**Курсовая работа**

**Тема: Анализ финансового риска**

# Содержание

Введение

Глава 1 Характеристика рисков

1.1 Понятие и сущность риска

1.2 Характеристика финансовых рисков

1.3 Виды финансовых рисков

1.4 Классификация финансовых рисков

Глава 2 Практические основы анализа финансовых рисков

2.1 Основные задачи управления финансовыми рисками в организации

2.2 Принципы управления финансовыми рисками

2.3 Оценка финансовых рисков

2.4 Механизм нейтрализации финансовых рисков предприятия

2.5 Подходы к управлению и анализу финансовых рисков на российских предприятиях

Заключение

Список литературы

# Введение

Неопределённость, конкуренция, постоянные перемены – это реальный порядок современной жизни. Начало двадцать первого века стало временем ускоряющихся перемен в бизнесе. Перемены нарастают, и ещё быстрее нарастают риски. Главные причины возникновения рисков – это глобализация рынков, рост величины и доступности информационных потоков и баз данных, а также усложнение бизнеса. Эти и другие причины действуют на рисковую обстановку двояко. С одной стороны, они увеличивают возможные риски, а с другой – образуют новые возможности управления ими.

Иначе говоря, экономическая самостоятельность хозяйствующего субъекта означает и рост возможностей, и нарастание опасностей. Для любой организации, управление финансовым риском означает выявление, анализ и регулирование тех рисков, которые могут угрожать её имуществу и доходности.

Цель курсовой работы заключается в поведении теоретических и практических исследований в области управления и анализа финансовых рисков на предприятии.

-проведение анализа теоретических исследований, посвященных вопросам финансовых рисков;

-изучение классификации и видов финансовых рисков;

-проведение анализа и оценки финансовых рисков, влияющих на функционирование предприятия.

-исследование способов снижения и нейтрализации финансовых рисков предприятия;

-изучение подходов к управлению и анализу финансовых рисков на российских предприятиях.

Следовательно, тема моей курсовой работы является актуальной и важной. Так как любой руководитель заинтересован в том, чтобы эффективно воздействовать и нейтрализовать финансовые риски.

# Глава 1 Характеристика рисков

# 1.1 Понятие и сущность риска

Приступая к анализу финансового риска на предприятии, первоочередным шагом является определение главных понятий, используемых в данном параграфе – понятиям риск и управление рисками.

Анализ экономической литературы, посвящённой проблеме риска, показывает, что среди исследователей нет единого мнения относительно определения сущности риска, что не особенно удивляет, так как понимание риска людьми развивается вместе с развитием экономики и общества. Большинство исследователей определяют риск как возможность того, что случится нечто нежелательное: кража, крах партнёра, появление нового конкурента, обесценение, банкротство и многое другое. Однако всегда существует возможность наступления особенно благоприятных событий, и это тоже риск.

Таким образом, риск – это сложное явление, имеющее множество несовпадающих, а иногда противоположных основ. Это обуславливает возможность существования нескольких определений риска с разных точек зрения. Авторы словарей и учебников определяют риск, как объект страхования, шанс понести потери, неопределённость развития событий. Экономисты добавляют: риск – это возможность отклонения фактического результата от планировавшегося. Математики уточняют: это вероятность определённого нежелательного события. В словарях и учебниках даются определения риска, различающиеся в аспектах и деталях, которые, не отвергая друг друга, описывают нечто общее. Остановимся на следующем определении:

«Риск – это деятельность, связанная с преодолением неопределённости в ситуации неизбежного выбора, в процессе которой имеется возможность оценить вероятность достижения предполагаемого результата, неудачи и отклонения от цели»[[1]](#footnote-1).

«Риск – это потенциальная опасность потери ресурсов или недополучении доходов по сравнению с запланированным уровнем или с альтернативным вариантом.[[2]](#footnote-2)»

Для любой организации, какой бы сферой деятельности она не занималась, управление риском означает выявление, анализ и регулирование тех рисков, которые могут угрожать её имуществу и доходности.

Управление и риск – взаимосвязанные компоненты экономической системы. Первое само может выступать источником второго. Управление риском – новое для российской экономики явление, которое появилось при её переходе к рыночной системе хозяйствования.

Управление рисками **–** это фактор конкурентоспособности, способ всестороннего обеспечения устойчивости фирмы и её способности противостоять неблагоприятному развитию событий.

«Главная цель управления риском – обеспечить в худшем случае бесприбыльности работы фирмы. Для управления риском важно знать, какие именно виды рисков нужно учитывать; какими способами можно ими управлять; какой объём риска можно взять на себя.[[3]](#footnote-3)»

Каждая компания характерна собственными предпочтениями, связанными с риском. На основе этого выявляются риски, которым она подвержена в процессе рыночной деятельности, определяется приемлемый уровень риска, и методы, как избежать потерь возникающих в результате действия конкретного риска. Риски, сопровождающие финансовую деятельность, формируют обширный портфель рисков предприятий, который определяется общим понятием – финансовый риск.

Этот риск составляет наиболее значимую часть совокупных хозяйственных рисков предприятия. В следующем параграфе будут изучены финансовые риски и их свойства.

# 

# 1.2 Характеристика финансовых рисков

Проблема риска тесно связана с финансовой устойчивостью организации, позволяющей ей свободно маневрировать денежными средствами, обеспечивать своевременность платежей и расширение производства. В то же время она должна быть оптимальной, так как избыток финансовых ресурсов означает омертвление средств, а недостаток препятствует развитию.

Риски, сопровождающие финансовую деятельность формируют обширный портфель рисков предприятия, который определяется общим понятием - финансовый риск. Этот риск составляет наиболее значимую часть совокупных хозяйственных рисков предприятия. Его уровень возрастает с расширением объема и диверсификацией торговой деятельности, со стремлением менеджеров повысить уровень доходности торговых операций, с освоением новых финансовых технологий и инструментов.

«Финансовый риск предприятия представляет собой результат выбора его собственниками или менеджерами альтернативного финансового решения, направленного на достижение желаемого целевого результата хозяйственной деятельности при вероятности понесения экономического ущерба (финансовых потерь) в силу неопределенности условий его реализации.[[4]](#footnote-4)»

«Финансовые риски - это спекулятивные риски, для которых возможен как положительный, так и отрицательный результат. Их особенностью является вероятность наступления ущерба в результате проведения таких операций, которые по своей природе являются рискованными.[[5]](#footnote-5)»

«Финансовый риск (Financial Risk) – это риск, обусловленный структурой источников средств. В данном случае речь идёт уже не о рискованности вложения капитала в те или иные активы, а о рискованности политики в отношении целесообразности привлечения тех или иных источников финансирования деятельности компании.[[6]](#footnote-6)»

Дело в том, что в подавляюще большинстве случаев источники финансирования не бесплатны, причём величина платы варьирует как по видам источников, так и в отношении конкретного источника, рассматриваемого в динамике или обремененного дополнительными условиями и обстоятельствами.

