



TURAN
UNIVERSITY

«ТУРАН» УНИВЕРСИТЕТІ

Л.А. ОМАРБАКИЕВ, А.К. АҚПАНОВ

ҚАРЖЫЛЫҚ МЕНЕДЖМЕНТ

Оқу құралы

Алматы
2020

УДК 336:005
ББК 65.290-2
О-58

«Қаржылық менеджмент» оқу құралы «Тұран» Университеттің Оқу-әдістемелік кеңесі төралқасының отырысында мақұлданған және бекітілген. Оқу құралы 6В04106 Қаржы білім беру бағдарламасының оқу процессінде қолданылады.

СЫН ПІКІР БЕРУШІЛЕР:

Абдрахманова Г.Т. – э.ғ.д., профессор, ЖШС «Интермед К» атқарушы директоры;

Арзаева М.Ж. – э.ғ.к., доцент, әл-Фараби атындағы ҚазҰУ «Қаржы» кафедрасының меңгерушісі;

Ержанов М.С. – э.ғ.д., профессор, «Тұран» Университеті «Есеп және аудит» кафедрасы

Омарбакиев Л.А.

О-58 Қаржылық менеджмент: Оқу құралы (электронды)/ Л.А. Омарбакиев, А.К. Акпанов. – Алматы: «Тұран» Университеті, 2020. – 192 б.

ISBN 978-601-214-396-6

Оқу құралында «қаржылық менеджмент» қызметі, оның құрылымдық бөліктерінің жұмыс істеуінің мәні, ерекшеліктері және іс-әрекетінің қағидаттары баяндалған. Ішкі және сыртқы өзара байланыстарда Қаржылық менеджменттің, қаржылық механизмнің өзара іс-әрекетінің заңдылықтары ашылған. Қазіргі әлеуметтік-экономикалық жағдайлардағы қаржылық менеджменттің негізгі тұжырымдары мен басқару объектілері бөліп көрсетілген. Жоғары оқу орындарының студенттеріне арналған.

ISBN 978-601-214-396-6

УДК 336:005
ББК 65.290-2

© Омарбакиев Л.А., Акпанов А.К., 2020
© «Тұран» Университеті, 2020

АЛҒЫ СӨЗ

Басқару адам қызметінің барлық аясына, соның ішінде қаржы қызметіне де тән нәрсе. Ол белгілі бір нәтижеге жету үшін субъектінің объектіге нысаналы ықпал етуінің тәсілдері мен әдістерінің жиынтығы.

Адамдардың саналы, мақсатты қызметі ретіндегі басқару экономикалық заңдардың объективті заңдылықтары мен талаптарына негізделген. Осы заңдардың талаптарын танып білуге сүйене отырып және оларды пайдаланудың нысандары мен әдістерін жасай отырып, мемлекеттік, шаруашылық және қоғамдық органдар арқылы қоғам қаржыны, бағаны, кредитті және тағы басқаларын қоса, өндірістік қатынастардың нысандарын саналы түрде басқарады.

Қаржыны басқару – бұл қаржыға және шектес экономикалық-әлеуметтік жүйелерге оларды жетілдіру және дамыту мақсатымен ықпал жасау үдерісі және қаржы қатынастарының бүкіл жиынтығының тиімді жұмыс істеуіне жетуді және мұның негізінде тиісті қаржы саясатын жүргізуді қамтамасыз ету жөніндегі мемлекет шараларының жиынтығы.

«Қаржылық менеджмент» курсының мақсаты студенттерге қаржы менеджментін ғылым мен практика тұрғысынан қарап және кәсіпорындар қаржысын басқару өнері жайында білім алуын ұйымдастырады.

«Қаржылық менеджмент» жаңаша басқару бағытын ойластыруды қалыптастыруға және кәсіпорындар қаржысын басқару туралы жаңаша білімді игеруге үлес қосады. Студенттер бұл пәнді оқу арқылы нарық жағдайында шет елдегі кәсіпкерлік қызметті басқару тәжірибесін есепке ала отырып кәсіпорындар мен фирмалардың қаржысын басқару туралы білімін толықтырады. Сонымен қатар, қаржы туралы теориялық зерттеудің нәтижесін нақтылы қаржы мәселелерін шешуге қолданады. Курсты оқу барысында негізгі көңіл аударылатыны: инвестициялық жобаларды бағалау, дивиденттік саясатты таңдау, қор қаражатын және несие тарту негізінде аймақтық капитал құрылымын қалыптастыруға қажетті қаржы активтерін басқару туралы қаржы шешімдерін қабылдауға тәсілдеме жасау. Курстың арнайы бөлігі Қаржылық менеджменттің халықаралық аспектілеріне, сондай-ақ қаржыландырудың түрлері мен әдістеріне арналған.

Оқу құралында Қаржылық менеджменттің атқарымы және мәні, Қаржылық менеджменттің тұжырымдамалары және негізгі көрсеткіштері, кәсіпорынның қаржы көздері және оның құрлымының қалыптасуы, тұтқаларының тиімділігі, қор қаражатын және несие тарту негізінде аймақтық капитал құрылымын қалыптастыруға қажетті қаржы активтерін басқару туралы қаржы шешімдерін қабылдауға тәсілдеме жасау, тәуекелдерін басқару, кәсіпорынның инвестициялық саясаты, инвестициялық жобаларды бағалау, дивиденттік саясаты, айналым

активтері мен қысқа мерзімді міндеттемелерін басқару және т.б. мәліметтер берілген.

Бұл оқу құралы жоғары оқу орындарының экономикалық мамандықтарында оқитын студенттер (болашақ қаржыгерлер, менеджерлер, бухгалтерлер және аудиторлар және т.б.), сонымен бірге компания ісінің жалпы сипатын қамтымаса да, ол студенттерге, компания қызметін және қаржы жүйесінің қызметімен және оның проблемаларымен шұғылданып жүрген оқырмандарға аса қажетті оқу құралы болып табылады

Оқулыққа қатысты мамандар мен оқырмандар тарапынан кәсіби ұсыныстар мен түзетулер ұсынылып жатса, оны автор құптайды және алдағы уақытта қайта өңделіп, түзетулер енгізу кезінде міндетті түрде ескереді, сондай-ақ ондай тілек білдірушілерге автор ықылас білдіре отырып, алдын ала алғысын айтады.

1. Қаржылық менеджмент маңызы және қажеттілігі

1.1 Қазақстанда қаржылық менеджменттің қалыптасуы, даму ерекшеліктері

Кәсіпорынның даму үрдісі, сөзсіз, өзінің қызметін қызмет көрсету нарығында жүзеге асыратын басшылар мен мамандардың біліктілігінің жоғары деңгейде болуын қажет етеді. Нарық оларға білімдерінің деңгейіне, жалпы интеллектуалды, біліктіліктік дайындығына қатысты жаңа талаптар қояды. Аса тиімді шешімдерді таңдап алудың қажеттілігі серпінді түрде дамып келе жатқан нарықтық жағдайларға бағытталған жинақтаушы зейнетақы қорларының тиімді қаржылық стратегиясын әзірлеуге негіз болады.

«Менеджмент» термині өзінің мағынасы бойынша көбінесе «басқару» түсінігіне сәйкес келеді. Алайда «басқару» түсінігі адамның іс-әрекетінің әртүрлі салаларында (мемлекетті, биологиялық процестерді басқару және т.б.) қолданылатын болғандықтан, одан да кеңірек болып келеді. «Менеджмент» термині нарықтық жағдайларда қызмет ететін кәсіпорын, фирма, корпорация деңгейінде әлеуметтік-экономикалық процестерді басқару ісінде ғана қолданылады. Ол орыс тіліне сөзбе-сөз аударылмайды. Ағылшын тілінде сөйлейтін, және ең алдымен осы термин пайда болған АҚШ-та «менеджмент» сөзі әрдайым шаруашылық іс-әрекетке қатысты қолданылады.

Басқарудың іс-тәжірибесінің дамуы келесіні көрсетеді: капиталистік өндірістің дамуының алғашқы кезеңдерінде кәсіпкер-меншік иесі, әдетте, тәжірибесі мен түйсігін басшылыққа алумен кәсіпорынды өзі басқарған. Алайда XIX және XX ғасырлардың тоғысындағы өндірістің дамуы басқару мәселесін жаңаша қойды. Техниканың дамуы және жаңа технологиялар, өндіріс ауқымының өсуі басқару функцияларын күрт күрделілендіріп жіберді, оны өндіріс пен еңбекті тиімді түрде басқару жөніндегі арнайы білімді қажет ететін іс-әрекеттің ерекше саласына бөліп шығарды. Басқару тәжірибесін ғылыми жүйелендірудің алғашқы талпыныстары сонау XIX ғасырдың басында Англияда байқалған, экономиканы, машиналарды және өндірісті зерттеу барысында «басқару дегеніміз – кәсіпорынды, басқарудың төмендегі ең маңызды функцияларын қолданумен, оның ресурстарын тиімді түрде пайдалануға тырыса отырып, өз мақсатына жетелеу» деген қорытындыға әкелді:

- алдын ала болжау (келешекті зерттеу және іс-әрекеттердің бағдарламасын белгілеу);
- ұйымдастыру (кәсіпорынның қосарланған – материалдық және әлеуметтік ағзасын құру);
- бұйрықтар беру (кәсіпорынның қызметкерлерін әрекеттендіру);
- келісу (іс-әрекеттері мен күш-жігерін байланыстырып, біріктіру);
- бақылау (барлығы белгіленген және берілген өкімдерге сәйкес

түрде орындалып жатқанын бақылауға алу);

Француз инженері Генри Файольдің осы жіктемесі қазірге дейін басқару ғылымының негізінде жатыр. Басқару ғылымының негізін қалаушысы ретінде әрине американдық инженер және зерттеуші Ф.Тейлор болып табылады. Ф.Тейлор «Ғылыми менеджментінің принциптері» атты кітабында «кәсіпорынды басқарудың ең негізгі міндеті болып кәсіпорында қызмет ететін әрбір қызметкердің барынша жоғары деңгейдегі (максимальді) әл-ауқатымен біріктірілген кәсіпкер үшін барынша жоғары пайданы қамтамасыз ету табылуы тиіс» деп атайды.

Ғалымдардың айтуынша қаржылық менеджмент қаржы нарығының барлық сараланымдарында әрекет етеді, сондықтан да келесі құрамдас бөліктерге бөлінеді:

- валюталық операциялар менеджменті;
- қымбат металдар мен қымбат тастармен жүргізілетін операциялардың менеджменті;
- ақша нарығындағы операциялар менеджменті;
- несиелік әрекеттердің менеджменті;
- құнды қағаздармен жүргізілетін операциялардың менеджменті;
- жылжымайтын мүлікпен жүргізілетін операциялардың менеджменті;
- қауіп-қатер менеджменті.

Қаржылық менеджментін үш көзқараспен түсіндіру ісі қызығушылық тудырады: институттық, ұйымдастыру-құқықтық, іс-әрекеттік. Институттық көзқараспен қарағандағы қаржылық менеджмент дегеніміз – шаруашылықты жүргізуші субъектінің басқару органы. Ұйымдастыру-құқықтық көзқараспен қарағанда – бұл кәсіпкерлік іс-әрекеттің түрі. Іс-әрекеттік көзқараспен қарағанда – бұл экономикалық басқару мен қаржылық механизмнің бір бөлігі. Осы жағдайда Қаржылық менеджмент экономиканы басқарудың нақты емес, макроэкономикалық көзқарастарынан түсініледі.

Өтпелі экономика жағдайларында және ТМД елдерінің нарықтық экономикасын дамытудың бастапқы кезеңінде шаруашылықты басқаратын субъектілердің қаржылық менеджменті, өзінің дамуының стратегиясы мен сыртқы факторларына сәйкес осы субъектінің өзінің алдына қойған мақсаттарына қол жеткізуі үшін қаржыны басқарудың қажетті әдістерін таңдап алу жолымен дамиды.

Қаржылық менеджмент басқару менеджментінің бір бөлігі болып табылады. Қазақстандық ғалымдар – В.Д. Мельников пен К.К. Ілиясовтың ғылыми көзқарастарына сәйкес қаржыны басқару ісі - өздерін жетілдіру және дамыту мақсатында қаржылық және іргелес экономикалық және әлеуметтік жүйелерге әсер ету үрдісі, бұл ретте қажетті нәтижеге қол жеткізу үшін объектіге мақсатты түрде әсер етудің тәсілдері мен әдістері қолданылады.

Еліміз нарықтық экономикаға өтіп, қаржылардың қазіргі таңдағы теориясының шеңберінде қаржылық менеджменттің қолданбалы пәні қалыптасты. Ол ірі компанияның қаржыларын басқарудың техникасымен әдістемесіне арналған ғылымы ретінде қалыптасты. Бұл негізінен қаржылық ресурстардың теориясының базалық бөлімдерін бухгалтерлік есептің (компанияның қаржылық жағдайының анализі, дебиторлық борышты басқару мен анализ) сараптамалық бөлімдерімен табиғи толықтырылу жолымен жүзеге асты. Сондай-ақ басқарудың теориясының бір қатар аппараты арқылы жүзеге асады. Оны оқу құрал ретінде де қолдануға болады. Қазіргі таңда қаржылық менеджмент туралы дербес ғылыми бағыты ретінде және тәжірибелік қызметі ретінде ғана емес, сондай ақ оқу пәні ретінде де қалыптасқандығы туралы айтуға болады.

Басқару теориясының, қаржы теориясының, бухгалтерлік есептің сараптамалық аппаратының дербес бағыттағы - қаржылық менеджментке синтезі толық түсінікті болып қана қоймай, сондай-ақ тиімді болып табылмайды. Анағұрлым көрсеткіш мысалы ретінде бухгалтерлік есептің англо-американдық үлгінің шеңберінде басқару есебінің трансформациясы көрінеді. Мәселелердің сәйкес көлемі шығынның есебі ретінде және басқарма есебі ретінде қамтылады. Кейінгі кезде ол шығынды басқару ретінде түсіндіріледі.

1.2 Қаржылық менеджменттің мағынасы және мазмұны

Нарықтық экономика кезінде кез келген кәсіпорындардың жұмысын басқару жүйесіндегі ең бір ауыр және жауапты бөлімінің бірі - қаржыны басқару. Нарықтық экономикаға көшкен елдерде бұл басқарудың принциптері және әдістері 19-20 ғасырларда арнайы мамандандырылған білім ретінде қалыптасып, "қаржылық менеджмент" деген атқа ие болды. Жүз жылдан астам мерзімде қаржылық менеджмент ілімі эволюциялық дамудың жеткілікті ұзақ жолынан өтті де оның пайда болған кезінен бастап көптеген өзгерістерге ұшырады.

Қаржының атқарымы және оның қаржы менеджері жұмысында білінуі туралы қаржы әдебиеттерінде екі негізгі бағыт (көзқарас) қалыптасқан:

1. Қаржы екі атқарым — тарату және бақылауды орындайды.
2. Қаржы үш атқарымды орындайды: табысты қалыптастыру; шығын жасау-тарату; тиімді бақылау.

Екі бағыттың ішіндегі дұрыс негізделгені екінші бағыт. Шындығында, қаржыны таратпас бұрын, алдыменен табысты қалыптастыру керек, яғни ресурстарды қатыстыру арқылы ақша қаражаттары қорын қалыптастыру қажет.

Соныменен, бірінші атқарым қаржы менеджерінің жұмысында қаржы ресурстарын ақша қаражат қорына толық шоғырландырушы арқылы айқындалады. Атап айтқанда толық және өз уақытында қаржы ресурстарын

белгілі ақша қаражат қорына жинақтау қаржы-несие, жүйесінің барлық бөлімдерінің аса маңызды мақсаты болып есептелінеді. Шындығында, табыстың толық түспеуі, яғни аз уақытында сатылған тауарлардан түсімнің түспеуі, өндірісті қаржыландыруды, әлеуметтік төлемдерді төлеу және т.б. қаржыландыруды бұзады. Бұл дегеніміз қаржы менеджерінің жіберген қателіктерін қалпына келтіру үшін қаржы көздерін іздестіру арқылы, шара қолдануды қажет етеді.

Өз уақытында табыстың түсуінің қажеттігі қаржы менеджерінің басты принциптерінің бірі болып есептелінеді.

Екінші атқарым – шығын жасау немесе барлық ақша түсімдерін тарату және қайта таратуда байқалады. Соныменен, қаржы менеджерінің қолындағы қаржы және бос ресурстарды тартып, оларды ең басымды және тиімді объектіге салған жөн болады.

Қаржылық менеджмент – бұл кәсіпкерлік кәсіпорындардың шаруашылық әрекетім қаржыландыру процесін ұтымды басқару жүйесі.

Қаржыны басқару кәсіпорынды жалпы басқару жүйесінің ажыратылмайтын бөлігі. Қаржы менеджментін капиталды тиімді пайдалану және барынша пайда алу мақсатында қаржы ағынын басқаруды ұйымдастырумен анықтауға болады. Қаржылық менеджмент жұмыс істеу процесінде қаржы тетігіне сүйенеді.

Кәсіпорынның қаржысын басқару қаржы тетігінің көмегімен орындалады, ол басқарушы және басқарылушы екі қосалқы жүйеден құрылады.

Басқару субъектісі болып, яғни Қаржылық менеджменттің қосалқы жүйесі қаржы қызметі, оның бөлімдері және қаржы менеджері саналады. Қаржы менеджментінің негізгі басқару объектісі болып кәсіпорынның ақша айналымы саналады.

Кәсіпорынның қаржы тетігі-бұл қаржы құралдары қаржы әдістері арқылы кәсіпорынның қаржы қатынасын басқару жүйесі. Сонымен қаржы тетігінің негізгі элементтері: қаржыны басқару объектісі ретіндегі қаржы қатынасы, қаржы әдістері, қаржы құралдары, қаржыны басқару ақпараттармен және құқықпен қамтамасыз ету

Кәсіпорынның қаржы қатынасы. Кәсіпорынның деңгейінде қаржы қатынасын қамтитындар:

- басқа кәсіпорындардан және мекемелерден шикізат, материалдар жеткізу, құрастырушы мүліктер, өнімдерді сату, қызмет көрсету қатынасы:
- есеп айырысуга бактік қызмет көрсету, несиелерді алғанда және жапқанда, валютаны сатып алу және сатуда және басқада операциялар жасауға банк жүйесімен қатынас;
- коммерциялық және қаржы тәуекелдерін жөнінде сақтандыру компанияларымен және мекемелерімен қатынас;
- өндірістік және қаржы активтері операцияларына байланысты тауарлар, шикізаттар және қор биржаларымен қатынас;

- иннестияны орналастыру туралы иннестиялық институттарымен қатынас;
- кәсіпорын қызметкерлерімен қатынас;
- салық қызметімен қатынас;
- аудиттік фирмалармен және басқадай шаруашылық субъектілермен қатынас.

Басқадай кәсіпорындар және ұйымдармен қатынас. Бұл ақша төлеу көлемі жағынан ең ірі топ. Кәсіпорындар бір-бірімен дайын өнімдерді сатумен және шаруашылық әрекетке материал құндылығын алумен байланысты. Бұл топтың қаржы қатынасы бастапқы ролді атқарады, өйткені материалдық өндіріс саласында ұлттық табыс жасалынады, кәсіпорындар өнімдерді сатудан пайда алады. Бұл қатнастарды дұрыс ұйымдастыру өндіріс әрекетінің түпкі нәтижесіне тікелей әсер етеді.

Қаржы иесіне жүйесімен қатынас әртүрлі болады. Алдыменен, бұл қатынас әртүрлі деңгейдегі бюджетпен және бюджеттен тыс қорлармен, салық төлемімен, сондай-ақ қаржы нарығының инфрақұрылымыны мекемелерімен байланысты.

Кәсіпорынның ішкі қаржы қатынасы — бұл кәсіпорынның әртүрлі құрылымдағы бөлімдерінің арасындағы қатынас: дербес бөлімдер, цехтар, бригадалар, сондай-ақ, кәсіпорының қызметкерлері — жұмысшыларының қатынасы.

Кәсіпорындардың ішкі бірлестіктерінің қаржы қатынасы: жоғарғы тұрған ұйымдармен қаржы қатынасында, холдинг жағдайындағы фирмалардың ара қатынасына бөлінеді.

Қаржы қатынасындағы оларға ортақтығы, олардың кәсіпорынның өздері жасаған шаруашылық операцияларының нәтижесінде пайда болуында. Сондықтан кәсіпорынның қаржы жағдайы алдымен оның өндірістік-шаруашылығының жағдайымен сипатымен анықталады.

Қаржы әдістері – бұл қаржыны басқару әдістері, оларға жататындар: қаржы есебі, талдау, жоспарлау, болжау, қаржыны бақылау, қаржыны реттеу, есептесу жүйесі, несиелеу, салық салу, сақтандыру, лизинг, жалдау, факторинг және т.б. Аталған әдістердің құрамды элементтері болатындар қаржы басқарудың арнайы әдістері: несиелер және қарыздар, пайыздық нормалар дивидендтер және т.б

Мазмұны бойынша, қаржылық менеджмент қаржылық ресурстар қозғалысы мен капиталды тиімді пайдалану және өсіру мақсатымен оларға әсер ететін шаралар кешенін қалыптастыруды ұсынады.

Қаржы құралдары жалпы түрде кез келген келісім шартпен түсіндіріледі, онда бір мезгілде бір кәсіпорынның қаржы активі және басқаның қаржы міндеттемесі ұлғаяды. Соныменен, қаржы құралдары — бұл ақшалай құны бар құжат, соның көмегімен қаржы нарығында түрлі операциялар орындалады. Қаржы құралдары бірінші және екінші түрге бөлінеді. Біріншіге жататындар: ақша қаражаттары, құнды қағаздар,

ағымдағы операциялар бойынша несиелік және дебиторлық қарыздар және т.б.

Белсенді нарық ортасының қалыптасуы кәсіпкерлік әрекетте екінші қаржы құралдарының қалыптасуына және оның банк жүйесінде, өнеркәсіптік және сауда фирмаларының қаржы бөлімінде қолданылуына ықпал етеді. Алдыменен оларға қатыстылар: фьючерстік шарттар, қаржы опциондары, форварлық шарттар, своптық пайыздыр, валюталық своптар және т.б.

1.3 Қаржы менеджменттің мақсатымен міндеттері және функциялары

Қаржылық менеджмент – кәсіпкерлік қызметті қаржыландыдыруды ұтымды немесе тиімді басқару жүйесі. Қаржылық менеджмент компаниялардың қаржы ресурстарын басқару немесе компаниялардың қаржы ресурстарын қалыптастыру, пайдалану, тарату және айналымдағы ақша қаражаттарын ұйымдастыруды басқару үшін қолданылатын әдістермен басқару шешімдерін іске асыру принциптерінің жүйесі.

Қаржы менеджменттің түпкі мақсаты кәсіпорынның нарықтық құнын барынша көбейтуді қамтамасыз ету. Қаржы ресурстарын қалыптастыру және тиімді пайдалану табысты көбейту тетігін қолдана отырып, кәсіпорынның бәсекелестік деңгейін көтеру.

Қаржылық менеджмент өзінің басты мақсатын орындау процесінде төмендегі міндеттерді атқаруы тиіс:

- алдағы кезеңде компанияның даму саясатына сай келетін қажетті қаржы ресурстарының көлемін қалыптастыруды қамтамасыз ету;
- компанияның ақша айналымын тиімді басқаруды қамтамасыз ету;
- компаниялардың айналым активтердің қажетті өтімділік деңгейін қамтамасыз ету;
- компаниялардың барлық даму кезеңдерінде қаржы тұрақтылығын және төлем қабілеттілігін қамтамасыз ету;
- банкрот болудан қашу және ірі қаржы сәтсіздігін болдырмау;
- бәсекелестік күрес жағдайында кәсіпорынның немесе компаниялардың жұмыс істеуін қамтамасыз ету;
- компаниялардың нарықтық құнын барынша молайту;
- компаниялардың экономикалық потенциалын даму қарқынын қамтамасыз ету;
- компаниялардың қызметіне байланысты қажетті рентабелділік деңгейін қамтамасыз ету.

Кәсіпорындағы қаржылық менеджмент дегеніміз – ол кәсіпорынның қаржылық ресурстармен капитал айналымымен және қаржылық қатынастармен басқару жүйесі. Қаржылық менеджмент әртүрлі көзқараста болады:

- функционалды көзқарас бойынша; қаржылық менеджмент ол басқару жүйесі;

- институционалды көзқарас бойынша; қаржылық менеджмент ол басқару органы;

- ұйымдастырушылық- құқықтық көзқарас бойынша ол кәсіпкерлікті реттеуші экономикалық категория ретінде қарастырылады;

Қаржы арқылы басқару жалпы басқару ретінде 2 элементтен тұрады:

1. басқарылуға тиісті объект

2. басқарылуға тиісті субъект

Қаржылық менеджменттің объектісіне: ақша айналымы, құнның айналымдылығы, қаржы қорын пайдалану бағдары олардың субъектісі және олардың бөлімшелері арасындағы қаржы қатынастары сияқты мәселелер жатады.

Қаржылық менеджменттік субъектілеріне жататындар қаржы қызметін жүзеге асырушы мамандар тобын жатады. Басқару субъектісінің функцияларына мыналар жатады:

- жоспарлау
- болжау
- ұйымдастыру
- реттеу
- үйлестіру
- ынталандыру
- бақылау

Болжау әдісі – жоспарлаудан ерекшелігі болжау белгіленген болжам жоспарын тікелей жүзеге асырады талап етпейді. Ол қаржы көрсеткіштерін оның өлшемді бағыттарын жасауды бағыттарын жасауды балама түрде орындауға ерік береді. Оның жаңа үлгілерін ұсынады.

Жоспарлау әдісі – қандай өнім шығаруды оның қандай мөлшерлі шығындары қандай, қашан сатуды, қандай шикізатты алуды.

Қаржылық менеджменттегі ұйымдастыру қызметі белгілі бір тәртіптер мен жағдайларды қаржылық бағдарламаны бірігіп жүзеге асыратын адамдардың бірлестішін білдіреді. Тәртіптер мен жағдайларға басқару органдарын құру басқару аппаратының құрылымын қалыптастыру, басқару бөлімшелері арасындағы өз ара байланыстарды бекіту, нормалар нормативтер және әдістемелер жасау жатады.

Қаржылық менеджменттегі реттеу – берілген параметрлерден ауытқу туындағанда, қаржы жүйесінің тұрақтылығы жағдайына қол жеткізу» мүмкін болатын басқару объектісіне әсер етуді айтамыз. Реттеу бекітілген нормалар мен нормативтерден, жоспарлық міндеттерден, графиктерден туындаған ауытқуларды болдырмау бойынша ағымдық шараларды қамтиды.

Қаржылық менеджменттегі үйлестіру – барлық мамандардың, басқару аппаратының және басқару жүйесі буындарының жұмыстарының

келісілгендігін білдіреді. Үйлестіру басқарудың объектісін, субъектісін, басқару аппаратын және жекелеген қызметкердің қарым-қатынасының бірлігін қамтамасыз етеді.

Қаржылық менеджменттегі ынталандыру қаржылық қызмет жұмыскерлердің өздерінің еңбектерінің нәтижелеріне мүдделілігінің оятудан көрінеді. Ынталандыру арқылы жұмсалған еңбектің сапасы мен санына байланысты материалдық және рухани құндылықтарды бөлуді басқару жүзеге асырылады.

Қаржылық менеджменттегі бақылау, қаржылық жұмысты ұйымдастыруды және қаржылық жоспарлардың орындалуының тексеруге білдіреді. Бақылау арқылы қаржы өзгерістер енгізіледі. Бақылау қаржылық нәтижелерге талдау жасауды білдіреді. Талдау - қаржыларды жоспарлау процесін бөлігі. Сәйкесінші қаражаттарды қалай пайдаланғандығы туралы және объектінің қаржылық жағдайы туралы ақпарат жинақталады, қосымша резервтер мен мүмкіндіктер ашылады, қаржы бағдарламаларына, қаржы менеджменттің ұйымдастыруға, қаржылық бақылау - қаржылық жоспарлаудың айналым жағы болып табылады және оның құрамдас бөлігі ретінде қарастырылуы керек - қабылданған шешімдердің орындалуына, қаржылық жоспардың орындауына бақылау жасайды.

1.4 Қаржылық менеджментті ұйымдастырудың ерекшеліктері

Қаржылық менеджмент қаржыны ұйымдастырудың ілгеріде баяндалған қағидаттарына негізделген. Ол ұйымдастырудың тиісті элементтерін – ақпаратты, жоспарлауды, басқаруды, реттеуді, бақылауды кіріктіреді. Қаржылық менеджмент жүзеге асырудың шарты нарықтық ортаның болуы болып табылады, бұл орта бағалардың еркін жүйесі, тауар мен қызметтердің рыногымен қатар еңбек, капиталдар, өндіріс құрал-жабдықтары рыногының жұмыс істеуі, кәсіпорындардың қызметін мемлекеттік реттеуді заңнамалық реттемелеу кезіндегі кәсіпкерлік қызметті коммерциялық есеп негіздерінде жүргізуге мүмкіндік береді. Сөйтіп, кәсіпорындардың Қаржылық менеджменттің шеңбері нарықтық факторлармен анықталады, бұл оны жеке буындарында басқарушы субъектілердің басқарылу объектілеріне ықпал жасауының экономикалық элементтері басым болуы мүмкін қаржыны басқарудың жалпы шарттарынан ажыратады. Кәсіпорындардың Қаржылық менеджменттің жүйесі аса жылжымалы, өйткені бұл буындағы нысандардың, әдістердің арсеналы жалпы мемлекеттік қаржыларға қарағанда тым әртүрлі. Мысалы, кәсіпорындардың Қаржылық менеджмент әр түрлі нысандардағы есеп айырысу (төлем тапсырмасы, төлем талабы (талапшоты), әртүрлі аккредитивтер, есеп айырысу чектері және т.б.), барлық нысандардағы несиелендіру, бағалы қағаздармен және валютамен жасалатын операциялар бойынша көп таралған операциялардан басқа хеджерлеу, кепілдік-ипотекалық және сенімгерлік (трасттық) операциялар,

қаржы және операция лизингі, франчайзинг, бағалы қағаздар бойынша трансферттер сияқты нысандар мен әдістерді қамтиды; валютамен, бағалы қағаздармен жасалатын операциялар бойынша, қауіптердің барлық түрлерін сақтандыру бойынша қаржы құралдарының жинақталымы айтарлықтай кеңейеді.

Алайда бизнеске экономикалық, сондай-ақ әлеуметтік, саяси және табиғи сипаттағы секілді көптеген құбылыстар да әсер етеді: өрлеу мен дағдарыстар, банк пайызының, бағалардың ауытқулары, тұтынушылар ұнатуларының, бәсекелестер іс-қимылының өзгеруі, үкіметтің көлденең (болжанбаған) шешімдер қабылдауы, ереуілдер, табиғи катаклизмдер, апаттар және т.б.

Қолайсыз уақиғалар болған кезде келеңсіз зардаптарды азайтуға ақшаны, өндірістік қуатты, шикізатты, дайын өнімді резервте сақтау есебінен қол жетеді; коммерциялық қызметті қайта бағдарлау жөніндегі алдын ала жасалған шаралар болуы мүмкін. Жиынтық тәуекелді басқару кезіндегі кәсіпорынға төнетін тәуекелдердің түрлі тұрпаттарында бірігетін кәсіпорын қоржынын әртараптандырудың ерекше маңызы бар.

Қаржы менеджментін мына кезеңдердің дәйекті ауысымы ретінде елестетуге болады:

- ақша қаражаттарын (капиталды) пайдаланудың міндетін қою және мақсатын анықтау;
- ақша ағындарының қозғалысын басқарудың қаржылық әдістерін, тәсілдерін таңдау;
- қабылданған шешім бойынша инвестициялау жөніндегі шешімді бизнес-жоспар немесе басқа ресімдеу түріндегі іс-әрекеттердің бағдарламасын жасау;
- жобаның орындалуын ұйымдастыру;
- атқарылу барысында бақылау жасау және қажетті түзетулер жасау;
- қайта инвестициялаудың мақсаттары үшін жоба нәтижелерін талдау және бағалау,

Қаржы менеджментте ақша оның іс-әрекетінің мезгілдік (уақытша) межелемелері тұрғысынан функцияларды атқару кезіндегі өзге нысанға, сапаға айналғанға дейін қаралады. Бұл аспектіде ақшаның «уақытша құнының» барлығы есепке алынады: мұндай сомада бүгінгі ақша мен келешектегі ақшаның сатып алу күші бірдей болмайды. Ақшаның қазіргі және келешектегі құны өзара қайтымды. Қазіргі (бүгінгі) күн келешектегі күнге компаундингілеу – күрделі пайыздарды есептеу арқылы, ал келешектегі күн қазіргі күнге дисконттау – пайыздарды пайдаланып төмендету арқылы жеткізіледі. Ақшаның келешектегі құнының есеп-қисабында инфляцияның индекстерін есепке алу, яғни ақшаның құнын инфляциялық құнсыздануға төмендету қажет.

