Publishing House "ANALITIKA RODIS" (analitikarodis@yandex.ru) http://publishing-vak.ru/

УДК 336.76

Финансовые риски предприятия: теория и практика управления

Гордеева Наталья Васильевна

Кандидат экономических наук,
доцент кафедры финансов,
Донецкая академия управления и государственной службы,
183015 Российская Федерация, Донецк, ул. Челюскинцев, 163–а.
E-mail: n.v.gordeeva@bk.ru

Иванова Татьяна Борисовна

Доктор экономических наук,
профессор кафедры государственного управления и менеджмента,
Волгоградский институт управления – филиал
Российской академии народного хозяйства
и государственной службы при Президенте РФ,
400066 Российская Федерация, Волгоград, ул. Гагарина, 8;
профессор кафедры экспертизы и эксплуатации объектов недвижимости,
Волгоградский государственный технический университет,
400074 Российская Федерация, Волгоград, ул. Академическая, 1.
E-mail: nika20021960@bk.ru

Кравцова Анна Алексеевна

Магистрант кафедры финансов,
Донецкая академия управления и государственной службы,
183015, Российская Федерация, Донецк, ул. Челюскинцев, 163–а.
E-mail: kravtsova_annushka@mail.ru

Трилицкая Оксана Юрьевна

Кандидат экономических наук, доцент,
кафедра менеджмента и маркетинга,
Волгоградский государственный университет,
400062, Российская Федерация, Волгоград, просп. Университетский, 100;
E-mail: trilickaya_oksana@volsu.ru

Аннотация

В работе рассматривается сущность и виды рисков. Целью работы является рассмотрение финансово-экономического состояния предприятия ООО «ДИАД». Для изучения, выявления финансовых рисков и выбора способов снижения рисков была применена экспертная модель риска (ЭМР), которая оценивает воздействие каждого источника на мнение эксперта. Была изучена структура экспертной модели рисков. При

помощи пятифакторной Z-модели Альтмана была определена вероятность банкротства предприятия ООО «ДИАД». Проведена обобщенная оценка уровня риска, анализ ликвидности, выявлен тип устойчивости и динамика оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженности. На основе проведенного анализа данных была определена зона риска для изучаемого предприятия. Была составлена общая оценка финансовых рисков, включающая в себя шесть видов рисков: риск снижения финансовой устойчивости, риск неплатежеспособности по кредитам, налоговый риск, риск ухудшения показателей из-за инфляции, инвестиционный риск и риск снижения рентабельности. Был сделан вывод о наиболее значимых финансовых рисках для предприятия. Рассмотрена примерная шкала возможных областей риска деятельности предприятия ООО «ДИАД», а также изучены формулы степени принадлежности и согласованности расчётного значения риска. При проведения обобщенной оценки экспертов выявлена наиболее значимая группа при оценке рисков. Были выявлены группы рисков, которые влияют на предприятие ООО «ДИАД». На основе проведенного теоретического анализа исследуемой проблемы были определены рекомендации по устранению рисков ООО «ДИАД».

Для цитирования в научных исследованиях

Гордеева Н. В., Иванова Т. Б., Кравцова А. А., Трилицкая О. Ю. Финансовые риски предприятия: теория и практика управления // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2024. Том 14. № 10А. С. 428-445.

Ключевые слова

Риски, управление, методы, экспертная модель рисков, финансово-хозяйственная деятельность, мониторинг, типы финансовой устойчивости.

Введение

Рассматриваемая тема имеет огромное значение в современном деловом и финансовом мире. Финансовые риски включают в себя широкий спектр потенциальных угроз финансовому благополучию организации, и способность эффективно управлять этими рисками является ключевым аспектом успешного функционирования любого бизнеса. Основные причины возникновения финансовых рисков следующие:

– глобализация и волатильность рынков: в результате глобализации и быстрого технологического прогресса финансовые рынки становятся все более сложными и взаимосвязанными, что создает новые финансовые риски, такие как колебания курсов валют, нестабильность обменных курсов, геополитические события и другие, к которым компании должны быть готовы;
– инновации и новые технологии: развитие новых технологий и финансовых инструментов также приводит к изменениям в финансовой среде, например, криптовалюты, блокчейн и другие инновации создают новые возможности, но также несут в себе уникальные финансовые риски, требующие особого внимания;
– регулирование и стандарты: строгие финансовые правила и стандарты также оказывают влияние на управление финансовыми рисками; компании должны соблюдать законы и стандарты, что заставляет их более тщательно контролировать и управлять своими финансовыми операциями;

– неопределенность и нестабильность: неопределенность экономической и политической ситуации создает дополнительные проблемы для управления финансовыми рисками.
– цифровизация и кибербезопасность: с ростом цифровизации все большее значение приобретает защита от киберугроз и кибератак; финансовые институты и предприятия должны обеспечить надежную кибербезопасность для защиты финансовых данных и предотвращения потенциальных финансовых [Бокова, 2015].

Риски, включая финансовые, присутствуют во многих сферах человеческой деятельности. Интеллектуальная собственность является дополнительным источником финансовых рисков для субъектов внешнеэкономической деятельности [Иванова, 2008]. В настоящее время большое внимание уделяется процессам анализа, прогнозирования и планирования рисков. Важную роль в функционировании организации играет способность эффективно прогнозировать и управлять последствиями действий и выводов.

Мониторинг финансовых рисков требует комплексного подхода, включающего анализ, оценку, планирование и мониторинг рисков. Эффективное управление финансовыми рисками может помочь минимизировать потери, повысить стабильность и обеспечить устойчивое развитие в условиях нестабильной финансовой среды.

Анализ последних исследований и публикаций

Проблемам выявления и минимизации финансовых рисков в современной экономической литературе посвящены исследования таких авторов, как Н. Бокова [Бокова, 2015], В. Лазарева [Лазерева, 2022], А. Литвиненко [3 Литвиненко, 2018], О. Окорокова [Окорокова, 2020] и др. Тем не менее, пока еще недостаточно освещены методы и способы выявления и минимизации финансовых рисков, что определяет актуальность проведения данного исследования.

Экспертная модель рисков (ЭМР) – это метод оценки и управления рисками в различных областях, таких как финансы, проекты, бизнес и технологии. Она опирается на опыт специалистов для выявления, оценки и определения приоритетности рисков.

Для оценки рисков деятельности предприятия используется экспертная модель рисков (ЭМР), структурная схема которой представлена на рис. 1.

Оценка достоверности ответа эксперта производится в баллах, отражающих влияние различных источников на мнение эксперта.

Полученные оценки влияния каждого источника на степень аргументированности представлены в виде матрицы (см. табл. 1, ф. 1).