Кроме того, обязательства по отношению к поставщику капитала, принимаемые предприятием в случае привлечения тою или иного источника финансирования, различны. В частности, если обязательства перед внешними инвесторами не будут исполняться в соответствии с договором, то в отношении предприятия вполне может быть инициирована процедура банкротства с неминуемыми в этом случае потерями для собственников.

«Суть финансового риска и его значимость, таким образом, определяются структурой долгосрочных источников финансирования; чем выше доля заемного капитала, тем выше уровень обсуждаемого риска.[[7]](#footnote-7)»

Финансовый риск оказывает серьезное влияние на многие аспекты хозяйственной деятельности организации, однако наиболее значимое его влияние проявляется в двух направлениях:

1) уровень риска оказывает определяющее воздействие на формирование уровня доходности хозяйственных операций предприятия - эти два показателя находятся в тесной взаимосвязи и представляют собой единую систему "доходность - риск";

2) финансовый риск является основной формой генерирования прямой угрозы банкротства организации, так как финансовые потери, связанные с этим риском, являются наиболее ощутимыми.

Финансовые риски предприятия характеризуются большим многообразием и в целях подготовки и реализации эффективных управленческих решений требуют определенной классификации их видов.

# 1.3 Виды финансовых рисков

Видовое разнообразие финансовых рисков в классификационной их системе представлено в наиболее широком диапазоне. При этом следует отметить, что появление новых финансовых технологий, использование новых финансовых инструментов и другие инновационные факторы будут соответственно порождать и новые виды финансовых рисков.

На современном этапе к числу основных видов финансовых рисков предприятия относятся следующие:

«Риск снижения финансовой устойчивости (или риск нарушения равновесия финансового развития) предприятия. Этот риск генерируется несовершенством структуры капитала, порождающим несбалансированность положительного и отрицательного денежных потоков предприятия по объемам. В составе финансовых рисков по степени опасности этот вид риска играет ведущую роль.[[8]](#footnote-8)»

Риск неплатежеспособности (или риск несбалансированной ликвидности) предприятия. Этот риск генерируется снижением уровня ликвидности оборотных активов, порождающим разбалансированность положительного и отрицательного денежных потоков предприятия во времени. По своим финансовым последствиям этот вид риска также относится к числу наиболее опасных.

«Финансовая ликвидность – это способность покрытия организацией своих обязательств имеющимися активами. Наиболее ликвидными активами являются денежные средства и вложения в кратко срочные бумаги. Они должны превышать по своей величине наиболее срочные обязательства, представленные кредиторской задолженностью. Быстро реализуемые активы, например дебиторская задолженность, должны быть больше краткосрочны кредитов; медленно реализуемые - больше долгосрочных и среднесрочных; трудно реализуемые активы - больше постоянных пассивов.[[9]](#footnote-9)»

Инвестиционный риск характеризует возможность возникновения финансовых потерь в процессе осуществления инвестиционной деятельности предприятия. В соответствии с видами этой деятельности разделяются и виды инвестиционного риска - риск реального инвестирования и риск финансового инвестирования.

«Под инвестиционными рисками понимается возможность недополучения запланированной прибыли в ходе реализации инвестиционных проектов. Объектом риска в данном случае выступают имущественные интересы лица – инвестора, вкладывающего в проект в той или иной форме свои средства.[[10]](#footnote-10)»

«Инфляционный риск обуславливается возможностью обесценения реальной стоимости капитала (в форме денежных активов), а также ожидаемых доходов и прибыли организации в связи с ростом инфляции.[[11]](#footnote-11)»

В условиях инфляционной экономики он выделяется в самостоятельный вид финансовых рисков.

«Процентный риск. Он состоит в непредвиденном изменении процентной ставки на финансовом рынке (как депозитной, так и кредитной). Причиной возникновения данного вида финансового риска (если элиминировать ранее рассмотренную инфляционную его составляющую) являются: изменение конъюнктуры финансового рынка под воздействием государственного регулирования; рост или снижение предложения свободных денежных ресурсов и другие факторы.[[12]](#footnote-12)»

«Валютный риск связан с влиянием колебаний валютного курса на положение экспортёров и импортёров. Основной разновидностью является изменение стоимости активов, снижение выручки и увеличение расходов.[[13]](#footnote-13)» Он проявляется в недополучении предусмотренных доходов в результате непосредственного воздействия изменения обменного курса иностранной валюты, используемой во внешнеэкономических операциях предприятия, на ожидаемые денежные потоки от этих операций.

Депозитный риск. Этот риск отражает возможность невозврата депозитных вкладов (непогашения депозитных сертификатов). Он встречается относительно редко и связан с неправильной оценкой и неудачным выбором коммерческого банка для осуществления депозитных операций предприятия.

«Кредитный риск. Он имеет место в финансовой деятельности предприятия при предоставлении им товарного (коммерческого) или потребительского кредита покупателям. Формой его проявления является риск неплатежа или несвоевременного расчета за отпущенные предприятием в кредит потребительские товары.[[14]](#footnote-14)»

Налоговый риск. Этот вид финансового риска имеет ряд проявлений: вероятность введения новых видов налогов и сборов на осуществление отдельных аспектов хозяйственной деятельности; возможность увеличения уровня ставок действующих налогов и сборов; изменение сроков и условий осуществления отдельных налоговых платежей.Являясь для предприятия непредсказуемым, он оказывает существенное воздействие на результаты его финансовой деятельности.

Инновационный финансовый риск. Этот вид риска связан с внедрением новых финансовых технологий, использованием новых финансовых инструментов и т.п.

Криминогенный риск. В сфере финансовой деятельности торговых предприятий он проявляется в форме объявления его партнерами фиктивного банкротства; подделки документов, обеспечивающих незаконное присвоение сторонними лицами денежных и других активов; хищения отдельных видов активов собственным персоналом и другие.

Группа прочих финансовых рисков довольно обширна, но по вероятности возникновения или уровню финансовых потерь она не столь значима для предприятий, как рассмотренные выше.

