

**МЕХАНИЗМЫ И ЭФФЕКТИВНОСТЬ ПРИНЯТИЯ ФИНАНСОВЫХ РЕШЕНИЙ**

*Игамбердиева Мадина Тоир кизи  
Магистрантка, ТГЭУ, г. Ташкент  
madinamusabayeva0509@gmail.com*

**Аннотация:** В данной статье рассматриваются теоретические и практические аспекты процесса принятия финансовых решений через призму систематизированного поэтапного подхода, который становится ключевым инструментом обеспечения устойчивости и эффективности управления как на уровне предприятий, так и в системе личных финансов. Особое внимание уделяется анализу основных стадий принятия решений, включая применение современных количественных методов. На основе международных и национальных исследований оцениваются факторы, определяющие эффективность управленческих действий в области финансов, и предлагаются направления дальнейшего совершенствования финансовой политики для повышения качества принимаемых решений и минимизации рисков.

**Ключевые слова:** финансовые решения, финансовый менеджмент, инвестиции, финансирование, риск, оценка альтернатив, контроль и мониторинг, этапы принятия решений, финансовый анализ, финансовая устойчивость, управление финансами, предприятия, эффективность управления.

**MECHANISMS AND EFFECTIVENESS OF FINANCIAL DECISION-MAKING**

*Igamberdiyeva Madina Toir qizi  
Master's Student, Tashkent State University  
of Economics, Tashkent, Uzbekistan  
madinamusabayeva0509@gmail.com*

**Annotation:** this article examines the theoretical and practical aspects of the financial decision-making process through the lens of a systematic, phased approach, which is becoming a key tool for ensuring the stability and efficiency of management at both the enterprise level and within the personal finance system. Particular attention is paid to the analysis of the main stages of decision-making, including the application of modern quantitative methods. Based on international and national studies, factors determining the effectiveness of management actions in the field of finance are

assessed, and directions for further improvement of financial policy are proposed to enhance the quality of decisions made and minimize risks.

**Keywords:** financial decisions, financial management, investments, financing, risk, alternatives evaluation, control and monitoring, decision-making stages, financial analysis, financial stability, financial management, enterprises, management efficiency.

### Введение

Принятие финансовых решений на предприятиях приобретает особое значение, поскольку экономическая среда как в Узбекистане, так и во всём мире стремительно усложняется. Усиление глобальной конкуренции, рост неопределённости, ускорение технологических изменений, развитие «зелёной» экономики и интеграция в международные рынки требуют от предприятий принципиально новых подходов к финансовому управлению.

По данным ВТО и Всемирного банка, в 2025 году мировая торговля восстанавливается медленными темпами (прогнозируемый рост 3,3%). Геополитические напряжённости, логистические ограничения, изменения цепочек поставок приводят к тому, что предприятия обязаны принимать финансовые решения с учётом повышенного риска и волатильности. Это требует внедрения более точных механизмов анализа, оценки рисков и финансового прогнозирования. Ускоренное внедрение искусственного интеллекта, больших данных (Big Data), цифровых платформ и автоматизации кардинально меняет правила управления финансами.

Предприятия, которые используют цифровые инструменты для поддержки финансовых решений, демонстрируют более высокую скорость реакции на изменения, сокращение издержек и повышение прибыльности и устойчивости. Следовательно, изучение механизмов принятия финансовых решений становится ключевым фактором конкурентоспособности.

Финансовые решения охватывают широкий спектр управленческих задач: от формирования оптимальной структуры капитала (решения о финансировании) и выбора наиболее эффективных инвестиционных проектов (инвестиционные решения) до определения политики распределения прибыли (дивидендные решения). Многообразие и сложность этих задач требуют не интуитивного подхода, а применения строго систематизированной и научно обоснованной методологии.

Данное исследование обусловлено именно необходимостью разработки и совершенствования универсального алгоритма, позволяющего финансовым менеджерам структурировать процесс выбора оптимальных вариантов действий. Четкое следование логической последовательности этапов принятия решений —

от идентификации проблемы и сбора информации до оценки альтернатив, реализации и последующего контроля результатов — позволяет минимизировать риски, повысить качество принимаемых решений и максимизировать стоимость бизнеса в долгосрочной перспективе.

### Обзор литературы

Принятие финансовых решений является одной из ключевых областей исследований в финансовом менеджменте и корпоративных финансах. В научной литературе выделяется несколько направлений, на которых базируется современное понимание процесса финансового выбора.