Қаржылық менеджменттің маңызды аспектісі кәсіпорынның қаржылық жай-күйін талдау болып табылады. Бұл кәсіпорынның қаржылық

орнықтылығын (рентабелділікті, төлем қабілеттілігін, кредитті өтеу қабілеттілігін), оның рыноктағы жағдайын (бәсекеге жарамдылығын) сипаттау үшін қажет. Талдауға қажетті ақпараттар бухгалтерлік баланста, қаржылық-шаруашылық қызметтің нәтижелері туралы есепте (пайда және зияндар туралы есепте), ақшалай қаражаттардың қозғалысы туралы есепте болады; сондай-ақ тым егжей-тегжейлі оперативтік ақпарат қолданылады.

Сөйтіп, қаржылық менеджмент кәсіпорынның қаржылық қамтамасыз етілуінің тактикасы мен стратегиясы ретінде қаржының тиімді іс-әрекет етуінің мақсаттары үшін оның ағындарын басқаруға мүмкіндік береді. Кәсіпорынның жиынтық ақша айналысын басқару бойынша қаржылық менеджменттің стратегиялық нұсқамасы ұдайы өндірістік үдерісті қамтамасыз етуге, берілген критерийлерде ақшалай қорларды қалыптастыруға, оларды нысаналы арналым бойынша пайдалануға бағытталған. Қаржылық менеджменттің жалпы мақсатты нұсқамасы – экономикалық дамудың ішкі және сыртқы факторларын есепке алу негізінде кәсіпорынның ұтымды қаржылық саясатын жүзеге асыру.

Бақылау сұрақтары:

1. Қазақстанда қаржылық менеджменттің қалыптасуы
2. Қаржылық менеджменттің мағынасы
3. Қаржылық менеджменттің мазмұны
4. Қаржы менеджменттінің мақсаттары
5. Қаржы менеджменттінің функциялары
6. Қаржылық менеджментті ұйымдастыру мақсаттары
7. Қаржылық менеджменттің механизімі

2. Қаржылық менеджменттің негізгі тұжырымдары мен көрсеткіштері

2.1 Қаржылық менеджменттің негізгі тұжырымдары

Қаржылық менеджмент кәсіпорындар мен ұйымдардың нақты және қаржы активтерін қалыптастыру және пайдалану нәтижесінде туындайтын ақша ағымының қозғалысы жөнінде басқарушылық шешімдерін қабылдау мен оларды жүзеге асыру қағидалары мен әдістерінің жүйесін сипаттайтын ғылым.

Ол қаржының қазіргі теориясының негізінде жасалған және қаржы нарығындағы дамудың бағыт-бағдарын зерттеуде қолданылатын төмендегі тұжырымдарға сүйенеді:

- идеальды капитал нарығының тұжырымы;
- дисконтталған ақша ағымының тұжырымы;
- капитал құрылымының (Модильяни-Миллер) тұжырымы;
- дивидендтер теориясы (Модильяни-Миллер);
- қоржын (портфель) теориясы және қаржы активтерінің табыстылығын бағалау моделі;
- опциндардың баға белгілеу теориясы;
- нарықтың тиімділігі гипотезасы;
- агенттік қатынастар тұжырымы және т.б.

Күнделікті іс-тәжірибеде Қаржылық менеджменттің төмендегі 4 негізгі тұжырымы қолданылады:

1. Ақшаның уақыттағы құны тұжырымы, яғни қаржы нарығындағы пайданың нормасын есепке алғанда (әдетте несие пайызының нормасы), ақшаның құны уақыт жөнінен өзгеріп отырады. Бұл тұжырымға сәйкес белгілі бір сомадағы ақшаның құны уақыттың әр кезеңінде әр түрлі болады, яғни қазіргі кезеңдегі ақшаның құны әдетте уақыттың болашақ кезеңдегі құнынан жоғары болады.

2. Инфляция факторын есепке алу тұжырымы инфляцияға байланысты ақша қаражаттарының құнсыздануынан болатын табысты жоғалтулардың орнын толтыруда активтер мен ақша ағымының құнын нақты көрсетуге негізделеді.

3. Тәуекел факторын есепке алу тұжырымы кәсіпорынның қаржы-шаруашылық қызметіне ықпал ететін жағымсыз қаржы салдарын мейлінше деңгейін объективті бағалауға негізделеді.

4. Өтімділік факторын бағалау тұжырымы инвестицияланатын объектінің табыстылығын қамтамасыз ету үшін оның өтімділік деңгейін объективті бағалауға негізделеді.

Қаржылық менеджменттің негізгі санаттарына тоқталайық.

Қаржы ресурстары деп кәсіпорынның қаржылық міндеттемелерін орындауға және ұдайы өндіріс шығындарын өтеуге арналған табыстар мен сыртқы ақша түсімдері нысандағы ақша құралдарының бір бөлігін айтады.

Қаржы ресурстары өзінің қалыптасуына қарай ішкі (меншікті) және сыртқы (тартылған), ал кәсіпорынның иелігінде болу уақытына байланысты қысқа және ұзақ мерзімді болып бөлінеді.

Капитал – кәсіпорынның айналымына салынған және осы айналымнан табыс әкелетін қаржы ресурстарының бір бөлігі. Егер кәсіпорын капиталының мөлшері қаржы ресурстарының көлеміне жақындаса, онда кәсіпорынның тиімді жұмыс жасағандығы. Капитал кәсіпорынға тиістілігіне қарай: меншікті (өз меншігіндегі) және қарызға алынған (заемдық) болып бөлінеді.

Меншікті капитал – бұл кәсіпорынның активтерін құру үшін пайдаланатын меншік құқығындағы ақша құралдарының құны. Қарыз капиталы қайтарымдылық шартымен тартылған ақша құралдары мен басқа да мүліктік құндылықтарды білдіреді.

Капитал өндірісте пайдалану сипатына қарай: негізгі және айналым капиталы болып бөлінеді.

Негізгі капитал – бұл кәсіпорынның айналымнан тыс активтерінің барлық түрлеріне салынған капиталының бір бөлігі. Айналым капиталы – айналым активтеріне салынған капитал. Кәсіпорын капиталының қызмет етуі негізгі үш сатыдан тұратын айналыс процесімен сипатталады. Бірінші сатыда – капитал ақшалай нысанда операциялық активтерге инвестицияланады; екінші сатыда – өндіріс процесінде капитал тауарлы нысанға айналады; ал үшінші сатыда – тауарларды (жұмыс, қызмет) сатудың негізінде тауарлы капитал ақша құралдарына ауысады.

2.2 Операциялық активтер

Активтер (ағылш. assets) деп, кез-келген үлгіде кездесе алатын, ұйым қызметінің өткенде болған оқиғалары нәтижесінде пайда болған және болашақта мүмкін болатын пайдалану кезінде экономикалық пайда табу мақсатымен ұйым бақылауының астындағы шаруашылық құралдарды түсінеміз. Болашақ экономикалық пайда – бұл активтердің ақшалай қаражаттарды ұйымға қарай тікелей немесе жанама түрде тарту мүмкіндігі.

Алдағы уақытта кәсіпорынның тиімді қызмет етуін қамтамасыз ету үшін, сол кәсіпорын активтерінің қалыптасу үдерісі мақсатты сипатта болуы тиіс. Кәсіпорын активтерін қалыптастырудың негізгі мақсаты операциялық үдерісті қамтамасыз ету үшін активтердің жеке түрлеріне деген қажеттілікті анықтау мен оны қанағаттандыру, сондай-ақ кәсіпорын қызметінің тиімді болу шарттарын қамтамасыз ету үшін активтер құрамын оңтайландыру болып табылады.

Осы мақсатты ескере отырып, кәсіпорын операциялық активтерінің қызметіне келер болсақ. Операциялық қызмет пен оның кеңею үлгілерінің жақындағы даму әлеуетін есептеу. Кәсіпорынды құру кезінде оның активтерінің құрылуы ең алдымен кәсіпорынның операциялық қызметінің

даму мәселелеріне тәуелді. Бұл ретте, кәсіпорынның өмірлік циклінің алғашқы сатыларында операциялық қызметтің көлемі едәуір жоғары қарқынмен өсетіндігін (кәсіпорынның нарықтағы өз орнын дәл табуы жағдайында) естен шығармаған жөн. Сондықтан да, алғашқы сатыда қалыптасатын кәсіпорын активтерінің иелігінде жақын уақытта өнім көлемінің өсуі мен операциялық қызметтің кеңею мүмкіндігін қамтамасыз ететін белгілі бір резервті әлеуеті болуы тиіс.

Операциялық активтер (operating assets) өзіне келесідей активтеді кіріктіреді: касса, қоймадағы қорлар, өндірістік ғимараттар және құралдар және т.б. Мысал:

Кесте –1. Баланс

	2017	2018
Ақша ағыны	\$120 000	\$140 000
Дебиторлық берешек	\$530 000	\$450 000
Қоймадағы қорлар	\$380 000	\$320 000
Ғимарат және құрылғылар (қалдық құны)	\$620 000	\$680 000
Компанияларға инвестиц Buisson, S.A.	\$280 000	\$250 000
Жер (айналымнан тыс немесе сақтауда тұрған)	\$170 000	\$180 000
Активтердің барлығы	\$2 100 000	\$2 020 000
Акционерлік капитал және міндеттеме		
Кредиторлық берешек	\$310 000	\$360 000
Ұзақ мерзімді міндеттеме	\$1 500 000	\$1 500 000
Акционерлік капитал	\$290 000	\$160 000
Акционерлік капитал және міндеттемелер барлығы	\$2 100 000	\$2 020 000

Операциялық пайданы қалыптастыруда активтер айналымының үдеуінің жоғары рөлі осы үдеріске тұрақты басқару қажеттілікті анықтайды. Осы басқарудың үдерісі операциялық қызметті орындау кезінде активтер жиынтығының ауыспалы айналымы мен олардың жеке түрлерінің сипатын ескеруі қажет.

Операциялық активтерге басқа компаниядағы инвестиция және өңделмеген жерлер кірмейді.

Кесте –2. «MicroDrive Inc» компаниясының 31 желтоқсан 2017 – 2018 ж балансы (млн.доллар)

	2017	2018
Ақша ағыны және оның эквивалені	15,0	10,0
Дебиторлық берешек	315,0	375,0
Материалдық өндірістік қорлар	415,0	615,0
Өтімді бағалы қағаздар және басқада қысқа мерззімді активтер	65,0	0,0
Ғимараттың таза құны және құралдар	870,0	1 000,0
Барлық активтер	1 680,0	2 000,0
Акционерлік капитал және міндеттемелер барлығы		

Жабдықтаушылар алдындағы берешек	30,0	60,0
Векселге төлемдер	60,0	110,0
Қызметкерлер алдындағы берешек	130,0	140,0
Қысқа мерзімді міндеттемелер барлығы	220,0	310,0
Ұзақ мерзімді облигация	580,0	754,0
Ұзақ мерзімді міндеттеменің барлығы	580,0	754,0
Артықшылықты акция (400 мың.акция)	40,0	40,0
Жай акция (50 млн.акция)	130,0	130,0
Бөлінбеген пайда	710,0	766,0
Меншікті капитал	880,0	936,0
Пассивтердің барлығы	1 680,0	2 000,0

Формула:

Таза операциялық айналым капиталы = Операциялық айналым капиталы – Қысқа мерзімді операциялық міндеттеме. (2.1)

Таза операциялық айналым капиталы = (Ақша ағыны + Дебиторлық берешек + қорлар) – (Жабдықтаушылар алдындағы қарыз, қызметкерлер және салық органдары) = (15 + 315 + 415) – (30 + 130) = 585 млн.доллар 2017 ж.

Таза операциялық айналым капиталы = (10 + 375 + 615) – (60 + 140) = 800 млн.доллар 2018 ж.

Барлық операциялық капитал = Таза операциялық айналым капиталы + айналымнан тыс операциялық активтер = 585 + 870 = 1 455 млн.доллар 2017 ж.

Барлық операциялық капитал = 800 + 1 000 = 1 800 млн.доллар 2018 ж.

Сонымен, 2018 жылы *MicroDrive* компаниясы өзінің операциялық капиталын 345 млн.доллар өсірді 1455-тен 1800 млн.долларға дейін. Керісінше, бұл өсу көбінесе әлгі операциялық айналым капиталына тура келді 215 млн: 585-ден 800 млн.долларға, немесе 37%-ға. Бірақ сатудан түскен түсімдер 5 % ғана өскен, сату көлемі (2850-нан 3000 дейін млн.доллар)

Операциялық активтер айналымын тиімді басқару мақсатында оларды кәсіпорында келесі үш топқа жіктейді:

– айналымдылығы жоғары операциялық активтер. Оларға – сатып алу мен жеткізілімі бойынша ешқандай қиындықтары жоқ, және сәйкесінше кепілдік және маусымдық көлемдерін қалыптастыру қажеттілігі жоқ өндірістік қорлар; тұтынушылардың сұранысына ие дайын өнім қорлары; қысқа мерзімді дебиторлық қарыз; операциялық үдеріске тұрақты түрде қызмет көрсететін ұлттық және шетел валюта түріндегі ақшалай активтер жатады;

– айналымдылығы қалыпты операциялық активтер. Оларға бірінші топ құрамына кірмеген кәсіпорынның айналымдағы операциялық активтерінің басқа да түрлері жатқызылады. Әдеттегідей, олар кәсіпорынның айналымдағы операциялық активтерінің басым бөлігін

құрайды;

– айналымдылығы төмен операциялық активтер. Оларға айналымнан тыс операциялық активтер – операциялық үдерісте қолданылатын өндірістік негізгі қорлар мен материалдық емес активтер жатады. Өз аталуына қарамастан, айналымнан тыс операциялық активтер тұрақты құндық ауыспалы айналымды жасайды (айналымдағы активтер сияқты), алайда осы айналымның уақыттағы ұзақтығы операциялық циклдің ұзақтығынан бірнеше есе жоғары (айналымдағы операциялық активтердің айналым мерзімі).

2.3 Салық салынғаннан кейінгі таза операциялық пайда (NOPAT)

Егер екі компанияның әртүрлі міндеттемелері, әр түрлі көлемдерде болса демек, пайыздар бойынша әр түрлі төлеулерде қалыптасады

Таза пайда маңызды, бірақ ол компанияның операцияларының нақты тиімділігі немесе оның менеджерлерінің жұмысының тиімділігін көрсетеді. Менеджерлердің жұмыс тиімділігінің салыстыруы үшін жақсы өлшем бірліктері салық салынғаннан кейінгі таза операциялық пайда (NOPAT) болып табылады

NOPAT мөлшері төмендегідей анықталады:

$$NOPAT = EBIT \times (1 - \text{салық ставкасы}) \quad (2.2)$$

$$NOPAT = 283,8 \times (1 - 0,4) = 170,3 \text{ млн.доллар}$$

Кесте –3. «MicroDrive Inc» компаниясының 31 желтоқсан 2017 – 2018 ж кіріс және шығыс есебі млн.доллар

	2017	2018
Сатудан тускен	2 850,0	3 000,0
Операциалық шығындар, амортизацияны қоспағанда	2 497,0	2 616,2
Пайыздарды төлеуге дейінгі пайда (EBITDA)	353,0	383,8
Материальдық және материалдық емес активтер Амортизациясы	90,0	100,0
Операциалық шығындар барлығы	2 587,0	2 716,2
Салықты және пайыздарды төлемегенге дейінгі пайда (EBIT)	263,0	283,8
Пайыздық төлемдер	60,0	88,0
Салықты төлеуге дейінгі пайда (EBT)	203,0	195,8
Налогы (40%)	81,2	78,3
Салық төленгеннен кейінгі пайда (EAT)	121,8	117,5
Артықшылықты акциялар бойынша дивидендер	4,0	4,0
Жай акция ұстаушылар үшін таза пайда (EACS)	117,8	113,5

Жай акциялар бойынша дивиденттер	53,0	57,5
Бөлінбеген пайда	64,8	56,0
Показатели на одну обыкновенную акцию		
Жай акция құны	26,0	23,0
Бір акцияға пайда (EPS)	2,36	2,27
Дивиденд на одну акцию (DPS)	1,06	1,15
Бір акцияның баланстық құны (BVPS)	16,80	17,92
Бір акцияның ақша ағыны (CFPS)	4,16	4,27

Осылайша, 2018 жылы MicroDrive Inc салық салғаннан кейінгі операциялық пайдасы 170,3 миллион долларды құраған. Бұл 2017 жылмен салыстырғанда біршама көп (157,8 млн доллар). Алайда, оның кестеде келтірілген пайдасы мен шығыны туралы есебіне сәйкес, компанияның акцияға шаққандағы кірісі қарызға қызмет көрсету шығындарының өсуіне байланысты 2017 жылмен салыстырғанда 2018 жылы төмендегенін көруге болады.

2.4 Нарықтық қосылған құн (*Market Value Added, MVA*)

Барлық компаниялардың басты мақсаты – акциянерлердің әлеуметтік жағдайын максималды кеңейту

Акционерермен ұсынылған компанияның меншікті капиталдың баланстық құнымен акцияның нарықтық құнының айырмасынан нарықтық қосылған құн анықталады

Формула:

$$\text{Нарықтық қосылған құн (MVA)} = \text{Акцияның нарықтық құны} - \text{меншікті капиталдың баланстық құны} \quad (2.3)$$

$$\text{Нарықтық қосылған құн (MVA)} = \text{акция саны} \times \text{акция бағасы} - \text{меншікті капиталдың баланстық құны} \quad (2.4)$$

$$\text{Меншікті капиталдың баланстық құны} = \text{Меншікті капитал} - \text{Артықшылықты акция} \quad (2.5)$$

Нарықтық құн жоғарылаған сайын компания менеджерінеде жақсы себебі компания акциянерлерінің қызығушылығын арттырады.

Кесте – 4. «MicroDrive Inc» компаниясының 31 желтоқсан 2017 – 2018 ж негізгі көрсеткіштері млн.доллар

	2017	2018
Бір акция бағасы	26,0	23,0
Акция саны (млн)	50,0	50,0

Меншікті капиталдың нарықтық құны	1 300,0	1 150,0
Меншікті капиталдың баланстық құны	840,0	896,0
Нарықтық қосылған құн = Нарықтық құн – баланстық құн	460,0	254,0

2017 жылы Бір акция құны 26 долл 2018 жылы 23 долл. төмендеді. Зерттеу нәтижесінде акция құны төмендеп Меншікті капиталдың баланстық құны өскенін көреміз (2018 жылы бөлінбеген пайда есебінен) нарықтық қосылған құн төмендеуде

2018 жылы нарықтық қосылған құн тұрақты, бірақ осы жылы бағалы қағаздар құны бойынша $460 - 254 = 206$ млн.доллар жоғалтты

2.5 Экономикалық қосылған құн (*Economic Value Added, EVA*)

Экономикалық қосылған құн – ол операциялық пайданың аралығында айырмашылық бұл салық салудан кейін

Формула:

$$\text{Экономикалық қосылған құн (EVA)} = \text{NOPAT} - \text{Операциялық капитал} \quad (2.6)$$

$$\text{Қызметінің шығындары} = \text{NOPAT} - \text{Операциялық капитал} \times \text{Капитал құнының орташа өлшемі \%} \quad (2.7)$$

Кесте –5. «*MicroDrive Inc*» компаниясының 31 желтоқсан 2017 – 2018 ж кіріс және шығыс есебі млн.доллар

	2017	2018
Салықты және пайыздарды төлемегенге дейінгі пайда (EBIT)	263,0	283,8
Салық мөлшерлемесі	40,0%	40,0%
$\text{NOPAT} = \text{EBIT} * (1-T)$	157,8	170,3
Инвесторларға ұсынылған барлық операциялық капитал	1 455,0	1 800,0
Капитал құнының орташа өлшемі (WACC)	10,8%	11,0%
Капиталдың доллармен құны капитал = капитал * WACC	157,1	198,0
Экономикалық қосылған құн = NOPAT – капитал құны	0,7	-27,7

2.6 Таза ақша ағыны (*NFC*)

Ақша ағындары дегеніміз – бұл есепті немесе жоспарланған уақыт барысындағы кәсіпорынның алатын және төлейтін ақша қаражаттарының көлемі Кәсіпорын үшін ақша ағынын басқару келесі себептерге байланысты маңызды болып табылады:

- баланс өтімділігін реттеу;
- қаржылық салымдардың, дебиторлық қарыздардың, қорлардың, айналым активтерінің құрамы мен құрылымын оңтайландыру;
- уақытша капитал шығындары және оларды қаржыландыру көздерін жоспарлау;
- экономикалық өсуді жоспарлау.

Көптеген қаржылық талдаушылар компанияның таза ақша ағынына қызығушылық танытады. Ақша қаражаттарының қозғалысы (денежный поток, cash flow) әдетте оның баланстық пайдадан айырмашылығы болады (accounting profit), таза ақша ағынымен таза пайданың аралық қатынастары келесідей ұсынылады

Таза ақша ағыны (таза ақшалай қаражаттар) – есеп беру кезеңіндегі түсімдер мен төлемдердің айырмашылығы. Таза ақша ағыны оң және теріс мәнде болуы мүмкін. Таза ақша ағынының оң мәні ақшалай қаражаттар өсімін немесе олардың құйылуын, ал теріс мәні олардың ағылуын растайды.

$$\text{Таза ақша ағыны} = \text{таза пайда} - \text{ақшалай емес табыс} + \text{ақшалай емес шығын} \quad (2.8)$$

Мысал келтірер болсақ ақшалай емес шығын ол амортизация болып табылады

$$\text{Таза ақша ағыны} = \text{Таза пайда} + \text{материалдық және материалдық емес амортизация} \quad (2.9)$$

MicroDrive аталған компания бойынша 2018 жыл:
Таза ақша ағыны = 113,5 + 100,0 = 213,5 млн.доллар.

2.7 Бос ақша ағыны (FCF)

Бос ақша ағыны өзіне ақша ағынын, яғни инвесторлар арасында сонымен қоса компанияның айналым капиталына, негізгі құралдарын инвестициялауға оның операцияларының сүйемелдеулері үшін бөлуге мүмкін меншік түрі болып табылады

MicroDrive компанияда 2018 жылы *NOPAT* 170,3 млн.долларды құрады ал операциялық ақша ағыны – 270,3 млн.долларды

$$\text{Операциялық ақша ағыны} = \text{NOPAT} + \text{Амортизация} = 170,3 + 100 = 270,3 \text{ млн.доллар}$$

$$\text{Операциялық активтерге таза инвестиция} = 1\ 800 - 1\ 455 = 345 \text{ млн.доллар.}$$

Операциялық активтерге жалпы инвестиция (жалпы инвестициялар gross investments) келесідей анықталады:

$$\text{Жалпы инвестиция} = \text{Таза инвестиция} + \text{Амортизация} = 345 + 100 = 445 \text{ млн.доллар.}$$

2018 жылы бос ақша ағыны:

$$\begin{aligned} \text{Бос ақша ағыны} &= \text{операциялық ақша ағыны} - \text{Жалпы инвестициялар} \\ &= 270,3 - 445 = - 174,7 \text{ млн.долл.} \end{aligned}$$

Алгебралық эквивалент теңдеулер келесідей көрінеді:

$$\begin{aligned} \text{Бос ақша ағыны} &= \text{NOPAT} - \text{Таза инвестициялар} = 170,3 - 345 = \\ &= - 174,7 \text{ млн.доллар.} \end{aligned}$$

Бақылау сұрақтары:

1. Қаржылық менеджменттің негізгі тұжырымдары оның ерекшелігі
2. Операциялық актив оның құрлымы
3. Салық салынғаннан кейінгі таза операциялық пайда ролі
4. Нарықтық қосылған құнның кәсіпорын қызметіндегі орны
5. Экономикалық қосылған құн
6. Таза ақша ағынының мәні
7. Бос ақша ағыны және оның көздері

3. Тәуекел және табыстылық. Корпорациялық тәуекелдерді басқару

3.1 Қаржылық тәуекел түсінігі

Тәуекел мағынасының түрлі анықтамалары бар. Тәуекел бұл болжанған кезеңмен салыстырғанда залалдардың пайда болуы мен табыстылықты ала алмауы. Тәуекел бұл қаржылық жоғалту деңгейі ретінде анықталуы мүмкін: а) қойылған мақсатқа жете алмау мүмкіншілігі; б) болжанған нәтижелердің анықталмауы в) болжанған нәтижені субъективті бағалау.

Кәсіпорынның қаржылық жағдайы көптүрлі тәуекелдермен байланысты, оның әсер ету деңгейі нарықтық экономикаға өтуімен күшейді. Бұл іс-әрекетпен бірге жүретін тәуекелдерді жеке арнайы қаржылық тәуекел тобына бөледі, олар кәсіпорынның жалпы «тәуекел портфелінде» үлкен роль ойнайды. Кәсіпорынның қаржылық қорытындыларына қаржылық тәуекелдер әсерінің өсуі - мемлекеттегі қаржылық жағдай мен нарық конъюктурасының тез өзгеруімен, қаржылық қатынастардың ұлғайуымен, жаңа қаржылық технология мен құралдардың пайда болуымен және басқа да көптеген факторлармен байланысты. Қаржылық тәуекелдер ақша айналысымен атты қарым-қатынастармен бірге пайда болды және коммерциялық құрылымның қаржылық қызметі барысында бірге жүреді.

Кәсіпорын қызметіндегі қаржылық тәуекелдеріне қарастырап болсақ, кәсіпорын қызметіне оның қызмет ететін ерекшелігіне тәуелді болатын өзіне қаржылық тәуекелдердің түрлі түрлерін енгізетін белгілі бір тәуекелдер кешені сәйкес болатынын ескеру қажет. Алайда кез келген коммерциялық ұйымға тән тәуекелдің ажырамас факторлары өзгеріссіз қала береді, сонымен бірге шаруашылықтың кейбір нысандарының ерекшеліктері тәуекелдің қызмет етуіне әсерін тигізеді.

Кәсіпорынның қаржылық қызметтегі тәуекел табиғи түрде менеджментпен, оның барлық функцияларымен, жоспарлаумен, оперативті басқарумен, экономикалық бақылаумен, персоналды басқарумен түйіндес. Бұл функциялардың әрқайсысы тәуекелдің белгілі бір өлшемімен байланысты және оған шаруашылық жүргізудің икемді жүйесін қалыптастыруды қажет етеді. Яғни қаржылық тәуекелдің ерекше менеджменті немесе тәуекелдің экономикалық мәнін тануға, кәсіпорынның қаржылық қызметтегі оған қатысты стратегияны дайындау және іске асыруға негізделген басқарудың ерекше жүйесі қажет.

Әдетте қаржылық тәуекелді ресурстардың немесе табыстың шығынына әкеліп соғатын шаруашылық жүргізудің жағымсыз экономикалық салдарымен байланыстырады. Тәуекел көздері мен факторларын зерттеу арқылы оны болдырмауға, ондай аймақтан кетуге болады.

Жоғарыда айтылғандарды ескере отырып, кәсіпорын үшін қаржылық тәуекелді басқару ең маңызды мәселелердің бірі болып келетінін айтып кеткен жөн. Өйткені кез келген кәсіпорынның қалыптасу процесінен бастап

бүкіл қызмет ету уақытында кәсіпорынның іс-әрекеті көптеген тәуекелдерге тікелей байланысты болып келеді. Сондықтан кәсіпорынның болашақта банкроттыққа ұшырауы немесе ұшырамауы кәсіпорынның тәуекелді басқаруымен байланысты. Кәсіпорын ісінде қаржылық тәуекел деп кәсіпорынның қаржылық шешімдерді қабылдаумен байланысты табысы мен капиталына кері әсер ететін оқиғалардың болу ықтималдылығын айтамыз. Тәуекел жағымсыз оқиғаның болу ықтималдығымен сипатталады. Бұл оқиғаларға мыналар жатады: табыстың төмендеуі, базалық ресурстардың азаюы, баланстан тыс операциялар бойынша төлемдердің төленбеуі және тағы басқалары. Бірақ тәуекел деңгейі қаншалықты төмен болса, жоғары табыс алу ықтималдығы да соншалықты төмен болады. Сондықтан кез келген кәсіпорын өзінің қаражаттарын табысы жоғары және тәуекел деңгейі төмен іс-әрекеттерге жұмсауға тырысады.

Қаржылық тәуекелдер шаруашылық қызметті жүзеге асырумен байланысты ең күрделі категориялардың бірі болып табылады, оған келесі негізгі мінездемелер тиесілі:

1. Экономикалық табиғаты. Қаржылық тәуекел кәсіпорынның экономикалық қызмет сферасында пайда болады, оның табыстарының құрылуымен тікелей байланысты, қаржылық қызметті жүзеге асыру процесі кезінде мүмкін экономикалық жоғалтулармен мінезделеді (бейнеленеді). Өзінің жоғарыда аталған пайда болуының экономикалық түрлерін есепке ала тұрып, қаржылық тәуекел шаруашылық процесті жүзеге асыруымен байланысты экономикалық категориялар жүйесінде белгілі бір орынды алатын экономикалық категория ретінде сипатталады.

2. Пайда болудың объективтілігі. Қаржылық тәуекел кез келген кәсіпорынның қызметі кезіндегі объективті құбылыс болып табылады; ол оның қаржылық қызметінің барлық қаржылық операциялардың барлық бағыттары мен барлық түрлерімен бірге жүреді. Бірақ қаржылық тәуекелдің бірқатар параметрлері субъективті басқарушылық шешімдерге тәуелді болады, оның пайда болуының объективті табиғаты өзгеріссіз қала береді.

3. Жүзеге асырылудың ықтималдығы. Қаржылық тәуекел категорияның ықтималдығы кәсіпорынның қаржылық қызметі процесінде тәуекелді оқиғаның болуымен немесе болмауымен сипатталады. Бұл ықтималдықтың дәрежесі объективті де, субъективті де факторлардың әрекетімен анықталады, бірақ қаржылық тәуекелдің ықтималдылық табиғаты оның тұрақты сипаттамасы болып табылады.

4. Нәтижелердің анықсыздығы. Қаржылық тәуекелдің бұл сипаттамасы оның қаржылық нәтижелерді, біріншіден, жүзеге асырылатын қаржылық операциялардың табыстылық деңгейін алдын ала анықтау мүмкінсіздігімен анықталады. Қаржылық операциялардың күтілетін нәтижелілік деңгейі тәуекелдің түрі мен деңгейіне қатысты елеулі үлкен аралықта тербеле алады. Басқа сөзбен айтқанда, қаржылық тәуекел

кәсіпорын үшін елеулі қаржылық жоғалтуға да, сонымен қатар оның қосымша табыстардың құрылуына да әкелуі мүмкін.

5. Нәтижелердің күтілетін жағымсыздығы. Жоғарыда қаржылық тәуекелдің пайда болуының қаржылық қызмет нәтижелілігінің жағымды және жағымсыз көрсеткіштерімен сипатталуы көрсетілгенімен де, шаруашылық тәжірибеде бұл тәуекел мүмкін жағымсыз нәтижелердің деңгейімен сипатталады және өлшенеді. Бұл қаржылық тәуекелдердің аса жағымсыз нәтижелер қатары тек табыстың шығынын ғана емес, кәсіпорынның капиталының шығынын да анықтауымен байланысты, бұл өз кезегінде оның банкроттыққа әкеледі (яғни оның қызметі үшін қайтарымсыз жағымсыз салдар).