# 

# 1.4 Классификация финансовых рисков

Финансовые риски организаций классифицируются по следующим признакам:

1.По характеризуемому объекту выделяют следующие группы финансовых рисков:

-риск отдельной финансовой операции. Он характеризует в комплексе весь спектр видов финансовых рисков, присущих определенной финансовой операции (например, риск присущий приобретению конкретной акции);

-риск различных видов финансовой деятельности (например, риск инвестиционной или кредитной деятельности предприятия);

-риск финансовой деятельности предприятия в целом. Комплекс различных видов рисков, присущих финансовой деятельности предприятия, определяется спецификой организационно-правовой формы его деятельности, структурой капитала, составом активов, соотношением постоянных и переменных издержек обращения и т.п.

2.По совокупности исследуемых инструментов финансовые риски подразделяются на следующие группы:

-индивидуальный финансовый риск. Он характеризует совокупный риск, присущий отдельным финансовым инструментам;

-«портфельный риск характеризует потери финансовых инвестиций по отдельным типам ценных бумаг, а также по всей категории ссуд.[[15]](#footnote-15)» Он характеризует совокупный риск, присущий комплексу однофункциональных финансовых инструментов, объединенных в портфель (например, кредитный портфель предприятия, его инвестиционный портфель и т.п.).

3.По комплексности выделяют следующие группы рисков:

-простой финансовый риск. Он характеризует вид финансового риска, который не расчленяется на отдельные его подвиды. Примером простого финансового риска является риск инфляционный;

-сложный финансовый риск. Он характеризует вид финансового риска, который состоит из комплекса рассматриваемых его подвидов. Примером сложного финансового риска является риск инвестиционный (например, риск инвестиционного проекта).

4. По характеру финансовых последствий все риски подразделяются на такие группы:

-риск, влекущий только экономические потери. При этом виде риска финансовые последствия могут быть только отрицательными (потеря дохода или капитала);

-«риск, влекущий упущенную выгоду. Он характеризует ситуацию, когда торгового предприятие в силу сложившихся объективных и субъективных причин не может осуществить запланированную финансовую операцию (например, при снижении кредитного рейтинга торгового предприятие не может получить необходимый кредит и использовать эффект финансового левериджа)[[16]](#footnote-16)»;

-риск, влекущий как экономические потери, так и дополнительные доходы. В литературе этот вид финансового риска часто называется "спекулятивным финансовым риском", так как он связывается с осуществлением спекулятивных (агрессивных) финансовых операций. Однако этот термин (в такой увязке) представляется не совсем точным, так как данный вид риска присущ не только спекулятивным финансовым операциям (например, риск реализации реального инвестиционного проекта, доходность которого в эксплуатационной стадии может быть ниже или выше расчетного уровня).

5.По источникам возникновения выделяют следующие группы финансовых рисков:

-внешний, систематический или рыночный риск. Этот вид риска характерен для всех участников финансовой деятельности и всех видов финансовых операций.

Этот вид риска возникает при смене отдельных стадий экономического цикла, изменении конъюнктуры финансового рынка и в ряде других случаев, на которые предприятие в процессе своей деятельности повлиять не может. К этой группе рисков могут быть отнесены инфляционный риск, процентный риск, валютный риск, налоговый риск и частично инвестиционный риск (при изменении макроэкономических условий инвестирования);

-внутренний, несистематический или специфический риск (все термины определяют этот финансовый риск как зависящий от деятельности конкретного торгового пред приятия).

Он может быть связан с неквалифицированным финансовым менеджментом, неэффективной структурой активов и капитала, чрезмерной приверженностью к рисковым (агрессивным) финансовым операциям с высокой нормой прибыли, недооценкой хозяйственных партнеров  
и другими аналогичными факторами, отрицательные по следствия которых в значительной мере можно предотвратить за счет эффективного управления финансовыми рисками.

«Деление финансовых рисков на систематический и несистематический является одной из важных исходных предпосылок теории управления рисками.[[17]](#footnote-17)»

6.По характеру проявления во времени выделяют две  
группы финансовых рисков:

-постоянный финансовый риск, характерный для всего периода осуществления финансовой операции и связанный с действием постоянных факторов. Примером таких финансовых рисков являются процентный риск, валютный риск и т.п.

-временный финансовый риск - характеризует риск, носящий перманентный характер, возникающий лишь на отдельных этапах осуществления финансовой операции. Примером такого риска является риск неплатежеспособности эффективно функционирующего предприятия.

7.По уровню вероятности реализации финансовые риски подразделяются на такие группы:

-финансовый риск с низким уровнем вероятности реализации. К таким видам относят обычно финансовые риски, коэффициент вариации по которым не превышает 10%;

-финансовый риск со средним уровнем вероятности реализации. К таким видам в практике риск-менеджмента обычно относят финансовые риски, коэффициент вариации по которым находится в пределах 10—25%;

-финансовый риск с высоким уровнем вероятности реализации. К таким видам относят финансовые риски, коэффициент вариации по которым превышает 25%;

-финансовый риск, уровень вероятности реализации которых определить невозможно. К этой группе относятся финансовые риски, реализуемые "в условиях неопределенности".

8.По уровню возможных финансовых потерь риски подразделяются на

-допустимый финансовый риск. Он характеризует риск, финансовые потери по которому не превышают расчетной суммы прибыли по осуществляемой финансовой операции.

-критический финансовый риск. Он характеризует риск, финансовые потери по которому не превышают расчетной суммы валового дохода по осуществляемой финансовой операции;

-«катастрофический риск, приводящий к банкротству, к потере инвестиций или даже имущества является результатом грубых ошибок предпринимателей и редко рассматривается в качестве инвестиционных решений.[[18]](#footnote-18)»

Он характеризует риск, финансовые потери по которому определяются частичной или полной утратой собственного капитала (этот вид риска может сопровождаться утратой и заемного капитала).

9.По возможности предвидения финансовые риски подразделяются на следующие две группы:

-прогнозируемый финансовый риск - характеризует виды рисков, связаные с циклическим развитием экономики, сменой стадий конъюнктуры финансового рынка, предсказуемым развитием конкуренции и т.п. Предсказуемость финансовых рисков носит относительный характер, так как прогнозирование со 100%-ным результатом исключает рассматриваемое явление из категории рисков. Примером прогнозируемых финансовых рисков являются процентный, инфляционный и некоторые другие их виды рисков (речь идет о прогнозировании риска в краткосрочном периоде);

-непрогнозируемый финансовый риск. Он характеризует виды финансовых рисков, отличающихся полной непредсказуемостью проявления. Примером таких рисков выступают риски форс-мажорной группы, налоговый риск и некоторые другие.