Классическая финансовая теория, основанная на работах Марковица (1952), Модильяни и Миллера (1958) и Бриггема с Эрхардтом (2016). Марковиц показал, что оптимизация распределения ресурсов и инвестиций повышает эффективность финансового решения. Модильяни и Миллер предложили теорию структуры капитала, доказав, что финансовые решения, связанные с привлечением капитала, существенно влияют на риски и устойчивость бизнеса. Бриггем и Эрхардт (2016) систематизировали методы финансового анализа.

В поведенческой финансовой теории внимание уделяется психологическим и когнитивным факторам, влияющим на финансовый выбор. Канеман и Тверски (1979) показали, что субъективное восприятие риска влияет на финансовые решения. Ричард Талер (2017) отметил влияние когнитивных искажений на корпоративные стратегии.

Внешние и институциональные факторы, влияющие на принятие финансовых решений, также важны. Отчеты OECD (2023) анализируют влияние макроэкономических условий, инфляции и регулирования финансовых рынков на инвестиционные и кредитные решения предприятий. Министерство финансов Республики Узбекистан публикует данные по бюджетной политике и налогообложению, что также оказывает влияние на корпоративные финансовые решения.

Отечественные исследователи, такие как Айдаров (2021) отмечает, что для повышения эффективности управленческих решений на предприятиях важно использовать комплекс методов финансового анализа, учитывая специфику национальной экономики.

Эффективная финансовая стратегия предприятия невозможна без комплексного подхода, включающего аналитический анализ, оценку альтернатив и учет психологических и внешних факторов.

### Методология исследования

Исследование построено на системном и комплексном подходе, который позволяет изучить процесс формирования, анализа и реализации финансовых решений на предприятиях. Исследование включает аналитические и эмпирические методы, обеспечивающие всестороннее рассмотрение проблемы.

Системный анализ используется для выявления последовательности этапов, взаимосвязей между ними и критических точек контроля. Для оценки финансовых альтернатив применяются количественные методы, включая расчет показателей эффективности и анализ рисков, что позволяет определить оптимальные решения с точки зрения устойчивости и рентабельности.

Эмпирическая часть исследования предполагает изучение практики предприятий, что позволяет сопоставить теоретические модели с реальными процессами, оценить влияние этапов на финансовые показатели и выявить возможности повышения эффективности решений.

Такой комплексный подход обеспечивает целостное понимание процесса принятия финансовых решений и позволяет формировать рекомендации по его совершенствованию с учетом внутренних и внешних факторов.

### **Теория и значение**

Финансовое решение — это выбор наилучшего из возможных вариантов действий, направленных на эффективное использование и формирование капитала, управление активами и пассивами предприятия, а также на максимизацию благосостояния собственников (акционеров). Сущность таких решений заключается в распределении ресурсов; балансе риска и доходности, любое финансовое решение сопряжено с компромиссом между потенциальной доходностью и уровнем риска, где основная задача менеджера — найти оптимальное соотношение этих двух параметров; влиянии на стоимость компании, качественные финансовые решения напрямую способствуют росту рыночной стоимости компании и повышению ее конкурентоспособности, в то время как неверные решения могут привести к финансовым потерям и даже банкротству; определении долгосрочной финансовой стратегии развития предприятия.

Финансовые решения можно классифицировать по различным критериям, но наиболее распространенным и значимым является деление по объектам управления и содержанию, выделяющее три основных типа в финансовом менеджменте, которые взаимосвязаны и влияют друг на друга:

Инвестиционные решения. Определение направлений, объемов и инструментов вложения капитала с целью получения будущей прибыли или достижения иных стратегических целей. Примерами являются приобретение нового оборудования, строительство завода, покупка ценных бумаг, слияния и

поглощения. Используются ключевые методы оценки, такие как расчет NPV (чистой приведенной стоимости), IRR (внутренней нормы доходности), срока окупаемости.

Решения о финансировании. Формирование оптимальной структуры капитала, то есть определение пропорций между собственными (акции, нераспределенная прибыль) и заемными (кредиты, лизинг) источниками финансирования. Примерами здесь выступают привлечение банковского кредита, выпуск корпоративных облигаций, дополнительная эмиссия акций, выбор между лизингом и покупкой в собственность. Ключевые методы оценки: расчет WACC (средневзвешенной стоимости капитала), анализ финансового рычага (левериджа), оценка кредитоспособности.