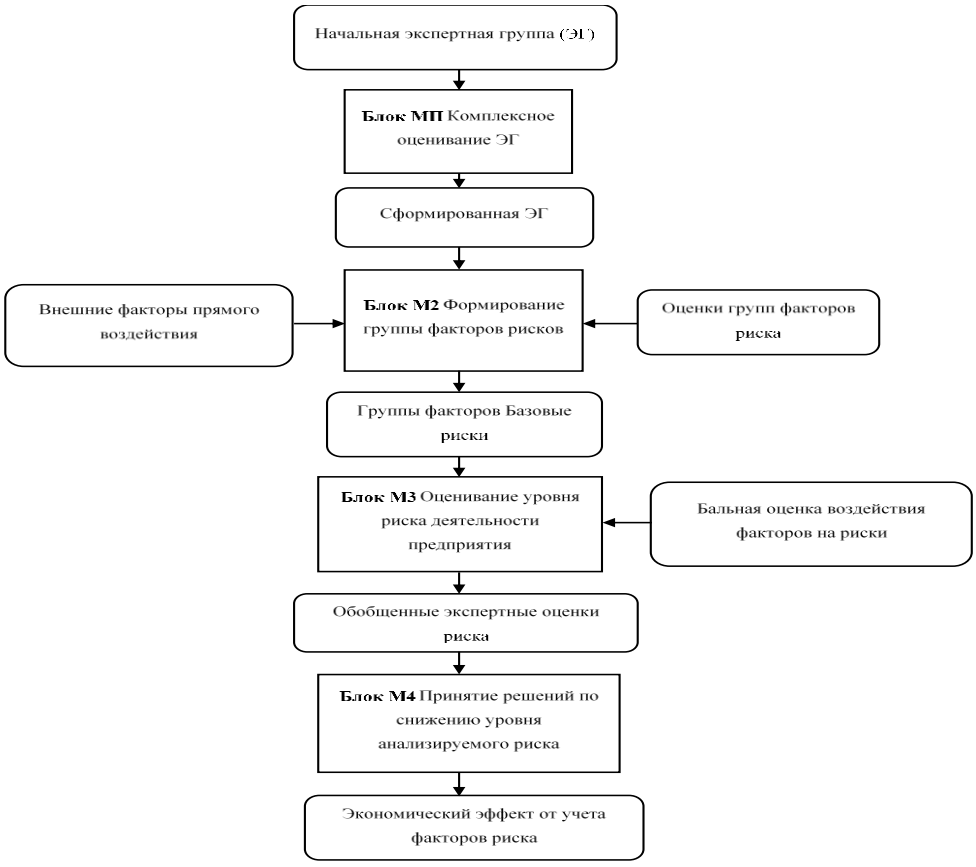
Для определения уровня аргументированности экспертов используется следующая формула:

$$A_{ij} = B_{ij} : B_{max}, 0 \leq A_{ij} \leq 1, \quad (1)$$

где A_{ij} – уровень влияния i–го источника информации на аргументированность j–го эксперта;

B_{ij} – балльная оценка влияния i–го источника информации на аргументированность j–го эксперта;

B_{max} – максимальный балл, i = 1, где M – количество источников аргументации, K – количество экспертов [Литвиненко, 2018].



Примечание. Составлено по: [Лазарева, 2021]

Рисунок 1 - Структурная схема экспертной модели рисков

Таблица 1 – Оценка аргументированности группы экспертов

Источник аргументации	**Балльная оценка и степень влияния источника на мнение эксперта**				
	«1»	**«2»**	**«3»**	**«4»**	**«5»**
Количество лет работы в обсуждаемой области	5	4	4	3	4
Степень образованности в области обсуждаемой проблемы	3	4	3	4	5
Отсутствие личной заинтересованности в обсуждаемой проблеме	3	4	2	4	3
Деловитость, интуиция эксперта	4	3	5	3	4

Примечание. Составлено авторами.

Общая оценка аргументированности j–го эксперта вычисляется по формуле 2:

$$АЭ_j = (\sum A_{ij})^{1/m}, 0 \le A_{ij} \le 1. \quad (2).$$

Чем ближе значение $АЭ_j$ к единице, тем выше уровень аргументированности эксперта при изучении данного вопроса.

Если эксперт получил оценку больше 0,5, то он входит в сформированную группу.

Следующий этап анализа – модель факторов риска (Блок М2). Экспертная группа устанавливает группы факторов риска.

ООО «ДИАД» реализует свою деятельность в сфере торговли оптовой неспециализированной (код по ОКВЭД 46.90). Статус общества: коммерческая, действующая организация, реализующая свою деятельность с 17 октября 2014 года. Общество также ведет оптовую торговлю продуктами питания, включая фрукты, овощи, закуски и занимается производством кондитерских изделий.

Среднесписочная численность работников общества составляет 538 человек.

Уставный капитал составляет 3,9 млн руб., что значительно превышает минимальные нормативы. Выручка общества составила 1,8 млрд руб., что на 16,5% меньше по сравнению с показателями 2020 г. Тем не менее, совокупные активы на конец года увеличились до 431 млн руб. Чистая прибыль составила 37,5 млн руб., что на 62,9% ниже показателей предыдущего периода.

На 1 сентября 2024 года общество не имеет налоговой задолженности.

На контрактной основе строятся трудовые отношения работодателя и трудящихся. Трудящиеся общества подлежат соцобеспечению в порядке, установленном законодательством РФ.

Работодатель обеспечивает безопасные условия труда, в связи с этим работники несут ответственность за нанесенные обществу убытки в случае несоблюдения правил технической безопасности.

В ООО «ДИАД» ведется бухгалтерский и иной учет его деятельности, составляется и предоставляется бухгалтерская, статистическая и иная отчетность. Ответственность за достоверность учета и отчетности, своевременное представление отчетности в государственные органы несет само общество.

Общество реализует свою деятельность на основе полного хозяйственного расчета, самоокупаемости и самофинансирования на основании Устава и законодательства государства [Контрагент ООО «ДИАД», 2024].

Относительно ООО «ДИАД» экспертная группа выявила следующие группы рисков: конкуренты – риски, связанные с конкуренцией на оптовом рынке; финансовые риски – возможный финансовый кризис, инфляция, снижение покупательной способности национальной валюты; уровень квалификации персонала – операционные риски, связанные с деятельностью персонала и работой предприятия; экономические риски – риски, связанные с возможной потерей рынков сбыта, появлением продуктов-заменителей и т.д; политические факторы – внутренняя и внешняя политическая ситуация, стабильность правительства, возможность возникновения региональных конфликтов или гражданских волнений.