Соответственно этому классификационному признаку финансовые риски подразделяются также на регулируемые и нерегулируемые.

10.По возможности страхования финансовые риски подразделяются также на две группы:

-страхуемые финансовые риски могут быть переданы в порядке внешнего страхования соответствующим страховым организациям (в соответствии с номенклатурой финансовых рисков, принимаемых ими к страхованию);

-к нестрахуемым финансовым рискам относятся те их виды, по которым отсутствует предложение соответствующих страховых продуктов на страховом рынке.

Состав рисков этих рассматриваемых двух групп очень подвижен и связан не только с возможностью их прогнозирования, но и с эффективностью осуществления отдельных видов страховых операций в конкретных экономических условиях при сложившихся формах государственного регулирования страховой деятельности.

# Глава 2 Практические основы анализа финансовых рисков

# 

# 2.1 Основные задачи управления финансовыми рисками в организации

В процессе реализации своей главной цели управление финансовыми рисками предприятия направлено на решение следующих основных задач(табл. 2.1**):**

Таблица 2.1

**Система основных задач, направленных на реализацию главной цели управления финансовыми рисками предприятия**

|  |  |
| --- | --- |
| Главная цель  управления  финансовыми  рисками | Основные задачи управления финансовыми рисками, направленные на реализацию его главной цели |
| Обеспечение финансовой безопасности предприятия в процессе его развития. Предотвращение возможного снижения его рыночной стоимости. | 1**.** Выявление сфер повышенного риска финансовой деятельности предприятия, генерирующих угрозу его финансовой безопасности.  2. Всесторонняя объективная оценка вероятности наступления отдельных рисковых событий и связанных с ними возможных финансовых потерь.  3. Обеспечение минимизации уровня финансового риска по отношению к предусматриваемому уровню доходности финансовых операций.  4. Обеспечение минимизации возможных финансовых потерь предприятия при наступлении рискового события. |

1.Выявление сфер повышенного риска финансовой деятельности предприятия, генерирующих угрозу его финансовой безопасности. Эта задача реализуется путем идентификации отдельных видов рисков, присущих различным финансовым операциям предприятия, определения уровня концентрации финансовых рисков в разрезе отдельных направлений его финансовой деятельности, постоянного мониторинга факторов внешней финансовой среды, генерирующих угрозу возможного недостижения целей его финансовой стратегии.

2.Всесторонняя объективная оценка вероятности наступления отдельных рисковых событий и связанных с нимивозможных финансовыхх потерь. Реализация этой задачи обеспечивается созданием необходимой достоверности информационной базы осуществления такой оценки; выбором современных методов и средств оценки вероятности наступления отдельных рисковых событий, в наибольшей степени корреспондирующих со спецификой рассматриваемых финансовых рисков; определением размера прямого и косвенного финансового ущерба, наносимого торговому предприятию при возможном наступлении рискового события.

1. Обеспечение минимизации уровня финансового риска по отношению к предусматриваемому уровню доходности финансовых операций. Если уровень доходности отдельных финансовых операций или направлений финансовой деятельности определен заранее, то в процессе управления финансовыми рисками следует оценить соответствие их уровня предусматриваемому уровню доходности (по шкале "риск—доходность") и принять меры к возможной минимизации уровня финансовых рисков. Такая минимизация обеспечивается распределением финансовых рисков среди партнеров по хозяйственной операции, диверсификацией инвестиционного портфеля, всесторонней оценкой потенциальных дебиторов и диверсификацией портфеля дебиторской задолженности и т.п.
2. Обеспечение минимизации возможных финансовых потерь предприятия при наступлении рискового события. В процессе реализации этой задачи разрабатывается комплекс превентивных мер по предотвращению возможного нарушения финансовой устойчивости и платежеспособности предприятия, сокращению объемов его операционной или финансовой деятельности. В систему этих мер входят хеджирование отдельных финансовых операций, формирование внутренних резервных денежных фондов, внешнее страхование финансовых рисков.

Все рассмотренные задачи управления финансовыми рисками торговые предприятия теснейшим образом взаимосвязаны и решаются в едином комплексе.

# 2.2 Принципы управления финансовыми рисками

Управление финансовыми рисками предприятия основывается на определенных принципах, основными из которых являются:

1. Осознанность принятия рисков. Руководитель должен сознательно идти на риск, если он надеется получить соответствующий доход от осуществления финансовой операции. Естественно, по отдельным операциям после оценки уровня риска можно принять тактику "избежания риска", однако полностью исключить риск из хозяйственной деятельности предприятия невозможно, так как финансовый риск - объективное явление, присущее большинству хозяйственных операций, осознанность принятия тех или иных видов финансовых рисков является важнейшим условием нейтрализации их негативных последствий в процессе управления ими.

1. Управляемость принимаемыми рисками. В состав портфеля финансовых рисков должны включаться преимущественно те из них, которые поддаются нейтрализации в процессе управления независимо от их объективной или субъективной природы. Только по таким видам рисков руководитель может использовать весь арсенал внутренних механизмов их нейтрализации, т.е. проявить искусство управления ими. Риски неуправляемые, например, риски форс-мажорной группы, можно только передать внешнему страховщику.
2. Независимость управления отдельными рисками. Один из важнейших постулатов теории риск-менеджмента гласит, что риски независимы друг от друга и финансовые потери по одному из рисков портфеля необязательно увеличивают вероятность наступления рискового случая по другим финансовым рискам. Иными словами, финансовые потери по различным видам рисков независимы друг от друга и в процессе управления ими должны нейтрализоваться индивидуально.
3. Экономическая рациональность управления. Этот принцип предполагает, что управление финансовыми рисками предприятия базируется на рациональном экономическом поведении. Применительно к данному аспекту управления рациональное экономическое поведение субъекта, принимающего решение, состоит в том, что из всех альтернативных управленческих решений выбирается такое, которое обеспечивает наибольшую эффективность и финансовую безопасность.
4. Учет финансовой философии предприятия. Эта философия отражает финансовый менталитет учредителей и главных менеджеров предприятия относительно их рисковых предпочтений. Вариантами таких рисковых предпочтений, отражаемых финансовой философией предприятия, являются:

-нерасположенность к риску (избежание риска даже несмотря на справедливое возмещение возрастания его уровня соответствующим дополнительным уровнем дохода);

-нейтральность к риску (готовность принимать на себя риск только в том случае, если он будет сраведливо компенсирован дополнительным уровнем дохода);

-расположенность к риску (склонность идти на риск даже в тех случаях, когда он недостаточно справедливо компенсирован дополнительным уровнем дохода).