Дивидендные решения- определение политики распределения чистой прибыли между собственниками (выплата дивидендов) и реинвестированием ее обратно в деятельность компании для развития. Примеры использования-это установление размера дивидендов на акцию, выбор между стабильной политикой выплат и политикой остаточного финансирования, выкуп собственных акций.

По срокам принятия и реализации финансовые решения бывают долгосрочные (стратегические), которые определяют ключевые направления развития на несколько лет вперед, а также краткосрочные (текущие/оперативные), они связаны с повседневным управлением оборотным капиталом, ликвидностью и платежеспособностью.

Принятие эффективных финансовых решений базируется на ряде основополагающих принципов финансового менеджмента, которые обеспечивают рациональность и обоснованность управленческих действий. Одним из ключевых является принцип временной стоимости денег, согласно которому деньги сегодня ценнее, чем в будущем, что требует использования методов дисконтирования при оценке инвестиционных проектов. Тесно связан с ним принцип компромисса между риском и доходностью, так как более высокая потенциальная прибыль обычно сопряжена с большим риском, и задача менеджера — найти оптимальный баланс.

Кроме того, предприятие должно руководствоваться принципом самофинансирования и рентабельности, стремясь покрывать расходы и обеспечивать развитие за счет собственных средств, чтобы снизить зависимость от внешнего капитала. Наряду с этим, принцип хозяйственной самостоятельности и материальной ответственности дает компании свободу в выборе стратегии, но обязывает нести полную ответственность за последствия своих финансовых решений.

Таблица 1

Этапы принятия финансовых решений<sup>1</sup>

Этап	Содержание	Инструменты
Идентификация проблемы	Определение целей и постановка задачи	Финансовая диагностика
Сбор информации	Анализ внутренней и внешней среды	SWOT, PEST, отчетность
Разработка альтернатив	Формирование вариантов	NPV, IRR, анализ рисков
Выбор решения	Оценка и сравнение	Многокритериальный анализ
Реализация	Внедрение решения	Бюджетирование
Контроль	Мониторинг и корректировка	Анализ отклонений, KPI

Для обеспечения комплексного подхода необходимо учитывать принцип комплексного характера формирования управленческих решений, который требует интеграции финансовых решений с другими управленческими функциями, чтобы обеспечить синергию и общую эффективность. Для повышения устойчивости и снижения уязвимости к непредвиденным ситуациям действует принцип обеспечения финансовыми резервами, который предполагает создание достаточных запасов для покрытия возможных рисков. Соблюдение этих принципов позволяет принимать взвешенные решения, направленные на максимизацию благосостояния собственников компании.

Процесс принятия финансовых решений представляет собой рациональную, поэтапную процедуру, которая обеспечивает обоснованность и эффективность выбора. Каждый этап имеет свое содержание и инструментарий.

Начальным и критически важным этапом является постановка целей и формулировка проблемы. Он включает выявление существующей финансовой проблемы или определение возможности, которую необходимо использовать. Цели должны быть конкретными, измеримыми и ограниченными во времени (SMART-критерии), что требует диагностики ситуации и определения критериев успеха.

Принятие качественного решения невозможно без полной и достоверной информации, поэтому следующим шагом является сбор и анализ информации. Этот этап предполагает сбор всех релевантных внутренних данных (отчетность,

<sup>1</sup> Составлено на основе Brigham & Ehrhardt, 2016; Markowitz, 1952; Modigliani & Miller, 1958 (jstor.org/stable).

бюджеты) и внешних данных (рыночные ставки, прогнозы инфляции). Ключевые действия включают финансовый анализ и оценку текущего финансового состояния.

Далее следует разработка и оценка альтернатив, где генерируются различные возможные пути достижения поставленных целей. Каждый вариант тщательно анализируется с точки зрения его потенциальной эффективности, рисков и затрат с использованием количественных методов оценки (расчет NPV, IRR, WACC, сценарный анализ). Выбор оптимального решения является кульминацией аналитической работы. На этом этапе выбирается вариант, который обеспечивает наилучший результат с учетом заданных критериев, минимизирует риски и максимизирует целевой показатель.

Выбранное решение должно быть претворено в жизнь, что составляет этап реализации решения. Он включает разработку детального плана действий, распределение ресурсов, назначение ответственных лиц и запуск необходимых процессов.

После реализации необходимо контроль и мониторинг. Этот заключительный этап предполагает постоянное отслеживание результатов, сравнение фактических показателей с плановыми, выявление отклонений и, при необходимости, корректировку действий или пересмотр самого решения.