Далее значимость каждой группы при оценке анализируемого риска с помощью десятибалльной шкалы определяется по формуле 3:

$$WG_k = BG_{kj} : \sum WG_k = 1, 0 \le WG_k \le 1, \quad (3)$$

где WG_k – вес k–ой группы факторов риска;

BG_{kj} – балльная оценка j–ой экспертом k–ой группы факторов, воздействующих на анализируемый риск [Филобокова, 2015].

Блок М3 (модель оценки уровня риска предпринимательской деятельности) создается после выделения экспертом групп факторов и базовых факторов, влияющих на риск, и определения экспертного суждения. Если фактор в группе не является причиной возникновения риска,

эксперт оценивает его как «1»; если фактор оказывает максимальное влияние на возникновение риска, эксперт оценивает значение фактора как «10».

Примерная шкала возможных областей риска деятельности предприятия представлена следующим образом: безрисковая область представляет собой нулевую величину риска, минимальный риск находится в диапазоне от 0,01 до 0,25, область повышенного риска считается от 0,25 до 0,50, критический риск представляет собой показатель от 0,51 до 0,75, завершается шкала областью недопустимого риска, который идет от 0,75 до 1,00.

Следующий этап – выявление экспертами резервов по факторам риска (Блок М4). Данная модель представляет собой систему принятия решений по снижению анализируемого уровня риска. Процесс принятия решений основан на рекомендациях экспертов и учитывает анализ деятельности компании.

Согласно мировому опыту, значение Z–показателя Альтмана можно трактовать следующим образом: Самая высокая степень банкротства будет при показателе меньше 1,8; высокая вероятность соответствует пределам 1,81-2,7; вероятная будет при показателе от 2,71 до 2,99 и очень низкая вероятность банкротства можно наблюдать, если показатель больше 3 [Борисюк, 2020; [Абдуллина, 2021].

Порядок расчета пятифакторной Z–модели Альтмана имеет следующий вид:

$$Z = 1{,}2 \cdot X_1 + 1{,}4 \cdot X_2 + 3{,}3 \cdot X_3 + 0{,}6 \cdot X_4 + 1 \cdot X_5 , \quad (4)$$

Где Z – интегральный показатель уровня угрозы банкротства;

X1 – отношение собственного оборотного капитала к сумме всех активов предприятия;

X2 – отношение нераспределенной прибыли к сумме всех активов;

X3 – уровень доходности активов;

X4 – коэффициент финансового риска;

X5 – коэффициент оборачиваемости активов.

Таким образом, формулу расчета интегрального показателя можно представить следующим образом:

$$Z = 1{,}2\frac{стр.1495_ф.1 - стр.1095_ф.1}{стр.1300_ф.1} + 1{,}4\frac{стр.1420_ф.1}{стр.1900_ф.1} + \\ + 3{,}3\frac{стр.2090_ф.2}{стр.1300_ф.1} + 0{,}6\frac{стр.1495_ф.1}{стр.1900_ф.1 - стр.1495_ф.1} + \\ + 1\frac{стр.2000_ф.2}{1/2(гр.3стр.1300_ф.1 + гр.4стр.1300_ф.1)} \quad (5)$$

Результаты исследования

Объектом исследования выступает общество с ограниченной ответственностью «ДИАД» [ООО «ДИАД», 2024].

Оценка значимости базовых факторов по каждой группе представлены в табл. 2.

Таблица 2 – Оценка значимости базовых факторов группы 1

Базовые факторы	Эксперт 1	Эксперт 2	Эксперт 3	Обобщенная оценка

группы «1»	Балл	WG_{kj}	Балл	WG_{kj}	Балл	WG_{kj}	экспертов по группе WG_{kj}
1–й базовый Фактор	5	0,31	4	0,25	3	0,2	(0,31+0,25+0,2)/3 = 0,52
2–й базовый Фактор	4	0,25	5	0,31	8	0,53	(0,25+0,31+0,53)/3 = 0,36
3–й базовый Фактор	7	0,44	7	0,44	4	0,27	(0,44+0,44+0,27)/3 = 0,38
Итого	16	1	16	1	15	1	

Примечание. Составлено авторами.

Расчет оценки значимости базовых факторов по следующим группам проходит аналогичным образом. Обобщенная оценка экспертов по группе 2 имеет следующий вид: 1–й базовый фактор – 0,24, 2–й базовый фактор – 0,34, 3–й базовый фактор – 0,24, 4–й базовый фактор – 0,17. Обобщенная оценка экспертов по группе 3: 1–й базовый фактор – 0,34, 2–й базовый фактор – 0,35, 3–й базовый фактор – 0,31. Обобщенная оценка экспертов по группе 4: 1–й базовый фактор – 0,36, 2–й базовый фактор – 0,31, 3–й базовый фактор – 0,33. Обобщенная оценка экспертов по группе 5: 1–й базовый фактор – 0,27, 2–й базовый фактор – 0,28, 3–й базовый фактор – 0,19, 4–й базовый фактор – 0,26.

Обобщенная оценка экспертов по каждой группе представлена в табл. 3.

Таблица 3 – Основные группы факторов риска, воздействующих на результаты деятельности ООО «ДИАД»

Группа факторов	Эксперт 1		Эксперт 2		Эксперт 3		Обобщенная оценка экспертов по группе, WG_k
	Балл	BG_{kj}	Балл	BG_{kj}	Балл	BG_{kj}	
1–я группа	8	0,21	9	0,23	5	0,16	(0,21+0,23+0,16)/3 =0,2
2–я группа	6	0,16	6	0,15	8	0,24	(0,16+0,15+0,24)/3 =0,18
3–я группа	9	0,24	8	0,21	4	0,13	(0,24+0,21+0,13)/3 =0,19
4–я группа	7	0,18	9	0,23	6	0,19	(0,18+0,23+0,19)/3 =0,2
5–я группа	8	0,21	7	0,18	9	0,28	(0,21+0,18+0,28)/3 =0,22
Итого	38	1	39	1	32	1	

Примечание. Составлено авторами.

Согласно обобщенной оценке экспертов, наиболее значимой группой при оценке рисков является 5-ая группа – политические факторы (0,22), второе место занимают экономические риски (0,2) и конкуренты (0,2), далее с результатом 0,19 уровень квалификации персонала, и наименее значимые, по мнению экспертной группы, – 2 группа, финансовые риски (0,18).

Оценка факторов, влияющих на возникновение риска деятельности ООО «ДИАД» представлена в табл. 4.