1. Учет финансовой политики по отдельным аспектам хозяйственной деятельности. Система управления финансовыми рисками по отдельным финансовым операциям должна базироваться на критериях избранной финансовой политики по отдельным направлениям финансовой деятельности, сформированной в процессе разработки общей финансовой стратегии предприятия.

Варианты такой финансовой политики - агрессивная, умеренная или консервативная - включают как обязательный элемент уровень допустимого риска при осуществлении отдельных хозяйственных операций или конкретного направления хозяйственной деятельности. Учетом этого уровня обеспечивается связь управления финансовыми рисками с реализацией целей экономической стратегии предприятия в целом.

1. Сопоставимость уровня принимаемых рисков с уровнем доходности финансовых операций. Этот принцип является основополагающим в теории риск-менеджмента. Он заключается в том, что предприятие должно принимать в процессе осуществления хозяйственной деятельности только те виды финансовых рисков, уровень которых не превышает соответствующего уровня доходности по шкале "доходность-риск". Любой вид риска, по которому уровень риска выше уровня ожидаемой доходности (с включенной в нее премией за риск) должен быть предприятием отвергнут (или соответственно должны быть пересмотрены размеры премии за данный риск).
2. Сопоставимость уровня принимаемых рисков с финансовыми возможностями предприятия. Ожидаемый размер финансовых потерь предприятия, соответствующий тому или иному уровню финансового риска, должен соответствовать той доле капитала, которая обеспечивает внутреннее страхование рисков. В противном варианте наступление рискового случая повлечет за собой потерю определенной части активов, обеспечивающих операционную или инвестиционную деятельность предприятия, т.е. снизит его потенциал формирования прибыли и темпы предстоящего развития.

Размер рискового капитала, включающего и соответствующие внутренние страховые фонды, должен быть определен предприятием заранее и служить рубежом принятия тех видов финансовых рисков, которые не могут быть переданы партнеру по операции или внешнему страховщику.

Если принятие ряда финансовых рисков несопоставимо с финансовыми возможностями предприятия по нейтрализации их негативных последствий, но диктуется целями стратегии и направленности хозяйственной деятельности, то включение их в портфель принимаемых рисков допустимо лишь в том случае, если возможна частичная или полная их передача партнерам по финансовой операции или внешнему страховщику.

1. Учет временного фактора в управлении рисками. Чем длиннее период осуществления хозяйственной операции, тем шире диапазон сопутствующих ей рисков, тем меньше возможностей обеспечить нейтрализацию их негативных финансовых последствий по критерию экономичности управления рисками. При необходимости осуществления таких хозяйственных операций предприятие должно обеспечить получение необходимого дополнительного уровня доходности по ней не только за счет премии за риск, но и премии за ликвидность (так как период осуществления хозяйственной операции представляет собой период "замороженной ликвидности" вложенного в нее капитала). Только в этом случае у предприятия будет сформирован необходимый финансовый потенциал для нейтрализации негативных финансовых последствий по такой операции при возможном наступлении рискового случая.
2. Экономичность управления рисками. Основу управления финансовыми рисками составляет нейтрализация их негативных финансовых последствий для деятельности предприятия при возможном наступлении рискового случая. Вместе с тем, затраты предприятия по нейтрализации соответствующего финансового риска не должны превышать суммы возможных финансовых потерь по нему даже при самой высокой степени вероятности наступления рискового случая. Критерий экономичности управления рисками должен соблюдаться при осуществлении как внутреннего, так и внешнего страхования финансовых рисков.

С учетом рассмотренных целей, задач и принципов организуется процесс управления финансовыми рисками на каждом конкретном торговом предприятии.

# 2.3 Оценка финансовых рисков

Процесс оценки финансовых рисков предприятия последовательно осуществляется по следующим основным этапам

1.Формирование информационной базы оценки финансовых рисков. Эффективность управления финансовыми рисками предприятия во многом определяется используемой для их оценки информационной базой.

Формирование такой информационной базы в зависимости от вида осуществляемых хозяйственных операций и отдельных направлений хозяйственной деятельности предусматривает включение в ее состав данных о динамике факторов внешней среды и конъюнктуры финансового рынка в разрезе отдельных его сегментов, финансовой устойчивости и платежеспособности потенциальных дебиторов - покупателей товаров, финансовом потенциале партнеров по инвестиционной деятельности, портфеле предлагаемых страховых продуктов и рейтинге отдельных страховых компаний и других.

В процессе оценки качества сформированной информационной базы проверяется:

- её полнота для характеристики отдельных видов рисков;

-возможность построения необходимых рядов динамики (для оценки уровня рисков, проявляемых в динамике - инфляционного, валютного, процентного и т.п.) и требуемых группировок (при оценке статических видов рисков, например, кредитного, криминогенного и т.п.); -

-возможность сопоставимой оценки сумм финансовых потерь в едином уровне цен; надежность источников информации (собственная информационная база, публикуемые статистические данные и т.п.).

Следует иметь в виду, что недостаточная или некачественная информационная база, используемая торговым предприятием, усиливает субъективизм последующей оценки уровня рисков, а, следовательно снижает эффективность всего дальнейшего процесса риск-менеджмента.

2.Идентификация финансовых рисков. Такая идентификация осуществляется по следующим стадиям:

На первой стадии идентифицируются факторы финансового риска, связанные с хозяйственной деятельностью предприятия в целом. В процессе этой идентификации факторы подразделяются на внешние и внутренние.

На второй стадии в разрезе каждого направления хозяйственной деятельности (отдельных видов хозяйственных операций) определяются присущие им внешние или систематические виды финансовых рисков.

На третьей стадии определяется перечень внутренних или несистематических (специфических) финансовых рисков, присущих отдельным видам хозяйственной деятельности или намечаемых хозяйственных операций предприятия (риск снижения финансовой устойчивости, риск неплатежеспособности, кредитный риск и т.п.).

На четвертой стадии формируется предполагаемый общий портфель финансовых рисков, связанных с предстоящей хозяйственной деятельностью предприятия (включающий возможные систематические и несистематические финансовые риски).

# 2.4 Механизм нейтрализации финансовых рисков предприятия

Влияние финансовых рисков сказывается на всех сторонах работы предприятия, ухудшая его финансовое положение, сбытовые возможности, способность отвечать по своим обязательствам и другие аспекты.

Из всего вышеперечисленного видна актуальность и необходимость наличия на предприятии эффективной системы управления риском. Эта система позволит, управляя финансовыми рисками и снижая их влияние до минимального уровня, не допустить дальнейшее углубление кризиса большинства сфер деятельности и, в конечном итоге – стабилизировать положение.