Применение современных количественных методов на этапе оценки альтернатив играет ключевую роль в обосновании финансовых решений, особенно в области инвестиций и финансирования. Эти методы позволяют объективно оценить экономическую целесообразность проектов и эффективность использования капитала.

Метод чистой приведенной стоимости (NPV) является основным критерием оценки долгосрочных инвестиций, определяя разницу между приведенной стоимостью будущих денежных потоков и первоначальными инвестициями. Проект считается эффективным (и увеличивает стоимость компании), если его  $NPV > 0$ . Параллельно используется метод внутренней нормы доходности (IRR), который показывает внутренний уровень рентабельности проекта. Решение о принятии проекта основывается на сравнении его IRR с требуемой нормой доходности или стоимостью капитала.

Ключевым показателем, используемым в обоих расчетах, является средневзвешенная стоимость капитала (WACC). WACC представляет собой среднюю цену, которую компания платит за свои источники финансирования, и служит в качестве ставки дисконтирования для NPV, а также как барьерная ставка для IRR. Расчет WACC помогает определить оптимальную структуру капитала, минимизировать затраты на финансирование и максимизировать стоимость компании.

Эти количественные методы обеспечивают строгую аналитическую базу для этапа оценки, переводя интуитивные предположения в измеримые финансовые показатели и повышая качество принимаемых решений.

**Таблица 2**

**Факторы, влияющие на принятие финансовых решений<sup>2</sup>**

Группа факторов	Примеры	Значение
Внутренние	Рентабельность, ликвидность	Определяют потенциал предприятия
Внешние	Инфляция, налоги, конкуренция	Влияют на рыночную устойчивость
Поведенческие	Ошибки восприятия, риск-профиль	Определяют стиль принятия решений
Стратегические	Миссия, цели предприятия	Формируют направление развития

Анализ факторов, влияющих на эффективность финансовых решений, является неотъемлемой частью процесса управления, поскольку даже при использовании строгих количественных методов, итоговый результат зависит от множества переменных. Эффективность решений определяется тем, насколько полно менеджмент учел и спрогнозировал влияние ключевых внутренних и внешних факторов.

Внешняя среда формирует условия, которые, как правило, находятся вне прямого контроля менеджмента. К ним относятся общее состояние экономики, государственное регулирование и налоговая политика, рыночные условия и конкуренция, а также доступность и стоимость капитала. Например, изменение процентных ставок Центрального банка может кардинально повлиять на стоимость заемного капитала (WACC) и рентабельность инвестиционных проектов.

Внутренние факторы, напротив, находятся под контролем менеджмента и отражают специфику деятельности компании. К ним относятся стратегия и цели организации, текущая структура капитала и финансовое состояние, компетентность персонала, а также эффективность системы информационного обеспечения. Эти факторы определяют способность компании реагировать на вызовы и реализовывать принятые решения.

<sup>2</sup> Составлено на основе OECD, 2023 ([www.oecd.org](http://www.oecd.org)); Центральный банк РУз, 2025 ([cbu.uz](http://cbu.uz)); Thaler, 2017 ([nobelprize.org/economic-sciences/2017/thaler](http://nobelprize.org/economic-sciences/2017/thaler)).

Особую роль в этом процессе играют риск и неопределенность, которые пронизывают все финансовые решения. Риск — это измеримая вероятность отклонения результата от ожидаемого, требующая применения методов анализа чувствительности и корректировки ставки дисконтирования. Неопределенность же связана с ситуациями, где вероятность событий оценить невозможно, что требует разработки гибких стратегий и создания резервов.

Комплексный анализ всех этих факторов и управление связанными с ними рисками позволяет существенно повысить эффективность процесса принятия финансовых решений и обеспечить устойчивое развитие компании.

### **Результаты исследования**

Полученные результаты исследования подтверждают, что систематизированная структура процесса принятия финансовых решений представляет собой строгую, логически выстроенную последовательность взаимосвязанных этапов — от постановки целей до контроля результатов. Соблюдение этой этапности позволяет минимизировать субъективизм и повысить обоснованность управленческих действий.

Кроме того, обоснована роль фундаментальных принципов финансового менеджмента, так как эффективность каждого этапа напрямую зависит от соблюдения базовых положений, таких как принцип временной стоимости денег, компромисса между риском и доходностью, а также самофинансирования. Эти принципы служат методологической основой для применения аналитических инструментов и формирования адекватной финансовой политики.