6. Деңгейдің қалқымалдығы (вариабельділігі). Кәсіпорынның белгілі бір қаржылық қызметтің операциясына тиесілі қаржылық тәуекелдің деңгейі өзгеріссіз (тұрақты) болып табылмайды. Ең алдымен, ол уақыттың аралығында елеулі қалқып тұрады, яғни қаржылық операцияның орындалуының ұзақтылығына тәуелді болады, себебі уақыттық фактор қаржылық тәуекелдің деңгейіне (салынатын қаржылық құралдарының өтімділігі арқылы, қаржылық нарықтағы ссудалық пайыз мөлшерлеменің қозғалуының анықсыздығы арқылы және т.б. арқылы пайда болатын) дара әсерін тигізеді. Сонымен бірге қаржылық тәуекел деңгейінің көрсеткіші әрдайым өзгерісте (динамикада) болатын көптеген объективті және субъективті факторлардың әсерінен елеулі қалқып отырады.

7. Бағаның субъективтілігі. Экономикалық құбылыс ретіндегі объективті табиғатына қарамастан қаржылық тәуекелдің негізгі бағалау көрсеткіші – тәуекел деңгейі – субъективті сипатта болады. Бұл субъективтілік, яғни берілген объективті құбылыс бағасының тең мағынасыздығы мәліметтік базаның күмәнсіздігі мен толықтығының әртүрлі деңгейімен, қаржылық менеджерлердің мамандануы, олардың тәуекел-менеджмент сферасындағы тәжірибесімен және басқа факторлармен анықталады.

3.2 Кәсіпорынның қаржылық тәуекелінің классификациясы

Кәсіпорынның қаржылық тәуекелі - белгісіздік жағдайда өз қаржылық іс-әрекетін асырғандағы кері қаржылық салдардың, табыс пен капиталды жоғалту түрінде көрінетін, пайда болу ықтималдығы айтылады.

Жіктелу немесе классификация деп білімнің белгілі бір облысының немесе адам қызмет түсініктері арасында байланысты орнату құралы ретінде пайдаланатын өзара тәуелді түсініктерінің жүйесі түсіндіріледі. Сол сияқты тәуекелдердің классификациясы тәуекелдердің ішкі жиындарын жалпы түсініктерге біріктіруге мүмкіндік беретін белгілі бір белгі мен қағидаттардың негізінде көптеген тәуекелдерді жүйелендіруді білдіреді. Тәуекелдердің ғылыми негізделген классификациясы жеке тәуекелдің

жалпы жүйедегі орнын айқын анықтауға көмектеседі және тәуекелдерді басқарудың лайықты әдісін нәтижелі қолданылуы үшін потенциалды мүмкіндіктерін құрады. Кәсіпорынның қаржылық тәуекелдері келесі жіктеме бойынша бөлінеді.

Кесте – 6. Қаржы тәуекелдерінің белгілері бойынша бөлінуі

Қаржы тәуекелдерінің белгілері бойынша бөлінуі	
Түрлері бойынша	<ul style="list-style-type: none"> - Кәсіпорынның қаржылық тұрақтылықты төмендету тәуекелі - Кәсіпорынның төлей алмау тәуекелі - Инфляция тәуекелі - Пайыздық тәуекелі - Неиелік тәуекелі
Объекті бойынша	<ul style="list-style-type: none"> - Қаржылық операциясының жеке тәуекелі - Әр түрлі қаржылық қызметінің тәуекелі - Кәсіпорынның қаржылық қызметінің жалпы тәуекелі
Жалпы қарастыратын құрал бойынша	<ul style="list-style-type: none"> - Жеке қаржылық тәуекел - Портфельді қаржылық тәуекел
Құрамы бойынша	<ul style="list-style-type: none"> - Жай қаржылық тәуекел - Күрделі тәуекел
Пайда болу көзі бойынша	<ul style="list-style-type: none"> - Сыртқы немесе жүйелік тәуекел - Ішкі немесе жүйелік емес тәуекел
Қаржылық нәтижелері бойынша тәуекел	<ul style="list-style-type: none"> - Экономикалық зияндар әкелетін тәуекел - Жіберілініп алынған пайда тәуекелі - Экономикалық зияндармен қоса қосымша табыс әкелетін тәуекел
Уақыт аралығы бойынша	<ul style="list-style-type: none"> - Тұрақты қаржылық тәуекел - Уақытша қаржылық тәуекел
Зиян деңгейі бойынша тәуекел	<ul style="list-style-type: none"> - Бола алатын қаржылық тәуекел - Кризистік қаржылық тәуекел - Апаттық қаржылық тәуекел
Алдын ала көру мүмкіндігі бойынша	<ul style="list-style-type: none"> - Болжамдаған қаржылық тәуекел - Болжамбанбаған қаржылық тәуекел
Сақтандыру мүмкіндігі бойынша	<ul style="list-style-type: none"> - Сақтандырылатын қаржылық тәуекел - Сақтандырылмайтын қаржылық тәуекел

Кәсіпорынның қаржылық тәуекелі оны өткізудің анықталмаған жағдайының күшіне экономикалық зиян келтіру ықтималдылығында қаржылық қызметтің қажетті мақсатты нәтижесіне жетуге бағытталған меншік иесі мен менеджерлердің альтернативті қаржылық шешімдерін таңдау нәтижесін шешу болып табылады.

Кәсіпорынның қаржылық тәуекелі келесі негізгі белгілермен жіктеледі:

1. Қаржылық тәуекелдің түрлері. Осы жіктеу белгісі оларды басқару процесінде қаржылық тәуекел әртараптандырудың негізгі параметрі болып табылады.

Қазіргі кезеңде кәсіпорынның қаржылық тәуекелінің негізгі түр санына келесілер жатады. Қаржылық тәуекелдер түрлері:

- *Қаржылық тұрақтылықтың төмендеу тәуекелі.* Осы тәуекел кәсіпорынның оң және теріс ақша ағымдарының көлемі бойынша балансталмауын тудырытын, капитал құрылымының жіктелмеуімен генерацияланады. Тәуекелдің осы түрі қауіпті дәрежесі бойынша қаржылық тәуекел құрамында жүргізуші ролді ойнайды;

- *Кәсіпорынның төлем қабілетсіздік түрі.* Тәуекелдің бұл түрі кәсіпорынның уақыт ішінде оң және теріс ақша ағымдарының қайта баланстануын туғызатын айналым активтерінің өтімділік деңгейінің төмендеуімен генерацияланады. Өзінің қаржылық нәтижелері бойынша тәуекелдің осы түрі аса қауіптілер саналады;

- *Инвестициялық тәуекел.* Кәсіпорынның инвестициялық қызметін орындау процесінде қаржылық жоғалтудың пайда болу мүмкіндігін сипаттайды. Осы қызмет түрінде сәйкес инвестициялық тәуекел – нақты инвестициялық тәуекел және қаржылық инвестициялық тәуекел болып бөлінеді. Инвестициялық қызметті атқарумен байланысты қаржылық тәуекелділіктің барлық қарастырылған түрлері өз кезегінде әр түрлі түрлерге бөлінетін «күрделік тәуекелдерге» жатады. Сонымен қатар, тәуекелдің барлық түрлері кәсіпорынның капитал жоғалту мүмкіндігімен байланысты және де олар қаржылық тәуекелдің аса қауіпті тобына кіреді;

- *Инфляциялық тәуекел.* Тәуекелдің осы түрі капиталдың нақты құнының және инфляциялық жағдайында қаржылық операцияларды орындаудан күтілген табыстың құнсыздану мүмкіндігі сипаттайды.

- *Пайыздық тәуекел.* Ол қаржының жарықта пайыздық мөлшердің ойда болмаған өзгеруінен тұрады. Берілген қаржылық тәуекел түрінің пайда болу себебі болып, мемлекеттік реттеудің әсерінен қаржылық конъюктурасының өзгеруі; бос ақша ресурстарының ұсынымының өсуі мен төмендеуі және басқа факторлар табылады. Осы тәуекел түрінің теріс қаржылық зардартары кәсіпорынның эмиссиялық қызметінде, оның дивиденттік саясатында, қысқа мерзімді қаржылық және басқа да қаржылық операцияларда көрінеді;

- *Валюталық тәуекел.* Тәуекелдің осы түрі сыртқы экономикалық қызмет жүргізетін кәсіпорындарға тән. Ол осы операциялардан күтілген ақша ағымдарына кәсіпорынның сыртқы экономикалық операцияларына қолданылатын шетел валютасының айырбастауы бағанының өзгеруіне тура әсер ету нәтижесінде, алдын ала байқалған табысты алап үлгермеуімен көрінеді; яғни кәсіпорын шикізат және материалдарды сыртқа шығара отырып, ұлттық валютаның сәйкес келетін шетел валютасына айырбастауы бағамының жоғарлау бойынша қатынасынан жеңіледі. Осы бағамның төмендеуі дайын өнімді сыртқа шығару кезінде кәсіпорынның қаржылық жоғалтуларын анықтайды;

- *Депозиттік (салымдық) тәуекел.* Осы тәуекел депозиттік салымдардың қайтарылмауы мүмкіндігін көрсетеді. Ол сирек кездеседі және кәсіпорындармен депозиттік операцияларды орындау үшін коммерциялық банкті сәтсіз таңдаумен және дұрыс бағаланумен байланысты. Депозиттік тәуекелді іске асыру жағдайы тек қана біздің елде емес, сонымен қатар нарықтық экономикасы дамыған елдер де кездеседі.

- *Несиелік тәуекел.* Ол сатып алушыға тұтынушылық несеме тауарлық несие беру кезінде кәсіпорынның қаржылық қызметінде орын алады. Оның көріну формасы болып төлемсіз немесе кәсіпорынмен несиеге жіберілген дайын өнімнің уақытсыз есептесу тәуекелі табылады;

- *Салықтық тәуекел.* Қаржылық тәуекелдің осы түрі бір қатара көріністерге ие: шаруашылық қызметтің бөлек аспектілері жүзеге асыруға жаңа салық және жинақ түрлерін енгізу; әрекет етіп құрған салық және жинақ мөлшерінің деңгейінің жоғарлау мүмкіндігі; бөлек салық төлемдерін жүзеге асыру шарттары мен мерзімдерінің өзгеруі; кәсіпорынның шаруашылық қызметінің аясында әрекет етіп тұрған салық жеңілдіктерінің жою мүмкіндігі;

- *Инновациялық қаржылық тәуекел.* Тәуекелдің осы түрі жаңа қаржылық технологияларды, жаңа құрал-саймандарды қолданумен және енгізумен байланысты;

- *Криминогендік тәуекел.* Ол кәсіпорын қаржылық қызметі аясында: өз серіктерімен жайған банкроттыққа ұшырауын жариялау; ақша және басқа да активтерді басқа тұлғалар мен заңсыз түрде иелік етуін қамтамасыз ететін жалған құжаттар: өз персоналдарымен жеке актив түрлерін ұрлау формасында көрінеді;

- *Тәуекелдің басқа да түрлері.* Қаржылық тәуекелдің басқа да түрлерінің тобы өте кең. Оның пайда болу ықтималдылығы және қаржылық жоғалту деңгейі бойынша ол жоғарыда қарастырылған табысының немесе актив бөлігінің жоғалуына әкелетін апат жағдайлар және аналогиялық форсмажолды тәуекелі жатады.

1. Сипаттайтын объектісі бойынша қаржылық тәуекел келесі топтарға бөлінеді:

- *Жеке операция тәуекелі.* Ол белгілі қаржылық операцияларға тиіс қаржылық тәуекелдің барлық түрлерін жинақтап сипаттайды;

- *Қаржылық қызметтің әр түрлі түрлерінің тәуекелі* (мысалы, кәсіпорынның инвестициялық немесе несиелік қызметінің тәуекелі);

- *Кәсіпорынның қаржылық қызметін жалпы алғандағы тәуекелі.* Кәсіпорынның қаржылық қызметіне тиісті әр түрлі тәуекел түрлерінің жиынтығы, оның қызметінің ұйымдық-құқықтық формасы спецификациясымен, капитал құрылысымен, актив құрылымымен анықталады.

2. Жалпы қарастыратын құрал бойынша қаржылық тәуекел келесі топтарға бөлінеді:

- *Жеке қаржылық тәуекел.* Ол жеке қаржылық құрал-саймандарға тиісті жинақы тәуекелді сипаттайды;

- *Қоржынды қаржылық тәуекел.* Ол қоржынды қаржынға біріккен бір қызметті қаржылық аспаптар жинағына тиісті жинақты тәуекелді сипаттайды.

3. Құрамы бойынша келесі тәуекел топтарына бөлінеді:

- *Жай қаржылық тәуекел.* Ол бөлек түр астына мүшеленбейтін қаржылық тәуекелдің түрін көрсетеді;

- *Күрделі қаржылық тәуекел.* Ол оның қарастырылатын тұрақты жнақтарынан тұратын қаржылық тәуекел түрін сипаттайды.

4. Пайда болу көздері бойынша келесі топтарға бөлінеді:

- *Сыртқы, жүйелік және нарықтық тәуекел.* Тәуекелдің осы түрі барлық қаржылық операция түрлеріне және қаржылық қызметінің барлық қатысушыларына сипат. Басқа да аналогиялық жағдайлармен қатар қаржылық нарықтың конъюктураның өзгеруі экономикалық циклдердің жеке, стадиялық өзгерістері нәтижесінде кәсіпорынның өз қызметіне еш өзгерте алмайды. Осы тәуекелдің бірі пайыздық, инфляциондық, валюталық, салықтық, тәуекелдер табылады;

- *Ішкі жүйелік емес немесе спецификалық тәуекел.* Қаржылық тәуекелді тиімді түрде басқару және оған әсер ететін кері зардаптар, шаруашылық серіктестіктерді дұрыс бағаламау, пайданың нормасын жоғары қоятын қаржылық операциялардың тәуекелге бос тиюін, капиталдың және активтің тиімсіз құрылымы, қаржылық менеджменттің дұрыс маманданбауы нәтижесінде пайда болады. Қаржылық тәуекел басқару теориясының ең негізгі ағымдық болжамы болып табылады.

5. Қаржылық нәтижелері бойынша тәуекел мынандай топтарға бөлінеді:

- *Экономикалық зияндар әкелетін тәуекел.* Бұл жағдайда қаржылық зардап кері болып табылады (капиталдың немесе табыстың жоғалуы);

- *Жіберілініп алынған пайда тәуекелі.* Жоспарланған қаржылық операцияларды объективті және субъективті себептерге байланысты жүзеге асыра алмаған кәсіпорынның жағдайын көрсетеді;

- *Экономикалық зияндармен қоса қосымша табыс әкелетін тәуекел.* Бұл қаржылық тәуекелдің түрі әдебиеттерде спекулятивтік қаржылық тәуекел болып кездеседі. Себебі ол қаржылық жағдайларды спекулятивті түрде жүзеге асырады. Мысалы, нақты инвестициялық жобаны өткізу тәуекелі жоғарғы немесе төменгі есептік дәрежедегі пайдалану табысы.

6. Уақыт аралығы бойынша қаржылық тәуекел екіге бөлінеді:

- *Тұрақты қаржылық тәуекел.* Ол бүкіл операцияны жүргізу кезеңін қамтиды және де тұрақты факторлардың қызметімен байланысты;

- *Уақытша қаржылық тәуекел.* Бұл тәуекел қаржылық операцияларды жүзеге асыру барсында жеке этаптарда көрінуі мүмкін.

7. Зиян деңгейі бойынша қаржылық тәуекелдер бөлінеді:

- *Бола алатын қаржылық тәуекел.* Қаржылық операцияны іске асыру кезінде қаржылық жоғалтулар түсім көлемінен жоғары болмайтын тәуекелді анықтайды;

- *Кризистік қаржылық тәуекел.* Қаржылық операцияның іске асыру кезінде қаржылық жоғалтулар жалпы пайда көлемінен жоғары болмайтын тәуекелді анықтайды;

- *Апаттық қаржылық тәуекел.* *Капиталдың бір бөлігі немесе барлық* жоғалтуымен қаржылық жағдайды анықтайтын тәуекелдер.

8. Алдын ала болжау мүмкіндігіне байланысты қаржылық тәуекел екіге бөлінеді.

- *Болжамдық қаржылық тәуекел.* Экономикалық даму циклімен қаржылық нарықтық конъюктуралық деңгейімен, бәсекенің дамуы мен сипатталатын тәуекел түрі. Қаржылық тәуекелді алдын ала болжау арқылы мүлде тәуекелдің болмауына болжам жасауға болады.

- *Болжалмайтын қаржылық тәуекел.* Тәуекелдің бұл түріне барлық болжауға келмейтін тәуекел түрлері жатады.

9. Сақтандыру мүмкіндігіне байланысты қаржылық тәуекелдің 2 түрі бар.

- *Сақтандырылатын қаржылық тәуекел.* Бұған сыртқы сақтандыру ұйымдары жататын тәуекел жатады;

- *Сақтандырылмайтын қаржылық тәуекел.* Сақтандыру нарығында өнім ұсынынсының болмауы жатады.

Тәуекелдің бұл екі түрі өте қозғалмалы және де мүмкіндігіне байланысты болжауға болады. Бірақ сақтандыру әрекетін реттеу мемлекеттік формада және нақты экономикалық жағдайға байланысты тиімді шешілуі керек.

Осылайша, қаржылық тәуекелдерді басқару нәтижелі жүйесінің жұмыс жасауының негізі болып олардың классификациясы табылады.

Тәуекелдердің түрлі классификацияларын талдай отырып, қаржы тәуекелі өзімен бірге уақыт функциясын ұсынады. Берілген қаржылық актив немесе капитал салымының түрі үшін тәуекел деңгейі уақыт бойында жоғарылайды. Мысалы, импорттаушының шығыстары бүгінгі күнде контрактіге отырған кезден, уақыттан мәміле бойынша төлем мерзіміне дейінгі уақытқа байланысты, себебі ұлттық валютаға шетел валютасының бағамының қатынасы өсуде.

Кәсіпорынның аса маңызды мақсаты болып тәуекелдер картасын өңдеу табылады. Бұл карта, біріншіден, нақты бір несиелік ұйымның ерекшелігін көрсету қажет; екіншіден, тәуекелдердің жиынтығы туралы бүтін түсінігін көрсетуі қажет (алайда, тәуекелдің бір тобына түрлі деңгейдегі тәуекелдер қосылмауы керек); үшіншіден, тәуекелдің пайда болу көзі, тәуекел

тудыратын объект және тәуекелді қабылдайтын субъект тәрізді сипаттамалық белгілерді бөліп көрсетуі қажет. берілген шарттарды есепке алу арқылы өңделген мұндай классификация тәуекелдердің нәтижелі сапалық пен сандық бағалау үшін арналған және кәсіпорынның қаржылық тәуекелдерді нәтижелі басқарудың негізі болып табылады.

3.3 Кәсіпорын қызметінің тәуекелін бағалау және талдау әдістері

Кез келген қаржылық немесе шаруашылық операциялардың тиімділігі онымен бірге болатын тәуекел деңгейі бір-бірімен байланысты. Тәуекел факторын есептемей толық инвестициялық талдау жүргізу мүмкін емес. Сондықтан тәуекел деңгейін бағалай және оның нақты операция табыстылығының деңгейімен байланыстылығын бағалай білу қажет.

Тәуекелдің мәні мен түріне тәуелсіз кәсіпкерліктің негізгі мақсатына – салынған капиталдан табыс алуға – тәуекелді анықтау сәйкес келеді.

Төмен табыс табу немесе шығыстарға ұшырау ықтималдылығы қаншалықты жоғары болса, соншалықты жоба тәуекелді болатыны белгілі. Капиталды салу мүмкін нұсқауларды таңдау кезінде жиі «бұл жобаның тәуекелі төменірек сияқты» дегендей абстрактілік пайымдаулармен шектеледі. Алайда, көбінесе тәуекел деңгейін нақты анықтауға болады, сонымен қатар осы тәуекелге сәйкес келетін, ұсынылатын жобаның табыстылық деңгейін де анықтауға болады. Алынған нәтижелерге сүйене отырып, салымшы оған тиімді ақша салымын таңдай алады, сонымен қатар мүмкін болатын тәуекел деңгейін де төмендете алады.

Тәуекелдің жоғары, орташа немесе төмен деңгейлерін ажыратады. Тәуекелдің көлемін (не деңгейін) екі критерий арқылы өлшенеді (бағаланады): орташа ауытқу мәнімен (дисперсия) және мүмкін болатын нәтижелерді өзгермелілігімен (вариация).

Сонымен бірге тәуекелдің орташа күтілетін мәні мүмкін болатын нәтижелерді де бағалайды. Ауытқу орташа күтілетін мәнің орташа көлемнен ауытқу өлшемі мен деңгейін көрсетеді.

Кәсіпорынның қаржылық тәуекелін бағалаудағы дисперсия өзімен бірге тәуекелді салымдардың орташа күтілетін салымдардан нақты қаржылық нәтижелердің квадраттық ауытқулардың орташа салмақты көлемін ұсынады

$$\sigma^2 = \sum (x - \bar{x})^2 / n, \quad (3.1)$$

Мұндағы: σ^2 - дисперсия;

x – қаржы ресурстарының салымының әр жағдайы үшін күтілетін мәні;

\bar{x} – қаржылық тәуекелдің орташа болжамды мәні;

n – қаржы ресурстарының салымдарының саны (жиілік).

Нәтиже неғұрлым жоғары боған сайын, кәсіпорынның қызметі

солғұрлым тәуекелді болады.

Дисперсия қаржылық тәуекелдің жиілігінің абсолютті тербелісін сипаттайды, ал тербелістің салыстырмалы дәрежесін вариация коэффициенті көрсетеді. Ол келесі формуламен анықталады:

$$v = \sigma / \bar{x} \cdot 100, \quad (3.2)$$

Мұндағы: v – вариация коэффициенті;
 σ – орташа квадраттық ауытқу;
 \bar{x} – қаржылық тәуекелдің орташа болжамды мәні.

Вариация – бір жағдайдан (вариант) басқа жағдайға ауысқандығы белгінің сандық бағасының өзгеруі (тербелмелігі). Мысалы, экономикалық табытылықтың (рентабельділіктің) өзгеруін экономикалық табыстылықтың нақты мәнін сәйкес келетін ықтималдылықтың мәніне көбейтуді жинақтау арқылы анықтауға болады.

Вариация коэффициенті 1-ден 100%-ға дейін өзгеруі мүмкін. Вариация коэффициенті қаншалықты жоғары болады, соншалықты тербеліс күшті. Вариация коэффициентінің түрлі мәндеріне келесідей сапалы баға бекітілген:

- 10 % -ға дейін – салымдардың төмен тербелісі;
- 10-25 % - қаржылық тәуекелдің орташа тербелісі;
- 25 %-дан жоғары – қаржылық тәуекелдің жоғары тербелісі.

Дисперсия мен вариацияны қолданған кезде тәуекелдің қаржылық нәтижені алудың математикалық ықтималдылығы бар екенін ескеру қажет. Бұл ықтималдылық субъективті эксперттік жолмен немесе объективті қаржылық тәуекелдің деңгейін математикалық есептеу негізінде анықтауға болады.

Капитал салымының мүмкіндік (орташа) табыстылығы келесі формуламен есептелінеді:

$$\bar{k} = \sum k_i \times p_i \quad (3.3)$$

Мұндағы: k_i - i капитал салымының табыстылығы, %
 p_i - i капитал салымының алу ықтималдылығы.

Кәсіпорынның қаржылық тәуекелдерін бағалаудың негізгі әдістері болып статистикалық әдістер есептеледі. Статистикалық әдістің мәні берілген немесе ұқсас өндірістегі шығындар мен табыстардың статистикасы зерттеліп, сол немесе басқа экономикалық қайтарулардың көлемі белгіленіп және болашаққа дәлірек болжау құрылуында болып отыр. Олардың ішіндегі перспективалы әдіс қаржылық тәуекелдерді факторлық талдау (факторлық жүйе моделін қолдану) болып табылады. Мысалы, диверсификацияланған инвестициялық тәуекелді инвестиция объектісінің даму перспективаларының бар-жоқтығы бойынша, бәсекелестік деңгейі, тапсырыстар саны, келісілген шарттар саны бойынша, ал

диверсификацияланбаған – несиелер бойынша пайыздық мөлшерлемелер, инфляциялық күтілімдер, ел экономикасының дамуының жалпы беталыстары бойынша бағаланады.

Қаржылық тәуекелді бағалаудың басқа да аналитикалық әдістері кеңінен қолданылады. Іскерлік белсенділік, қаржылық тұрақтылық коэффициенттері есептеледі, банкроттылыққа ұшырау ықтималдылығы анықталады, жалпы қаржылық даму деңгейі талданады.

Тәуекел деңгейінің түрлі салыстырмалы сипаттамалары жасалып, рейтингтер анықталады.

Тәуекелді бағалаудың перспективалы әдісі модельдеу болып табылады. Бұл әдістің негізгі қиындығы нақты жағдайларға байланысты модельді дұрыс таңдау. Модельдер қаржылық тәуекел ықтималдылығын бағалап, нақты жағдайды болжамдауға мүмкіндік береді.

Тәжірибеде тәуекелдерді бағалауда аналогиялар әдісі қолданылады. Қаржы менеджерлері, мамандар түрлі шығарылымдар немесе басқа кәсіпорындар тәжірибесі негізінде белгілі бір жағдайлардың болуы, қаржылық нәтижелер алу ықтималдылығын, қаржылық тәуекел деңгейін анықтайды. Осы әдіс негізінде көптеген кәсіпорындардың тактикасы мен стратегиясы құрылады. Бірақ әр кәсіпорынның өзіндік кадрлік, шикізаттық және салалық сипаттағы ерекшеліктері бар екенін ескеру қажет.

Тәуекелді бағалаудың негізгі әдісі кәсіпорынның қаржылық жағдайын кешенді талдау, оның қаржылық тұрақтылығы пен төлем қабілеттілігін талдау болып табылады.

Қаржылық тәуекелді бағалау үшін қаржылық тәуекел ықтималдылығын сипаттауға мүмкіндік беретін коэффициенттерді (мультипликаторлар) есептеуде негізделетін мультипликативті әдісті қолдануға болады. Белгілі көрсеткіштерді (коэффициенттерді) есептеу есеп берудің белгілі баптары арасындағы қатынасын анықтауда негізделеді.

Кәсіпорынның қаржылық тәуекелін бағалау үшін рейтингілік әдіс қолданылуы мүмкін. Оның мәні: негізгі көрсеткіштер корреляциялық-регрессиялық талдау көмегімен топтастырылады. Кейін кәсіпорынның эксперттік өлшем бойынша белгілі көрсеткіштердің орта салмақты рейтинг мәні (орны) ретінде есептелетін интегралды рейтингі анықталады. Келесі кезеңде кәсіпорындардың талданатын топтарындағы тәуекел деңгейі бойынша әр кәсіпорынның интегралды рейтинг мәні есептеледі. Рейтингде бірінші орынды экономикалық потенциалы жоғары және төмен деңгейлі тәуекелді кәсіпорын алады.

Кәсіпорынның экономикалық қызметінің тәуекелін сапалы бағалау төмендегілерді қарастырады:

- тәуекел факторларын анықтау;
- тәуекел туындайтын жағдайларды талдау;
- тәуекелдердің потенциалды облысын анықтау.

Қаржылық жағдайды болжамдау қаржылық тәуекел ықтималдылығын

анықтауға, болашақта кәсіпорынның даму перспективасын айқындауға мүмкіндік береді. Сонымен бірге болжамдау қаржылық талдау мен жоспарлауға сүйенеді.

Тәуекелді талдауды бір-бірімен өзара тығыз байланысты және бір-бірін толықтыратын екі түрге бөлуге болады: *сапалық және сандық*.

Тәуекелді сапалық талдау тәуекелді басқарудың екінші кезеңі түрінде көрінеді. Ол мүмкін болатын барлық тәуекелдерді теңестіріп салыстырады.

Ол салыстырмалы түрде қарапайым болуы мүмкін. Оның басты міндеті – жұмыс пен кезеңдердің орындалуы кезіндегі тәуекелдің себептерін анықтау, яғни тәуекел мүмкін болатын аймақты айқындау, содан кейін барып, барлық тәуекелдерді анықтау болып табылады.

Тәуекелділік дәрежесіне әсер ететін барлық факторларды объективті және субъективті деп бөлуге болады. Объективті факторларға кәсіпорыннан тәуелсіз инфляцияға, бәсеке саяси және экономикалық дағдарыстар, экология, кедендік салықтар жатады. Субъективті факторлар тікелей нақты түрін сипаттайды: өндірістік потенциал, кадрлық құрылым, шаруашылық байланыстар, қаржылық жағдай.

Тәуекелдің сандық талдауы – бұл жалпы қаржылық тәуекелдің және ақшалай шығындардың жеке түрлері бойынша нақты көлемін анықтау. Жеке тәуекелдің өлшемдерін анықтау түрлі талдаудың әдістері арқылы жүргізіледі.

Осылайша, көптеген жағдайда сапалық талдауда жіберілетін тәуекелдің сандық тәуекелмен шектеулі байланыстырылады. Бірақ мұндай жағдайда біріншіден, тәуекелділік жағдайларды сандық бағалауды әр кезде жүргізуге болмайды. Екіншіден, кәсіпкерлік тәуекелділіктің деңгейін анықтауда қазіргі жағдайдағы экономикалық ақпараттардың мазмұны мен көлемінің толықсыздығы әсер етеді.

3.4 Қаржылық тәуекелді төмендету стратегиясын басқару

Тәуекел басқару негізінде тәуекелді төмендетуге бағытталған жұмысты ұйымдастыру мен іздеу жолдары, анықсыз жағдайда табысты көтеріп алу өнері жатыр. Бұл саладағы жұмыс істейтін мамандарға арнайы квалификациялық міндеттер қойылады, көрсетіп айтсақ, кәсіпорынның экономика мен қаржысын білу, математикалық әдістерді білу, статистиканың негізін білу, сақтандыру ісін т.б.

Қаржылық тәуекелді басқару кері қаржылық салдарды болжау мен бейтараптандыру процесін білдіріп, оларды ұқсастыру, бағалау, алдын-алу мен сақтандырумен байланысты. Сақтандыру кезінде кәсіпорынға негізгі қаржылық тәуекел түрлері бойынша сақтандыру жүргізіледі - жүйелік тәуекелмен қатар, жүйесіз тәуекел. Қаржылық тәуекелдердің кері салдарының орнын толтыруымен ғана емес, сонымен қатар сақтандырылған объектінің нақты құнымен, сақтандыру соммасы мен төленетін сақтандыру жарнасымен анықталады.

Кәсіпорынның ұйым өндірістік шаруашылық-қызметін жүзеге асыру үрдісінде тәуекелдің үлкен деңгейімен байланысты қызмет түрінен немесе қаржылық операцияларды орындаудан бас тарта алады, яғни тәуекелділікке бармау. Тәуекелділікті төмендетуге бағытталған мұндай жол ең жай әрі радикалды болап есептеледі. Бұл кәсіпорынның қаржылық тәуекелімен байланысты болатын барлық мүмкін жоғалтулардың болуынан қорғайды, бірақ тәуекелділік қызметпен байланысты табыс алуға мүмкіндік бермейді. Сонымен қатар жеке жағдайларда тәуекелділікке бармау тіпті мүмкін емес болады тәуекелдің бір түрінен қашу екіншісінің пайда болуына әкеледі. Сондықтан аталып отырған тәсіл тек ірі және өте күрделі тәуекелдерге қатысты қолданылуы мүмкін.

Кәсіпорынның қаржылық тәуекелділіктердің түрлерінен бас тарту туралы шешім алдын ала шешім қабылдаудың сатысында сонымен қатар, егер тәуекел болжанған деңгейден жоғары болып, қызметтің әрі қарай жүзеге асырылуын тоқтату арқылы орындалады. Бірақ тәуекелден бас тарту туралы шешім тек шешім қабылдаудың алдын ала сатысында қабылданады, себебі қызметті жалғастырудан бас тарту көптеген жағдайда фирма үшін қаржылық немесе басқа да жоғалтулардың болуына әкеледі, ал кейбір жағдайда кәсіпкерлік фирманың келісім шарттағы міндеттерінде қиыншылықтар туындайды.