Управление финансовыми рисками включает в себя следующие фазы:

- Выбор стратегии и тактики управления риском;

- Определение средств, приёмов и методов управления риском;

- Разработку программы по снижению степени риска.

При управлении финансовыми рисками необходимо использовать внутренние и внешние механизмы их нейтрализации. Основными объектами для внутренних механизмов нейтрализации рисков являются, как правило, все виды допустимых рисков, значительная часть рисков критической группы, а также не страхуемые катастрофические риски. Преимущество использования таких механизмов – высокая степень альтернативности принимаемых управленческих решений, не зависящих от других субъектов предпринимательства.

Внешние механизмы нейтрализации рисков предусматривают различные виды страхования, представляющие по существу передачу определённых рисков, которыми очень сложно (если вообще возможно) управлять, от страховщика к страхователю. Как правило, эти виды связанны с действием внешних факторов риска, а вероятности их известны с высокой степенью точности.

Механизмы нейтрализации финансовых рисков включают в свой арсенал средства разрешения риска, приёмы и методы снижения уровня риска. Средства разрешения риска достаточно распространены в предпринимательской деятельности. Ими пользуются те предприниматели, которые предпочитают действовать наверняка, отказываясь от рискованных проектов, перенося риск на какое-нибудь третье лицо.

Основой разрешения рисков являются качественные подходы к управлению рисками:

- избежание риска, т. е. уклонение от мероприятия, связанного с риском;

- удержание риска – оставление риска за субъектом предпринимательской деятельности, его ответственности;

- передача риска кому-то другому, например, страховой компании;

- поиск гарантов, которые заинтересованы в уникальных услугах.

При управлении рисками предприятия используются приёмы снижения степени рисков, которые представляют собой более гибкие инструменты управления для уменьшения вероятности потерь. Основными приёмами снижения степени риска исследуемого предприятия являются:

Диверсификация – рассеивание риска за счёт распределения капитала, активов между разнообразными объектами вложения или сочетание в пределах уставного каптала различных видов деятельности. Механизм диверсификации позволяет разделять риски и препятствует их концентрации, например:

- Ориентация на различные группы потребителей и на предприятия разных регионов. При этом предприятие должно стремиться к равномерному распределению долей каждого потребителя, чтобы отказ нескольких из них не сорвал реализационную программу в целом.

- Увеличение числа поставщиков оборудования для химчистки, позволяя ослабить зависимость предприятия от ненадёжных поставщиков, так как при нарушении ими графика поставок по самым разным причинам, (аварии, банкротство, форс-мажорные обстоятельства) предприятие сможет относительно безболезненно переключиться на работу с другими поставщиками.

- Диверсификация кредитного портфеля предусматривает расширение круга покупателей и направлена на уменьшение кредитного риска предприятия.

Характеризуя механизм диверсификации в целом, следует отметить, что он действует по отношению к негативным последствиям отдельных рисков избирательно. Обеспечивая нейтрализацию одних рисков, он не даёт эффекта в нейтрализации других рисков. Поэтому использование механизма диверсификации носит ограниченный характер.

Лимитирование – установление норматива расходов. Лимитирование является одним из наиболее распространённых внутренних механизмов риск-менеджмента, не требующих высоких затрат.

Данный механизм используется по тем видам рисков, которые не выходят за пределы допустимого их уровня, т.е. по финансовым операциям в зоне критического или катастрофического риска. Лимитирование реализуется путём установления на предприятии внутренних финансовых нормативов в процессе обработки политики предпринимательской деятельности.

По содержанию лимитирование концентрации рисков включает в себя:

- предельный размер заёмных средств, используемых в хозяйственной деятельности. Этот лимит устанавливается раздельно для отдельных хозяйственных операций.

- минимальный размер активов в высоколиквидной форме. Этот лимит обеспечивает формирование так называемой ликвидной подушки, характеризующей размер резервирования высоколиквидных активов с целью предстоящего погашения неотложных финансовых обязательств предприятия.

В качестве ликвидной подушки в первую очередь выступают краткосрочные финансовые вложения предприятия, а также краткосрочные формы его дебиторской задолженности.

- максимальный размер кредита, предоставляемого одному покупателю, направленный на снижение кредитного риска.

- максимальный размер депозитного вклада, размещаемого в одном банке.

- максимальный период отвлечения средств в дебиторскую задолженность. За счёт этого финансового норматива обеспечивается лимитирование риска неплатёжеспособности, а также кредитного риска.

Наиболее опасные по своим последствиям финансовые риски подлежат нейтрализации путём страхования. Страхование – это соглашение, согласно которому страховщик (например, какая-либо страховая компания) за определённое обусловленное вознаграждение (страховую премию) принимает на себя обязательство возместить убытки или их часть (страховую сумму) страхователю (тому, кто страхуется), произошедшие вследствие предусмотренных в страховом договоре опасностей или случайностей, которым подвергается застрахованное им имущество.

Страхование финансовых рисков предприятия – это страхование, потерь доходов (дополнительных расходов), вызванных следующими событиями: банкротство, непредвиденные расходы, а также неисполнение договорных обязательств, кредитора по сделке.

Иногда страхование финансовых рисков включается в договор страхования имущества предприятия. При этом страховая компания возмещает страхователю не только ущерб, нанесённый застрахованному имуществу, но и не полученную вследствие остановки хозяйственной деятельности прибыль. Страхование вероятных потерь служит не только надёжной защитой от неудачных решений, но и повышает ответственность руководителей предприятия, принуждая их серьёзнее относиться к разработке и принятию решений.

Самострахование (внутреннее страхование) как приём снижения уровня риска основано на резервировании организцией части финансовых ресурсов, позволяющих преодолеть негативные последствия по финансовым операциям предприятия. Самострахование позволяет снизить уровень:

- нестрахуемых видов рисков;

- риски допустимого и критического уровня с невысокой вероятностью возникновения;

- большинство финансовых рисков допустимого уровня, расчётная стоимость по которым не высока;

Основные формы самострахования химчистки "Тренгулов":

- Формирование резервного (страхового) фонда, куда направляется 10% процентов суммы прибыли, получаемой предприятием в отчётном периоде.

- Формирование целевых резервных фондов: фонда страхования ценового риска (на период временного ухудшения конъюнктуры рынка), фонда погашения безнадёжной кредиторской задолженности.

- Формирование системы страховых запасов материальных и финансовых ресурсов по отдельным элементам оборотных активов предприятия: денежным активам и готовой продукции. Размер страховых запасов устанавливается в процессе нормирования оборотных активов.