Таблица 4 – Оценка факторов, влияющих на возникновение риска деятельности ООО «ДИАД»

Группы факторов риска и базовые риски, входящие в них	Оценка вероятностей воздействия фактора на риск				
	Вес	Эксперты			Расчёт средневзвешенной оценки
		1	2	3	
Группа 1 – Конкуренты	0,2				
1.1. Изготовление аналогичного ассортимента продукции высокого качества по более низкой цене	0,52	5	4	3	0,52*(5+4+3) / (3*10) = 0,21
1.2. Появление технологических новинок	0,36	4	5	8	0,36*(4+5+8) / (3*10) = 0,2
1.3.Недобросовестная конкуренция	0,38	7	7	4	0,38*(7+7+4) / (3*10) = 0,23
Итоговая оценка по группе 1		0,11	0,11	0,1	0,2*(0,21+0,2+0,23) = 0,13

Группы факторов риска и базовые риски, входящие в них	Оценка вероятностей воздействия фактора на риск				
	Вес	Эксперты			Расчёт средневзвешенной оценки
		1	2	3	
Группа 2 – Финансовые риски	0,18				
2.1. Снижение финансовой устойчивости предприятия.	0,24	4	3	9	0,24*(4+3+9) / (3*10) = 0,13
2.2. Изменения рыночной конъюнктуры	0,34	7	8	6	0,34*(7+8+6) / (3*10) = 0,24
2.3. Финансовые кризисы	0,24	5	5	5	0,24*(5+5+5) / (3*10) = 0,12
2.4. Инфляция	0,17	6	2	3	0,17*(6+2+3) / (3*10) = 0,05
Итоговая оценка по группе 2		0,13	0,11	0,14	0,18*(0,13+0,24+0,12+0,05) = 0,1
Группа 3 – Уровень квалификации персонала	0,19				
3.1. Недостаточная квалификация персонала	0,34	6	7	2	0,34*(6+7+2) / (3*10) = 0,17
3.2. Отток квалифицированной рабочей силы	0,35	5	3	9	0,35*(5+3+9) / (3*10) = 0,2
3.3. Слабая мотивация труда	0,31	4	4	7	0,31*(4+4+7) / (3*10) = 0,16
Итоговая оценка по группе 3		0,1	0,09	0,11	0,19*(0,17+0,2+0,16) = 0,1
Группа 4 – Экономические риски	0,2				
4.1. Появление альтернативного продукта	0,36	7	8	4	0,36*(7+8+4) / (3*10) = 0,23
4.2. Снижение конкурентоспособности	0,31	5	4	7	0,31*(5+4+7) / (3*10) = 0,17
4.3. Неплатежеспособность потребителей	0,33	2	9	8	0,33*(2+9+8) / (3*10) = 0,21
Итоговая оценка по группе 4		0,09	0,14	0,13	0,25*(0,23+0,17+0,21) = 0,15
Группа 5 – Политические факторы	0,22				
5.1. Политическая нестабильность	0,27	7	9	3	0,27*(7+9+3) / (3*10) = 0,17
5.2. Непредвиденные изменения в международной обстановке	0,28	5	8	7	0,28*(5+8+7) / (3*10) = 0,19
5.3. Введение новых налогов, пошлин или других ограничений	0,19	2	7	5	0,19*(2+7+5) / (3*10) = 0,09
5.4. Возможность изменения правительства или политической системы	0,26	4	6	8	0,26*(4+6+8) / (3*10) = 0,16
Итоговая оценка по группе 5		0,13	0,22	0,17	0,22*(0,17+0,19+0,09+0,16) = 0,13
Итоговая оценка уровня риска экспертами		0,56	0,67	0,65	0,13+0,1+0,1+0,15+0,13 = 0,61

Примечание. Составлено авторами.

На основе проведенного анализа была определена область, в которой может возникнуть риск. По результатам расчетов было установлено, что общее значение риска составляет 0,61. Согласно шкале возможных областей риска, это соответствует категории «критический риск».

Для ООО «ДИАД» был проведен расчет степени согласованности и полученное значение оказалось близким к нулю.

$$\sigma = \sqrt{[(0{,}56 - 0{,}61)^2 + (0{,}67 - 0{,}61)^2 + (0{,}65 - 0{,}61)^2]/3} = 0{,}051$$

$$R_{\text{ПВ}} = \frac{0{,}051}{0{,}61} = 0{,}084$$

Это говорит о том, что эксперты согласны в своих оценках риска и они соответствуют масштабу возможных зон риска компании [Окоркова, 2019].

Анализ рисков снижения финансовой устойчивости сформирован в табл. 5.

Таблица 5 – Типы финансовой устойчивости

Показатель / Годы	2019	2020	2021	Абс. откл. 2020/2021	Абс. откл. 2021/2022	Отн. откл. 2020/2021	Отн. откл. 2021/2022
К с. об.	6268	4976	2889	–1292	–2087	–20,61	–41,94
К с. дз.	7093	5969	7273	–1124	1304	–15,85	21,85
К о.	7093	6962	8017	–131	1055	–1,85	15,15
ФС	3395	2123	325	–1272	–1798	–37,47	–84,69
ФТ	4220	3116	4409	–1104	1293	–26,16	41,5
ФО	4220	4109	5153	–111	1044	–2,63	25,41

Примечание. Составлено авторами.

Коэффициент финансовой автономии в 2019 году составил 0,68, а в 2020 году – 0,77, наблюдается тенденция к возрастанию, коэффициент возрос на 0,9 тыс. руб., в 2021 году показатель финансовой автономии снизился на 0,5 тыс. Однако, несмотря на снижение показателя в 2021 году, все же является выше критического значения 0,5. Коэффициент финансовой зависимости снизился с 2019 г. на 2020 г. на 0,19 тыс. руб., и 2020 по 2021 было увеличение на 0,1, что входит в допустимые значения. Коэффициент финансового риска с 2019 года по 2020 год снизился на 0,25 и составил 0,23, но с 2020 года по 2021 год пошло возрастание и показатель составил 0,28, что говорит об ухудшении. Коэффициент маневренности собственного капитала с 2019 года по 2021 год снизился с 0,33 до 0,10, что не является положительным моментом.

Анализируя коэффициенты маневренности, следует вывод, что ООО «ДИАД» с позиции структуры источников средств является финансово неустойчивым предприятием и характеризуется зависимостью от заемных средств, отсутствием финансовой независимости и отсутствием гибкости в отношении собственных средств.

Коэффициенты покрытия показывают, что: структурный коэффициент покрытия долгосрочных инвестиций увеличивался на протяжении всего периода, как и долгосрочный долг [Карманов, 2021]. Финансовая независимость источников капитала увеличилась в период с 2019 по 2020 год, но снизилась в период с 2020 по 2021 год, в то время как активы остались практически неизменными.