Кәсіпорынның қаржылық тәуекелден бас тарту сияқты қаржылық тәуекелділікті төмендетудің мұндай тәсілін қолдану тек белгілі бір шарттарды орындағаннан кейін ғана мүмкін болады:

1. тәуекелділіктің бір түрінен бас тарту біркелкі немесе үлкен деңгейдегі тәуекелдердің пайда болуына әкелмейді;
2. тәуекелділік деңгейі кәсіпкерлік мәміле немесе жалпы қызметтің табыстылығынан анағұрлым жоғары болады;
3. фирма берілген тәуекелден болатын қаржылық жоғалтуларды өзінің жеке ақша қаражаттары есебінен жаба алмайды, себебі мұндай жағдайда жоғалтулар тым жоғары.

Әрине, фирма кәсіпорынның қаржылық тәуекелділіктердің барлық түрлерінен бас тарта алмайды, олардың көп бөлігін «өзіне қабылдайды», яғни тәуекелдер салдары орны толмайтын жоғалтуларға әкеліп, шығындарға ұшырағанша кәсіпкер саналы түрде тәуекелге барады және бизнесін жалғастырады. Кейбір тәуекелдер мүмкін болатын табыс әлеуеті болғанда қабылданады, ал кейбіреулері құтылуға болмайтындықтан қабылданады.

Кәсіпорынның қызметін жүзеге асыруда кездесетін тәуекелдерді бейтараптандырудың келесі тәсілі қолданылады – бұл тәуекелділікті партнерларға жеке мәмілелер бойынша немесе келісімшарт жасасу арқылы шаруашылық операцияларға трансферттеу немесе өткізу. Мұндай жағдайда шаруашылық серіктестерге кәсіпорынның қаржылық тәуекелдердің салдарын бейтараптандыру мүмкіндігі бар ғана бөлігі

өткізіледі, яғни ішкі сақтандыру қорғанысы жүргізілетін тиімді мүмкіндіктері бар. Тәуекелдерді басқарудың қазіргі кездегі тәжірибесінде қаржылық тәуекелдерді өткізудің кең таралған келесі бағыттары қолдануда:

1. *Факторинг келісiмiн жасасу арқылы тәуекелдердi өткізу.* Берілген жағдайдағы өткізудің негізі болып кәсіпорынның несиелік тәуекелі болып табылады, яғни оның артықшылық бөлігі коммерциялық банкке немесе мамандандырылған факторингтік кәсіпорынға өткізіледі. Бұл фирмаға несиелік тәуекелдің негативті қаржылық салдарын кең деңгейде бейтараптандыруға мүмкіндік береді.

2. *Өкілеттіліктің келісiмiн жасасуы арқылы тәуекелдердi өткізу.* Келісім күшінде өкілеті адам үшінші жақтағы кредиторалдында соңғысының міндетері толық немесе бөлшекті орындалуына жауап береді. Кәсіпорын өкілеттілікті қарыз капиталын алу үшін қолданады және өкілетті адам алдында келісімшарттың орындалуына толық жауапты болады. Осылайша, фирма – кредитор кредитті қайтармау және осымен байланысты болатын жоғалтуларды өкілетті адамға өткізеді.

Банктік кепілдік – бұл кепілдіктің тағы бір түрі. Бұл кредиттік ұйымның басқа жақтың өтінішімен берілетін жазбаша түрдегі міндеттемесі, яғни кредиторға принципал төлеу. Банктік кепілдікті бергені үшін принципал төлемақы төлейді. Банктік кепілдік кәсіпорынға келешектегі төленетін мәмілелер жасасқан кездегі немесе қызмет көрсету, жұмыс жасау, тауарларды жеткізу фактісі бойынша тәуекелділіктерді болдырмауға мүмкіндік береді.

3. *Шикізат және материалдарын тәуекелдердi өткізу.* Берілген жағдайда тиеу және түсіру жұмыстары кезінде мүлікті бүлдіру немесе жоғалтумен байланысты болатын тәуекелдер негіз болады. Бірақ тауардың нарықтық бағасының түсуімен байланысты жоғалтулар үшін жеткізудің кешіктірілуімен болған жағдайда да кәсіпорын жауапты болады.

4. *Биржалық мәмілелер жасасу арқылы тәуекелдердi өткізу.* Бұл тәуекелді өткізу тәсілі хеджиралау жолымен жүзеге асырылады. Жалпы алғанда, екі жақ жасасқан келісімшартта контрагентке нақты немесе барлық тәуекелдерді өткізу спецификалық жағдай туралы айтылса ғана жүзеге асырылады. Тәуекелді өзіне қабылдаған жақ жауапкершілігін сақтандырғаннан кейін екінші рет өткізе алады.

Кәсіпорынның қаржылық тәуекелдерін бейтараптандырудың тиімді тәсілдерінің бірі – диверсификация. Кәсіпорынның қаржылық тәуекелдердің диверсификациялаудың негізгі нысаны ретінде келесілер қолданылады:

- Ұйымның кәсіпорынлық қызметін диверсификациялау бір - бірімен байланысы жоқ альтернативті мүмкін болатын қызметтен түскен табысты пайдалану көзделеді. Мұндайда, егер көзделмеген жағдайлар нәтижесінде қызметтің бір түрі шығынды болса, екіншісі табысты болады.

- Тұтынушылардың дайын өнімді сатып алуының диверсификациясы;

- Кредиттік портфельді диверсификациялау;

Кәсіпорынның қаржы тәуекелдері түрлі әдістер мен тәсілдер көмегімен шешіледі. Кәсіпорынның қаржы тәуекелдерін шешу құралдары болып олардан қашу, ұстап қалу, беріп жіберу, деңгейін төмендету.

Тәуекелден қашу тәуекелмен байланысты шарадан жай ауытқумен түсіндіріледі. Алайда кәсіпкер үшін көбінесе тәуекелден қашу пайда алу мүмкіндігін қолданбауды білдіреді.

Тәуекелді ұстап қалу – тәуекелді инвестордың жауаптылығына қалтыру. Сонымен, инвестар венчурлік капиталды сала отырып, вечурлік капиталдың мүмкін болатын жоғалтуларын меншікті қаражаттары есебінен өтей алатынын алдын ала ескереді.

Тәуекелді беріп жіберу инвестор тәуекел жауаптылығын басқаға біреуге, мысалы сақтандыру қоғамына, беріп жіберумен түсірдіріледі. Бұл жағдайда тәуекелді беріп жіберу қаржы тәуекелін сақтандыру жолымен жасалды.

Қаржылық тәуекелді шешуге нақты қаражаттарды таңдаған кезде қаржы менеджері келесі принциптерді назарда ұстауы керек: меншікті капитал мүмкіндігінен артық тәуекелге бармау керек, аз нәрсе үшін көп нәрсені тәуекелге салмау керек, тәуекелдің нәтижесін алдын ала білуге тырысу қажет. Яғни берілген тәуекел бойынша, мүмкін болатын шығындардың ең көп мәнін есептеп, содан соң берілген тәуекелге итермелейтін кәсіпорынның капитал көлемімен, содан кейін салыстыру керек, содан кейін барып мүмкін болатын шығындарды жалпы ақша қаражаттарының көлемімен салыстыру қажет. Сонда ғана, бұл тәуекел кәсіпорынды банкроттық жағдайға әкелмейтінін анықтауға болады.

Бақылау сұрақтары:

1. Қаржылық тәуекел мен табыстылық арасындағы түсінік
2. Қаржылық тәуекелді басқарудың негізгі мақсаты
3. Қаржылық нәтижелері бойынша тәуекел сыныпталуы және мәні
4. Зиян деңгейі бойынша тәуекелді сыныптау және бағалау
5. Кәсіпорынның қызметінің тәуекелін бағалау әдістері
6. Кәсіпорынның қаржылық тәуекелден бас тарту әдістері
7. Қаржылық тәуекелін сапалы бағалау
8. Қаржылық тәуекелді төмендету әдістерін басқару

4. Активтерді басқару және бағалау

4.1 Компанияның активтерінің түсінігі және жіктелуі

Активтер деген термин ХХ ғасырдың 60-70 жылдарында қаржы сферасында жеткілікті дамып, қоғамда игіліктің, ақшалай формасының өте көп мөлшерде пайда болып қалыптасуының нәтижесінде қолданысқа кеңінен ене бастады.

Активтер ұғымының пайда болуына тағы да үлкен қозғау салып себеп болған – қарыз капитал нарығының бір ғана ұлттық мемлекеттің шеңберінен асып жаһандана бастауы. Ал бұл процеске өз кезегінде мына қоғамдық экономикалық құбылыстар ықпал етті:

- халықаралық тауар айналымының көбеюі;
- халықаралық деңгейде капитал қозғалысының етек алуы;
- халықаралық және дүниежүзілік экономикалық интеграциялық процестің дами түсуі.

Осы аталған өзгерістердің нәтижесінде дүниежүзілік нарықтарда әр түрлі қаржы инструменттері пайда болып, компаниялардың корреспонденттік қатынас шеңбері ұлғая түсті. Сөйтіп кәсіпорындар үшін өз ресурстарын тиімді орналастыру объектілері көбейді. Осының нәтижесінде компаниялардың табыс табу мақсатында өз ресурстарын орналастыру мүмкіндігі артты.

Нарықтық экономика жағдайларында кез-келген кәсіпорынның қаржылық жағдайы, төлем және несие қабілеттілігі оның қажетті активтермен қамтамасыз етілуімен тікелей байланысты.

Активтер деп – тұтыну құны бар және табыс табу көзі болып табылатын, материалдық және материалдық емес игіліктердің жиынтығы.

Активтерді әр түрлі белгілеріне байланысты былайша жіктеуге болады:

- активтердің функционалдық формасына байланысты;
- шаруашылық процеске активтердің қатысу сипатына және олардың айналымының ерекшелігіне байланысты;
- активтерді қалыптастырудағы қаржылық көздердің сипатына қарай;
- компаниялардың активтерді иеленудің сипатына қарай;
- басқарудың объектісі ретінде активтердің агрегаттану дәрежесіне байланысты;
- активтердің өтімділік дәрежесіне байланысты;
- компанияның ағымдағы шаруашылық қызметінде қалыптасқан активтердің қолдану сипатына қарай;
- компанияның қатынасы бойынша активтердің орналасу сипатына қарай.

Енді жоғарыда аталған активтер жіктемесіне кеңірек тоқталып өтейік.

1. Функционалды формасына байланысты негізгі үш түрлі

материалдық, материалдық емес және қаржылық активтерді қарастыруға болады.

Материалдық активтер – бұл компанияның мүлкінің құндылықтарын сипаттайды, оған заттай мазмұны бар активтер жатады.

Материалдық емес активтер – бұл заттай мазмұны жоқ, бірақ шаруашылық қызметке қатысатын және табыс әкелетін компанияның құндылықтарын айтамыз.

Қаржылық активтер – бұл қолма-қол ақша қаражаттар формасындағы компанияның мүліктік құндылықтары және әр түрлі эмитенттердің бағалы қағаздары.

2. Шаруашылық процеске активтердің қатысу сипатына және олардың айналым ерекшелігіне байланысты, активтерді айналым және айналымнан тыс активтер болып екі түрге бөлеміз.

Айналым (ағымдағы) активтері – бұл компанияның ағымдағы коммерциялық қызметін көрсететін және бір операционды цикл кезінде түгелімен өткізілетін компанияның мүліктік құндылықтарының жиынтығын сипаттайды.

Айналымнан тыс активтер – бұл компанияның мүліктік құндылықтарының жиынтығы, яғни шаруашылық қызметтің жеке циклдер процесінде көп рет қатысатын және өз құнының белгілі бір бөлігін өнімге беретін активтерді айтамыз.

3. Активтерді қалыптастырудағы қаржылық көздердің сипатына қарай жалпы және таза активтер деп бөлуге болады.

Жалпы (жиынтық) активтер – бұл шаруашылық қызметті қаржыландыруға арналған меншікті және тартылған капитал негізінде қалыптасқан компанияның құндылықтарының жиынтығын білдіреді.

Таза активтер – бұл тек меншікті капитал есебінен қалыптасқан компанияның құндылықтарының құндық жиынтығын сипаттайды. Банктің таза активтер құнын келесі формуламен анықтауға болады:

$$TA = A - TK, \quad (4.1)$$

мұндағы, TA – таза активтер құны;

A – балансты құнының барлық активтерінің жалпы сомасы;

TK – қолданылған тартылған капиталының жалпы сомасы.

4. Компанияның активтерді иеленудің сипатына қарай меншікті, жалға алынған және өтеусіз түрде қолданылатын активтер деп бөлеміз.

Меншікті активтер – бұл компанияның тұрақты иелігінде болатын және оның балансының құрамында көрініс табатын, сонымен қатар оларға меншік құқығы бар компанияның мүліктік құндылықтарын айтады.

Жалға алынған активтер – бұл шаруашылық қызметті жүргізу үшін жал құқығымен (оперативті лизинг негізінде) алынған компанияның

мүліктік құндылықтарын айтамыз.

Өтеусіз түрде қолданылатын активтер – бұл компанияның уақытша шаруашылық жүргізу үшін тегін негізде басқа шаруашылық субъектілермен берілген мүліктік құндылықтарды айтамыз және бұл активтер компанияның балансында көрсетілмейді.

5. Басқару объектісі ретінде активтердің агрегаттану дәрежесіне байланысты жеке актив, кешенді басқарылатын активтер тобы және компанияның активтерінің жиынтық кешені деп бөлуге болады.

Жеке актив – шаруашылық басқарудың жалғыз, минималды бөлшектенген объектісі (мысалы: кассадағы ақша, компанияның алған жеке акциялары, материалдық емес активтердің нақты түрі және т.б.) болып табылатын мүліктік құндылықтардың бір түрін (немесе әр түрлілігін) айтамыз.

Активтер тобы – бұл бірдей принциптермен ұйымдастырылған және бірдей қаржылық саясатқа бағынған (мысалы: компанияның дебиторлық қарызы, бағалы қағаздар портфелі және т.б.) функционалды басқарудың кешенді объектісі болып табылатын мүліктік құндылықтарының бөлігін айтамыз.

Компанияның активтерінің жиынтық кешені – бұл компанияның қолданатын активтерінің жалпы құрамын айтады.

6. Өтімділік дәрежесіне қарай активтерін жоғары өтімді, өтімділігі орташа, өтімділігі төмен және өтімсіз активтер деп бөлуге болады.

Өтімділігі жоғары активтер – бұл ағымдағы қаржылық міндеттемелерді уақытылы төлеммен қамтамасыз ету мақсатында, тез арада ақша формасына (әдетте бір айға дейін) конверсияланатын және ағымдағы нарықтық құнын аз немесе тіптен жоғалтпайтын, банктің мүліктік құндылықтарының тобын білдіреді.

Өтімділігі орташа активтер – бұл өзінің нарықтық құнын аз жоғалтумен, ақша формасына бір айдан алты айға дейінгі мерзімде конверсияланатын, банктің мүліктік құндылықтарының тобын білдіреді.

Өтімділігі төмен активтер – бұл тек белгілі бір кезең өткеннен кейін (жарты жыл немесе одан жоғары) өзінің ағымдағы нарықтық құнын жоғалтпайтын, ақша формасына конверсияланатын, мүліктік құндылықтарының тобын айтамыз.

Өтімсіз активтер – бұл жеке болып өткізілмейтін (олар толық мүліктік құндылықтардың кешенінде ғана сатылуы мүмкін), баланста банктің мүліктік құндылықтарының жеке түрлері болып көрініс табатын активтер.

7. Компанияның ағымдағы шаруашылық қызметінде қалыптасқан активтерді қолдану сипатына қарай қолданылатын және қолданылмайтын активтер деп бөлеміз.

Қолданылатын активтер – бұл операциялық немесе инвестициялық қызметіне тікелей қатысатын және оның табысының қалыптасуын қамтамасыз ететін компанияның мүліктік құндылықтарының белгілі бір

бөлігін айтамыз.

Қолданылмайтын активтер – бұл шаруашылық қызметтің өткен сатыларында қалыптасқан, бірақ әр түрлі объективті және субъективті себептерге байланысты қазіргі уақытта қолданылмайтын компанияның мүліктік құндылықтарының бөлігін білдіреді.

8. Компанияның қатынасы бойынша активтердің орналасу сипатына қарай ішкі және сыртқы активтер деп бөлеміз.

Ішкі активтер – бұл тікелей территориясында болатын компанияның мүліктік құндылықтарын білдіреді.

Сыртқы активтер – бұл шаруашылықтың басқа субъектілерінде, жолда немесе жауапты сақталуда болатын банктің мүліктік құндылықтарын білдіреді.

Алайда активтерді талдай отырып, олардың қалай таратылғанын және есепті жылы неге көбірек көңіл бөленген, сондай-ақ кәсіпорынның өндірістік потенциалы мен оның негізгі құралдарының жағдайын және кәсіпорын мүлкінің мобильділігін (іске тартылу деңгейін) анықтау қажет. Ол үшін, ең алдымен кәсіпорынның өндірістік потенциалының көлемін анықтау қажет, ол туралы арнайы оқулықтарда түрлі көзқарастар кездеседі. Бірінші әдістеме бойынша оның құнына негізгі құралдардың, өндірістік қорлардың, аяқталмаған өндірістің, өсімдегі және бордақылаудағы малдар құндары қосылады.

4.2 Облигациялар және олардың бағасы мен табыстылығы

Облигация эмитенттің белгілі бір шартты орындауға, яғни алған ақша сомасын қайтаруда және белгіленген сыйақыны төлеуді міндеттенген жазбаша қарыз құжатын айтады. Ол компанияның активіне қарсы қойылады. Облигация арқылы тартылған капитал акционерлік капитал деп есептелмейді. Облигация шығару – қосымша капитал тартудың бір нысаны. Эмитенттің жалпы шығыны облигацияны шығаруға және оларды орналыстыруға жұмсаған жылдық шығынға тең болады.

Облигация мерзімдік қарыз міндеттемесі болғандықтан оның кепілі болып эмитенттің жалпы кепілдігі саналады. Ол кепілдік – эмитенттің банкротқа ұшырап, өз міндеттемесін орындай алмаған кезде – корпорация мүлігінің бір бөлігін иемденуге облигация ұстаушының құқығы бар. Облигация да акция сияқты компанияны инвестициялаудың ең маңызды көзі.

Облигация – бұл оның ұстаушысының облигацияны шығарған тұлғадан оның номиналды немесе басқа мүліктік эквивалентінің белгіленген мерзімінде алуға құқықтарын растайтын бағалы қағаз. Облигация оның ұстаушысына облигацияның номиналды құнының пайызында тіркелген немесе басқа мүліктік құқықтарды алуға құқық береді.

Облигацияның ұстаушылары акционерлік қоғамдардың акция иелері

бөленген мүлік құқықтарын пайдаланбайды. Бірақ қолында облигациялары бар тұлғалар акционерлердің алдында белгілі бір артықшылықтарға ие. Акционерлік қоғам акциялар бойынша дивидендтерді есептеудің алдында ол шығынға қосылатын облигациялар бойынша пайыздарды төлеуді қамтамасыз етуі керек. Егер акционерлік қоғам банкроттыққа ұшыраса, онда ең алдымен оның облигацияларды ұстаушылардың және басқа несие берушілердің алдындағы міндеттемелері өтеледі, тек содан кейін ғана қалған активтер акционерлер арасында бөлінде. Қалыпты жағдайларда ақшаны қайтару өтелу күні деп аталатын белгілі уақытта жүзеге асырылады.

Облигацияларды ұстаушылар олар бойынша пайыздар алады. Олардың мөлшері әртүрлі факторларға тәуелді: айналым мерзімі, эмиссия кезіндегі қарыз капиталының нарықтық құны, елдегі инфляция деңгейі, қосымша жеңілдіктер, кепілдемелер, жағдайлар және т.б. Облигациялардың табыстылық деңгейін анықтайтын негізгі факторлардың бірі – олардың айналым кезеңінің ұзақтығы. Қалыпты экономикалық жағдайда ұзақ мерзімге шығарылатын облигациялар қысқа мерзімге орналастырылған облигацияларға қарағанда жоғары пайыздарды алып келеді. Жоғары инфляциясы бар экономика жағдайында қарыздық міндеттемелер мен олардың айналыс мерзімі арасындағы байланыс бұзылады. Ақшаға сұраныс оның ұсынысынан артық болған кездегі жоғары инфляция жағдайында қысқа мерзімді қарыздық міндеттемелер бойынша пайыз ставкалары ұзақ мерзімді міндеттемелерге қарағанда жоғары болуы мүмкін.

Облигациялардың көп түрі бар болғандықтан, олардың қазақстандық облигациялық нарықта қызмет ететін түрлерін ғана бөліп шығарайық:

1. Облигациялар кепілді қамтамасыз етумен шығарылуы мүмкін. Облигацияны сатып алушы акционерге қарағанда үлкен тәуекелге ұшырайды, себебі соңғысы қоғамды басқаруда қатысатындықтан оның саясатына әсер ете алады.

Облигация оның ұстушысына дауыс беру құқығын бермейді, сәйкесінше, басқарушылық шешімдерді жасауда қатысуға мүмкіндік бермейді. Облигационерлердің мүліктік мүдделерін қорғауды қамтамасыз ету акционерлік қоғамның мүлігіне кепіл құқықтарын беру есебінен жүзеге асырылуы мүмкін.

Қамтамасыз етілмеген облигация төлемнің жалпы міндеттемесін білдіреді және оның ұстаушысы эмитенттің міндеттемелерін орындамауы жағдайында оның мүлкіне кезектілік тәртібінде басқа несие берушілермен қатар төлетуді ұсынуы мүмкін. Қамтамасыз етілген облигация төлем міндеттемелерінен басқа эмитенттің немесе үшінші тұлғалардың мүлік кепілі түрінде қосымша кепілдемені білдіреді.

2. Қайтарымды, қайтарымсыз, жартылай қайтарымды облигациялар. Эмитент өзінде төлемді жүзеге асыру мерзімінен бұрын қарызды төлеуге құқығын қалдыратын облигациялар қайтарымды (ликвидациялық) деп аталады. Облигацияларды шығару (өтеу) үшін эмитент пайдадан құрылатын

қорды құруы мүмкін.

3. Алдын ала өтеу мүмкіндігі бар облигациялар қайтарымды облигацияларға қарағанда олардың иеленушілердің қалауы бойынша алдын ала өтелуі мүмкін.

4. Айырбасталатын облигациялар олардың ұстаушыларына облигацияларды түгел немесе жартысын эмитенттің жай акцияларға ауыстыру құқығын береді. Айырбасталатын облигациялардың ұстаушылары үшін айырбастау коэффициенті және айырбастау бағасы маңызды мәнге ие. Айырбастау коэффициенті 3:1 бір облигацияны айырбастаған кезде 3 акция алуға болатынының білдіреді. Айырбастау бағасы облигацияның номиналды бағасының (мысалы, 3000 теңге) айырбастау коэффициентіне (3) қатынасы, осы жағдайда айырбастау бағасы 1000 теңгеге тең.

Облигациялар номиналды, эмиссиялық, курстық және өтелу бағаларына ие.

Облигацияның номиналды бағасы облигацияның өзінде басылған және қарызға алынатын және облигациялық қарызының мерзімі өткеннен кейін қайтаруға жататын соманы білдіреді. Номиналды баға облигация алып келген табысты есептеуге базалық шама болып табылады.

Облигациялар жоғары номиналды құнымен шығарылады. Олар жеке және институционалды инвесторларға бейімделген. Номиналды бағаның мәні облигациялық заемның бүкіл мерзімі бойы өзгермейді.

Облигацияның эмиссиялық бағасы – бұл облигацияларды оның бірінші сатып алушыларына сатылатын баға. Эмиссиялық баға номиналға тең, одан төмен немесе жоғары болуы мүмкін. Бұл облигация типіне және эмиссия шарттарына тәуелді болады.

Өтелу бағасы – бұл заемның мерзімі біткеннен кейінгі облигация иесіне төленетін баға. Шығарылымның көп жағдайында өтелу бағасы номиналды бағаға тең, бірақ ол номиналдан ерекшеленеді.

Курстық баға – облигациялар екінші ретті нарықта сатылатын баға. Егер әрбір облигация заемды шығарған кезде деңгейі тіркелген қатаң анықталған номиналды, өтелу және эмиссиялық бағаға ие болса, онда курстық баға облигацияның бүкіл өмір циклы ішінде маңызды өзгерістерге ұшырайды.

Облигацияның жалпы табысы келесі элементтерден құрылады:

- кезеңді төленетін пайыздардан (купондық табыс);
- сәйкес кезең бойынша облигация құнының өзгеруі;
- алынған пайыздарды қайта инвестициялаудан табыс.

Тіркелген ағымды табыс тұрақты аннуитетті – бірқатар жыл ішінде әр жыл сайын тіркелген соманы алып тұру құқығын білдіреді. Облигациялар бойынша пайыздар жылына 1-2 рет төленеді. Осы кезде пайыздық төлемдер неғұрлым жиі жүзеге асырылса, соғұрлым облигация потенциалды табыс алып келеді, себебі алынған пайыздық төлемдер қайта инвестициялануы

мүмкін.

Облигация алып келетін табыстың екінші құраушының мысалы номиналдан төмен бағамен, яғни дисконтпен (нольдік купонды облигациялар) сатып алынған облигациялар болып табылады. Олар бойынша табыс олар сатылатын баға мен облигацияның номиналы арасындағы айырма ретінде құрылады. Дисконтпен облигацияларды сату немесе сатып алу кезінде облигацияны сату кезіндегі бағаны анықтау маңызды болып табылады. Басқа сөзбен айтқанда, егер болашақта алынатын сома (номинал) және табыстылықтың базалық нормасы (қайта қаржыландыру ставкасы) белгілі болса, онда облигацияны бүгін қандай бағамен сату керектігін білдіреді.

Осы бағаны есептеу дисконттау деп аталады, ал бағаның өзі – ақшаның болашақ сомасының бүгінгі құны.

Дисконттау келесі формуламен есептеледі:

$$P_{pd} = P_n \cdot \frac{1}{\frac{1+t \cdot r}{100}} \quad (4.2)$$

мұндағы P_{pd} – дисконтпен облигацияны сату бағасы, теңге; P_n – облигацияның номиналды бағасы, теңге; t – облигация өтелетін жыл саны; r – ссудалық пайыздың нормасы (немесе қайта қаржыландыру ставкасы), %; $\frac{1}{\frac{1+t+r}{100}}$ – номиналды бағасында облигацияның сату бағасы қандай үлесті

құрайтынын көрсететін дисконттық көбейткіш.

Облигацияның табыстылығы – облигациялық заемның қаржылық тиімділігінің көрсеткіші. Бұл шығынның бірлігіне келетін табысты білдіретін қатысты көрсеткіш.

Ағымды табыстылық келесі формуламен есептеледі:

$$C_{ағымды} = \frac{D}{K_p} \cdot 100 \quad (4.3)$$

мұндағы $C_{ағымды}$ – облигацияның ағымды табыстылығы, %; D – жылына төленетін пайыздардың сомасы, теңге; K_p – облигация сатып алынған курстық құны, теңге.

Соңғы (немесе толық) табыстылық төмендегі формуламен анықталады:

$$C_{соңғы} = \frac{D_{ж} + P}{K_p \cdot n} \cdot 100 \quad (4.4)$$

мұндағы $C_{\text{соңғы}}$ – облигациялардың соңғы табыстылығы; $D_{\text{ж}}$ – жиынтық пайыздық табыс, теңге; P – облигация бойынша дисконт мөлшері, теңге, ол облигацияның номиналды бағасы мен дисконтпен облигацияны сату бағасы арасындағы айырма ретінде есептеледі; K_p – облигация сатып алынған курстық құны, теңге; n – инвестор облигацияға ие болған жыл саны.

4.3 Опциондық келісім-шарттардың мазмұны

Опцион – инвестициялық портфельдің тәуекелін төмендету құралдарының бірі. Опцион – бұл келісім-шарттың орындалуын немесе орындалуынан бас тартуды білдіретін келісім-шарт. Опциондық келісім-шартта бір тұлға сатады, ал бір тұлға сатып алады. Опционның сатып алушысы опционның орындалуын таңдау құқығын алады және ол үшін сыйақыны опцион сатушысына төлейді (опциондық сыйақы). Опционды сатушы тұлға келісім-шартта тіркелген баға бойынша активті сатып алуға немесе сатуға міндетті.

Американдық опцион келісім-шарттың бітуіне дейін кез-келген күні орындалуы мүмкін; еуропалық опцион тек келісім-шарт біткен кезде ғана орындалады.

Мәміле сипаты бойынша опционның сатып алушысына активті сатуға немесе сатпауға құқық беретін сату опционын (пут) және сатып алушыға келісілген баға (орындалу бағасы, немесе страйк-баға) бойынша сатып алуға немесе сатып алмауға құқық беретін сатып алу опционы (колл).

Опцион коллды сатып ала отырып және керісінше – опцион путты сатып ала отырып, инвестор актив курсының өсуін күтеді.

Опцион колл

Берілген опционды қарастыруды еуропалық опцион коллды сатып алу мысалынан бастайық. Акция үшін орындалу бағасы 140 долл. деп алайық. Опциондық сыйақы бір акцияға 6 долл. құрайды. Опцион мерзімі – 3 ай.

Акция курсы өсті және 150 долл. құрайды деп есептейік. Осы жағдайда опционның сатып алушысы опционды орындайды. Берілген операциядан пайда 10 долл. құрайды ($150 - 140$). Таза пайда – 4 долл. ($10 - 6$).

Басқа вариант. Нарықтық курс – 146 долл. Берілген операциядан пайда – 6 долл. ($16 - 140$). Таза пайда – 0 ($6 - 6$).

Осылай, 146 долл. – инвестор не пайда, не залал алмайтын табалдырық бағасы.

Берілген акцияны инвестор сатып алмайтын баға – 140 долл және одан төмен. Осы жағдайда инвестор 6 долл. тең таза залалға ие (төленген сыйақы).

Егер инвестор акцияны 141 долл. сатып алса, онда ол өзінің залалын 1 долларға кемітеді: $141 - 145 = -5$ долл.; егер сатып алу 142 долл. бағасымен жүзеге асырылса, онда залал тағы 1 долл. қысқарады.

X – опционның орындалу бағасы (страйк-баға). S_A – нарықтағы

қаржылық активтің ағымды бағасы, C – сыйақы.

Опционды сатып алушы үшін пайда:

$S_A > X$ кезінде $S_A - X - C$ тең

$S_A \leq X$ кезінде $-C$ тең.

Опционның сатушысына мәміле нәтижелері сатып алушымен салыстырғанда қарама-қарсы болуы мүмкін.

Опцион сатушысының максималды ұтысы біздің мысалда 6 долл. – бұл сыйақы.

$S_A \leq 140$ кезде сатушы максималды пайдаға ие (бұл жағдайда опцион пайдаланылмайды).

Егер $140 < S_A < 146$, онда атушының пайдасы 6 доллардан кем болады (инвестор өзінің залалын сатушымен бөледі).

Егер $S_A = 146$, пайда нольге тең.

Егер $S_A > 146$, сатушы жоғалтуларға ие болады.

Опцион сатушысына пайда:

$S_A \leq X$ кезде C тең;

$S_A > X$ кезде $-(S_A - X) + C$.

Опцион путты сатып алушының табыс алу схемасы. Берілген жағдайда опционның сатып алушысы келісім-шартта келісілген активті опцион сатушысына келісім-шартта тіркелген баға бойынша бекітілген мерзімде сату немесе осындай сатудан бас тарту құқығына ие. Инвестор активтің нарықтық бағасы орындалу бағасынан төмен болады деп есептейді.

Мысал. Инвестор еуропалық опцион путты әрбір акция үшін орындалу бағасы 60 долл. тең бағаға сатып алады, сыйақы – 4 долл., келісім-шарт мерзімі – 4 ай.

Инвестор опционның орындалу сәтіне баға 60 долл. төмен болады деп болжайды. Орындалу бағасы 56 долл. құрайды деп алайық. Осы жағдайда инвестор спот-нарықта акцияны 56 долл. сатып алады және опцион сатушысына оны 60 долл. сатады. Таза пайда: $60 - 56 - 4 = 0$.

Егер акцияның нарықтық бағасы 50 долл. құраса, онда инвестор оны 60 долл. тең орындалу бағасымен сатады және 6 долл. көлемінде пайда алады: $60 - 50 - 4 = 6$ долл.

Егер акцияның бағасы 60 долл. және одан жоғары болса, онда берілген опцион орындалмайды және инвестордың тұрақты залалы 4 долл. құрайды.