Определена ключевая роль количественных методов на этапе оценки альтернатив: исследование показало, что применение современных методов является обязательным условием для принятия эффективных инвестиционных и финансовых решений, обеспечивая объективную оценку экономической целесообразности и помогая сбалансировать риски.

Также идентифицированы ключевые факторы влияния, и предложены механизмы управления ими: анализ внешних и внутренних факторов выявил их существенное влияние на итоговую эффективность решений.

Разработаны практические рекомендации по совершенствованию финансовой политики. На основе поэтапного подхода сформулированы конкретные предложения для практики финансового менеджмента, включая внедрение систем BI, автоматизацию рутинных процессов, использование SMART-целей и создание эффективных механизмов обратной связи. Реализация этих предложений позволит повысить качество принимаемых решений и укрепит финансовую устойчивость предприятий.

## Выводы и предложения

Использование поэтапного подхода к принятию финансовых решений позволяет выявить слабые места в существующей финансовой политике и предложить конкретные меры по ее совершенствованию. На основе проведенного исследования можно структурировать предложения в соответствии с самим процессом принятия решений.

Этап постановки целей. Необходимо четко формализовать цели: вместо общих формулировок следует использовать конкретные, измеримые и достижимые SMART-цели. Интеграция целей с общей стратегией: финансовые цели должны быть неразрывно связаны с производственными и маркетинговыми целями предприятия для обеспечения комплексного подхода.

На этапе сбора и анализа информации следует внедрить систем бизнес-аналитики (BI): использование специализированных программных средств позволяет автоматизировать сбор и обработку финансовых данных, повысить их достоверность и скорость анализа. Проведение систематического финансового аудита позволяет выявить проблемные зоны в процессах и определить наиболее приоритетные области для улучшения.

Этап разработки и оценки альтернатив. Использовать современных количественных методов и учитывать их ограничения, дополняя анализ сценарным анализом и стресс-тестированием для оценки устойчивости проектов в различных рыночных условиях.

На этапе выбора решения разработать системы критериев для выбора оптимального решения, а также привлечь ключевых заинтересованных сторон к обсуждению альтернатив для обеспечения более взвешенного выбора.

Этап реализации решения. Автоматизация рутинных процессов: инвестиции в автоматизацию (RPA, AI) помогут минимизировать человеческий фактор и ошибки при выполнении рутинных финансовых операций, что повысит эффективность и точность. Разработать системы внутреннего контроля для отслеживания выполнения планов и распределения ресурсов, что особенно важно при реализации сложных проектов.

На этап контроля и мониторинга регулярно отслеживать фактических финансовых показателей и их сравнивать с плановыми с помощью гибких инструментов контроля. Требуется создание механизма обратной связи, который позволит своевременно выявлять отклонения, анализировать их причины и вносить необходимые корректировки в финансовую политику.

Комплексное применение этих предложений, основанных на поэтапном подходе, позволит повысить качество и обоснованность принимаемых

финансовых решений, что в конечном итоге укрепит финансовую устойчивость и конкурентоспособность предприятия.

### Список литературы

1. Марковиц Г. Портфельная теория и инвестиции. — М.: Дело, 2000. — 256 с. ([jstor.org/stable/2975974](http://jstor.org/stable/2975974))
2. Модильяни Ф., Миллер М. Теория структуры капитала фирмы // Американское экономическое обозрение ([jstor.org/stable/2978815](http://jstor.org/stable/2978815))
3. Талер Р. Поведенческая экономика: Как принимаются решения в реальном мире. — М.: Эксмо, 2017. — 352 с. ([nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2017/thaler](http://nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2017/thaler))
4. Канеман Д. Принятие решений в условиях неопределенности.
5. Бригхэм Е., Эрхардт М. Финансовый менеджмент: теория и практика. - Питер, 2009. — 907 с. ([pearson.com/](http://pearson.com/))
6. Шим Дж., Сигел Дж. Финансовый менеджмент ([wiley.com/](http://wiley.com/))
7. Центральный банк Республики Узбекистан. Официальный сайт ([cbu.uz/](http://cbu.uz/))
8. Министерство финансов Республики Узбекистан. Официальный сайт ([mf.uz/](http://mf.uz/))
9. OECD. Financial Markets Reports ([oecd.org/finance](http://oecd.org/finance))
10. World Bank. Data ([data.worldbank.org/](http://data.worldbank.org/))
11. Трофимова, И. И. Роль финансового анализа в системе принятия управленческих решений / И. И. Трофимова // Экономика и бизнес: теория и практика. — 2020. — № 4-3 (66). — С. 152–155.