По результатам анализа коэффициентов покрытия выяснилось, что ООО «ДИАД» финансово неустойчивое предприятие, как со стороны расходов, так и со стороны структуры источников средств. Тип финансовой устойчивости – нормальная устойчивость: ФС <0, ФТ ≥ 0, ФО ≥ 0.

Анализ банкротства ООО «ДИАД» на основе методики Э. Альтмана.

$$Z(2019) = 1{,}2*0{,}224+1{,}4*0{,}506+3{,}3*0{,}356+0{,}6*2{,}082+1*1{,}909 = 5{,}311$$

$$Z(2020) = 1{,}2*0{,}773+1{,}4*0{,}620+3{,}3*0{,}434+0{,}6*3{,}411+1*2{,}195 = 7{,}471$$

$$Z(2021) = 1{,}2*0{,}721+1{,}4*0{,}607+3{,}3*0{,}334+0{,}6*2{,}584+1*2{,}270 = 6{,}637$$

Расчет данного показателя представлен в табл. 6.

Таблица 6 – Расчет Z – показателя Альтмана (п.п)

Показатель	Значение		
	2019	2020	2021
X1	0,224	0,773	0,721
X2	0,506	0,620	0,607
X3	0,356	0,434	0,334
X4	2,082	3,411	2,584
X5	1,909	2,195	2,270
Z	5,311	7,471	6,637
Вероятность банкротства	Очень низкая	Очень низкая	Очень низкая

Примечание. Составлено авторами.

Значение Z – показателя за три исследуемых года свидетельствует о достаточно низкой вероятности банкротства. С 2019 года этот показатель вырос с 5,311 до 6,337 в 2021 году, что можно считать позитивной тенденцией. Можно сделать вывод, что в ближайшее время предприятию не угрожает банкротство.

Следующим шагом является анализ рисков несбалансированной ликвидности. Анализируя показатели ликвидности баланса, можно определить текущий и будущий уровень платежеспособности компании. Оценка платежеспособности помогает определить, насколько компания способна погасить свои текущие, среднесрочные и долгосрочные обязательства с помощью своих активов [Хныкин, 2016]. Динамика показателей платежеспособности должна быть рассчитана и проанализирована для оценки рисков, связанных с дисбалансом ликвидности (табл. 7, 8).

Таблица 7 – Финансовый анализ ликвидности баланса ООО «ДИАД»

Показатель / Годы	2019	2020	2021	Абс. откл. 2019/ 2020	Абс. откл. 2020/ 2021	Отн. откл. 2019/ 2020	Отн. откл. 2020/ 2021	Норм. знач.
Коэффициент общей ликвидности	2,21	2,46	2,77	0,25	0,31	1,3	12,6	1,5–2,5
Коэффициент промежуточной ликвидности	1,85	1,98	2,30	0,13	0,32	7,0	17,6	0,7 – 1,0
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,06	0,01	0,02	–0,05	0,01	–83,3	100	> 0,2

Примечание. Составлено авторами.

Таблица 8 – Динамика оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженности

Показатели / Годы	2019	2020	2021
Выручка, тыс. руб.	48305	64803	82723
Среднегодоваявеличина дебиторской задолженности, тыс. руб.	9878	10468	10271
Среднегодоваявеличина кредиторской задолженности, тыс. руб.	5639	6658	5070
Периодоборачиваемости дебиторской задолженности, дней	62,87	54,84	41,19
Периодоборачиваемости кредиторской задолженности, дней	38,11	30,40	16,64
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, оборотов	5,81	6,67	8,86
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, оборотов	9,58	12,01	21,93

Примечание. Составлено авторами.

С 2019 по 2020 год общий коэффициент ликвидности увеличился на 0,25, с 2020 по 2021 год увеличился на 0,31, это означает, что наблюдается тенденция к росту. В течение исследуемого периода наблюдается устойчивый тренд в отношении общей ликвидности компании, это говорит о стабильной ситуации с управлением активами, показатель находится в пределах нормативных значений.

Коэффициент промежуточной ликвидности выше нормативного значения: в настоящее время его значение увеличивается с каждым годом и составляет 2,3 на момент 2021 года. Это говорит о том, что высоколиквидных и быстро ликвидных активов достаточно для полного погашения текущей задолженности в короткие сроки.

Коэффициент абсолютной ликвидности ниже нормативного значения и имеет тенденцию к снижению, что означает, что невозможно немедленно погасить долг деньгами компании или деньгами, полученными от продажи ценных бумаг, то есть компания не может быстро погасить долг [Костин, 2021].

В совокупности полученных данных трёх коэффициентов означают, что ООО «ДИАД» является неликвидным предприятием.

Таким образом, сравнивая кредиторскую и дебиторскую задолженности в 2021 году, можно сделать заключение о том, что дебиторская задолженность превышает кредиторскую, это означает изъятие средств из хозяйственного оборота и в дальнейшем приведет к необходимости привлечения дорогостоящих кредитов банка и займов для поддержки, текущей производственно–хозяйственной деятельности предприятия. Снижение этого показателя за три года означает, что финансовая устойчивость и платежеспособность компании улучшились. Кроме того, тот факт, что время оплаты требований сокращается, то есть его продолжительность становится короче год от года, означает, что риск дефолта снижается.

Кроме того, тот факт, что кредиторская задолженность превышает дебиторскую, означает, что кредитный риск компании является значительным.

Анализ инвестиционного риска не является актуальным для ООО «ДИАД». В настоящее время компания не рискует вкладывать деньги в большие инвестиционные проекты. Она занимается только оптовыми и сельскохозяйственными контрактами, поэтому не подвержена инвестиционному риску.

Однако анализ показывает, что компания может столкнуться с налоговыми рисками, связанными с изменением ставки НДС. Это может повлиять на цены и конкурентоспособность компании [Кравцова, 2023].

Показателем, характеризующим экономическую эффективность, является рентабельность. Необходимо учитывать риск снижения данного показателя, так как он является относительным и который от затрат и ресурсов, использованных для достижения цели.

В табл. 9 представлена динамика основных показателей рентабельности ООО «ДИАД».

Таблица 9 – Рентабельность ООО «ДИАД»

Показатель / Годы	2019	2020	2021	Абс. откл. 2019/2020	Абс. откл. 2020/2021	Норм. знач.
Рентабельность совокупного капитала	0,16	0,25	0,22	0,09	–0,03	0,1>
Рентабельность собственного капитала	0,15	0,25	0,24	0,10	–0,01	0,1>
Валовая рентабельность реализованной продукции	0,21	0,21	0,17	0	–0,04	0,1>
Операционная рентабельность реализованной продукции	0,12	0,12	0,11	0	–0,01	0,1>
Чистая рентабельность реализованной продукции	0,06	0,09	0,09	0,03	0	0,1>

Показатель / Годы	2019	2020	2021	Абс. откл. 2019/2020	Абс. откл. 2020/2021	Норм. знач.
Валовая рентабельность производства	0,26	0,26	0,20	0	–0.06	0,1>
Чистая рентабельность производства	0,07	0,12	0,11	0,05	–0,01	0,1>

Примечание. Составлено авторами.