Опцион путты сатып алушының позициясы көрсетілген.

Пайда:

$S_A < X$ кезде $X - S_A - C$ тең;

$S_A \geq X$ кезде $-C$ тең.

Сатушының максималды ұтысы – бұл опционның орындалмауы кезіндегі сыйақы (біздің мысалда $S_A \geq 60$). 60 долл. төмен баға кезде опцион

сатушысы залалға ұшырайды. Жоғалтулар шегі – нольге жақын акция курсы кезіндегі жоғалтулар.

Ұтыс сипаты бойынша опциондардың категориялары. Опциондардың үш категориясын бөлуге болады: ұтысты, ұтыссыз, ұтылысты.

Ұтысты опциондар (ақшалай) жедел орындалу кезінде инвесторға пайданы қамтамасыз етеді. Опцион колл үшін бұл жағдай $S_A \geq X$ болған кезде; опцион пут үшін $S_A < X$.

Ұтыссыз опциондар жедел орындалу кезінде ақша ағымдарының нольдік ағымына алып келеді. Екі вариант үшін бұл жағдай $S_A = X$.

Ұтылысты опциондар (ақшасыз) жедел орындалу кезінде инвесторды жоғалтуларға алып келеді. Опцион колл үшін бұл жағдай $S_A < X$; опцион пут үшін $S_A > X$.

Егер орындалу сәтіне опцион ұтысты опцион болып табылса, онда ол орындалады.

Опционды жаза отырып, оның сатушысы берілген мәміле бойынша қысқа позицияны ашады, ал сатып алушы – ұзын. «Қысқа колл», «қысқа пут» деген терминдер пайда болады.

Сақтандырылмаған опцион жабылмаған, ал сақтандырылған опцион жабылған деп аталады.

Опциондардың құны

Опцион құнының екі түсінігін ажыратады: ішкі және уақытша.

Опцион коллдың ішкі құны. Опцион коллдың ішкі құны – бұл активтің нарықтық бағасы мен орындалу бағасының арасындағы айырма. Ішкі құн опционның жедел орындалуымен болжанады. Одан басқа, ол опцион мерзімі аяқталуымен де анықталуы мүмкін.

Берілген опционның ішкі құнын анықтаудың жалпы ережесін келесі түрде жазып алуға болады:

$$\max \{0, S - X\} \quad (4.5)$$

Егер активтің нарықтық құны орындалу бағасына тең немесе одан кем болса, онда опцион орындалмайды және оның ішкі құны нольге тең. Егер нарықтық баға орындалу бағасынан артық ($S > X$) болса, онда опцион орындалады және оның ішкі құны $S - X$ тең.

Опцион путтың ішкі құны келесідей анықталады:

$$\max \{0, X - S\} \quad (4.6)$$

Ол $S > X$ болғанда нольге тең. $S_A < X$ кезде опционның құны $X - S_A$ тең. Келісім-шарт мерзімінің аяқталу сәтінде опционның бағасы ішкі құнға тең болады.

Уақытша құн. Уақытша құн – бұл опционның нақты бағасы мен оның

ішкі құны арасындағы айырма.

Опцион коллдың ішкі құны «ақшасыз» жағдайда 0-ге тең. Бірақ нарықтық бағаның өсу ықтималдығы бар болғандықтан, нақты опцион қымбатырақ сатылады. Уақытша құнның үлкен мөлшері – орындалу бағасының шекарасында. Ұтыссыз опцион жағдайында орындалу бағасынан спот-бағаны алып тастағанда уақытша құн қысқарады, себебі «ұтысқа» кері қозғалыстың ықтималдығы аз болады. Ұтысты опцион үшін уақытша құн орындалу бағасынан спот-бағаны алып тастағанда қысқарады. Оның себебі берілген жағдайда опционның сатып алушысы жоғары ішкі құнды төлейді, бірақ орындалу сәтінде спот-баға құлауы мүмкін, ол маңызды залалдарға алып келеді. Төмен ішкі құн жоғары ішкі құнның орнын толтырады.

Опцион колл сыйақының жоғарғы шегі. Егер осындай орындалу құны нольге тең болса, онда осы жағдайда инвестор акцияны алу бойынша ешқандай шығындарға ие болмайды. Осындай опционның құны акцияның өзіне тең болуы мүмкін, бірақ осы бағадан жоғары бола алмайды. Опцион коллдың сыйақысы келісім-шарттың әрекет етуінің кез-келген сәтінде акцияның бағасынан жоғары болмауы керек, яғни

$$C \leq S_0 \quad (4.7)$$

мұндағы C – опцион коллдың бағасы, S_0 – акцияның спот-бағасы.

Басқа жағдайда арбитраж болуы мүмкін (арбитраж дегеніміз бағалардың айырмасында тәуекелсіз табыс алу мүмкіндігі). Берілген жағдайда акцияға опцион коллды жаздырып алуға болады және алынған ақшаның бөлігіне нарықта акцияны сатып алуға болады. Қалған бөлік арбитражердің таза табысын құрайды.

Опцион пут сыйақының жоғарғы шегі. Опционның берілген түрі үшін келесі формула орындалуы мүмкін:

$$p \leq Xe^{-rt} \quad (4.8)$$

мұндағы p – сатып алу сәтіндегі еуропалық опцион путтың бағасы; t – келісім-шарттың аяқталуына дейінгі уақыт; r – үздіксіз тәуекелсіз ставка. Басқа жағдайда табысты опционды жазып және сыйақыны тәуекелсіз пайызға орналастыра отырып алуға болады. Себебі осындай орналастырудан алынған құн опционның орындалу сәтіне страйк-бағадан жоғары болады, ал олардың арасындағы айырма арбитражердің таза табысын құрайды.

Опцион колл сыйақының төменгі шегі. Дивидендтер төленетін акциялар бойынша еуропалық опционның сыйақысының төменгі шегі:

$$C > S_0 - Xe^{-rt} \quad (4.9)$$

мұндағы S_0 – келісім-шартты жасау сәтіндегі акцияның бағасы. Осы формуланы түрлендірейік:

$$S_0 - C < Xe^{-rt} \quad (4.10)$$

Мысалы, акция қарызға алынады және S_0 нарықтық баға бойынша сатылады. Сонымен бірге C бағасымен опцион колл сатып алынады. Инвесторда r тәуекелсіз үздіксіз ставкамен инвестицияланатын $S_0 - C$ сомасы қалады. Егер опционның бағасы $S_0 - Xe^{-rt}$ мөлшерінен төмен болса, онда:

$$(S_0 - C)e^{rt} > X. \quad (4.11)$$

Егер ары қарай опцион орындалса, онда арбитражердің таза табысы келесіні құрайды:

$$(S_0 - C)e^{rt} - X. \quad (4.12)$$

Мысалы. Акцияның бағасы – 60 долл., орындалу бағасы – 50 долл., үздіксіз ставка – 12%, келісім-шарттың мерзімі – 1 жыл. Опцион коллдың сыйақысының төменгі шегін анықтау керек.

$$S_0 - Xe^{-rt} = 60 - 50 * 0,887 = 15,65 \text{ долл.}$$

Сыйақы 15 долл. тең деп алайық. Осы жағдайда арбитражер акцияны брокерден қарызға алады, оны 60 долл. сатады және опционды сатып алады. Табыс: $60 - 15 = 45$ долл.

Осы қаражаттар 12%-бен инвестицияланады, нәтижесінде $45e^{0,12} = 50,74$ долл. тең сома алынады.

Егер келісім-шарт мерзімі аяқталған кезде баға 50 долл. асса, онда арбитражер келісім-шартты орындайды. Осы жағдайда пайда $50,74 - 50 = 0,74$ долл. құрайды.

Егер баға 50 долл. төмен болса, онда опцион орындалмайды. Арбитражер акцияларды 50 долл. төмен бағамен сатып алады (мысалы, 47 долл.) және оны қайтарады. Осы жағдайда пайда $50,74 - 47 = 3,74$ долл.

Опцион сыйақыларының ара қатынасы. Опциондар бөлек сипаттамалар бойынша ерекшеленуі мүмкін: орындалу бағасы, активтер бағаларының дисперсиясы, келісім-шарттың мерзімі.

Тек орындалу бағаларымен ерекшеленетін опциондар

Опцион колл. Егер $X_1 > X_2$, онда $C_1 \leq C_2$ ($X_1 - 1$ опционның орындалу бағасы, $C_1 - 1$ опционның бағасы, $X_2 - 2$ опционның орындалу бағасы, $C_2 - 2$ опционның бағасы); себебі 1 опцион оның орындалуы жағдайында оған

қымбатырақ төлеп, акцияны сатып алуға мәжбүрлейді, онда инвестор аз табыс алады.

Опцион пут. Берілген опцион үшін қарама-қарсы ара қатынастар орын алады. Егер $X_1 > X_2$, онда $p_1 \geq p_2$. Опцион акцияны қымбатырақ сатуға мүмкіндік береді.

Тек орындалу мерзімімен ерекшеленетін опциондар

Опцион колл. Төменгі шек $S - Xe^{-rt}$ болғандықтан, неғұрлым мерзім ұзақ болса, соғұрлым опционның бағасы төмен болады.

Опцион пут. Төменгі шек: $Xe^{-rt} - S_0$. Мерзім неғұрлым ұзақ болса, соғұрлым төменгі шек аз болады.

Стандартты ауытқулармен ажыратылатын опциондар: $\delta_1 > \delta_2$, $C_1 < C_2$, $p_1 > p_2$. Неғұрлым тәуекел төмен болса, соғұрлым табыс төмен болады.

Бақылау сұрақтары:

1. Компанияның активтерін басқару әдістері
2. Компанияның активтерінің құрылымы
3. Компанияның активтерін ролі
4. Облигациялар және оларды бағасын белгілеу
5. Опциондық келісім-шарттардың мазмұны

5. Компания капиталы және оның құнының теориялық негіздері

5.1 Компания капиталының экономикалық мәні

Жеке шаруашылық субъектілерінің экономикалық дамуының әлеуетін және оның қарқынын анықтайтын негізгі экономикалық ресурстар жүйесінде капитал маңызды роль атқарады.

Қаржылық менеджмент тұрғысынан алып қарағанда, компания капиталы – бұл жалпы ақша қаражаттарының құнының материалды және материалды емес формасымен, сонымен бірге активтерінің қалыптасуы және инвестициялануымен сипатталады. Сол себепті ең алдымен капиталдың мәніне тоқталсақ.

А. Смит капиталды адам жинаған қор ретінде анықтаған, ол екі бөліктен тұрады. Адам табыс ала аламын дейтін бөлігін капитал деп атайды, ал екінші бөлігін тікелей тұтынады.

Марксистер капиталды жалдама жұмысшылардың еңбегін қолдану негізінде оның иесіне қосымша құн әкелетін құн ретінде анықтаған. К.Маркс былай деп жазған: «Капитал – зат емес, ол қоғамның белгілі бір тарихи фориациясына жататын қоғамдық өндірістік қатынас, ол зат түрінде көрсетілген және осы затқа ерекше қоғамдық сипат береді».

К. Маркс зерттеген капиталдағы құнды дерек оның капиталды ерекше өндірістік қатынас ретінде қарастыруы болып табылады.

А. Маршаллдың айтуынша, «адам капиталы нарық тілімен айтсақ, ол ақша түрінде табыс алатын байлықтың бөлігін немесе кеңінен айтсақ, сауда-өнеркәсіптік қызметтің көмегі арқылы сатып алуға жұмсалатын бөлігімен анықталады».

К. Р. Макконнелл мен С.Л. Брю капитал деп «тауарлар мен қызметтерді өндіруге қолданылатын адам ойлап шығарған ресурстарды; адамдардың қажеттіліктерін тікелей қанағаттандырмайтын тауарлар; инвестициялық тауарлар; өндіріс құрал-жабдықтарын» айтады.

М.Фишер капиталға былайша анықтама береді: капитал табыстың дисконтталған ағыны яғни белгілі бір деңгейде өз иесіне ұзақ уақыт бойы ұдайы табыс әкелетін байлықтың кез келген элементі болып табылады.

Қазіргі кезеңдегі ресейлік экономистер, капиталдың тереңірек негізделген анықтамасын беріп отыр. Мысалы, И.О.Трубина капиталды табыстардың дисконтталған ағыны және қор ретіндегі адам капиталы, тек қана өндіріс құралдарын ғана емес, зияткерлік жеке меншік объектілерін қамтитын материалдық және материалдық емес активтердің жиынтығы ретінде анықтайды.

Жоғарыда айтылғанды есепке ала отырып, капитал дегеніміз келешекте өз иесіне табыс әкелетін әр түрлі құндылықтар болып табылады.

Капитал экономикалық категория ретінде экономика субъектілері арасында ұдайы өндіріс жайында және оның үдерісіндегі оларға табыс әкелетін әр түрлі құндылықтарды білдіреді.

Айта кету керек, барлық айтылған анықтамалар бірін-бірі толықтырып отырады. Бір топ тек экономикалық жағын ғана тіркесе, екінші топ натуралды (табиғи) жағын тіркейді. Ресурстарды қолдану мақсатына байланысты капиталды марксистік түсіндірмеге сәйкес қарым-қатынас ретінде қарастыруға болады. Алайда, бұл орайда тағы да айта кету керек, осы түсіндірме капиталдың тек қана экономикалық қарым-қатынас ретінде ғана емес, қоғамдағы белгілі бір әлеуметтік-экономикалық шарттармен байланысты заңи қарым-қатынастар ретінде пайда болуын көрсетеді. Осыдан келіп, капиталдың алуан түрлерін атап айтуға болады. Ең алдымен, капитал-меншік және капитал-функция қарым-қатынастарын айыруды үйрену керек.

Капитал – меншік өз иесіне заңды құқық арқылы иелену, пайдалану үшін бекітілген, табыс әкелетін мүлік ретінде айтылады. Фишер, Кларк, Вальрастың анықтамалары капиталды дәл осы меншік тұрғысынан қарастырады. Капитал функция дегеніміз басқа факторлармен бірге қосыла отырып өндірістің негізі болып табылатын өндіріс факторы (А.Хайман, П.Хейне, П.Самуэльсон). Алайда, капитал-меншік ретінде де, капитал-функция ретінде де көріне отырып, капитал табыс әкелетін, өзінен-өзі өсіп отыратын құн бола тұрып өз мәнін өзгертпейді.

Капитал әр алуан түрлерге ие болады: авансталған, акционерлік, негізгі, айналымдық, тұрақты, өзгермелі, өнімділік, өнеркәсіптік, тауарлық, несиелік, жалған т.б.

Компания капиталының экономикалық мәнін қарастыра отырып, оның мынанадай сипаттамаларына тоқталып кетейік.

Компания капиталы өндірістің негізгі факторы болып табылады. Экономикалық теорияда өндірістік компанияда шаруашылық қызметті қамтамасыз ететін үш негізгі факторды бөліп көрсетеді. Яғни, капитал жер және басқа да табиғи ресурстарды, еңбек ресурстары. Осы өндіріс факторлары жүйесінде капитал маңызды рөл атқарады. Демек, ол барлық факторларды бір өндірістік кешенге біріктіреді.

Капитал табыс әкелетін компанияның қаржылық ресурсын сипаттайды. Капитал өз ретінде ссудалық капитал формасында оқшауланған өндірістік факторда бола алады. Яғни, компанияның қамтамасыз етілген кірістерін қалыптастыруының өндірістік емес (операциондық), керісінше оның қызметінің қаржылық (инвестициялық) сферасында болады.

Капитал меншік иесінің жағдайын қалыптастыруының негізгі қайнар көзі болып табылады. Ол осы жағдайдың ағымдық және болашақ немесе перспективті кезеңдегі қажетті деңгейді қамтамасыз етеді. Ағымдық кезеңдегі тұтынылған капиталдың бөлігі оның құрамынан шығады. Яғни, иемденушінің ағымдық кезеңдегі қажеттілігін қанағаттандыруға бағытталады. Демек қалған бөлігі капитал функциясын атқарады. Жинақталған бөлігі болашақ немесе перспективті кезеңдегі меншік иесінің қажеттіліктерін қанағаттандыру үшін қамтамасыз етуге талап етілген. Яғни,

жағдайын болашақ деңгейін қалыптастырады.

Компания капиталы оның нарықтық құнының басты өлшеуіші болып табылады. Бұл жерде алдымен компанияның меншікті капиталы болады. Яғни, ол оның таза активтер көлемін анықтайды. Сонымен бірге компанияның меншікті капиталының қолданылған көлемі біруақытта және потенциалды қарыздық қаражат тарту, қосымша табыс алуын қамтамасыз ету ретінде сипатталады. Басқа анағұрлым азырақ факторлар жиынтығында бұл компанияның нарықтық құнын бағалау бағасын қалыптастырады.

Компанияның капитал серпіні шаруашылық қызметтің маңызды барометр деңгейінің тиімділігі болып табылады. Меншікті капитал қабілеттілігі жоғары қарқынды өзіндік өсуі, жоғары деңгейлі қалыптастыру және компания кірісін тиімді тартумен, оның қаржылық тепе-теңдігінің ішкі қайнар көздері есебінен қолдау қабілеттігімен сипатталады. Сол уақытта меншікті капитал көлемінің төмендеуі ереже бойынша компанияның қызметінің тиімсіз шығынды салдары болып табылады.

Капиталдың көптеген рөлі компанияның экономикалық дамуында және үкіметтің мүдделерін қанағаттандыруды қамтамасыз ету, меншік иесінің және персоналдың компанияның қаржылық басқаруының басты объектісі ретінде анықтайды. Ал, оның тиімді қолдануының анықталуы анағұрлым жауапты қаржылық менеджмент тапсырмасына қатысты.

5.2 Компания капиталының жіктелуі

Компанияның шаруашылық операцияларын жүргізу үшін тартатын капиталы өзінің көп аспектілі экономикалық мәнімен ғана емес, сонымен бірге оның көп жақты атқаратын қызметтерімен де сипатталады. Жоғарыда айтып өткеніміздей «компания капиталы» деп қазіргі экономикалық теорияда және шаруашылық тәжірибеде бірнеше ондаған терминдермен сипатталатын оның әртүрлі түрлері түсіндіріледі. Соған байланысты компания капиталын қалыптастыру және пайдалануды тиімді басқаруды қамтамасыз ету мақсатында ең алдымен осы үдерістермен байланысты түсініктерді жүйелеу қажеттілігі туады.

Компания капиталы үш негізгі маңызды бағыттар бойынша жүйелеуді талап етеді:

- I. Тарту көздері бойынша.
- II. Тарту нысандары бойынша.
- III. Пайдалану сипаты бойынша.

Осы аталған бағыттардың әрқайсысын жүйелей отырып, капиталдың әртүрлі түрлерін жіктеу жүйесін құруға мүмкіндіктер беретін жеке жіктеу белгілері бөлініп шығады. Оны келесі кесте түрінде көрсетуге болады.

Компания капиталын тарту көздері бойынша келесідей негізгі жіктеу белгілері бөлініп қарастырылады.

Кесте – 7. Компания капиталының жіктелуі

Жіктеу белгілері	Жіктелу топтары
<i>I. Тарту көздері бойынша</i>	
1. Қалыптасатын капиталдың меншік титулы бойынша	- Меншікті капитал - Қарыздық капитал
2. Компанияға қатысы бойынша капитал тару көздерінің топтары бойынша	- Ішкі көздер есебінен тартылатын капитал - Сыртқы көздер есебінен тартылатын капитал
3. Капитал иелерінің ұлттық ерекшеліктеріне байланысты	- Ұлттық (отандық) капитал - Шетел капиталы
4. Компанияға берілетін капиталдың меншік нысанына байланысты	- Жеке меншік капитал - Мемлекеттік капитал
<i>II. Тарту нысаны бойынша</i>	
1. Компанияның капиталды тартудың ұйымдастыру-құқықтық нысаны бойынша	- Акционерлік капитал - Жарналық капитал - Жеке капитал
2. Капитал тартудың заттай-мүліктік нысаны бойынша	- Ақша нысанындағы капитал - Материалдық нысандағы капитал - Материалдық емес нысандағы капитал
3. Капиталды тару мерзімі бойынша	- Ұзақ мерзімді капитал - Қысқа мерзімді капитал
<i>III. Пайдалану сипаты бойынша</i>	
1. Экономикадағы пайдаланылу аясы бойынша	- Экономиканың нақты секторында пайдаланылатын капитал - Экономиканың қаржылық секторында пайдаланылатын капитал
2. Шаруашылық қызметінде пайдаланылу бағыты бойынша	- Инвестициялық ресурс ретінде пайдаланылатын капитал - Өндірістік ресурс ретінде пайдаланылатын капитал - Несиелік ресурс ретінде пайдаланылатын капитал
3. Өндірістік үдерісте пайдаланылу ерекшеліктері бойынша	- Негізгі капитал - Айналым капиталы

1. Қалыптасатын капиталдың меншік титулы бойынша:

- Меншікті капитал;
- қарыз капиталы.

Меншікті капитал компанияның жалпы қаражаттық құны, меншікті құқықтарына жататын және оның активтерінің белгілі бір бөлігін қалыптастыру үшін қолдануымен сипатталады. Бұл активтің бөлігі меншікті капиталға инвестициялау есебінен қалыптастырылған компанияның таза активтер қарамағына береді.

Қарыздық капитал компанияның дамуын қаржыландыру үшін қаржы қаражат немесе басқа да мүліктік құндылықтардың қайтарым негізіндегі тартуын мінездейді. Компаниямен қолданылған қарыздық капиталының барлық формасы өтеу мерзімі көрсетілген оның қаржылық міндеттемесі болып табылады.

Компанияға қатысы бойынша капитал тару көздерінің топтары бойынша

- ішкі көздер есебінен тартылатын капитал. Ішкі капитал құрамында табыстың маңызы ерекше. Табыс – меншікті капитал өсімінің бірден-бір көзі. Нарықтық қатынастар жағдайларында акционерлер мен қаржы менеджерлері, кәсіпорын қарамағында қалатын табыс мөлшеріне икемделе отырып, кәсіпорынның даму перспективаларына сәйкес дивидендік және инвестициялық саясаттар бойынша шешімдер қабылдайды.

- сыртқы көздер есебінен тартылатын капитал. Сыртқы капитал көздерінің құрылымында құнды қағаздар эмиссиясы кеңінен қолданылады. Құнды қағаздар эмиссиясының мақсаты – қажетті қаражаттарды барынша аз уақыт ішінде тарту болып табылады. Сонымен қоса банктік несиелер коммерциялық несиелер жатады

Капитал иелерінің ұлттық ерекшеліктеріне байланысты :

- ұлттық капитал,
- шетелдік капитал болып бөлінеді.

Компанияға берілетін капиталдың меншік нысанына байланысты

- Жеке меншік капитал – Жеке тұлғалардың кәсіпорын қызметіне салынған капиталыдарын жиынтығы

- Мемлекеттік капитал – Мемлекет тарапынан қаржыландыру салдарынан пайда болатын капитал түрлері.

Компанияның капиталды тартудың ұйымдастыру-құқықтық нысаны бойынша:

- акционерлік капитал – акционерлік қоғам формасында құрылған компания капиталы;

- пайлық капитал - компанияның серіктестік капиталы – жауапкершілігі шектеулі серіктестіктерді, коммандитті қоғамдарды және т.б құру барысында қолданылады;

- индивидуалды - компанияның жеке капиталы.

Капитал тартудың заттай-мүліктік нысаны бойынша:

- Ақша нысанындағы капитал
- Материалдық нысандағы капитал
- Материалдық емес нысандағы капитал

Капиталды тару мерзімі бойынша

- Ұзақ мерзімді капитал
- Қысқа мерзімді капитал

Инвестициялау объектісі бойынша компания капиталы келесідей түрлерге бөлінеді:

- негізгі капитал компанияның осы қолданылған капиталымен, айналымнан тыс активтерінің барлық түрлеріне инвестицияланған капитал (тек ғана негізгі қаражаттарына емес) болып табылады.

- айналым капитал айналым капиталы осы компанияның айналым активтерінің инвестициялануымен сипатталады.

Жоғарыда компанияның айналым капиталының қарастырды. Яғни, капитал формаларының өзгерісін айқындайтын бөлек кескінді сатыда көрсеттік. Бір уақытта капитал қозғалысы формасының өзгерісі «күн циклі» атауымен аталған, оның сомасының құнының тұрақты өзгерісімен сипатталады.

Компания капиталының жіктелуі мен атқаратын қызметтерінің ерекшеліктері оның қалыптастырылуын және қолданылуын тиімді басқаруға мүмкіндіктер береді.

5.3 Капитал құны тұжырымдамасының экономикалық түсінігі

Кәсіпорын капиталын қалыптастыруды қаржылық басқарудың теориялық негіздерінің жүйесінде «капитал құны» деген түсінік маңызды роль атқарады. Қазіргі экономикалық әдебиеттерде бұл түсінік кейбір жағдайларда «капиталға жұмсалынған шығындар», «капиталды қаржыландыру шығындары» деген түсініктермен де сипатталады. Бірақ арнайы экономикалық әдебиеттерде неғұрлы кең таралған түсінік «капитал құны (cost of capital)» деп аталады. Бұл тұжырымдама қаржылық менеджмент жүйесіндегі базалық теориялардың бірі болып табылады.

Капитал құны тұжырымдамасының өндірістік және инвестициялық ресурс ретіндегі негізгі мәні - капиталдың экономикалық үдеріске қатысу кезінде ескерілуі қажетті белгілі бір құнының бар болуымен түсіндіріледі.

Капитал құны әртүрлі қайнар көздерден тарту барысында компанияның төлейтін бағасы болып табылады.

Капиталдың осындай баға тұжырымдамасы - өндіріс факторының ең маңыздысы болып табылады. Яғни, басқа факторлар сияқты белгілі бір құны бар, компанияның операциялық және инвестициялық шығындарының қалыптастыра алады. Осы тұжырымдама компанияның қаржылық қызметін басқару жүйесіндегі басты база болып табылады. Сондықтан осы тұжырымдаманың кәсіпорын капиталын қалыптастыру тетігімен байланысты экономикалық мәнін қарастыру үшін оның келесідей негізгі аспектілеріне тоқталайық:

Капитал құнының маңызды сипаты оның деңгейі болып табылады. Бұл көрсеткіштің жеке шаруашылық субъектілері үшін әртүрлі экономикалық маңыздылығы бар:

- инвесторлар мен кредиторлар үшін капитал құнының деңгейі пайдалануға берілген капитал бойынша талап етілетін табыстылықпен немесе оның нормасымен сипатталады;

- капиталды өндірістік немесе инвестициялық мақсатпен қалыптастыратын шаруашылық субъектілері үшін оның құнының деңгейі қолданылған қаржылық қаражаттарды тарту және оған қызмет көрсету бойынша кеткен шығындардың үлес салмағымен сипатталады, яғни капиталды пайдаланғаны үшін төленетін баға болып табылады.

Капитал құнының деңгейі өзінің белгілі бір элементтері (компоненттері) бойынша ерекшеленеді. Капитал құнын бағалау кезіндегі капитал элементі (компоненті) дегеніміз бұл оны қалыптастырудың (тартудың) жеке көздерінің әртүрлі түрлері болып табылады. Мұндай элементтерге келесілер жатады:

- кәсіпорынның алған пайдасын (бөлінбеген пайдасын) қайта инвестициялау жолымен алынатын капитал;

- артықшылықты акцияларды шығару жолымен алынатын капитал;

- жай акцияларды шығару жолымен алынатын капитал;

- банктен несие алу жолымен алынатын капитал;

- облигациялар шығару жолымен алынатын капитал;

- қаржылық лизинг арқылы алынатын капитал және т.б..

Капиталдың әрбір элементтерінің құндарын салыстырмалы түрде бағалау үшін әдетте жылдық пайыздық мөлшерлемелер пайдаланылады.

Капиталдың әрбір элементтерінің құндарының деңгейлері тұрақты шама емес және әртүрлі факторлардың әсер етуімен уақыт бойынша өзгеріп отырады.

Капиталды қалыптастыру үдерісінде оның құнының деңгейін бағалау олардың жеке элементтері бойынша ғана емес, сонымен бірге жалпы кәсіпорын бойынша да жүзеге асырылады. Мұндай бағалаудың көрсеткіші ретінде «капиталдың орташа құны (weighted average cost of capital - WACC)» көрсеткіші қолданылады. Ол капиталдың жеке элементтерінің құндарының орташа арифметикалық мөлшері ретінде анықталады. «Үлес» ретінде капиталды қалыптастырудың жалпы сомасындағы әрбір элементтердің өзіндік үлестері алынады.

Кәсіпорын капиталының орташа құнын бағалау тетігін пайдалана отырып бұл көрсеткіштің қалыптасқан капиталдың элементтерінің нақты құрамдары, олардың капиталдың жалпы сомасындағы маңыздылығы, сонымен бірге әрбір жеке элементтердің құндары туралы ақпараттарды қамтитындығын көреміз.

Компаниялардың өздерінің экономикалық қызметтерін іске асыру үдерісінде капиталдың орташа құны келесідей нұсқалармен анықталуы мүмкін:

- капиталдың нақты орташа құны, бұл көрсеткіш капитал элементтерінің нақты құрылымдары және олардың әрқайсыларының құндарының нақты деңгейлері бойынша есептелінеді;

- капиталдың болжанған орташа құны, бұл көрсеткіш капитал элементтерінің жоспарланған құрылымы және олардың әрқайсысыларының құндарының болжанған деңгейлері бойынша есептелінеді;

- капиталдың оңтайлы орташа құны, бұл көрсеткіш капитал элементтерінің оңтайландырылған құрылымы мен олардың әрқайсысыларының құндарының болжанған деңгейлері бойынша есептелінеді.

Нақты бір компанияның капиталының орташа құнын бағалау және болжау оған әсер ететін көптеген факторларды ескере отырып есептелінуі керек. Ондай факторлардың негізгілері болып төмендегілер табылады:

- капиталдарды қалыптастыру көздері бойынша оның элементтерінің құрылымы;

- сырттан тартылған капиталды қолданудың ұзақтылығы;

- компанияның қаржылық тұрақтылығымен, төлем қабілеттілігімен, іскерлік белсенділігімен және рентабелділігімен сипатталатын шаруашылық қызметтерінің тәуекелділік деңгейлері;

- ақша және капитал нарықтарындағы конъюнктуралық өзгерістермен анықталатын орташа қарыздық пайыздық мөлшерлемелер және олардың динамикалары;

- компанияның жүргізіп отырған қызметі үшін белгіленген салық салу мөлшерлемелерінің деңгейлері және салықтық жеңілдіктер жүйесі;

- компанияның меншікті капиталының құнын анықтайтын дивиденттік саясат;

- компанияның қаржылық икемділігін анықтайтын әртүрлі қаржылық көздердің қол жетімділігі;

- компанияның операцияндық циклінің ұзақтылығымен және активтерінің өтімділік деңгейлерімен анықталатын қызметтерінің салалық ерекшеліктері;

- компанияның операцияндық және инвестициялық қызметтерінде пайдаланылатын капиталдар көлемдерінің өзара қатынастары;

- компанияның өмірлік циклінің кезеңдері.

Осы аталған факторлардың әсер етуімен капиталдың орташа құны компанияның экономикалық даму үдерісінде үнемі өзгеріп отырады.

Компанияның даму үдерісінде капиталды қалыптастырудың тиімділігін қамтамасыз ету оның шекті құнын үнемі бағалап отыруды талап етеді. Капиталдың шекті құны (*marginal cost of capital*) дегеніміз компанияның қосымша тартылған әрбір жаңа капиталының бірлігінің құнының деңгейі.

Капиталдың шекті құнын қалыптастыру тұжырымдамасы келесілерге негізделеді:

- компанияның экономикалық мінез-құлқы өзінің капиталын қалыптастырудың алғашқы кезеңінде капитал элементтерінің құндарының неғұрлым төмен болуын қалайды;

- компания өзінің даму үдерісінде сырттан құндары неғұрлым жоғары болып келетін қосымша капиталдар тартуға мәжбүр болады.

Соған байланысты, компанияның даму барысында жаңа капиталдар тарту көлемінің көбеюі капитал құнының шекті көрсеткішін үнемі жоғарылатып отырады.