- Нераспределённый остаток прибыли, полученной в отчётном периоде, также может рассматриваться как резерв финансовых ресурсов, направляемых на ликвидацию негативных последствий финансовых рисков.

Однако используя самострахование как приём снижения уровня риска, следует помнить, что страховые резервы во всех формах хотя и позволяют быстро возместить финансовые потери предприятия, но замораживают достаточно ощутимую сумму финансовых средств, в результате чего снижается эффективность собственного капитала, и усиливается его зависимость от внешних источников финансирования.

Из всего вышеперечисленного видна актуальность и необходимость наличия эффективной системы анализа и управления финансовыми рисками. Эта система позволит, управляя рисками и снижая их влияние до минимального уровня, не допустить дальнейшее углубление кризиса большинства сфер деятельности и, в конечном итоге – стабилизировать положение.

# 2.5 Подходы к управлению и анализу финансовых рисков на российских предприятиях

Российский бизнес характеризуется высокой степенью неопределенности и непредсказуемости, что заставляет компании внедрять систему оценки и управления финансовыми рисками. В настоящее время анализ и управление финансовыми рисками в российских компаниях находится на стадии становления, при этом необходимость такой работы признается практически всеми руководителями и риск-менеджерами.

При оценке рисков они используют целый комплекс методов, накопленные знания и опыт своих менеджеров и оценки сторонних экспертов, а также формализованные процедуры оценки рисков. Такой подход к данной проблеме означает, что в российских компаниях задачи анализа и управления финансовыми рисками рассматривают и решают высший и средний менеджмент и при этом, как правило, они четко следуют разработанной политике.

В первую очередь необходимо управлять рыночными и кредитными рисками. В современных российских условиях существует достаточно большая вероятность непредсказуемых изменений рыночных факторов и частичной или полной неплатежеспособности партнеров по бизнесу. Неразвитость инфраструктуры российского рынка, отсутствие общепринятых методов оценки финансового положения контрагентов делают рыночные и кредитные риски наиболее важными.

Далее по приоритетности идут инвестиционные риски. Это связано с тем, что российский рынок характеризуется сравнительно невысокими объемами и темпами инвестиционной активности. Поэтому отечественные компании рассматривают инвестиционные риски как менее значимые по сравнению с рыночными и кредитными.

Сегодня в отечественных компаниях не существует единых стандартизированных механизмов оценки и управления финансовыми рисками, расхождения возникают даже в базовых определениях. На настоящий момент методология управления рисками наиболее проработана и законодательно установлена лишь в банковской сфере.

Банки самостоятельно целенаправленно занимаются анализом, мониторингом и контролем рисков, готовят информацию и отчетность по вопросам, касающимся управления рисками в своих подразделениях и в банке в целом, а также сдают в Банк России отчетность, в которой показывают состояние тех рисков, которые они на себя приняли.

Сейчас проводится работа по созданию и унификации методик по управлению рисками. В частности, весной этого года было образовано Русское общество управления рисками, которое на основе российского и зарубежного опыта будет оказывать предприятиям консультационные услуги в данной области.

Однако по мнению специалистов, многие используемые сегодня в нашей стране методики либо плохо адаптированы к российской действительности, либо научно не обоснованы.

Сегодня среди методик, используемых для оценки и анализа кредитных рисков, широко распространены коэффициентные методы оценки финансового состояния контрагентов. А при установлении лимитов для контрагентов наблюдается полный произвол: все зависит от субъективного мнения эксперта о приоритетах тех или иных коэффициентов, весов, значений и т. д. Данные методики не имеют под собой научной основы, их результаты неоднозначно и широко трактуются, управленческие решения принимаются на их основе произвольно.

В России существует необходимость создания единой сравнительной базы средних значений экономических показателей по предприятиям и организациям различных сфер и направлений деятельности. Подобный набор показателей необходим, например, для управления кредитными рисками.

При принятии решения о проведении операций, несущих кредитный риск, например о выдаче кредита конкретному предприятию, банк должен провести оценку кредитных рисков, в том числе анализ финансового состояния предприятия. Здесь возникает проблема интерпретации тех или иных показателей. Допустим, существует возможность рассчитать экономические показатели, характеризующие определенное предприятие. При этом кредитный инспектор банка может утверждать, что предприятие финансово устойчиво и сможет в период действия кредитного договора выплатить все проценты и своевременно погасить выданный ему кредит. А другой сотрудник банка - кредитный риск-менеджер - может трактовать те же показатели совершенно по-другому, утверждая, что предприятие находится на грани финансового краха. Наличие единой информационной базы средних показателей по отраслям и предприятиям в зависимости от их размера позволило бы решить указанную проблему.

Подобная база существует, например, в США. В ней содержатся данные о средних значениях экономических показателей по предприятиям. Когда в американский банк приходит потенциальный заемщик, то риск-менеджер, получив необходимые данные и определив, к какой отрасли и к какому сегменту бизнеса (мелкому, среднему, крупному) относится клиент, может рассчитать величину отклонения экономических показателей заемщика от средних данных. После этого он дает балльную оценку финансового состояния предприятия и готовит обоснованное заключение относительно кредитоспособности потенциального заемщика.

Также следует отметить, что в настоящее время процесс внедрения системы управления финансовыми рисками организации облегчается: менеджмент компании имеет доступ к гораздо более широкому «инструментарию»: появились компании, профессионально консультирующие по вопросам внедрения систем управления рисками – от обследования до подбора методов оценки, инструментов управления, создания регламентов и процедур. А основываются их решения на том огромном количестве новых методологических разработок, продвинутых количественных методах измерения и управления рисками, которые появились в последнее десятилетие. За прошлые годы были, например, разработаны модели и методики, основанные на методологии Value at Risk (VaR) в разных ее модификациях, методики взвешенной на риск доходности капитала (RAROC), которые позволяют измерять и управлять всеми типами рыночных рисков в рамках всей организации.

Далее эти модели, наряду с дефолтными и портфельными моделями управления риском, были приспособлены к управлению кредитными рисками. Некоторые компании даже экспериментируют с обобщением этих методов к управлению операционным риском. Однако пока нет обнадеживающих данных, что статистические модели могут играть столь же существенную роль в управлении операционным риска, как это имеет место в случае рыночных и кредитного риска.

Организации, которые уже внедрили интегрированный подход к управлению рисками, получили существенные материальные выгоды, включая увеличение стоимости бизнеса для акционеров, сокращение потерь и сглаживание изменчивости дохода. Они выиграли также и в плане точности и полноты измерения и управления рисками на уровне всей организации.