Рентабельность совокупного капитала в 2019 г. составляла 0,16, в 2020 г. наблюдается прирост на 0,09, и показатель равняется 0,25, далее с 2020 г. по 2021 г. происходит снижение на 0,03, что равняется 0,22.

Рентабельность собственного капитала, согласно результатам, в 2019 г. – 0,15, 2020 г. – 0,25, 2021 г. – 0,24, то есть наблюдается плавающая тенденция.

Валовая рентабельность реализованной продукции отображает тенденцию на снижение: 2019 г. – 0,21, 2020 г. – 0,21, 2021 г. – 0,17, однако показатель все равно находится в пределах нормативного значения.

Операционная рентабельность реализованной продукции идет на спад: в 2019 году показатель равнялся 0,12, а в 2021 году – 0,11, показатель в нормативном значении.

Чистая рентабельность реализованной продукции имеет тенденцию к увеличению, с 2019 г. до 2021 г. возрастание на 0,03 – 0,09 ед. чистой прибыли получит предприятие на единицу выручки.

Валовая прибыль продолжит снижаться и составит 0,26 в 2019 году, 0,26 в 2020 году и 0,20 в 2021 году; в 2021 году на каждую 1 денежную единицу затрат, входящих в себестоимость, будет приходиться 0,20 единицы валовой прибыли.

Маржа чистой прибыли увеличится на 0,04 в период с 2019 по 2021 год и составит 0,11, то есть на единицу проданного продукта будет приходиться 0,11 единицы чистой прибыли.

Почти всем показателям присуща тенденция к снижению, большинство из них все же не достигли нормативного значения 0,1. Следовательно, можно прийти к выводу, что ООО «ДИАД» является не рентабельным предприятием.

Обобщенные результаты анализа финансовых рисков предприятия ООО «ДИАД» представлены в табл. 10.

Таблица 10 – Группировка и общая оценка финансовых рисков

Наименование риска	Уровень риска по шкале от 0 до 5	Пояснения
Риск снижения финансовой устойчивости	5	Риск снижения финансовой устойчивости ООО «ДИАД» подразумевает нарушение соответствия между доступностью финансирования и ликвидными активами, необходимыми для ведения бизнеса.
Кредитный неплатежеспособности	5	Риск неплатежеспособности ООО «ДИАД» в связи со снижением ликвидности оборотных активов и неспособностью организации выполнять свои краткосрочные обязательства говорит о том, что реальной возможности восстановить свою нормальную платежеспособность в ближайшем будущем нет. Последствиями риска являются превышение расходов над доходами, что приводит к финансовой нестабильности.
Инвестиционный риск	0	Предприятие не осуществляет инвестиционных проектов, в связи, с чем риск отсутствует.

Наименование риска	Уровень риска по шкале от 0 до 5	Пояснения
Инфляционный риск	1	Инфляционный риск в деятельности ООО «ДИАД» связан с изменениями в денежных средствах и дебиторской задолженности. Инфляция издержек - это совокупный рост затрат на факторы производства. Эти факторы, включая капитал, землю, труд и предпринимательство, являются необходимыми условиями для производства товаров и услуг. По мере роста затрат на эти факторы производители, стремясь сохранить норму прибыли, повышают цены на товары и услуги.
Налоговый риск	2	Налоговые риски в деятельности ООО «ДИАД» могут быть выражены в виде налоговых последствий, к которым относятся: Цель налоговых проверок; Различные недоимки (налоги, пени и штрафы) со стороны налоговых органов в результате внутренних налоговых проверок и внешних налоговых проверок; Приостановка банковских счетов.
Риск снижения рентабельности	5	Риск снижения рентабельности ООО «ДИАД» связан со снижением эффективности организации, в частности, с ростом затрат и снижением уровня доходов из-за высокой материально-технической и трудоемкой продукции.

Примечание. Составлено по: [Карманов, 2021].

Обобщенные выводы указывают на то, что наиболее важными финансовыми рисками для компаний являются риск потери финансовой стабильности, риск невозможности выполнения платежей и риск уменьшения прибыльности. Обобщая данные табл. 10, можно сказать, что рискованные вложения гарантированно выводятся из оборота при поиске альтернативных источников, в том числе органов власти и управления, органов власти и управления, ведущих управление прибылью.

На основе проведенного теоретического анализа исследуемой проблемы определены рекомендации по устранению рисков (табл. 11)

Таблица 11 **- Предложения и рекомендации по устранению выявленных рисков**

Название риска	Текущее состояние	Факторы влияния	Способы устранения
Риск снижения финансовой устойчивости	С позиции расходов и структуры источников средств предприятие является финансово неустойчивым, с позиции вероятности банкротства – устойчивым	Состояние имущества: недостаток собственного капитала; Недостаточная ликвидность; Высокий уровень долговой нагрузки; Низкая рентабельность;	–создание резервного фонда; –разнообразие инвестиций; –страхование; –погашение долгов; –создание дополнительных источников дохода; –планирование бюджета; –финансовое образование.
Инвестиционный риск	Компания не занимается инвестиционными проектами, поэтому риск отсутствует	Риск отсутствует	Риск отсутствует
Риск платёжеспособности	ООО «ДИАД» страдает от недостатка денежных средств и неспособности компании выполнять свои	Превышение расходов над доходами, приводящее к финансовой неустойчивости, а	Анализ денежных активов предприятия в предшествующем периоде. Улучшение использования средств