Капиталдың әрбір жеке элементтерінің шекті құндарының жоғарылауы өзгермелі сипатта болады. Яғни, осы элемент бойынша жаңа капитал тартудың белгілі бір мөлшеріне дейін оның құнының деңгейі бұрынғысынша қалып отырады, ал капиталдың жаңа бірлігі неғұрлым жоғары құнмен тартылады, капитал элементінің құнының осы жаңа деңгейі басқа капиталдар тартылған дейін сақталады, содан кейін бұл көрсеткіш тағы да өзгереді.

Компания капиталының құны операциялық қызметтен алатын табыс мөлшеріне қызмет етеді, яғни капитал құны пайданың бір бөлігі болып табылады. Операциялық қызмет бұл табыс алумен байланысты компанияның негізгі қызметі немесе инвестициялық және қаржылық қызметтерге жатпайтын басқа қызметі болып табылады. Өнімді өткізу және шығаруды қамтамасыз ету үшін жаңа капиталды тарту немесе қалыптастыру кезінде олардың құндары міндетті түрде төленуі тиіс. Бұл көрсеткіш компанияның операциялық табысының қалыптастырылған ең төменгі нормасы болып табылады. Осылайша оның мөлшерінің жоспарлануы кезіндегі төменгі шекарасы анықталады.

Капитал құнының көрсеткіші нақты инвестициялауды жүзеге асыру процесінде де қолданылады. Алдымен, нақты компанияның капитал құнының дәрежесі дисконтты ставка ретінде болады. Бөлек нақты жобаның тиімділік бағасы процесінде таза қаржы ағымының самасы қазіргі құнға келтіріледі. Сондай-ақ, инвестициялық жобаны қарастыру бойынша ішкі табыс ставкасымен теңестіру базасы болып қызмет етеді. Егер ол төмен болса, онда компанияның капитал құнының көрсеткіші әсер ететін осындай инвестициялық жоба кері қайтарылуы тиіс.

Компания капиталының құны қаржылық инвестициялау тиімділігін қалыптастыруының базалық көрсеткіші болып қызмет етеді. Бұл тиімділіктің белгісі компанияның өзімен жасалғандықтан, жекелеген қаржылық құралдардың табыстылығын бағалау кезінде салыстыру базасы болып капитал құнының көрсеткіші табылады. Бұл көрсеткіш нақты нарықтың бағасын емес немесе жеке қаржылық инвестициялау құралдарының табыстылығын бағалауға мүмкіндік береді. Бірақта неғұрлым тиімді бағытты қалыптастыруға және осы инвестициялау түрлерінің инвестициялық портфелін қалыптастырудың алғашқы сатыларына рұқсат етеліді. Шынында да, бұл көрсеткіш толығымен инвестициялық – қалыптастырылған портфельдің табыстылық баға шамасында қызмет етеді.

Компания капиталының құнының көрсеткіші аренданы қолдану

(лизинг) немесе негізгі өндірістік қаражаттарды меншігіне иемденуге қатысты басқару шешімдерін қабылдау белгісі болып табылады. Егер қаржылық лизингтің қолданылған (қызмет көрсету) құны компанияның капитал құнынан асып түссе, онда компания үшін өндірілген негізгі қаражаттарды қалыптастыру бағытын қолдану тиімсіз.

Капитал құнының көрсеткіші элементтерінің бөлек бөлігінде қаржылық левиридж механизм негізінде капиталдың құрылымдық басқару процесінде қолданылады. Қаржылық левириджді қолдану іскерлігі қарыз капиталы құнының бір бөлігі болып табылатын капиталдың жоғары дифференциал қалыптасуымен қорытындылады. Осыны құрайтын минимизация капитал құнын бағалау процесінде қамтамасыз етіледі. Яғни, қарыз қайнар көздерінен тартылған және компаниямен қолданылған қайнар көздерінің құрылымына сәйкес қалыптастыру болып табылады.

Компанияның капитал құнының деңгейі осы компанияның нарықтық деңгейін маңызды өлшеуіші болып табылады. Капитал құнының деңгейін төмендету сәйкесінше компанияның нарықтық құнының өсуіне әкеледі және керісінше. Әсіресе операциялық тәуекел әсер етеді. Яғни, капитал құнының өсуі немесе төмендеуіне сәйкес көтеріліп немесе түсіп тұратын акция бағасы. Демек, капитал құнын басқару өздігімен бағытталған, компанияның нарық құнының өсуі болып табылады.

Капитал құнының көрсеткіші компанияның өз активтерін қаржы саясаты түріне сәйкестендіріп қалыптастыру және бағалау белгісі болып табылады (біріншіден айналым). Қолданылған нақты капитал құны және компанияның алдағы бағалау өзгерістері нәтижесінде агрессивті, бірқалыпты (компромиссті) немесе консервативті саяси түрі активтерді қаржыландырумен қалыптасады. Сонымен, жоғарыдағылардан шығатын қорытынды капитал құнын бағалау көрсеткіші компанияның шаруашылық қызметінің тиімділігін жоғарылатуға бағытталған басқару шешімдерін негіздеудің маңызды құралы болып табылады.

5.4 Капитал құны және оған әсер ететін факторлар

Кезкелген кәсіпорынды капиталдар жиынтығы ретінде қарастыруға болады, ол өз мәні бар, кәсіпорын қызметіндегі мақсатқа жетуде атқарымдық рөлі бар қажетті өндіріс факторларын құруға бағытталады.

Өзінің шаруашылық қызметін бастап, оны ары қарай жалғастыру үшін кәсіпкер қолма-қол ақша және басқа да қаражаттарды (капитал) өндіріске сала отырып, негізгі және айналым қорлары арасындағы қаражатты бөлу сияқты өте күрделі мәселені шешеді, ол мәселенің өлшемі өндіріс және капитал айналысы үдерісінде өскен қайтарымы өте тез болып табылады.

Капитал бағасы кәсіпорындардың өзінің активтерінің нарықтық құнын қалыпты деңгейде сақтап қалу үшін ұсанатын табыс мөлшері болып табылады.

Қаржы менеджерлеріне капитал құнын білу келесідей сұрақтар үшін маңызды:

- капитал салымдары туралы шешімдер қабылдау;
- капиталдың оңтайлы құылымын қалыптастыру;
- ұзақ мерзімді қаржылық лизингтік несиелер тарту;
- ескі облигацияларды жаңа облигацияларға ауыстыру;
- айналым капиталын басқару.

Кәсіпорын капиталының әрбір қалыптасу көзі өзінің бағасына ие болады.

Нарықтық бағасы бойынша салмақтау кәсіпорын капиталының әрбір құрамдас бөлігінің нарықтық бағасын барлық капиталдың жалпы нарықтық құнына бөлу арқылы орындалады. Капиталдың орташа салмақталған бағасын есептеудің бұл әдісі ең тиімді болып есептеледі, себебі қаржылық активтердің нарықтық бағасы оларды қолданудан немесе сатудан алынатын табыстың нақты сомаларын көрсетеді.

Мақсатты салмақтау. Егер кәсіпорын қарамағында ұзақ уақыттар бойында қалыптасқан мақсатты капитал құрылымы (меншікті және тартылған капиталдың тиімді қатынасы) бар болса, онда капиталдың осы құрылымы мен оның құнын салмақтаудың бұрынғы әдістері өзгеріссіз сақталып қала береді, яғни осы капитал құрылымы кәсіпорынның стратегиялық мақсаттарына сай келеді.

Маржиналды салмақтау капиталдың қаржылық инвестицияларға арналған аралас құрылымын қажет етеді. Бұл әдіс кәсіпорынның орташа салмақталған капитал құнын есептеу үшін қолданыла алады, алайда оның бір кемшілігі бар. Әрбір капитал көздері бойынша капитал баға кәсіпорынның аралас құрылымымен байланысты қаржылық тәуекелдерден тәуелді болады. Егер кәсіпорын өзінің қолданыстағы капитал құрылымын өзгертетін болса, кәсіпорынның капитал көздерінің бағасын есептеу, нәтижесінде капиталдың жалпы салмақталған бағасын есептеу өте қиынға соғады.

Кәсіпорын капиталының бағасы көптеген факторлардың ықпалы арқылы анықталады:

- қаржылық ортаның жалпы жағдайы;
- тауарлар рыногының конъюктурасы;
- қаржы рыногында қалыптасқан орташа ссудалық ставка проценті;
- кәсіпорын операцияларының рентабельділігі;
- меншік капиталының шоғырлану деңгейі;
- операцияларды орындауда тәуекел деңгейі;
- кәсіпорын жұмысының салалық ерекшеліктері.

Кәсіпорынның капитал құнын анықтау бірнеше кезеңдер арқылы жасалынады:

1. кезеңде фирма, яғни кәсіпорынның қалыптастырудың негізгі көздерін, компоненттерді анықтап, сәйкестендіреді.

2. кезеңде, әрбір көздің жекелеген бағасы есептелінеді.

3. кезеңде жалпы инвестицияланған капитал сомасына әрбір компоненттің үлес салмағына негізделген капиталдың орташа шамадағы бағасы анықталады.

4. кезеңде капиталдың құрылымын оңтайландыру үшін шаралар әзірленеді және мақсатты құрылым қалыптастырады.

Кәсіпорын капиталының құнын басқарудың нарықтық экономикадағы маңыздылығына тоқталайық. Нарықтық жағдайларда қаржыны басқару принциптері кәсіпорындар үшін аса маңызды мәселе болып табылады. Стратегиялық даму тұрғысынан кәсіпорын шеңберінде қаржыны басқарудың негізгі мақсаты – кәсіпорынның нарықтық бағасын арттыру. Кәсіпорынның нарықтық бағасының өсуі оның табысты қызметінің нәтижесі және әрі қарай даму үшін қаржы ресурстарын тартудың алғы шарты болып табылады. Қаржыландырудың қандай да бір көзін тарту кәсіпорын үшін шығындармен байланысты: акционерлерге дивидендтер төлеу, банктерге – несие бергені үшін пайыздар, инвесторларға – капитал салымдары үшін пайыздық табыстар және т.с.с. төлемдер мен шығындар. Қандай-да бір қаражат көзін тартуға байланысты жұмсалған шығындардың жалпы сомасы капитал құнын анықтайды.

Капитал бағасын анықтау қажеттілігі келесі жағдайлармен түсіндіріледі.

Біріншіден, бұл көрсеткіш кәсіпорын қызметін ұзақ мерзімді перспективасы тұрғысынан сипаттайды. Мәселен, меншікті капиталдың құны потенциалды инвесторлар үшін инвестициялар салудың тартымдылығын көрсетеді; қарыз қаражаттардың құны кәсіпорынның ұзақ мерзімді несиелер тартқу мүмкіндіктерін анықтап береді.

Екіншіден, капиталдың жалпы (орташа салмақталған) бағасы капитал салымдарының бюджетін әзірлеу барысында шешуші көрсеткіштердің бірі болып табылады.

Үшіншіден, капитал бағасы қаржылық инвестициялардың тиімділін қалыптастыруда базалық көрсеткіш ретінде қарастырылады. Инвестициялардың тиімділік өлшемін кәсіпорын өзі белгілейтіндіктен, жекелеген қаржы құралдарының табыстылығын бағалау барысында салыстыру базасы ретінде капитал құнының көрсеткіші қолданылады. Бұл көрсеткіш қаржылық инвестициялардың нақты табыстылығын көрсетіп қана қоймай, сонымен қатар осы инвестициялардың нақты бағыттары мен түрлерін қалыптастыруға мүмкіндік береді.

Төртіншіден, кәсіпорын капиталының бағасы қаржылық леверидж механизмін қолдану арқылы капитал құрылымын басқару барысында қолданылады. Қаржылық леверидждің деңгейі қарызға тартылған қаражаттардың көлемі мен олардың құнынан тәуелді. Қаржылық леверидж кәсіпорынның қаржылық тәуекелін арттырады, сәйкесінше акциялар бойынша табыстың артуына алып келеді. Сол себепті, акционерлердің

игілік жағдайын барынша арттыруды мақсат ете отырып, осы мақсатқа қол жеткізетін капитал құрылымын қалыптастыру керек. Сәйкесінше, капитал құрылымын кәсіпорын бағасына әсер етуі тұрғысынан қарастыру қажет. Оңтайлы капитал құрылымы оның бағасы барынша төмен болған жағдайда қалыптасады.

Кәсіпкерлік қызмет тұрақты болған сайын, өндіріс барысы кеңейген және контрагенттермен байланыс артқан сайын, нақты бір кәсіпорын және оның бизнесі үшін оңтайлы капитал құрылымы, яғни меншікті және қарыз қаражаттардың оңтайлы қатынасы қалыптасады. Осы оңтайлы құрылымды қорғап тұруға жұмсалған шығындардың жалпы сомасын сипаттайтын көрсеткіш кәсіпорын капиталының бағасын көрсетеді және қаржы теориясы мен тәжірибесінде «капиталдың орташа салмақталған бағасы» деген атаумен белгілі. Бұл көрсеткіш кәсіпорынның өз қызметіне салынған қаражаттардың қайтарымдылығын, олардың рентабельділігін анықтайды.

Тұрақты қызмет етіп тұрған және өзінің қызметін қаржыландырудың қалыптасқан жүйесі бар кәсіпорындарда капиталдың орташа салмақталған бағасы қосымша қаражаттар тарту нәтижесінде біршама уақыт бойында өзгеріссіз қалып отырады, алайда белгілі бір шегіне жеткенде оның мөлшері арта бастайды.

Жалпы капитал бағасы дегеніміз – анықталған капитал суммасын тарту бойынша қанша ақша қаражатын (беру)төлеу керектігін білдіреді.

Өзіндік капитал бағасы – бұл акция бойынша акционерлік капиталдың немесе пайда сумманың, үлестік салым ақша бойынша төленген және олардың шығындарымен байланысты дисидент суммасы.

Заемдық капитал бағасы – облигациялық заем немесе кредит бойынша төленген, және олардың шығындарымен байланысты пайз суммасы.

Тартылған капитал бағасы – бұл кредиттік қарыздың құны. Ол өзіне кредиттік қарыз бойынша үш айдан жоғары мерзімде немесе келісім-шартта көрсетілген мерзімде өтелмеген айыппұл санкция суммаларын кіргізеді.

Сонымен, кәсіпорын капиталының құнының деңгейі аталған кәсіпорынның нарықтық құнын сипаттайтын маңызды көрсеткіш болып табылады. Қолданыстағы барлық қаражат көздерінің құнын төмендету кәсіпорындарға өздерінің нарықтық құнын арттыруға алып келеді, сәйкесінше, егер қаржыландыру көздерінің құны неғұрлым жоғары болса, кәсіпорынның нарықтық құны да соғұрлым өз деңгейін төмендетіп алады. Бұл, бірінші кезекте, ашық үлгідегі акционерлік қоғамдардың қызметіне қатты әсер етеді, өйткені олардың акцияларының бағасының артуы немесе кемуі капитал құнының, сәйкесінше, төмендеуіне немесе өсуіне байланысты болып келеді. демек, капитал құнын басқару кәсіпорынның нарықтық құнын арттырудың өзінше дербес бағыттарының бірі болып табылады.

5.5 Капитал құрамдас бөліктерінің құнын бағалау

Капитал бағасының концепциясы Қаржылық менеджмент теориясының базалық негізі болып табылады. Бұл концепция тек қаражаттар тартуға байланысты шығындарды есептеп қоюмен ғана сипатталмайды. Кәсіпорынның инвестицияланған капиталы кәсіпорынның нарықтық құнын арттыруға қол жеткізетін табыстар алып келуі керек.

«Кәсіпорын капиталының бағасы» және «кәсіпорынның нарықтық бағасы» ұғымдарының арасында өзара байланыс бар. Кәсіпорын капиталының бағасы акционерлердің, кредиторлардың және инвесторлардың алдындағы міндеттемелерді өтеу бойынша шығындарды сипаттайтын қатысты (салыстырмалы) көрсеткіш болып табылады. Кәсіпорын бағасы акционерлік және қарыз капиталдардың құндық бағасын абсолюттік көрсеткіш бойынша сипаттайды.

Кәсіпорын капиталының әрбір қалыптасу көзі өзінің құнына ие болады. Капиталдың құрамдас бөліктерінің құнын келесідей тәртіппен анықтауға болады:

k_i – салық салынғанға дейінгі қарыз капиталдың құны;

$k_d = k_i (1 - t)$ – салықтан кейінге қарыз капиталдың құны, мұнда t – салық мөлшерлемесі;

k_p – артықшылығы бар акциялардың құны;

k_s – бөлінбеген табыстың құны (капиталдың ішкі құны);

k_e – қарапайым акциялардың құны (капиталдың сыртқы құны);

k_o – кәсіпорын капиталының жалпы немесе орташа салмақталған құны.

Қарыз капиталдың құны. Қарызға тартылған капиталдың салық салғанға дейінгі құнын (k_i) есептеуге болады. Бұл үшін облигациялар бойынша ақша ағындарынан келетін ішкі табыс мөлшерін (немесе өтеу кезіндегі табысты) есептеу керек. Облигациялардың табыстылығын есептеудің қарапайым формуласы келесідей:

$$k_i = \frac{I + (M - V)/n}{(M + V)/2}, \quad (5.1)$$

мұнда I – жылдық пайыздық табыс төлемі; M – облигацияның номиналдық құны; V – облигацияны сатудан түскен табыстың таза нарықтық құны; n – облигацияның мерзімі (жыл, тоқсан, ай).

Пайыздық табысқа салық салынатындықтан, қарыз капиталдың салық салынғаннан кейінгі құнын анықтау керек:

$$k_d = k_i (1 - t) \quad (5.2)$$

1-мысал. Кәсіпорын құны 1000 теңгелік облигациялар шығаруды жоспарлап отыр, пайыздық мөлшерлемесі жылдық 8%, мерзімі - 20 жыл, облигациядан келетін таза табыс 940 теңге. Салықтық мөлшерлеме 40% тең. Бұл жағдайда қарызға тартылатын капиталдың құны мынаған тең болады:

$$K_i = \frac{80 + (1000 - 940)/20}{(1000 + 940)/2} = 8,56\%.$$

Сәйкесінше, қарыз салық салынғаннан кейінгі қарыз капиталдың құны:

$$k_d = k_i(1 - t) = 8,56\%(1 - 0,4) = 5,14\%.$$

Артықшылығы бар акциялардың құны. Артықшылығы бар акциялардың құны (k_p) осындай акциялар бойынша жылдық дивидендтерді (d_p) оларды сатудан түскен таза табысқа бөлумен анықталады:

$$k_p = d_p/p \quad (5.3)$$

Артықшылықты акциялар бойынша дивидендтерге салық салынбайтындықтан, есептеу әдістемесіне ешқандай өзгеріс енгізудің қажеті жоқ.

2-мысал. Кәсіпорынның артықшылықты акциялары бойынша дивидендтердің мөлшері 13 теңге, акциялардың сатылымдық құны 100 теңге. Акцияларды орналастыру құны 3%. Сонда артықшылығы бар әрбір акцияның құны мынаған тең болады:

$$k_p = 13/97 = 13,4\%.$$

Сыртқы (акционерлік) капиталдың құны. Қарапайым акциялардың құны (k_e) әдетте инвестордың кәсіпорынның қарапайым акцияларына инвесторлардың талап ететін табыс мөлшері ретінде есептеледі. Қарапайым акциялардан тұратын акционерлік капиталдың құнын анықтау үшін тәжірибеде екі негізгі әдіс кеңінен қолданылады: Гордон үлгісі және негізгі құралдарды бағалау әдісі.

Гордонның экономикалық өсім үлгісі мына формуламен сипатталады:

$$P_o = D_1/(r - g) \quad (5.4)$$

мұнда P_o – қарапайым акциялардың құны (нарықтық бағасы); D_1 – жыл бойында алынатын дивиденд; r – инвестордың талапты табыс мөлшері; g – өсу қарқыны.

Көрсетілген формуланы r көрсеткішіне қатысты қолдана отырып, қарапайым акциялардың құнын есептеуге қажетті формуланы аламыз:

$$r = k_e = D_1/P_o + g \quad (5.5)$$

3-мысал. Кәсіпорын акциясының нарықтық құны 400 теңгені құрайды. Жыл соңында төленетін дивидендтің мөлшері 40 теңге; дивидендтің мөлшері жылдық 6% қарқынмен өсіп отырады деп күтілуде. Сонда мұндай қарапайым акциялардың құны мынаған тең болады:

$$k_e = 4/40 + 6\% = 16\%.$$

Орналастыру (сату) шығындарына байланысты жаңа қарапайым акцияның құны айналымдағы акцияның құнынан жоғары болады. Егер f –

қарапайым акцияны орналастыру құны болса, онда есептеу формуласы келесідей өзгереді:

$$k_e = D_1/P_0(1 - f) + g \quad (5.6)$$

4-мысал. Алдымыздағы 2.3-мысалдың мәліметтеріне қосымша, кәсіпорын жаңа акциялар пакетін сатуды жоспарлап отыр, ал олардың сатылым құны 10% құрады. Сонда:

$$k_e = 4/40(1 + 0,1) + 6\% = 17,11\%.$$

Негізгі құралдарды бағалау әдісін қолдану үшін алдымен келесі әрекеттерді орындап алу керек: тәуекелсіз мөлшерлемені (r_f) есептеу; жүйелік тәуекелдің көрсеткіші болып табылатын акцияның бета-коэффициентін (b) анықтау; құнды қағаздар қоржынының табысын (r_m) анықтау; кәсіпорын акциясының табыс мөлшерін бағалау:

$$k_e = r_f + b(r_m - r_f). \quad (5.7)$$

5-мысал. Тәуекелсіз мөлшерлеме 7%-ға тең, акцияның бета коэффициенті 1,5 тең және құнды қағаздар қоржынының табыс мөлшері 13%, сонда:

$$k_e = 7\% + 1,5 (13\% - 7\%) = 16\%.$$

Қарапайым акциялар 16%-дық құнының 7%-ы тәуекелсіз мөлшерлемеден және 9%-ы тәуекел үшін үстеме бағадан тұрады. Аталған акциялардың бағасы құнды қағаздар қоржынынымен салыстырған жүйелік тәуекелдерге тәуелділігі 1,5 есе үлкен болып келетіні көрініп тұр.

Бөлінбеген табыстың құны. Бөлінбеген табыстың құны (k_s) қолданыстағы қарапайым акциялардың құнымен тығыз байланысты. Себебі бөлінбеген табыстың есебінен қалыптасқан акционерлік капиталдың құны кәсіпорынның қарапайым акцияларының табыс мөлшерімен барабар болып келеді, яғни $k_e = k_s$.

Капиталдың жалпы құнын бағалау. Капитал құны акциялар, бөлінбеген табыс, қарыздық міндеттемелер секілді капиталдың құрамдас бөліктерінің орташа салмақталған құны ретінде есептеледі. Капиталдың жалпы құнын шартты түрде k_0 деп белгілеп, келесі формула бойынша анықтауға болады:

$k_0 = \sum$ капиталдың жалпы құрылымындағы әрбір капитал көзінің пайыздық

үлесі әрбір капитал көзінің құны = $W_d k_d + W_p k_p + W_e k_e + W_s k_s$,

мұнда W_d – қарыздық міндеттемелерден түскен капиталдың пайыздық үлесі; W_p – артықшылықты акциялардан түскен капиталдың пайыздық үлесі; W_e – қарапайым акциялардан түскен капиталдың пайыздық үлесі (капиталдың сыртқы құны); W_s – бөлінбеген табыстан түскен капиталдың пайыздық үлесі (капиталдың ішкі құны); k_d , k_p , k_e және k_s – сәйкесінше қарыздық міндеттемелерден, артықшылықты акциялардан, қарапайым

акциялардан және бөлінбеген табыстың құны.

5.6 Капиталдың жалпы және орташа есептелген құнын есептеу (WACC)

Капитал, оның құнының көмегімен басқарылады. Капиталдың құны – корпорация түрлі көздеген капиталды тартқаны үшін төлейтін баға. Капиталға осылай бағалау тұжырымдамасы капиталдың өндіріс факторының бірі ретінде корпоративтік топтың ағымдағы және инвестициялық шығынының деңгейіне айтарлықтай ықпал ететін белгіленген құны болатынына негізделген. Аталмыш тұжырымдама корпоративтік қаржыны басқару жүйесіндегі анықтауыштың бірі болып табылады.

Компанияның құнын бағалау теориясының қарқынды даму кезеңі 80-ші жылдың аяғы, 90-шы жылдардың басына келді. Бұл кезеңде активтерді бағалаудың коэффициенттік әдісі саласында белсенді жұмыстар жүргізіліп, компанияның рыноктық құнына оның инвестициялық шешімдерінің әсерін бағалау да жүзеге асырылды. Мысалы, Дж. МакКоннелл және К. Маскарелла эмпирикалық зерттеудің нәтижелерін басып шығарды, онда 1975-1981 жылдардағы компания басшыларының инвестициялық шығындардың деңгейін көтеру жөніндегі хабарландыруларына 349 жауаптарды талдап, көп жағдайда қосымша инвестициялық салымдар компаниялардың келешегі зор дивидендтік төлемдері бойынша инвесторлардың күтулерінің күрт өсуіне әкеп соғады, бұл акцияларға деген сұраныстың өсуін және олардың рыноктық құнының өсуіне себепкер болды.

Шетелдік экономистер капиталдың құнына әр түрлі түсінік береді, мәселен, Ф.Ли Ченг және Д.И. Финнерти «капитал тарту шығынын немесе капиталдың құнын бағалау инвестициялық шешім қабылдау процесінің маңызды кезеңі болып табылады. Қаржылық менеджменттің басты мақсаты компанияның құнын барынша жоғарылату, ал осы мақсатқа қол жеткізетін әдістің бірі – шығынды, атап айтқанда капитал тартуға жұмсалатын шығынды қысқарту», - деп санайды. Ал С.Росс «капиталдың құны ең алдымен қарыз көзіне емес, қарызды пайдалану әдісіне байланысты», - деп айтқан. Ван Хорн «капиталдың құны- қаржыландырудың әр алуан түрпатына қажетті дәл немесе болжанған пайда. Капиталдың жалпы құны жеке құнның орташа өлшенген құны», - деп тұжырымдаған.

Алайда капитал құнына ең көп үлесін қосқандар Франко Модильяни мен Мертон Миллер болды. Олар 1958 жылы әр түрлі шектеулер жағдайында капитал құрылымы фирманың құнына қатысты емес екенін және де фирма оны қаржыландыру тәсілдеріне тәуелді емес екенін дәлелдеді, және олардың ММ моделі жылдан жылға жақсартылып, шындылыққа сай толықтырылды. ММ моделі бойынша капиталдың орташа есептелген құны барлық компаниялар үшін акционерлік капиталдың

бағасына тең болады. Модильяни мен Миллердің ұсынымдары бойынша арзан қарыз капиталдарынан түскен пайда тәуекел деңгейінің өсуімен байланысты болғандықтан, қарыз капиталының үлесінің өсуі фирманың құнын өсірмейді. Осыған байланысты Модильяни – Миллердің теориясы былай тұжырымдалады: компанияның құны сияқты салықтардың жоқтығы оның капиталының жалпы бағасы көздердің құрылуына тәуелді емес.

Сонымен бірге қаржы тұрғысынан алып қарағанда капиталдың құны балама шығынының да бағасы (opportunity cost- ағылшын) болып табылады. Инвестор талап ететін кірістілік тәуекел деңгейі бойынша ұқсас басқа емес, дәл осы жобаға салынған балама салымды білдіреді. Бөлінбген пайда, банкінің кредиті, акция эмиссиясы инвестициялық ресурстың көзі болуы мүмкін. Әрбір көздің белгіленген тәуекелі бар, сондықтан инвестициялық тәуекелді өтеу үшін талап етілетін пайдалылық нормасының мағыналары да әр алуан болады. Сонымен бірге өтемақыда инвестицияның келешектегі кірістілігі инвестициялық ресурс тартуға жұмсалатын шығыннан жоғары болатыны қарастырылады. Инвестицияның негізгі аспектісі кірісі тәуекелді өтейтін және компанияның акционерлік капиталының құнын арттыратын нақты жобаны немесе қаржы активін таңдау болып табылады.

Инвестицияланған капиталдың құны аталмыш капиталды орналастырумен байланысты тәуекелдің дәрежесіне байланысты екенін ескеру қажет. Корпорация меншікті қаражат пен қарызды пайдаланған кезде капиталдың жалпы құны акция иелері мен кредиторларға төлеу үшін қажет жиынтықты пайдаға тең болады. Басқаша айтқанда, капиталдың құны акционерлік капиталдың бағасын және корпорацияның борыштық міндеттемесінің бағасын білдіреді. Ван Хорн «капиталдың құны-қаржыландырудың әр алуан тұрпатына қажетті дәл немесе болжанған пайда. Капиталдың жалпы құны жеке құнның орташа өлшенген құны», - деп айтады. Ван Хорн осыдан кейін кейбір шектеулерді енгізе отырып, оны мына жағдаймен түсіндіреді. Жалпы корпорация үшін қаражатты шоғырландырудың маңызы зор. Сондықтан капиталдың жалпы құны инвестициялық шешім қабылдау өлшемі ретінде:

- Компания активінің тәуекелі бірде болса;
- Тәуекел дәрежесі бағаланатын және қарастырылатын және бірдей инвестициялық ұсыныста ғана қолданылады;

Егер инвестициялық ұсыныстың тәуекел дәрежесі әр түрлі болса, онда жалпы компания үшін қажет пайданың нормасы шешім қабылдау өлшемі бола алмайды.

Келтірілген тұжырымдама барынша негізделген және дамыған нарықтық экономикада орын алуға және іс жүзінде қолданылуға құқылы. Сөйтіп, фирманың нарықтық бағасын ұлғайту үшін капиталдың құнын басқару қажет.

Капитал құнының мағынасы бойынша, өндірістің факторы ретінде капитал өзінің кез-келген формасының белгілі бір құнға ие болады.

Капиталдың орта өлшемді құны (WACC). Капиталдың құнын анықтағанда Франко Модильяни мен Мертон Миллер өз еңбектерін қосты. Өздерінің жұмыстарында қаржылық мәселелер бойынша, қатаң ғылым түрінде капиталдың құрылымы уралы сұрақты қарастырады және зерттеуге өздерінің ойларын ұсынды.

Капитал құнын есептеу мен талдау 3 кезеңнен тұрады:

1 кезең. Капитал құрамдас бөліктеріне құндық баға беріледі, яғни, меншік және қарыз капиталдарына.

Капиталдың әрбір элементтінің өзінің құны бар. Мысалы, несиелер құны – кредиторларға төленуге міндетті пайыздар мен қаржылық ұстап қалулар; облигацияларды тарту арқылы қалыптасатын капитал құны – олар бойынша пайыздық табыс; акцияларды тарту арқылы қалыптасатын капитал құны – дивидендтер; қарапайым акцияларды тарту арқылы қалыптасқан бөлінбеген пайда құнын капитал құнына жатқызу.

Несие және облигациялық займдардың бағасын есептеу қиынға түспесе, акциялар (әсіресе жай акциялар) эмиссиясы арқылы қалыптасатын капитал құнын, бөлінбеген пайда мен кредиторлық қарыздар құнын есептеу қиынырақ болып келеді. Оның себебі, қарыз капиталының мөлшері алдын ала есептелген болып келеді, ал меншік капиталының элементтерін есептеу, болашақ дивидендтерді есептеуді және акциялардың нарықтық жағдай динамикасына сай капитал иемденушілердің күтуімен байланысты. Ал кредиторлық қарыздарға келетін болсақ, оны есептеу қазіргі уақытқа дейін шешілмеген мәселе болып келеді, өйткені ол кредиторлық және дебиторлық қарыздардың сәйкес келмеуінен туындайтын зиян не пайданы есептеуден шығады.

2 кезең. Капиталдың элементтерінің құнын есептеу жүргізілгеннен кейін, капиталдың жалпы құнын есептейміз. Капиталдың бөлек элементтерінің құны мен олардың үлесін тапқаннан кейін, капиталдың орташа есептелген құнын табамыз (ағылш. weighted average cost of capital, WACC).

$$WACC = \sum_{i=1}^n (C_i \times q_i) \quad (5.8)$$

мұнда: C_i – капиталдың әр құрамдас бөлігінің құны;

q_i – әрбір құрамдас бөліктің жалпы капиталдағы үлес салмағы;

i – бөліктер саны.

