль за активом або зобов'язанням. Ознакою втрати контролю є повне виконання контракту, закінчення терміну прав вимоги або відмови прав за цим контрактом [8, п. 17]. Іншими словами, дериватив можна списувати, коли він виконаний (або в натурі, або розрахунково) або анульований за згодою сторін. При списанні похідні фінансові інструменти переоцінки не підлягають. Кінцева різниця між вартістю похідного фінансового інструменту та сплаченою (отриманою) за нього сумою визнають іншими доходами, іншими витратами звітного періоду або ж обліковуються у складі власного капіталу, якщо здійснювалося хеджування грошових потоків.

Таким чином, застосовуються два підходи до оцінки фінансових інструментів: за фактичною (історично собівартістю) та за справедливою вартістю, кожен з яких має свої переваги та недоліки (табл. 3).

⁶ В п. 15 П(С)БО 13 "Фінансові інструменти" використовується термін "систематичні операції", проте визначення його не наведено. Натомість у п. 16, де мова також йде про можливість визнання на дату виконання контракту, зазначається "...крім активів, які є інструментом хеджування...". Отже, систематичні операції не є операціями хеджування, хоча ми не зовсім погоджуємося з таким трактуванням, оскільки хеджування також може бути систематичною операцією, проте критерії "систематичності" не наведені. До того ж, в П(С)БО мова йде або про хеджування або "інші операції, окрім хеджування". Тому ми робимо висновок, що під систематичними операціями розуміють спекулятивні операції

Таблиця 3. Характеристика, переваги та недоліки підходів до оцінки (переоцінки) похідних фінансових інструментів [із застосуванням результатів дослідження 1, с. 27]

Підхід до оцінки	Сутність	Переваги	Недоліки
За фактичною вартістю (історичною собівартістю)	Об'єкт обліковується за сумою фактичних витрат, пов'язаних з його придбанням: суми, що сплачуються продавцями за договором купівлі-продажу, винагороди, що сплачуються посередницьким організаціям, а також інші виграти, пов'язані з придбанням деривативу	1) достовірність даних, оскільки вартість визначається на підставі фактично проведених витрат, підтверджених первинними документами; 2) відносна простота відображення операцій	Під впливом інфляції і інших факторів зовнішнього середовища вартість активів може значно відрізнятись від їх первинної вартості
За справедливою вартістю	Справедлива вартість є сумою грошових коштів, достатньою для придбання активу або виконання зобов'язання при здійсненні операції між добре поінформованими, дійсно бажаними зробити таку операцію незалежними один від одного сторонами	1) відображає поточну ринкову оцінку похідного фінансового інструменту; 2) забезпечує більш обґрунтовану оцінку і є основою для прогнозування вартості деривативу; 3) не залежить від моменту продажу або погашення похідного фінансового інструменту; 4) звітність підприємства є більш інформативною	Високі вимоги до професіоналізму суб'єкта проведення переоцінки, застосування професійного судження, варіантності методик визначення справедливої вартості похідних фінансових інструментів

Враховуючи переваги та недоліки зазначених підходів, вважаємо, що на сьогодні найбільш оптимальною є оцінка похідних фінансових інструментів за справедливою вартістю, оскільки вона надає більш точну інформацію користувачам звітності в умовах нестійкої, кризової економіки.

Висновки та перспективи подальших досліджень.

Отже, похідний фінансовий інструмент економічно обґрунтовано визнавати лише на дату укладення контракту за первісною вартістю, яка складається з вартості базового активу та витрат, пов'язаних з укладенням контракту. Переоцінювати дериватив слід на кожну наступну після визнання дату балансу за справедливою вартістю. Існує декілька варіантів визначення справедливої вартості похідного фінансового інструменту, яке підприємство самостійно обирає залежно від ситуації. При списанні дериватив не переоцінюється, оскільки різниця між справедливою вартістю деривативу та сплаченою (отриманою) за нього сумою визнається іншими доходами (іншими витратами) звітного періоду або ж обліковуються у складі власного капіталу залежно від мети здійснення операцій з ним. Перспективи подальших досліджень мають бути направлені на вдосконалення відображення в системі бухгалтерського обліку операцій з визнання та переоцінки похідних фінансових інструментів.

Список використаної літератури:

1. Банк С.В. Методология финансового учета, анализа и аудита операций с деривативами в период гармонизации и адаптации к международным стандартам: автореферат на соискание научной степени доктора экономических наук: 08.00.12 / Орловский государственный технический университет / Банк С.В. – Орел, 2008 – 48 с. 2. Балабушкин А.Н. Опционы и фьючерсы / Балабушкин А.Н. – М.: АО-Вега, 1996. – 104 с. 3. Деривативы. Курс для начинающих (Серия "Reuters для финансистов" / Пер. с англ. – М.: Альпина Паблшер, 2002. – 208 с. 4. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности / Ковалев В.В. – [2-е изд., перераб. и доп.] – М.: Финансы и статистика, 1999. – 512 с. 5. Лоуренс Г. Макмиллан. Опционы как стратегическое инвестирование / Лоуренс Г. Макмиллан – М.: Издательский дом "Евро", 2003. – 1195 с. 6. Міжнародний стандарт фінансової звітності (IAS) 32 "Фінансові інструменти: розкриття та подання", затверджений 01.03.96 року. 7. Міжнародний стандарт фінансової звітності (IAS) 39 "Фінансові інструменти: визнання та оцінка", затверджений 12.12.98 року. 8. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 13 "Фінансові інструменти", затверджене Наказом Міністерства фінансів України від 30.11.2001 р. № 559. 9. Примостка Л.О. Фінансові деривативи: аналітичні та облікові аспекти: [монографія] / Примостка Л.О. – К.: КНЕУ, 2001. – 264 с. 10. Capital Standard Corporation (офіційний сайт) [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.csc.com.ua/optrev.html>.

ЗДРЕНИК Василь Степанович – здобувач
Житомирського державного технологічного університету