Название риска	Текущее состояние	Факторы влияния	Способы устранения
	краткосрочные обязательства, указывает на отсутствие в ближайшее время реальной возможности восстановить нормальную платежеспособность.	позднее и к банкротству	предприятия, оставшихся после расходов. Выбор наиболее эффективных способов контроля за средним остатком денежных активов
Налоговый риск	Налоговый риск возникает при увеличении основной ставки НДС до 20%, что приведет к увеличению налогового бремени для компании	Изменение налогового законодательства; Ошибки в учете и отчетности; Неправильное применение налоговых льгот.	Проведение аудита налоговой отчетности; Использовать налоговые льготы и скидки, предусмотренные законодательством. Это позволит снизить налоговую нагрузку на предприятие.
Инфляционный риск	Существует вероятность возникновения инфляционного риска при сохранении текущего положительного уровня инфляции, что приводит к изменениям в денежном обращении и задолженности должников	Рост денежной массы в экономике; Низкая производительность труда; Рост цен на энергоресурсы и сырьевые материалы; Повышение налогов и сборов; Изменение курса национальной валюты; Нестабильность политической и экономической ситуации в стране.	Регулярный мониторинг экономической ситуации и прогнозирование возможных рисков; Анализировать свои расходы и доходы; Пересмотреть цены на продукцию и услуги, чтобы они соответствовали изменению цен на рынке; Рассмотреть возможность перехода на более дешевые материалы.
Риск снижения рентабельности	В настоящее время компания нерентабельная, и дальнейший рост расходов связан с ухудшением ее эффективности, включая увеличение затрат и снижение доходов, по причине высокого уровня материалоемкости и трудоемкости продукции.	Изменение спроса на продукцию; Конкуренция на рынке; Увеличение затрат на производство;	Анализировать рынок и спрос на продукцию; Оптимизировать производственные процессы и снизить затраты; Использовать маркетинговые инструменты для увеличения объема продаж; Использовать финансовые инструменты для управления рисками, например, страхование или хеджирование.

Примечание. Составлено по: [Абдуллина, 2021]:

Текущее состояние компании подвержено большинству вышеупомянутых рисков, а именно риску частичного снижения финансовой устойчивости, полного снижения риска несбалансированной ликвидности и снижения риска снижения рисков налогообложения, инфляции и рентабельности.

Заключение

Результаты анализа финансовых рисков ООО «ДИАД» подтверждают следующее:

– риск снижения финансовой устойчивости компании связан с ее затратами, компания финансово неустойчива, но по данным анализа банкротства Альтмана ее затраты

находятся в пределах нормы, вероятность банкротства компании минимальна, и она финансово устойчива;

– риск банкротства обусловлен снижением его ликвидных активов, что свидетельствует об отсутствии реальной возможности восстановления нормальной платежеспособности в ближайшем будущем в связи с неспособностью погасить свои краткосрочные обязательства; следствием этого риска является превышение расходов над доходами, что приводит к финансовой нестабильности;
– согласно полученным данным, инвестиционный, инфляционный и налоговый риски не являются значительными;
– риск снижения доходности указывает на то, что ООО «ДИАД» не является рентабельным на данном этапе своей деятельности, а расходы продолжают расти; данный риск является существенным, так как обусловлен снижением эффективности деятельности организации, в частности, увеличением расходов и снижением доходов в связи с высокой логистикой и трудоемкостью производства.

Финансовый риск является неотъемлемой частью любого бизнеса и может оказать негативное влияние на финансовое состояние компании, для устранения рисков необходимо проанализировать возможные причины их возникновения и принять меры по их предотвращению или снижению; также важно постоянно следить за финансовыми показателями компании и своевременно принимать меры по повышению финансовой устойчивости и рентабельности. Это позволит компании успешно работать и развиваться в условиях нестабильного рынка.

Библиография

1. Абдуллина А. Р. Методы в области антикризисного управления // Инновации. Наука. Образование. 2021. № 27. С. 625-629.
2. Бокова Н. А. Управление финансовыми рисками: существующие инструменты // Современный научный вестник. 2015. Т. 3, № 1. С. 83–86.
3. Иванова Т. Б. Инвестиции: доходность, риск, ликвидность, дюрация. Волгоград: Изд-во ФГОУ ВПО «ВАГС», 2008. 191 с.
4. Карманов И. Д., Чернявский И. А. Формирование системы управления финансовыми рисками организации // Современные аспекты экономики и управления. Материалы вузовской научно-практической конференции выпускников и магистрантов факультета экономики и управления Новосибирского ГАУ; г. Новосибирск, 31 мая 2021 г. Новосибирск: Издательский центр Новосибирского государственного аграрного университета «Золотой колос», 2021. С. 100-103.
5. Контрагент ООО «ДИАД». Общие сведения URL: https://www.audit-it.ru/contragent/1229300144369_ooo-diad
6. Костин А. Н. Финансовые риски в условиях глобализации // Экономика и предпринимательство. 2021. № 1(126). С. 174-179. DOI: 10.34925/EIP.2021.126.01.030
7. Кравцова А.А., Нордеева Н.В. Роль государственного управления в активизации инновационной деятельности // Экономика. Наука. Инноватика. Материалы III Международной научно-практической конференции; отв. ред. А.В. Ярошенко. – Донецк: ДонНТУ, 2023. С. 500-503.
8. Лазарева В. П. Риск-менеджмент страховых организаций: сущность, проблемы и задачи // Молодой ученый. 2022. № 20 (415). С. 486-488.
9. Литвиненко А. Е. Страхование финансовых рисков: перспективы и особенности развития в России // Инновационная экономика: перспективы развития и совершенствования. 2018. № 5 (31). С. 92-100.
10. Окорокова О. А. Оценка управления финансовыми рисками в региональном срезе // Экономика и бизнес: теория и практика. 2020. № 10-2 (68). С. 82-86. DOI: 10.24411/2411-0450-2020-10816
11. Окорокова О. А. Финансовые риски в страховых интересах // Научное обеспечение агропромышленного комплекса. Сборник тезисов по материалам Всероссийской (национальной) конференции; г. Краснодар, 19 декабря 2019 г. Краснодар: Кубанский государственный аграрный университет имени И.Т. Трубилина, 2019. С. 611-612.
12. Филобокова Л. Ю. Финансовые риски малого предприятия: оценка и управление // Управление финансовыми

рисками. 2015. № 4. С. 318-324.
13. Хныкин Г.В. Систематизация локальных источников трудового права // Законодательство. 2016. № 10. С. 71-74.

Financial risks of the enterprise: theory and practice of management

Natal'ya V. Gordeeva

Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor,
Department of Finance,
Donetsk Academy of Management and Public Service,
183015,163–a, Str. Chelyuskintsev, Donetsk, Russian Federation
e-mail: n.v.gordeeva@bk.ru

Tat'yana B. Ivanova

Doctor of Sciences (Economics), Professor,
Department of Corporate Management,
Volgograd Institute of Management, Branch of the Russian Presidential
Academy of National Economy and Public Administration,
400066, 8, Gagarina Str., Volgograd, Russian Federation;
Professor, Department of Expertise and Operation of Real Estate Objects,
Volgograd State Technical University,
400074, 1, Akademicheskaya Str., Volgograd, Russian Federation
e-mail: nika20021960@bk.ru

Anna A. Kravtsova

Undergraduate of the Department of Finance,
Donetsk Academy of Management and Public Service,
183015,163–a, Str. Chelyuskintsev, Donetsk, Russian Federation.
e-mail: kravtsova_annushka@mail.ru