Капиталдың орташа есептелген сомасы келесідей факторлардан анықталады:

- капиталдың қаржылық құрылымынан;
- орташа пайыздық ставка деңгейі мен табыстылық деңгейлерінің қаржы нарығындағы әр түрлі сегменттерінде қалыптасуынан;
- нақты бір компания үшін қаржы нарығының әр түрлі сегменттерінен қаржылық ресурстардың қол жетерлігінен;

- қаржылық тәуекел, өтімділігі және қаржылық тұрақтылық деңгейі бизнестің ерекшелігінен

- операциялық, инвестициялық және қаржылық қызметтерінің қатынасымен

- компанияның жалпы өмір сүру уақытымен.

3 кезең. WACC көрсеткішін есептегеннен кейін, капиталдың өзгеру тенденциясын табу үшін, капитал құнына динамикалық баға береміз. Компанияның даму жаңа қаржылық ресурстарды тартумен қатар келеді, ол өз алдына қаржы құрылымының және капитал құнының өзгеруіне әкеледі. Осы кезеңде шекті капитал құны (Marginal Capital Cost, MCC) есептеліп, талданады. Ол капиталдың орташа есептелген құнының өсу қарқынын және қосымша тартылған компания капиталын көрсетеді:

$$MCC = \frac{\Delta WACC}{\Delta K} \quad (5.9)$$

мұнда: $\Delta WACC$ – капиталдың орташа есептелген құнының өсу қарқыны;

ΔK – капитал өсімі.

Қосымша капиталды тартудың өзінің шектеулері болады, олар:

- меншік капиталды бөлінбеген пайда арқылы көбейту оның жалпы көлемі және дивиденттің саясатпен шектеулі;

- акциялар және облигациялардың қосымша эмиссиясы арқылы қосымша капитал тарту тек сол эмиссияның инвесторларға пайдалы болса ғана орынды (мысалы, дивидендтер мен купондық табысты ұлғайту);

- несие үшін ставканың көбеюі арқылы қарыз капиталды ұлғайту, компанияның қаржылық тұрақтылығын төмендетіп қарызгер (заемщик) үшін қаржылық тәуекел өседі;

- кредиторлық қарызды көбейтудің шектеулілігі, оның төлем қабілеттілігі мен өтімділігінің төмендеумен байланысты, ал ол компанияның нарықта жағымсыз қызмет етуіне әсер тигізуі мүмкін.

Компания капиталының құны анықтау меншік және қарыз капиталына шығындарды анықтай ғана қоймай, капитал құрылымының нәтижелілігін талдауға мүмкіндік береді. Нәтижелілікті есептеу, капитал құнын оның өтелуімен салыстырғанмен сәйкес келеді.

Бақылау сұрақтары:

1. Компания капиталының түсінігі
2. Компания капиталыны және оның жіктелуі
3. Компания капиталының жіктелуі
4. Капитал құны тұжырымдамасы және оның мәні
5. Капитал құнына әсер ететін факторлар
6. Капитал құрамдас бөліктерінің құнын бағалау
7. Капиталдың орташа есептелген құнын есептеу әдісі

6. Инвестициялар және инвестициялық жобаларды бағалау

6.1 Инвестициялардың экономикалық мәні мен сыныптамасы

«Инвестиция» термині латын «*invest*» сөзінен шығады, ол салу деген мағынаны білдіреді. Берілген термин қазіргі уақытта да өзінің бастапқы мағынасын жоғалтқан жоқ.

Капитал өсімінің қайнар көзі және инвестицияларды жүзеге асырудың ынталандырушысы пайда болып табылады. Инвестициялар табыс алу мақсатында жүзеге асырылады және берілген табысты алып келмейтін болса, олар тиімсіз болады. Сонымен қатар бұл жерде инвестициялардың екінші маңызды жағы – ол қажетті табысты алу үшін ресурстарды салу болып табылады.

«Инвестициялардың» тағы бірнеше түсініктемелерін келтірейік. «Инвестиция (*investment*) – табыс немесе пайда табу үшін ақша қаражаттарын салу, табыс немесе пайда табу үшін сатып алынған мүлік».

Макмилланның сөздігі инвестицияларды «*тікелей тұтыну үшін емес, игіліктерді өндіру үшін бағытталған шығындар ағыны*» ретінде анықтайды. Оксфордтық түсіндірме сөздігінде инвестициялардың келесі тұжырымдамасы берілген:

«Инвестициялар (*investment*):

1. Келешектегі тұтыну мақсатында тауарларды өндіру үшін кәсіпорын үшін машиналар мен құрал-жабдықтар сияқты өндіріс құралдарын сатып алу. Әдетте осындай сатып алу капиталдық салымдар, өндіріс құралдарына салымдар (*capital investment*) деп аталады; неғұрлым шаруашылыққа салынған капиталдық салымдардың деңгейі жоғары болса, соғұрлым ол тез дамиды.

2. Активтерді, мысалы бағалы қағаздарды, өнер туындыларын, банктердегі немесе құрылыс қоғамдарындағы депозиттерді және т.б., пайда немесе капиталды ұлғайту түрінде қаржылық қайтарымды алу мақсатында сатып алу. Қаржылық инвестициялардың (*financial investment*) осындай түрі жинақ құралын білдіреді. Шаруашылыққа салынатын қаржылық инвестициялардың деңгейі пайыздық қойылым, инвестициялардың мүмкін пайдалылық дәрежесі, іскерлік климаттың жалпы тұрақтылығы сияқты факторларға тәуелді».

Берілген анықтамада «инвестиция» түсінігінің екі құраушысы – «капиталдық салымдар» және «қаржылық салымдар» бөлінді.

Ұқсас анықтама И. Бернар және Ж.К. Коллидің Түсіндірме сөздігінде қысқа формада келтірілген. Осында инвестициялар «өндіріс құралдарын сатып алу. Кең мағынада: табыс алу мақсатында капиталды сатып алу. Жалпы қолданбалы мағынада: бағалы қағаздарға салымдар» деп түсіндіріледі.

Соңғы анықтамалар *капиталқұраушы (нақты)* инвестициялар мен *қаржылық* инвестициялардың арасында маңызды айырмашылық кіргізеді.

Егер біріншісі нәтижесінде эксплуатацияға жаңа өндіріс құралдарын енгізуге алып келсе, екіншісі бар мүлікке меншік құқықтарының ауысуына алып келеді.

«Инвестициялар (*investment*) – экономикалық жүйеде қызмет ететін капитал көлемінің, яғни адамдармен құрастырылған өндіріс құралдарының ұсынылған мөлшерінің ұлғаюы».

Демек, нарықтық экономика жағдайында инвестициялардың экономикалық мазмұны инвестициялық қызметтің екі жағының: ресурстық шығындары және нәтижені алудың үйлесуінде қорытындыланады.

Айта кеткен жөн, осы екі процесс әртүрлі уақыт тізбектілігінде жүзеге асуы мүмкін. Ресурстарды салу және нәтижені алу процестерінің тізбекті, параллельді және интервалды өтуін ажыратады.

Осы процестердің тізбекті өтуі кезінде пайда инвестициялардың толық көлемде аяқталғаннан кейін алынады. Олардың параллельді өтуі кезінде пайданы алу инвестициялау процесінің толық аяқталуына дейін болуы мүмкін. Осы процестердің интервалды өтуі кезінде инвестициялардың аяқталу және пайда алу кезеңдері арасында белгілі бір уақыт өтеді (осы уақыт лагының ұзақтығы инвестициялау формасына және нақты инвестициялық жобалардың ерекшеліктеріне тәуелді).

Аса көрнекті бұл тұжырымдама Дж. М. Кейнстің жұмыстарында келтірілген, оның есептеуі бойынша инвестициялар – бұл берілген кезең ішінде тұтынуға пайдаланылмаған табыстың бір бөлігі, берілген кезеңнің өнімділік қызметінің нәтижесіндегі капиталды мүлік құндылықтарының ағымды өсімі. Осы анықтама инвестицияның екі жағын айқын ажыратады: капиталды мүліктің өсімін қамтамасыз ететін ресурстар (табысты көбейту мақсатында шоғырланған) және салымдар (ресурстарды пайдалану).

Инвестициялық қызмет және инвестициялық объект түсініктерін бөлу инвестициялардың нәтижесін бағалауға маңызды ықпал етеді. Егер нәтиже ретінде инвестициялық объектіні қарастырылса, онда оның құндылығы оның нарықтық құнымен анықталады. Егер инвестицияның нәтижесіне инвестициялық іс-әрекеттер ықпал етсе, онда ондай баға толық емес болып табылады, себебі сыртқы көздерден қаражаттарды тарту және уақытша бос капиталды қосымша инвестициялау нәтижесінде инвестордың алатын пайдалы тиімділігін ескермейді. Инвестициялардың мөлшерін және инвестициялаудың нәтижесін бағалауда қолданылатын кез-келген схема өзінің негізінде инвестициялардың жіктелуіне ие болуы керек. Осы кезде әрбір инвестицияның бөлек типі өзінің бөлек нарығына ие және сәйкес әдістер мен тәсілдемелерді қолданумен талдануы қажет.

Отандық экономикалық әдебиетте инвестициялардың жіктелуіне бірнеше көзқарас бар.

Келесі жалпы қабылданған жіктелу белгілерінің жиынтығына сәйкес инвестициялардың жіктелуін қарастырайық:

- инвестициялау объектісі;

- инвестициялау облысы;
- инвестицияның меншік формасы;
- инвестициялауда қатысу сипаты;
- инвестициялау кезеңі;
- инвестицияның аймақтық сипаты.

«Инвестициялау объектісі» белгісі бойынша инвестициялардың келесі түрлері бар:

1. *Нақты (капиталқұраушы) инвестициялар* (кейде оларды өндірістік немесе материалды деп атайды):

- негізгі қорларға салымдар;
- тауарлы-материалдық құндылықтардың запастарына инвестициялар;

Нақты инвестициялар дегеніміз нақты активтерге, яғни материалды және материалды емес (кейде ғылыми-техникалық прогреспен байланысты материалды емес активтерге қаражаттарды салу инновациялық инвестициялар ретінде сипатталады) қаражаттарды салу. Нақты инвестициялар капиталдық салымдар нысанында жүзеге асырылады.

2. *Қаржылық инвестициялар:*

- жинақтаушы банктерге салымдар;
- облигациялар;
- акциялар;
- ақша;
- депозиттер.

Қаржылық инвестициялар әртүрлі қаржылық құралдарға (активтерге), соның ішінде аса маңызды үлес алатын бағалы қағаздарға қаражаттарды салу деп түсінеді.

3. *Интеллектуалды инвестициялар:*

- ғылыми жұмыстарға инвестициялар;
- мамандарды дайындауға инвестициялар;
- әлеуметтік сфераға инвестициялар.

Екінші белгі – «*инвестициялау облысы*» бойынша инвестициялар олар бағытталған қызмет сферасына тәуелді жіктеледі. Мысалы, капиталдық құрылысты жүзеге асыратын құрылыс ұйымы үшін келсі инвестициялау облыстарын бөліп көрсетуге болады:

- жабдықтау, яғни құрылыс материалдарымен, техникамен, көлікпен, жартылайфабрикаттармен қамтамасыз ету;
- өндіріс, яғни тікелей құрылыс жұмыстарын жүргізу;
- өткізу, яғни құрылыс өнімдерін сәйкес келетін ғимараттарды, құрылысты, тұрғын аудандарын сату немесе жалға беру түрінде өткізу және т.б.

Үшінші белгі – «*инвестициялардың меншік формасы*» бойынша төмендегілер бөлінеді:

- сәйкес бюджеттердің, бюджеттен тыс қорлардың және қарыз қаражаттарының есебінен әртүрлі деңгейдегі мемлекеттік органдармен, сонымен қатар мемлекеттік кәсіпорындармен және өзіндік немесе қарыз қаражаттары есебінен мемлекеттің қатысы бар кәсіпорындармен жүзеге асырылатын мемлекеттік инвестициялар;

- шетел инвестициялар – шетел заңды және жеке тұлғалармен, сонымен бірге шетел мемлекеттері және халықаралық ұйымдармен жүзеге асырылатын инвестициялар;

- жеке инвестициялар – жеке тұлғалармен және мемлекеттік емес меншік нысанындағы кәсіпорындармен жүзеге асырылатын инвестициялар;

- біріккен инвестициялар – отандық және шетел инвесторларымен бірігіп жүзеге асырылатын инвестициялар.

«*Инвестициялауда қатысу сипаты*» белгісі бойынша инвестициялауда тікелей және тікелей емес қатысуды бөледі.

- Инвестициялауда тікелей қатысу дегеніміз инвестордың инвестициялау және қаражаттарды салу объектілерін таңдаудағы тікелей қатысуы. Тікелей инвестициялауды инвестициялау объектісі туралы нақты ақпаратқа ие және инвестициялау механизмімен жақсы таныс инвесторлар жүзеге асырады.

- Инвестициялауға тікелей емес қатысу дегеніміз инвестициялауды басқа тұлғалардың (инвестициялық немесе басқа қаржылық делдалдар) жүргізуі. Инвесторлардың барлығы инвестициялау объектілерін тиімді таңдау және оны келешекте басқару үшін жеткілікті мамандыққа ие болмайды. Осы жағдайда олар инвестициялық және басқа қаржылық делдалдар (мысалы, инвестициялық қорлардың және инвестициялық компаниялардың инвестициялық сертификаттары) шығаратын бағалы қағаздарын сатып алады, ал соңғылары өзінің көзқарасы бойынша осы жолмен жиналған инвестициялық қаражаттарды орналастырады: аса тиімді инвестициялау объектілерін таңдайды, оларды басқаруда қатысады, ал алынған табыстарды өздерінің клиенттері арасында бөледі.

«*Инвестициялау кезеңі*» белгісі бойынша қысқа және ұзақ мерзімді инвестицияларды ажыратады.

- Қысқа мерзімді инвестициялар дегеніміз әдетте бір жылға дейінгі кезеңге капитал салымдары (мысалы, қысқа мерзімді депозиттік салымдар, қысқа мерзімді жинақ сертификаттарын сатып алу және т.б.).

- Ұзақ мерзімді инвестициялар дегеніміз бір жылдан асатын кезеңге капитал салымдары. Осы критерий есеп тәжірибесінде қабылданған, бірақ, тәжірибе көрсеткендей, ол нақтылауды қажет етеді. Ірі инвестициялық компаниялардың тәжірибесінде ұзақ мерзімді инвестициялар келесідей бөлшектенеді: а) 2 жылға дейін; б) 2-ден 3 жылға дейін; в) 3-тен 5 жылға дейін; г) 5 жылдан жоғары.

Соңғы белгі – «*инвестициялардың аймақтық сипаты*» олардың үш топқа бөлуін сипаттайды:

- шетелдегі инвестициялау – берілген елдің мемлекеттік шекарасынан тыс орналасқан инвестициялау объектілеріне қаражаттарды салу;
- ішкі инвестициялар – берілген елдің территориясында орналасқан объектілерге қаражаттарды салу;
- аймақтық инвестициялар – мемлекеттің нақты аймағының шегінде қаражаттарды салу.

6.2 Инвестициялық жобаның түсінігі

«Инвестиция» және «инвестициялық жоба» ұғымдары бір бірімен тығыз байланысты болып келеді, кез келген инвестициялық жоба белгілі бір инвестиция көлемін қажет етеді.

Инвестициялық жоба шектеулі ресурстар мен шектеулі уақыт мерзімінде нақты бір мақсатқа қол жеткізуге бағытталған өзара байланысты және ұйымдық, техникалық және инвестициялық шаралар жиынтығын үйлестіру.

Қазақстан Республикасының «Инвестициялар туралы» Заңында «Инвестициялық жоба – бұл жаңа өндірістерді құруға, әрекеттегі өндірісті кеңейту және жаңартуға салынатын инвестицияларды көздейтін шаралардың кешені».

Инвестициялық жоба – белгілі мақсаттарға жетуді (белгілі нәтижелерді алуды) қамтамасыз ететін іс, қызмет, шара.

Жоғарыда келтірілген анықтамаларды есепке ала отырып, келесі негізгі сәттерді бөлуге болады:

- жобаның жүйелігі, өзара байланысты шаралар кешенінің бар болуы: оның жасалуы мен жүзеге асырылуы бірқатар шараларды, математикалық модельді уақытта орындалуының тізбектілік процесімен байланысты;

- жобаның уақыттылық интервалы: жобаны жасаушы жобаны негіздеу және оны қарастырудың уақыттылық интервалын, болжамдық кезеңін немесе оның өмір циклының ұзақтығын белгілеуі қажет. Осы интервалдың ұзақтығын анықтаудағы тәсілдемелер қымбат тұратын жобалық құрал-жабдықтың қызмет ету мерзімі, нарықтағы жобалық өнімнің (қызметтің) болжанатын өмір сүру мерзімі, берілген бизнесте жоспарлы болу уақыты, несиені қайтару мерзімі сияқты факторлардың комбинациясын есепке алуы мүмкін;

- жобаның бюджеті. Жобаның бюджетіне шығындар мен табыстарды және олардың жүзеге асырылуының жоспарланған уақытын кіргізеді.

Әрбір жоба жүзеге асырылу кезінде алдын ала көзделген мақсаттарды көздеу қажет. Экономикалық теорияда инвестициялық жобаға қолданылатын мақсаттардың жіктелуі құрылған.

Берілген мақсаттарды келесі түрде көрсетуге болады:

- Инвестордың қажеттіліктерін қанағаттандырудың өсуімен байланысты мақсаттар.

- Фирманың мүліктік жағдайын оңтайландырумен байланысты мақсаттар.

Осы мақсаттар құндық нысанда көрінуі мүмкін. Нақтырақ айтқанда, ол:

- пайданың максимизациясы;
- сату көлемінің өсуі;
- тауар айналымының ұлғаюы;
- ағымды шығындардың минимизациясы;
- инвестициялық шығындардың қысқаруы және т.б.

Осыдан басқа, нақты инвестициялық жобалардың кейбір мақсаттары ақшалай нысанда көрсетіле алмайтынын есте сақтау қажет. Оған жататындар:

- престижге және танымал болуға тырысу;
- нарықтың белгілі сегментін жаулап алу;
- тәуелсіздікке тырысу;
- әлеуметтік бағдарламаларды жүзеге асыру;
- экологиялық жағдайды жақсарту және т.б.

Берілген факт инвестициялық жобаның тиімділігін бағалауға ықпал етеді және нақты жобаны ойластыру кезең бастапқы кезеңінде есепке алынуы қажет.

Жобаның алдында бір уақытта бірнеше мақсат тұруы мүмкін. Жобаның құрылған мақсаты оның өмір циклының барлық кезеңдерінде қатаң сақталуы қажет, себебі оның өзгеруі берілген жобадан бас тартуға және жаңа жобаны жасауға алып келеді.

Инвестициялық жобалар экономиканың нақты талаптарымен, институционалды ортамен, құқықтық кеңістікпен, әлеуметтік және демографиялық ортамен, қаржылық нарықтардың дамуы, өнім және ресурстар нарықтарымен анықталатын сыртқы ортамен өзара әрекетте жүзеге асырылады. Жобалар соңғы нәтижелерге әсер ететін сыртқы ықпалдарды есепке алумен қарастырылады және жоспарланады.

Кез-келген жоба әртүрлі ресурстардың: материалды, техникалық, еңбек, қаржылық және т.б. салынуын талап етеді. Олардың барлығы шектеулі, және әрбір нақты жағдайда шектеулер енгізілуі мүмкін.

Жобаны іске асыру процесін негізгі мақсатқа қол жеткізуді көздейтін төменгі деңгейдегі мақсаттан жоғары деңгейдегі мақсаттарға қозғалысы деп қарауға болады. Кейде әр түрлі жұмыстар бір уақытта атқырылып, әр түрлі деңгейдегі мақсаттар бірге іске асырылуы мүмкін.

Ешқандай да жоба ұзақ уақытқа созыла бермейді, әр жобаның басы мен соңы болады.

Жобаның басы деп әдетте ол қаржыландырылған кезде немесе қаржыландыру туралы шешім қабылданған кезі болып саналады. Ал

жобаның аяқталу кезі оған қажетті негізгі құралдардың пайдалану мерзіміне байланысты.

Инвестициялық жобалар сыртқы ортаға байланысты жүзеге асырылады, ол экономиканың нақты шарттарымен, құқық саласымен, әлеуметтік және демографиялық ортамен, қаржылық нарықтың дамуымен анықталады. Жобалар осы жағдайлар ескеріле отырып, қарастырылады және жоспарланады.

Кез келген жоба әр түрлі ресурстық салымдарды (материалдық, техникалық, еңбек, қаржылық және т.б.) қажет етеді. Бұлардың қайсы болмаса да шектеулі болып келеді, сол себепті қажетті ресурстарға толығымен немесе олардың бір бөлігіне ғана шектеу салынады.

Инвестициялау процесі әрқашанда белгілі бір нәтиже алуды көздейді. Оларға: табыс алу, нақты бір әлеуметтік мәселені шешу немесе нарықта өз орнын табу сияқты жатады.

Әрбір жоба өзінше бір ерекше болып келеді, бұған жобаның іске асырылатын ортасы әсер етеді, яғни қызметкерлердің мамандық дайындығы, табиғи жағдайлар, инфляция деңгейі, сатып алынатын құралдар бағасы және т.б. Дегенмен де тәжірибеде аса айырмашылығы жоқ жобалар кездеседі. Оған мысал ретінде типтік супермаркет желін салуды жатқыза аламыз.

6.3 Инвестициялық жобаларды басқарудың мақсаттары мен міндеттері

Жобаларды басқару жаңа уақыттың шығарылған туындысы болып табылмайды. Египеттік пирамидаларды немесе Ұлы қытай қабырғасын салу сияқты жобалар басқарылған болатын. Жобаларды басқару КСРО өнеркәсібінде жүзеге асырылған.

Жобаларды басқару ежелде пайда болса да, XX ғ. екінші жартысында формасын алды, себебі осы кезеңде бірқатар салада жобалар мен олардың күрделілігі кенет өсті. Әсіресе осы тенденция аэроғарышта және басқа ғылымды көп қажет ететін және техникалық күрделі экономикалық салаларда (энергетика, электроника, байланыс, көлік, микробиология және т.б.) көрініс тапты. Осында келесі факторлар маңызды роль атқарды:

- инвесторлар талаптарының қатаңдауы;
- инвестициялық жобалар нәтижелерінің қатаңдауы;
- жобалардың соңғы өнімдері мен сыртқы әлемнің өзара байланысы мен өзара тәуелділігінің нығаюы;
- техника және технология буындарының ауысу қарқындарының тездеуі;
- бәсекелестіктің өсуі;
- анықталмағандық және тәуекел дәрежесінің ұлғаюы.

Аталған факторлардың ықпалы жобаларды жүзеге асырудың ұзақтығы

мен шығындарына, өнім сапасының төмендеуіне, күтілетін пайданың төмендеуіне, болашақ өндірістердің рентабельсіздігіне алып келетін.

Әдебиетте «жобаны басқару» түсінігі анықтамаларының көптігін кездестіруге болады. Осылай, американдық «Жобаларды басқару бойынша білімдердің жинағына» сәйкес, жобаларды басқару – жұмыстың құрамы мен көлемі, құны, уақыты, сапасы бойынша нәтижелерге жету үшін басқарудың қазіргі әдістерін және техникасын пайдалану жолымен жобаның өмір циклы бойы адамдық және материалды ресурстарды координациялау және басқару шеберлігі.

Ағылшын жоба-менеджерлер ассоциациясының есептеуінше, жобаларды басқару уақыт бойынша, белгіленген бюджет шегінде, техникалық спецификацияға және талаптарға сәйкес жобаны аяқтау бойынша басқарушылық міндет болып табылады.

Басқару – бұл қойылған мақсаттарға жетуге бағытталған процесс. Егер басқару мақсаты сәтсіз таңдалса, ал орындаушылар қойылған мақсаттың жетістігінде күмәнданса, онда талантты менеджерлердің кез-келген әрекеті негіссіз болуы мүмкін. Мақсатты таңдау үшін ең алдымен кәсіпорын алдында тұрған мәселелерді түсіну қажет.

Біздің елімізде жобаларды басқару әлемдік тенденциялар арнасында, бірақ Батыстан қалып отырып дамыды, ол компьютеризациялау мен ақпараттық технологияларды енгізудің жеткіліксіздігімен туындады. Бірақ 1970 жж. басында КСРО-да пайда болған басқару үшін бірінші бағдарламалық кешендер өз уақыты үшін прогрессивті болды. Олар ресурстардың уақыттылық және құндық талдауын, оңтайландыруын, сонымен бірге бөлуді орындады. Содан кейін бірыңғай жобаларды басқарудан бүкіл ұйымның қызметін басқаруға көшті. Сол кезде көпжобалы басқару үшін бірінші бағдарламалық жүйелер пайда болды.

Инвестициялық қызметте жобаларды сәтті басқару жаңа жобаға бейімделген ұйымдарды және сәйкес ұйымдастырушылық құрылымды және басқару жүйелерін қайта құруды қажет етеді. Осы кезде жобаларды басқару облысында бірінші кезекті міндеттер келесілер болуы керек:

- бұқаралық ақпарат құралдары арқылы жобаларды басқару теориясы мен тәжірибесін зерттеу, жалпылау, кең насихаттау және түсіндіру;

- жобаларды басқарудың заңнамалық және нормативті-әдістемелік базасын жетілдіру және оны инвестициялық жобаларға тиімді қолдану;

- әлемдік тәжірибені және отандық жетістіктерді есепке алғанда жобаларды басқарудың ұлттық ғылыми-әдістемелік қаматамсыз етілуі мен стандарттарының құрылуы және дамуы;

- жобалар мен бағдарламалар құнының техника-экономикалық негізделуін, есептемелерді, бағалау және басқару әдістемесін жетілдіру;

- қазіргі заманғы талаптарға жауап беретін және ұлттық экономиканың ерекшеліктерін есепке алатын өркениетті отандық бағдарламалық өнімдер нарығын құру;
- инвестициялық компаниялар, инжинирингтік және консалтингтік фирмалар желісін кеңейтті;
- технологиялық орталықтарды, технопарктерді, инновациялық қорларды құру және инновацияларды көтермелеу.

6.4 Инвестициялық жобалардың жіктелуі

Инвестициялық жобалардың талдауы олардың жіктелуіне негізделуі қажет. Инвестициялық жобаларды таңдалған критерийге тәуелді жіктеуге болады. Инвестициялық жобаларды басқару тұрғысынан жіктеу келесі негіздемелер бойынша көрсетілуі мүмкін:

- қажетті инвестициялардың көлемі;
- жобаны жүзеге асыру мерзімі;
- тәуекелге қатысты;
- жобаның қатысушысы;
- жобамен генерацияланған ақша ағымының типі;
- жобалар арасындағы қарым-қатынас типі;
- енгізу белгісі.

Қажетті инвестициялардың көлеміне қатысушылардың белгілі бір шеңберінде жобаны жүзеге асыру мүмкіндігі және берілген жобаны қаржыландыру жолдарын іздестіру тәуелді болады. Берілген критерий жобаның масштабы деген атқа ие. Қажетті инвестициялардың көлемі бойынша жобаларды ірі (мегажобалар), дәстүрлі және кіші деп бөледі. Батыс тәжірибесінде масштаб бойынша кіші және мегажобалардың келесі сипаттамалары қабылданған.

Кіші жоба масштабы бойынша үлкен емес, қарапайым және қажетті қаражаттардың көлемімен шектелген:

- капиталсалымдары: бірнеше мыңнан 10–15 млн АҚШ долларына дейін;
- еңбек шығындары: бірнеше жүзден 40–50 мың адам-сағатқа дейін.

Мегажобалар келесі ерекшеліктерге ие:

- жоғары құны – 1 млрд доллардан асады;
- капиталды көп қажет ететіні – осындай жобаларды жүзеге асыру үшін қорлар қаржылық резервтерден асады, қаржыландырудың қосымша көздері қажет: банктік несиелер; экспорттық несиелер; аралас несиелеу;
- фирмалардың консорциумдарының қаржыландыруын жүзеге асыруы;
- адам-сағаттағы жұмыстардың жалпы көлемі: жобалауға 2 млн адам-сағат, объектілерді салу үшін 15 млн адам-сағат;
- жүзеге асыру мерзімдері – 5-7 жыл және одан көп;

- активтердің динамикасы кезінде табыстар мен шығындардың жоғары деңгейі;
- халықаралық бизнестің мәселелерін шешу қажеттілігі;
- мегажобалар жүзеге асырылатын аудандардың қашықтығы, инфрақұрылымға қосымша шығындар;
- мегажоба жүзеге асырылатын аймақтың және елдің әлеуметтік және экономикалық сфераларының ықпалы.

Қазақстандық тәжірибеде масштаб бойынша жобаларды нақты бөлу жоқ, бірақ берілген бөлу шартты және инвестицияны жүзеге асыратын компаниялардың көлемімен байланысты екенін естен шығармау қажет. Осылай, мысалы, ірі кәсіпорын және кіші кәсіпорын үшін талданатын жобаны ірі немесе ұсаққа жатқызу өте ерекше болады.

Жүзеге асыру мерзімі бойынша жобалар:

- қысқа мерзімді;
- орта мерзімді;
- ұзақ мерзімді.

Қысқа мерзімді жобалар жүзеге асырудың ықшамдығын білдіреді. Қысқа мерзімді жобаның құны оны жүзеге асыру процесінде өсуі мүмкін. Тапсырыс беруші уақытта ұтыс табу және өткізу нарығындағы бәсекелестік күресінде артықшылық сақтау үшін жоба құнының ұлғаюына барады. Ұзақ мерзімді жобалар әдетте капиталды көп қажет ететін салымдарды (мысалы, құрылысқа қаражат салу және жылжымайтын мүлік объектілерін қайта құру) жүзеге асыратын жобалар болып табылады.

Тәуекелге қатысты критерий бойынша жобалар тәуекелді және тәуекелсіз болып бөлінеді. Берілген бөлу инвестициялық жобалардың тиімділігін және потенциалды инвесторлар үшін қолайлығын есептеу мақсаттары үшін маңызды. Аса тәуекелді жобалар жаңа өндірістерді құру және жаңа технологияларды жасаумен байланысты жобалар болып табылады.

Жобаның қатысушылары тұрғысынан аса мәнді болып келесі қатысушыларды: мемлекеттік кәсіпорындар, біріккен кәсіпорындар, шетел инвесторларын есепке алу саналады.

Ақша ағымының типі, жобалар арасындағы қатынас типі және енгізу белгісі сияқты осындай критерийлер инвестициялық жобалардың тиімділігінің бағасына ықпал етеді. Жай және жай емес ақша ағымдарын бөлу бағалау критерийін таңдау кезінде маңызды, себебі критерийдің барлығы жай емес ақша ағымдарымен жобаларды бағалау үшін қолайлы болмайды. Қатысу типі бойынша тәуелсіз, өзара бірін-бірі жоққа шығаратын, орнын толықтыратын, комплементарлы (синергиялық) жобаларды бөледі. Берілген жіктеу екі жобаны салыстырумен байланысты және онда жіктеу белгісі ретінде табыстар мен шығындар сомаларының қатынасы арқылы есептелетін жобаның рентабельділігі түсінігінің жай формулировкасы пайдаланылады.

Егер бірінші жобаның рентабельділігі басқа жобаны қабылдаған кезде нольге дейін төмендесе, онда екі жоба өзара бірін-бірі жоққа шығаратын жобалар деп аталады. Осындай жобалардың басқа аты – альтернативті: осы екі жоба бір мақсаттарға жету үшін белгіленген және оларды бір уақытта қабылдау және тиімді жүзеге асыру мүмкін емес.

Егер екі жобаның біреуін қабылдау немесе одан бас тарту басқасының рентабельділігінде көрініс алмаса, онда олар тәуелсіз жобалар деп аталады.

Егер бір жобаны қабылдаған кезде екіншісінің рентабельділігі төмендесе (бірақ толығымен жоқ болып кетпейтін), онда ондай жобалар орнын толықтыратын жобалар деп аталады. Осындай қатынас симметриялы сияқты симметриялы емес болуы мүмкін, ал орнын толықтыру шығындар жағында да, тиімділік жағында да болуы мүмкін.