Чем раньше организация вводит интегрированную систему управления финансовыми рисками предприятия, тем более вероятно для нее оказаться на голову выше своих конкурентов. Время и ресурсы, затраченные на внедрение интегрированным управлением риском, очень сильно различаются для передовых и отстающих организаций отрасли. Ведущие организации делают инвестиции в управление финансовыми рисками, действенные для оптимизации их рискового профиля, в то время как отстающие организации хоть и пытаются управлять рисками, при отсутствии интегрированного подхода, это управление превращается в непрерывную борьбу с кризисами, следующими один за другим.

# Заключение

Курсовая работа посвящена изучению вопроса, который актуален сегодня для многих предприятий – вопросу анализа финансовых рисков. Финансовые риски могут возникнуть и оказывать свое воздействие на любое предприятие, независимо от степени его устойчивости на рынке. Это воздействие, как правило, носит негативный характер и может довести предприятие до кризиса.

В связи с этим видна актуальность данной курсовой работы, связанная с решением проблемы поиска, разработки и внедрения таких методов управления, которые позволили бы снизить воздействие финансовых рисков до минимально возможного уровня и не допустить углубления кризиса на предприятии.

Первая часть курсовой работы посвящена всесторонней теоретической проработке вопроса, касающегося основ анализа финансовыми рисками на предприятии. Приведена классификация и сущность финансовых рисков.

Вторая часть посвящена задачам и принципам управления финансовыми рисками в организации. А также их оценке и механизмам нейтрализации. Также во второй части исследуются подходы к управлению и анализу финансовых рисков на российских предприятиях.

Каждая компания характерна собственными предпочтениями, связанными с риском. На основе этого выявляются риски, которым она подвержена в процессе рыночной деятельности, определяется приемлемый уровень риска, и методы, как избежать потерь возникающих в результате действия конкретного риска. Риски, сопровождающие финансовую деятельность, формируют обширный портфель рисков предприятий, который определяется общим понятием – финансовый риск.

При анализе и управлении финансовыми рисками предприятия используются приёмы снижения степени рисков, которые представляют собой более гибкие инструменты управления для уменьшения вероятности потерь.

# Список литературы

1)Бланк И.А. Торговый менеджмент. – Киев: Ника-Центр, 2006. – 780 с.

2) Бланк И.А. Антикризисное финансовое управление предприятием. - Киев: Ника-Центр, 2006. – 672 с.

3)Белолипецкий В.Г. Финансовый менеджмент. – М.: КНОРУС, 2006 – 448 с.

4)Веснин В.Р. Менеджмент. – М.: Проспект, 2007. - 512 с.

5)Вяткин В.Н., Газма В.А., Екатеринославский Ю.Ю., Иванушко П.Н. Управление рисками фирмы: программы интерактивного риск-менеджмента. – М.: Финансы и статистика, 2006. – 400 с.

6)Казначевская Г.Б., И.Н. Чуев, О.В. Матросова. Менеджмент. – Ростов н/Д.: Феникс, 2007. – 378 с.

7)Ковалёв В.В., Основы теории финансового менеджмента. – М.: Проспект, 2008. – 544 с.

8)Ступаков В.С., Токаренко Г.С. Риск-менеджмент. - М.: Финансы и статистика, 2006. – 288 с.

9)Ткачук М.И., Киреева Е.Ф., Основы финансового менеджмента. – Минск: Экоперспектива, 2005. – 416

10)Черняк В.З. Финансовый анализ. - М.: Экзамен, 2005. – 416с.

11)Шапкин А.С., Шапкин В.А. Теория риска и моделирование рисковых ситуаций. – М: Дашков и Кº, 2007. – 880 с.

1. Шапкин В. А., Шапкин А. С., Теория риска и моделирование рисковых ситуаций. – М.: «Дашков и К°», 2007. – 36 с. [↑](#footnote-ref-1)
2. Казначевская Г.Б., И.Н. Чуев, О.В. Матросова. Менеджмент. – Ростов н/Д.: Феникс, 2007. – 316 с. [↑](#footnote-ref-2)
3. Казначевская Г.Б., И.Н. Чуев, О.В. Матросова. Менеджмент. – Ростов н/Д.: Феникс, 2007. – 319 с. [↑](#footnote-ref-3)
4. Бланк И.А. Торговый менеджмент. – Киев: Ника-Центр, 2006. – 572 с. [↑](#footnote-ref-4)
5. Шапкин В. А., Шапкин А. С., Теория риска и моделирование рисковых ситуаций. – М.: «Дашков и К°», 2007. – 165 с. [↑](#footnote-ref-5)
6. Ковалёв В.В., Основы теории финансового менеджмента. – М.: Проспект, 2008. – 279 с. [↑](#footnote-ref-6)
7. Ковалёв В.В., Основы теории финансового менеджмента. – М.: Проспект, 2008. – 280 с. [↑](#footnote-ref-7)
8. Бланк 575 с. [↑](#footnote-ref-8)
9. Веснин В.Р. Менеджмент. – М.: Проспект, 2007. - 480 с. [↑](#footnote-ref-9)
10. Шапкин В. А., Шапкин А. С., Теория риска и моделирование рисковых ситуаций. – М.: «Дашков и К°», 2007. – 208 с. [↑](#footnote-ref-10)
11. Ступаков В.С., Токаренко Г.С. Риск-менеджмент. - М.: Финансы и статистика, 2006. – 48 с. [↑](#footnote-ref-11)
12. Бланк И.А. Торговый менеджмент. – Киев: Ника-Центр, 2006. – 576 с. [↑](#footnote-ref-12)
13. Веснин В.Р. Менеджмент. – М.: Проспект, 2007. - 478 с. [↑](#footnote-ref-13)
14. Бланк И.А. Торговый менеджмент. – Киев: Ника-Центр, 2006. – 577 с. [↑](#footnote-ref-14)
15. Ступаков В.С., Токаренко Г.С. Риск-менеджмент. - М.: Финансы и статистика, 2006. – 58с. [↑](#footnote-ref-15)
16. Бланк И.А. Торговый менеджмент. – Киев: Ника-Центр, 2006. – 579 с. [↑](#footnote-ref-16)
17. Бланк И.А. Торговый менеджмент. – Киев: Ника-Центр, 2006. – 579 с. [↑](#footnote-ref-17)
18. Ступаков В.С., Токаренко Г.С. Риск-менеджмент. - М.: Финансы и статистика, 2006. – 70 с. [↑](#footnote-ref-18)