Oksana Yu. Trilitskaya

Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor,
Department of Management and Marketing,
Volgograd State University,
400062,100, Prosp. Universitetsky, Russian Federation, Volgograd,
e-mail: trilickaya_oksana@volsu.ru

Abstract

The paper examines the nature and types of risks. The purpose of the work is to review the financial and economic condition of the "DYAD" LLC enterprise in order to analyze, identify financial risks and determine methods for minimizing them. The Expert risk model (EMR) was

reviewed and adopted, which evaluates the level of influence of each type of source on the opinion expressed by the expert. The structural scheme of the expert risk model is considered. Using Altman's five-factor Z-model, the probability of bankruptcy of the "DYAD" LLC enterprise was determined. A generalized assessment of the risk level, an analysis of liquidity was carried out, the type of stability and dynamics of turnover of receivables and payables were revealed. Based on the obtained data from the analysis of the assessment of factors, the risk area of the analyzed enterprise was determined. A general assessment of financial risks has been created, which consists of six risks: the risk of reducing financial stability, the risk of credit insolvency, tax risk, inflation risk, investment risk, and the risk of reducing profitability; the conclusion is made about the most significant financial risks for the enterprise. An approximate scale of possible risk areas of the "DYAD" LLC enterprise is considered, as well as formulas for the degree of affiliation and consistency of the calculated risk value are studied. When conducting a generalized expert assessment, the most significant group in risk assessment was identified. Risk groups have been identified that affect the company "DYAD" LLC. Based on the theoretical analysis of the problem under study, recommendations for eliminating the risks of DYAD LLC were identified.

For citation

Gordeeva N.V., Ivanova T.B., Kravtsova A.A., Trilitskaya O.Yu. (2024) Finansovye riski predpriyatiya: teoriya i praktika upravleniya [Financial risks of the enterprise: theory and practice of management]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 14 (10A), pp. 428-445.

Keywords

Risks, management, methods, expert risk model, financial and economic activities, monitoring, types of financial stability

References

1. Abdullina A. R. (2021) Metody v oblasti antikrizisnogo upravleniya [Methods in the Field of Anti-Crisis Management]. *Innovatsii. Nauka. Obrazovaniye* [Innovations. Science. Education.], 27, pp. 625-629.
2. Bokova N. A. (2015) Upravleniye finansovymi riskami: sushchestvuyushchiye instrumenty [Financial Risk Management: Existing Tools]. *Sovremennyy nauchnyy vestnik* [Modern Scientific Bulletin], 3(1), pp. 83-86.
3. Ivanova T. B. (2008) *Investitsii: dokhodnost', risk, likvidnost', dyuratsiya* [Investments: Profitability, Risk, Liquidity, Duration]. Volgograd, "Federal State Educational Institution of Higher Professional Education "VAGS" Publ., 191 p.
4. Karmanov I. D., Chernyavsky I. A. (2021) Formirovaniye sistemy upravleniya finansovymi riskami organizatsii [Formation of an Organization's Financial Risk Management System]. *Sovremennyye aspekty ekonomiki i upravleniya. Materialy vuzovskoy nauchno-prakticheskoy konferentsii vypusknikov i magistrantov fakul'teta ekonomiki i upravleniya Novosibirskogo GAU; g. Novosibirsk, 31 maya 2021 g* [Modern Aspects of Economics and Management. Proceedings of the University Scientific and Practical Conference of Graduates and Master's Students of the Faculty of Economics and Management of the Novosibirsk State Agrarian University; Novosibirsk, May 31, 2021]. Novosibirsk, Publishing Center of the Novosibirsk State Agrarian University "Golden Ear", pp. 100-103.
5. (2024) *Kontragent OOO «DIAD». Obshchiye svedeniya* [Counterparty: DIAD LLC. General information]. URL: https://www.audit-it.ru/contragent/1229300144369_ooo-diad
6. Kostin A. N. (2021) Finansovyye riski v usloviyakh globalizatsii [Financial risks in the context of globalization]. *Ekonomika i predprinimatel'stvo* [Economy and entrepreneurship], 1(126), pp. 174-179. DOI: 10.34925/EIP.2021.126.01.030
7. Kravtsova A. A., Nordeeva N. V. (2023) Rol' gosudarstvennogo upravleniya v aktivizatsii innovatsionnoy deyatel'nosti [The role of public administration in enhancing innovation activities]. *Ekonomika. Nauka. Innovatika. Materialy III Mezhdunarodnoy nauchno-prakticheskoy konferentsii* [Economy. Science. Innovation. Proceedings of the III International Scientific and Practical Conference]. Ed. A. V. Yaroshenko. Donetsk, "DonNTU" Publ., pp. 500-503.
8. Lazareva V. P. (2022) Risk-menedzhment strakhovykh organizatsiy: sushchnost', problemy i zadachi [Risk management

of insurance organizations: essence, problems and tasks]. *Molodoy uchenyy* [Young scientist], 20 (415), pp. 486-488.
9. Litvinenko A. E. (2018) Strakhovaniye finansovykh riskov: perspektivy i osobennosti razvitiya v Rossii [Insurance of financial risks: prospects and features of development in Russia]. *Innovatsionnaya ekonomika: perspektivy razvitiya i sovershenstvovaniya* [Innovative economy: prospects for development and improvement], 5 (31), pp. 92-100.
10. Okorokova O. A. (2020) Otsenka upravleniya finansovymi riskami v regional'nom sreze [Assessment of financial risk management in the regional context]. *Ekonomika i biznes: teoriya i praktika* [Economy and business: theory and practice], 10-2 (68), pp. 82-86. DOI: 10.24411/2411-0450-2020-10816
11. Okorokova O. A. (2019) Finansovyye riski v strakhovykh interesakh [Financial risks in insurance interests]. *Nauchnoye obespecheniye agropromyshlennogo kompleksa. Sbornik tezisov po materialam Vserossiyskoy (natsional'noy) konferentsii; g. Krasnodar, 19 dekabrya 2019 g.* [Scientific support of the agro-industrial complex. Collection of abstracts based on the materials of the All-Russian (national) conference; Krasnodar, December 19, 2019]. Krasnodar, "Kuban State Agrarian University named after I.T. Trubilin" Publ., pp. 611-612.
12. Filobokova L. Yu. (2015) Finansovyye riski malogo predpriyatiya: otsenka i upravleniye [Financial risks of a small enterprise: assessment and management]. *Upravleniye finansovymi riskami* [Financial risk management], 4, pp. 318-324.
13. Khnykin G.V. (2016) Sistematizatsiya lokal'nykh istochnikov trudovogo prava [Systematization of local sources of labor law]. *Zakonodatel'stvo* [Legislation], 10, pp. 71-74.