

Н. Суркова,
магістрант групи ФБС-16-1мд.
Запорізької державної інженерної академії
e-mail: natalisyarkova21@gmail.com

КРИТЕРІЇ ПРИЙНЯТТЯ ФІНАНСОВИХ РІШЕНЬ

Одним з головних завдань фінансового менеджера є обґрунтування рішень щодо вибору оптимальних для конкретних фінансово-економічних умов форм фінансування підприємства. У цьому зв'язку фінансисти досить часто постають перед необхідністю прийняття рішень щодо вибору найкращої з існуючих альтернатив:

- емісія облігацій чи акцій?
- залучення банківських позичок чи капіталу власників?
- емісія простих чи привілейованих акцій?
- реінвестування прибутку чи виплата дивідендів?

Для прийняття правильних фінансових рішень слід зважати на критерії, за допомогою яких можна оцінити переваги та недоліки залучення позичкового і власного капіталу, зовнішніх і внутрішніх джерел фінансування тощо.[1]

До типових критеріїв можна віднести такі:

1. Прибуток/рентабельність.
2. Ліквідність.
3. Структура капіталу (незалежність).
4. Накладні витрати, пов'язані із залученням коштів.
5. Мінімізація оподаткування.
6. Об'єктивні обмеження.
7. Особливості законодавства про банкрутство.
8. Максимізація доходів власників (дивідендна політика).

Прибуток/рентабельність. Слід розрахувати, яким чином та чи інша форма фінансування вплине на результати діяльності підприємства. При цьому необхідно виходити з того, що рентабельність активів підприємства повинна перевищувати вартість залучення капіталу, а також враховувати, що зростання частки заборгованості в структурі капіталу в окремих випадках може привести до підвищення прибутковості підприємства, а в інших — навпаки.

Ліквідність. Фінансист повинен розрахувати, яким чином форма фінансування вплине на рівень теперішньої та майбутньої платоспроможності підприємства. Вхідні та вихідні грошові потоки слід координувати таким чином, щоб у будь-який час підприємство було спроможним виконати свої поточні платіжні зобов'язання. Цього можна досягти дотриманням фінансової рівноваги в довгостроковому періоді. Фінансова рівновага передбачає, що грошові надходження підприємства задовольняють або перевищують потребу в капіталі для виконання поточних платіжних зобов'язань. Доцільним при цьому вважається розрахунок показника дюрації (Duration), який характеризує середньозважений строк непогашеної заборгованості за основною сумою боргу та процентами. Слід враховувати також можливості пролонгації повернення фінансових ресурсів, санкції за порушення умов залучення коштів тощо. У разі, якщо фінансовим менеджментом підприємства неправильно розраховані строки залучення та використання капіталу або якщо вони порушені через погіршення умов діяльності підприємства (зменшення обсягів реалізації, неврахування інфляції при формуванні відпускних цін, високий рівень невиправданої дебіторської заборгованості, непередбачені штрафи за порушення податкового законодавства тощо), то фінансова рівновага порушується і підприємство не в змозі виконати свої платіжні зобов'язання. Якщо

неплатоспроможність є стійкою, то це стає підставою для порушення справи про банкрутство підприємства.

Структура капіталу (незалежність). Вдаючись до тієї чи іншої форми фінансування, слід прогнозувати, яким чином вона вплине на рівень автономності і самостійності підприємства у разі використання коштів, збереження інформаційної незалежності та контролю над підприємством у цілому. Окрім цього, необхідно виявляти можливі ризики, зокрема ризик структури капіталу.

Накладні витрати, пов'язані із залученням коштів. Наприклад, емісійні витрати, витрати на обов'язкові аудиторські перевірки, витрати на обов'язкову публікацію звітності в засобах масової інформації тощо.[2]

Мінімізація оподаткування. Доцільно вибрати ту форму фінансування, яка дасть найбільший ефект з погляду зменшення податкових платежів. Звичайно, податковий фактор слід розглядати в контексті його впливу на вартість залучення капіталу в цілому. Наприклад, при мобілізації коштів шляхом збільшення статутного капіталу слід враховувати, що пов'язані з цим накладні витрати зменшують об'єкт оподаткування, однак дивіденди, які є платою за використання власного капіталу, сплачуються за рахунок чистого прибутку після оподаткування. Натомість проценти за користування позичками відносяться на валові витрати. Разом з тим, податкові переваги, які можуть проявлятися при залученні позичкового капіталу, слід зіставляти із фінансовими ризиками, які при цьому виникають. Використовуючи як джерела фінансування нерозподілений прибуток, підприємство практично уникає затрат на мобілізацію коштів, однак на реінвестування може спрямовуватися лише прибуток, який залишається в розпорядженні підприємства після оподаткування. Тут слід також враховувати рівень оподаткування розподіленого та нерозподіленого прибутку, ставки оподаткування доходів фізичних осіб.

Об'єктивні обмеження: відсутність кредитного забезпечення, необхідного для залучення позичок, низький рівень кредитоспроможності, законодавчі обмеження щодо використання тієї чи іншої форми фінансування, договірні обмеження тощо.

Особливості законодавства про банкрутство: черговість задоволення претензій кредиторів; переважання механізмів санації неспроможного боржника чи захисту інтересів кредиторів тощо.

Максимізація доходів власників (дивідендна політика), так звана концепція Shareholder—Value. Згідно з цим критерієм усі рішення менеджменту підприємства, в т. ч. рішення у сфері фінансування, повинні спрямовуватися на досягнення головної мети діяльності суб'єкта господарювання — максимізації доходів власників.[3]

Список використаних джерел

1. Буднік М. М. *Фінансовий ринок : навчальний посібник* / М. М. Буднік, Л. С. Мартюшева, Н. В. Сабліна ; Мін-во освіти і науки України, Харківський нац. економ. ун-т. - К. : ЦУЛ, 2009. - 334 с.
2. Васильєва В. В. *Фінансовий ринок : навчальний посібник* / В. В. Васильєва, О. Р. Васильченко. - К. : ЦУЛ, 2008.
3. *Корпоративне управління : навчальний посібник* / Б. М. Андрушків, С. П. Черничинець ; Мін-во освіти і науки України ; Тернопільський нац. економічний ун-т ; Тернопільський нац. технічний ун-т ім. І. Пулюя. - К. : Кондор, 2011. - 528 с.