Егер бір жобаны қабылдау екінші жобаның рентабельділігін өсірсе, онда ондай жобалар комплементарлы (синергиялық) деп аталады. Берілген қатынас симметриялы және симметриялы емес болуы мүмкін. Одан басқа, рентабельділіктің көтерілуі шығындар жағында да, тиімділік жағында да орын алуы мүмкін.

6.5 Инвестициялық жобаларды басқару әдістері

Соңғы жылдар ішінде жобаларды басқару теориясы мен тәжірибесі оңтайлы шешімдерді табуға мүмкіндік беретін инвестициялық жобаның барлық қатысушылары қызметінің нәтижелеріне ұйымдастырушылық және өндірістік факторлардың ықпал етуін сандық бағалаудың барлық мүмкін әдістерімен байытылды.

Математикалық әдістер жиі қолданылады, олардың негізінде операцияларды зерттеу модельдері: корреляциялық-регрессивті талдау, математикалық модельдеу және бағдарламалау, сарапшылық бағалар әдісі және т.б. жатады. Математикалық модельдер жобаның тиімділігінің түрлі маңызды көрсеткіштерді табуға мүмкіндік береді. Осы кезде бір жобаны басқару үшін бірнеше әртүрлі ақпараттық және оңтайлы модельді пайдалануға мүмкіндік береді.

Модельдің түрі мен құрылымы сенімді шешімдерді алу үшін жобаларды басқару міндеттерімен және сенімді ақпараттың бар болуымен анықталады.

Жобаны басқару тәжірибесінің себепті-салдарлы байланыстарының және талаптарының көрініс табу тәсілдеріне тәуелді барлық математикалық модельдерді детерминацияланған және стохастикалық деп бөлуге болады.

Айнымалылар мәндері қатаң байланыста алдын ала белгіленген және шартты сенімді болатын модельдер детерминацияланған модельдер деп атауға болады. Олардың арасынан айнымалылардың математикалық абстракциясы немесе тегістелген мәндерінің дәрежесі бойынша экономика-математикалық құрылымның екі моделін бөлуге болады: күрделі және

қарапайым. Күрделі экономика-математикалық модельдер аса нақты нәтижелерді береді, бірақ бастапқы ақпараттың үлкен көлемін және арнайы бағдарламалық қамтамасыз етілуін талап етеді. Шешімдерді дайындау және қабылдауға берілетін уақыттың шектеулігі жобаны басқару жүйесінде және жалпы осы модельдердің кең қолданылуына бөгет болады. Сондықтан тәжірибеде жобаларды басқаруда жай модельдер жиі қолданылады.

Ерекше орынды желістік модельдер алады, олар өндірістік процесті түгел жобаның идеясынан жүзеге асыруға дейін көрнекі нысанда сипаттауға мүмкіндік береді.

Шешімдерді талдау және қабылдауды модельдеудегі детерминацияланған тәсілдемені жүзеге асыру, бір жағынан, бірімәнді шешімді алуды, екінші жағынан, осы шешімдерді ықтималдық теориясының терминдерінен кездейсоқтық элементтерді енгізу жолымен нақтылауды білдіреді.

Инвестициялық жобаны жүзеге асырудың сәттілігі жобаға кіретін барлық жұмыстардың уақытылы және сапалы орындалуына бағытталған әсер ету кешенін жасауға негізделген басқарудың ұйымдастырушылық құрылымымен анықталады. Себебі инвестициялық жобалар салымдар құрылымымен және бөлек фазалардың мазмұнымен ерекшеленеді.

Ұйымдастырушылық құрылымды құрамды, мазмұнын, басқару функцияларының еңбексыйымдылығын есепке алумен құрайды, осы кезде келесі факторлар есепке алынады:

- жобаның күрделілігі;
- жобаның технологиялығы;
- бөлек стадиялардың аяқталу мерзімдері;
- тапсырыс берушінің (инвестордың) талаптары;
- тапсырыс берушінің (инвестордың) қаржылық мүмкіндіктері.

Жобаны басқарудың үш схемасы жиі қолданылады: «негізгі» схема, «кеңейтілген басқару» схемасы, «кілтті» схема.

Негізгі схема тапсырыс берушінің мүдделерін қорғайтын жобаның басқарушысы (менеджері) қабылданатын шешімдер үшін қаржылық жауапкершілік тартпайды. Басқарушы ролінде кез-келген фирма – жоба қатысушысы бола алады. Ол тапсырыс берушіден басқа ешкіммен келісім-шарттық қатынастарға отырмай, жобаның жасалуы мен жүзеге асырылуының координациясына және басқарылуына жауап береді. Осындай өзара әрекеттің ерекшелігі менеджердің объективтілігі болып саналады, кемшілігі – жобаның барлық талаптарының орындалмау тәуекелі тапсырыс берушіде болатыны.

Кеңейтілген басқару схемасы тіркелген сметалық құн шегінде жоба үшін жауапкершілікті басқарушы (менеджер) өзіне алады. Менеджер ретінде материалды-техникалық қамтамасыз етуді және инжинирингті координациялайтын консалтингтік (кейбір кезде инжинирингтік) немесе мердігерлік фирма болуы мүмкін. Осы кезде тәуекел мердігерге салынады.

Басқарудың функционалды құрылымы бір маманмен, топпен немесе бөліммен орындалатын бөлек функциялары бойынша басқарушылық еңбектің дифференциациясына негізделген. Функционалды бөлімшелердің басқарушылары олардың құзыретіне кіретін жұмыстардың бөлек учаскелері үшін жауап бере отырып, қызметтің белгілі бір облыстарында маманданады.

Функционалды құрылым жұмыстың тұрақты режимі, сыртқы ортаға қатысты тәуелсіздік, өзгермейтін мамандану тән ұйымдарда қолданылады.

Жұмыстардың барлық жүйесін, соның ішінде жобаның техника-экономикалық негізделуін, жобалық-сметалық құжаттардың құрылуын, құрылысты, технологиялық құрал-жабдықты белгілеуді, өнімді шығаруды кешенді басқаруға негізделген басқарудың бағдарламалық-мақсатты құрылымы үлкен қызығушылықты тудырады. Басқаруды ұйымдастырудың осы прогрессивті нысанының негізін барлық функционалды бөлімшелердің қызметін құру және координациялау міндеттері кіретін басқарудың арнайы органы құрайды. Бағдарламалық-мақсатты құрылымның түрлері жобалық, матрицалық және кейбір басқалар болып табылады.

Басқарудың кез-келген құрылымы әрбір нақты жағдайда жобаны жүзеге асыру шарттарына байланысты болады.

6.6 Инвестициялық жобаның бизнес-жоспарының құрылымы

Жобалау кезеңінде қабылданған техникалық, жоспарлы, табиғатты қорғаушы және басқа шешімдер нақтыланады және бөлшектегенді, қаржылық және коммерциялық тиімділік анықталады, жобалау объектісінің әлеуметтік салдары және қауіпсіздігі құрылады. Осымен қатар кәсіпкерге (инвесторға және т.б.) оған негізделген шешімді қабылдауға, оның әрекетін жобаны тиімді жүзеге асыруға бағыттауға мүмкіндік беретін тұтас қорытынды құжат қажет.

Осы мақсатта шетел және отандық тәжірибеде бизнес-жоспар құрылады – инвестициялық жобаның мүмкіндіктерін негіздеуге және бағалауға, табыстар мен шығындарды анықтауға, нақты ақшалардың ағымын есептеуге, шығынсыздықты, өтелу мерзімін талдауға және т.б. мүмкіндік беретін негізгі құжат. Бұл жобаны басқарудың арнайы құралы, инвестициялық жобалаудың тәжірибесінде кең қолданылатын техника-экономикалық негіздеудің нысаны.

«Инвестициялық жобаның бизнес-жоспары» түсінігінің көптеген анықтамасын келесіге саюға болады: инвестициялық жобаның бизнес-жоспары – бөлімдердің жалпықабылданған тәртібі бойынша қысқа нысанда инвесторды болжанатын инвестициялардың тиімділігінде сендіруге және жобаны негіздеуге және бағалауға мүмкіндік беретін жобаның басты сипаттамалары баяндалатын негізгі құжат.

Бизнес-жоспардың негізгі міндеті – жоба келешегінің жалпы жүйелік

бағасын беру. Бизнес-жоспар инвесторға – капиталды салудың мақсатқа лайықтылығын анықтау үшін, кәсіпкерге – жобаны жүзеге асыру процесінде әрекет және басқару бағдарламасын жасау үшін, мемлекеттік органдарға – несиелік өзара қарым-қатынасты реттеу және бақылау үшін қажет.

Инвестициялық жобаның бизнес-жоспарының құрылымына келесі пункттер кіреді.

1. Жалпы алғы шарттар және жобаның тарихы:

- жобаның ұйымдастырушылары туралы мәліметтер – аттары, мекен-жайлары, меншік нысаны, қаржылық мүмкіндіктері;
- жобаны құру үшін алғы шарттар;
- жобаның мақсаты: жобаның маркетингтік стратегиясының жалпы сипаттамалары;

- жобаның орналасуы (жоба жергілікті немесе сыртқы ресурстарға, жергілікті немесе сыртқы нарыққа бейімделген бе);

- мемлекеттік немесе аймақтық экономикалық және өнеркәсіптік саясат жобаның жүзеге асырылуына көмектеседі.

2. Нарықтың жалпы талдауы және маркетинг концепциясы:

- бағыттар бойынша маркетингтік зерттеулердің нәтижелерін талдау:

- іскерлік орта;
- мақсатты нарық және нарықты сегменттеу;
- өткізу каналдары;
- бәсекелестік;
- өнімнің өмірлік циклдары;
- нарық сегментінің циклдығы;
- сұраныс (сұраныс көлемі, баға деңгейі) және жеткізілімдердің жылдық көрсеткіштерін, сонымен қатар сұраныс және жеткізілімдердің қарқындарын талдау;

- маркетингтік стратегиялардың негізделуі;
- жалпы маркетингтік концепцияның формулировкасы;
- маркетингтік шығындарды есептеу;
- сатылым мен түсімдердің бюджеттік көрсеткіштерін есептеу;
- кәсіпорынның өндірістік бағдарламасына және өндірістік қуаттылығына, сонымен бірге өндірістің технологиялық деңгейіне жобаның ықпалын анықтау.

3. Шикізат және жабдықтаушылар:

- материалдық ресурстарды жеткізудегі жылдық қажеттіліктерді есептеу;

- қажетті материалды ресурстардың бар болуын бағалау (шикізат, жартылай фабрикаттар, көмекші материалдар);

- алынған нәтижелерді талдау және жеткізілім (маркетинг жеткізілім) бойынша мүмкін стратегияларды жасау;

- потенциалды жабдықтаушылармен ұзақ мерзімді мүмкін қарым-қатынастарды айқындау.

4. Орналасу орны, участок және қоршаған орта:

- орналасу орнының идентификациясы және кәсіпорынды орналастыру үшін таңдалған учаскенің келесілерді есепке алғандағы сипаттамасы:

- аймақтағы экологиялық жағдайға әсер ету;
- жергілікті биліктің әлеуметтік-экономикалық саясаты;
- қолда бар инфрақұрылымы;
- табиғи жағдайлар;
- орналасу орнына және учаскеге қатысты негізгі шығындардың есебі;
- орналасу орнының және учаскенің аспектілерін таңдауды негіздеу және критикалық талдау.

5. Жобалау және технология:

- кәсіпорынның өндірістік бағдарламасы мен өндірістік қуатын есептеу;

- технологияның сипаттамасы және таңдауды негіздеу;
- технологияның өнімге және өндірістік процеске сәйкестігі;
- негізгі артықшылықтары мен кемшіліктері;
- технологияны берудің әдістері;
- тәуекелдерді игеру, сақтандыру бойынша шығындар;
- шығындарды есептеу;
- технологияны сатып алу және берудің заңды аспектілері;
- жобаның жалпы схемасын және оның шектерін сипаттау;
- кәсіпорындағы өндірістің негізгі элементтерінің құнын есептеу;
- азаматтық құрылыс бойынша негізгі жұмыстардың құрылымын анықтау;

- азаматтық құрылыс бойынша шығындарды есептеу.

6. Басқару және жүкқұжаттық шығындар:

- ұйымдастырушылық құрылым, басқару схемасы, басқару қағидалары;

- басқарушылық шығындарды есептеу.

7. Еңбек ресурстары:

- әлеуметтік-экономикалық және мәдени орта, оның жоба талаптарына сәйкестігі;

- бос еңбек ресурстарының болуы;
- білім және мамандану талаптары;
- шетел мамандарды тарту себептері, егер ондай қажеттілік туындаса;
- негізгі кадрлар;
- штаттық кесте;
- еңбекті төлеу бойынша шығындарды есептеу.

8. Жобаны жүзеге асыру схемасы:
- құрылыстың ұзақтығын және құрал-жабдықты монтаждауды есептеу;
 - өндірісті бастау және бастапқы кезеңдерінің ұзақтығын есептеу;
 - жобаның кезеңдерін қазіргі кезде жүзеге асыру бойынша шаралар жоспарын құру.
9. Қаржылық талдау және инвестицияларды бағалау:
- инвестициялардың бағасын анықтайтын критерийлердің сипаттамасы;
 - келесі шығындарды қосатын толық инвестициялық шығындарды есептеу:
 - жер учаскесін сатып алу немесе жалға алу;
 - учаскені дайындау;
 - ғимараттарды жобалау және салу;
 - негізгі құрал-жабдықты сатып алу;
 - көмекші және қызмет көрсетуші құрал-жабдықты сатып алу;
 - негізгі акционерлік капитал;
 - өндірістік емес шығындар және капиталдық шығындар;
 - таза айналым капиталындағы қажеттілік.
 - сатылған өнімге кеткен толық шығындар:
 - ағымды шығындар;
 - амортизациялық аударымдар;
 - маркетингке шығындар;
 - көлік шығындары;
 - айналыс шығындары;
 - қаржыландыру шығындары;
 - жүккүжатты шығындар.
 - жобаны қаржыландыру:
 - қаржыландыру көздері;
 - қаржыландыру шығындары мен қарызды өтеу бойынша шығындардың жобаның тиімділігіне әсері;
 - инвестициялық жобалар үшін салықтық, амортизациялық, кеден және басқа жеңілдіктердің бар болуы (қаржыландыру және инвестициялауға қатысты мемлекеттік саясат);
 - инвестицияларды бағалау;
 - келтірілген ақша ағымын және онымен байланысты көрсеткіштерді есептеу (жобаның таза ағымды құны және ішкі табыстылық нормасы);
 - өтелу мерзімін есептеу;
 - бастапқы инвестицияланған капиталдың және акционерлік капиталдың рентабельділігі;
 - жобаның аймақтық және мемлекеттік экономикалық ортаға қаржылық және экономикалық әсері;

- анықталмағандықты талдау, келесілерді есепке алғанда:
 - сезімталдықты талдау кезінде критикалық айнама-лыларды анықтау;
 - тәуекелдерді бағалау;
 - тәуекел жағдайында іс-әрекеттің мүмкін сценарийлерін және басқару құралдарын анықтау;
 - дағдарысқа қарсы стратегиялар;
 - жүйелік тәуекелге қатысты жобаның сезімталдығын талдау;
 - ұлттық экономиканы талдау.
10. Тиімділік:
- жобаның басты құндылықтары;
 - жобаның негізгі кемшіліктері;
 - жобаны жүзеге асырудың ықтималдығы;
 - жобаны жүзеге асырудың мақсатқа лайықтылығын бағалау.

Бақылау сұрақтары:

1. Инвестицияның экономикалық түсінігі
2. Инвестициялық жобаның түсінігі
3. Инвестициялық жобаларды басқарудың мақсаттары мен міндеттері
4. Инвестициялық жобалардың жіктелуі
5. Инвестициялық жобаларды басқару әдістері
6. Инвестициялық жобаның бизнес-жоспарының құрылымы

7. Инвестициялық жобаның ақша ағындарын болжамдау

7.1 Кәсіпорынның ақша ағындарының мәні мен түрлері

Ақша ағындары мен капитал кәсіпорынның қаржыларының зерттеуінің негізгі объектісін көрсетеді.

Қолма-қол және қолма-қолсыз нысанда алынатын немесе шығындалатын ақша құралдарының қозғалысы ақша ағындары деп аталады.

Бұл ағындар екі түрде болады: тура және кері. Тура ағындар (кірістер) ақша түсімін білдіреді, керілер (шығындар) – ақшаның шығындалуын сипаттайды. Ақшаны кассадан есеп айырысу шотына аудару, немесе соған ұқсас ақшалай орын ауыстырулар ақша ағыны ретінде қарастырылмайды. Ақша ағынының пайда болуының маңызды шарты болып оның шаруашылық субъектісінің «шекарасынан» өту шарты табылады. Белгілі бір кезеңдегі жалпы кірістер мен шығындардың айырмашылығы таза ақша ағыны деп аталады. Ол да тура және кері болуы мүмкін (кіріс немесе шығын).

Пайда мен шығынға қарағанда, ақша ағындарының нақты сипаттамасы бар. Бухгалтерлік пайда көрсеткіші көпмүшелі, көп жағдайда шартты есеп айрысуларға негізделсе, ақша ағыны арқашан анық кірістер мен шығыстарды сальдолау (банктік көшірме немесе қасалық құжатпен расталатын кез- келген элемент) ақша ағынының таза мөлшерінің таза мөлшерінің үшін жеткілікті болып саналады. Берілген көрсеткіш интерноционалды – барлық елде ақша тілі түсінікті. Ақша қатынастарына ұлттық немесе идеологиялық ерекшеліктерді қосу талпынысы сәтті болмаған: 60 жылдарда ақша айналымына тыйым салынған Куба ақшадан бас тарта алмады; ақша есеп айрысудың көмекші ролін атқаратын жоспарлы жүйені құрудың көптеген әрекеттері жүзеге аспады; экономикалық субъектілер арасындағы натуралды айырбасты ұсынатын түрлі бартерлік сызбалар толығымен өзін - өзі ақтамай шықты. Сол себепті, қаржыда кез келген актив немесе шаруашылық операция туындайтын ақша ағындарының беғытталуы мен мөлшері жағынан бағаланады. Трансакцияның, яғни ақша ағындарына әсері жоқ, қаржы үшін қызықтырушылығы жоқ. Алайда, ақша ағынына өзгеріс әкелмейтін операцияны мысалға келтіру қиын.

Барлық ақша ағындары үш негізі топтамаға бірігеді:

1. операциялық.
2. инвестициялық.
3. қаржылық қызмет ағындары.

Компания күнделікті шаруашылық операцияларды жүзеге асырудан басқа, кезеңі мен жаңа жабдықты сатып алуға немесе ескісін сату қажеттілігімен кездеседі, сонымен қатар ұзақ мерзімді инвестициялық сипаттағы операцияларда туындайды. Бұдан басқа үлкен маңызға ие шаруашылық – ол қосымша меншіктік немесе қарыздық капитал тарту болып табылады. Бұл операциялардың әр қайсысы сәйкес ақша ағындарын

тудырады, олар өз кезегінде жалпы ақша ағынының мөлшеріне айтарлықтай ықпалын тигізеді.

Операциялық қызметтің ақшалай кірістері өнімді (жұмыс, қызмет көрсету) өткізуден түскен табыс есебінен, дебиторлық борышты өтеу, арқылы қалыптасады. Операциялық шығындар бұл – жеткізушілер мен мердігерлердің шотын төлеу, жалақы төлеу, бюджетке және бюджеттен тыс қорларға төлемдер жасау, несиелер үшін пайыздар төлеу. Бұл тізім өзіне айналым құралдарын пайдаланумен байланысты барлық ағындағы операцияларды біріктіреді.

Инвестициялық қызмет деп дүниежүзілік тәжірибеде ұзақ мерзімді салымдарды жүзеге асыру бойынша қызмет түсіндіріледі. Оған қоса, тек нақты ғана емсе, сонымен қатар ұзақ мерзімді қаржылық инвестициялар да есепке алынады. Инвестициялық қызметтің ақшалай шығыстарына сатып алынған негігі қорладың төлемін жүргізу, жаңа объектілер құрлысына капитал салымдарын жасау, табыс табу немесе қызметіне бақылау жүргізу мақсатында капиталдарды немесе акциялар пакетін сатып алу (кпиталдағы үлесін), басқа шаруашылық субъектілеріне ұзақ мерзімді қарыз беру жатады. Сәйкесінше, инвестициялық кірістер негізгі қорларды немесе аяқталмаған құрылыстыөткізуден түскен табыс есебінен, басқа шаруашылық субъектілердің акциялар пакетін сату құнынан, ұзақ мерзімді қарыздарды қайтарусомасынан, дивидендтер сомасынан (акциялар пакетін иелену кезінде алынған) немесе қарыз алушыларды ұзақ мерзімді қарызды пайдалану мерзімі үшін есептелген пайыздардан қалыптасады.

Қаржылық қызметке компаниялық капиталын қалыптастыру бойынша операциялар жатады қаржылық кірістер деп жаңа акциялар немесе облигацияларды орналастырудан түскен табыс сомасы, банктерден немесе басқа компаниялардан алынған қысқа және ұзақ мерзімді қарыздар, түрлі көздерден мақсатты қаржыландыру түсініледі. Шығыстар қарыздар мен несиелерден, облигацияларды өтеу, меншікті акцияларды сатып алу, дивидендтерді төлеуден тұрады. Берілген тараудасырттан қаржыландыру көздеріне ерекше көңіл бөлінеді, яғни компанияның негізгі қызметінен тәуелсіз. Қаржылық операцияларға ұзақ мерзімді және қысқа мерзімді қарыздар мен болатын несиелер (соның ішінде вексельдер бойынша қарыздар) жататынына көңіл бөлген жөн. Алайда, несие бойынша пайыздарды төлеудіңбарлық шығындары (оның мерзіміне тәуелсіз) компанияның операциялық қызметіне жатады.

Ақша ағындарының тағы бір түріне өтімді ақша ағыны жатады, ол таза несиелік позицияның жыл ішіндегі өзгерісін білдіреді. Таза несиелік позиция – дегеніміз банктің ұзақ мерзімді және қысқа мерзімді несиелер сомасымен компаниның қолма-қол ақша құралдарының арасындағы айырманы айтады. Ол компанияның банктік қарыздарды өтегеннен кейін міндеттемелерді жабу үшін артық ақша қаражаттарын иелене ма, жоқ па екенін анықтайды. Берілген көрсеткіш банктік қарыздарды пайдалану

тиімділігін ақша құралдарының қозғалысымен байланыстырады. Белгілі бір деңгейде ол шаруашылық субъектілерінің өтімділігін де сипаттайды. Оның мәні жуық шамамен операциялық және инвестициялық қызметтің жалпы ақша ағынына теңгеріледі; (себебі, қаржылық факторлардың ықпалы мүмкін емес).

Ақша ағындары туралы есеп беруді қарастыру бойынша екі негізгі көзқарас – тура және жанама әдістерді пайдалану орын алады. Бірінші жағдайда жалпы ақша ағындары олардың негізгі түрлері бойынша талданады: өткізуден түскен табыс, жеткізушілер шотын төлеу, жалақыны төлеу, жабдықтарды сатып алу, несиелерді тарту және қайтару, олар бойынша пайыздарды төлеу және т.б. Мұндай есеп беруді қарастыру үшін ақпарат көзі болып бухгалтерлік есеп мәліметтері қызмет етеді. Сәйкес шоттар бойынша айналымдар (өткізу, жеткізушілер мен есептесу, қысқа мерзімді несиелер және т.б.). Қор қалдықтарының өзгерісімен, дебиторлық және кредиторлық борыштар мен түзетіледі және осылайша тірі ақшалар мен төлейтін операцияларды сипаттайтын сомаға келтіріледі. Берілген әдіс ең нақты болып саналады, сонымен қатар еңбек сыйымдылығы да үлкен көлемді. Осы пайдалануда біріншіден несиелік мекемелердің мүддесінде, себебі оларды мазалайтын басты мәселе шаруашылық субъектінің қарыздарын өтеу үшін ақша ағындарының бар болуы және оларды басқара алу қабілеті. Аналитик көзқарасымен алып қараса, мұндай әрекет жеткіліксіз ақпараттандырылған, себебі ол таза пайданың таза ақша ағынына трансформациялануын қадағалауына мүмкіндік бермейді. Басқаша айтқанда, ол ақша ағындарымен қаржылы ерсурстар арасындағы байланысты ашып көрсетпейді.

Кәсіпорынның ақша ағымдарының көлемін анықталуын сипаттайтын негізгі көрсеткіштердің жүйесіне кіретіні: келіп түсетін ақша қаражаттарының көлемі; ақша ағымдарын жұмсау көлемі; қарастырылып отырған уақыттың басы мен аяғындағы ақша қаражаттарының қалдығы; таза ақша ағымының көлемі.

7.2 Кәсіпорынның ақша ағындарын жоспарлау және басқару

Кәсіпорынның ақша ағындарын басқарудың басты мақсатына жету, яғни қысқа және ұзақ мерзімді перспективада оның меншік иелерінің жағдайын максимизациялау келесі негізгі міндеттерді шешумен байланысты:

- 1) Кәсіпорынның жақсы шаруашылық қызметті жүзеге асыру үшін қажет ақша ресурстардың жеткілікті көлемін қалыптастыру;
- 2) Инвестициялау бағыты бойынша қалыптасқан ақша ресурстарды бөлуді оңтайландыру;
- 3) Кәсіпорынның қаржы ресурстарын қалыптастыру және пайдалану процесстерін тиімді бақылауды қамтамасыз ету.

Кәсіпорынның қаржы ағындарын басқарудағы барлық аталған міндеттері өзара өте тығыз байланысты және Кәсіпорынның Қаржылық менеджменттің 3 негізгі құрамдас бөлігінің көрінісі болып табылады:

1. Оңтайлы қаржылық шешім қабылдау;
2. Оңтайлы инвестициялық шешім қабылдау;
3. Қабылданған қаржылық және инвестициялық шешімдерді жүзеге асыруды бақылау бойынша тиімді іс – шаралар жасау.

Кәсіпорынның ақша ағындарын басқару мазмұнын кезекті әрекеттер – басқару функцияларының жиынтығы ретінде қарастырамыз. Бұл кезде, олардың құрамынан басқару шешімін қабылдауды және қамсыздандыру функцияларын болжайтын, басқару шешімін қабылдауды болжамайтын, бірақ қаржы ағындарын басқарудың негізгі функциялары бойынша шешім қабылдауда ақпараттық қамсыздандыруды қалыптастыратын негізгі функцияларды ажыратуға болады.

Енді, Кәсіпорынның қаржы ағындарын басқарудың негізгі функциялары қарастырсақ.

Алдағы кезеңге ақша ағындарын жоспарлау кәсіпорынның ақша ресурстарын пайдалану бойынша яғни инвестициялық шешімдер және ақша көздерін таңдау және қажетті ақша ресурстарын тарту, яғни қаржылық шешімдер қабылдаумен, сондай-ақ қабылданған шешімдерді орындауды тұрақты бақылау (мониторинг) жүйесін жасаумен байланысты.

Кәсіпорынның ақша ресурстарын жоспарлау процесінде мыналар жүзеге асырылады:

- Кәсіпорынның инвестициялық мүліктерін және қаржыландыру мүмкіндіктерін талдау;
- Күтілмеген жағдайларды болдырмау және ағындағы және болашақтағы шешімдер арасындағы өзара байланысты түсіну үшін ағындағы шешімдердің нәтижелерін болжау;
- Бірқатар шешімдерден таңдап алынған шешімді негіздеу (осы нұсқа жоспардың соңында көрсетіледі);
- Кәсіпорынның ақша жоспарында белгіленген мақсаттармен салыстырғанда жеткен нәтижелерін бағалау.

Ақша ағындарын жоспарлау объектісі болып Кәсіпорынның ақша қаражаттарын қорларын қалыптастыру және пайдалану табылады. Ал нәтижесі – табыстар мен жинақталымдарды, яғни қаржылық жоспарларды құру және пайдалану.

Қаржылық жоспарды жекелеген қаржылық көрсеткіштер бойынша тапсырма ретінде, қаржылық көрсеткіштермен көрсетілген бизнес – жоспар ретінде немесе кәсіпорын дамуының көрсеткіштерінің өзара байланысын қамтамасыз ететін баланстық құжат ретінде қарастыруға болады. Жекелеген көрсеткіштер бойынша жоспарлы тапсырмалар барлық пайдаланылатын ресурстардың түрлерін сәйкестендіруді талап етеді: материалдық, еңбектік, қаржылық.

Ақша ағындарын жоспарлау әр түрлі көздер есебінен болжанған қаржы ресурстарының түсімін бағалау, сондай-ақ қалыптастырылатын ақша қаражаттарының қорларының құрамы мен құрылымын реттеу арқылы жүргізіледі. Жоспарланатын құжаттарды дайындау үшін ақпараттың 3 түрі қолданылады:

- 1) басшылардың, басқарушылардың бағалуы;
- 2) өткен кезеңдердің ақша ағындарының көрсеткіштері;
- 3) алдағы қаржылық қызметтің күтілетін жай күйі.

Ақша ағындарына жоспарларды жүзеге асырудың 2 негізгі әдістемелік тәсілін ажыратуға болады. Олардың біріншісі, басқарма бұрын таңдап алынған қаржылық саясатты жалғастыратындығын күту. Ақша саясаттағы өзгерістерді жақтаушылар қауіп төндіретін жағынсыз оқиғаларды ескерту және өзгеріс енгізудің қажеттігін дәлелдеу үшін бұл тәсілді жиі пайдаланады. Ақша ағындарын жоспарлау тәсілінің негізінде кәсіпорын басқармасының ақша саясаты бірқатар өзгерістерге ұшырайтындығын болжау жатыр. Бұл жағдайда ақшаны жоспарлаудың міндеті – Кәсіпорынның қаржылық қызметі мен қаржылық жағдайына басқарманың жаңа бағытының мүмкін болатын әсерін көрсету.

Ақша ағындарын жоспарлауда маңызды орын – нақты қажет болып табылатын бірақ, қаржылық болжам оны бағалау мен қабылдаудан кейін ғана қаржылық жоспар болатындықтан жеткіліксіз элемент болып табылатын оларды болжай алады. Сондықтан, Ақша ағындарын болжауды қаржылық жоспарлаудың маңызды құрамдас бөлігі ретінде сипаттауға және кәсіпорынның болашақтағы қаржылық дамуының мүмкін жолдарын зерттеу мен жасау ретінде анықтауға болады. Оның міндеті – болджанаған кезеңде қажет ақша ресурстар көлемін анықтау оларды қалыптастыру мен орындалып жатқан тенденцияларды талдау негізінде және оларға әр түрлі факторлардың әсерін ескерумен айтарлықтай тиімді пайдалану бағытын табу. Болжау кәсіпорынның нарықтағы тұрақты жайы мен берік ақша тұрақтылығына жетуді қамтамасыз ететін ақша саясатты жасаудың мүмкін болатын баламаларын қарастыруға мүмкіндік береді. Ақша ағынын болжау көмегімен ақша ресурстардың болуымен инвестицияға қажеттіліктерді үйлестіре отырып, кәсіпорын қызметінің түрлі бағыттарын өзара анықтайды; ол әр түрлі әдетте қарама қайшы мақсаттарды – мысалы, кәсіпорынның жалпы ресурстарындағы қарыз қаражаттарының үлесін сату көлемінің арттырумен бір уақытта төмендетуді сәйкестендіруге мүмкіндік береді. Ақша ағындарын болжау кәсіпорынның қаржылық дамуының әр түрлі көріністерін салыстыруға және алынған ақпаратты жүйелендіру және мәнін ашу негізінде олардың ішінен ең оңтайлы нұсқаны таңдауға мүмкіндік береді. Ақша ағындарын болжау кезінде инфляциялық құрамдауыштар міндетті түрде ескерілуі және оған барлық есептеулерді түзетулер жасалуы өте маңызды.

Кәсіпорынның ақша ағындарының қозғалысын бақылау (мониторинг)

нақты ақша ағындарының Кәсіпорынның жоспарланған ақша қаражаттары бюджетіне сәйкестігін тексеруге, сондай-ақ тексеру нәтижелеріне сәйкес келетін басқару шешімдерін жасауға бағытталған.

Кәсіпорынның ақша ағындарын басқаруды қамтамасыз ететін функциялар ретінде бухгалтерлік есеп пен ақша ағындарын талдау қарастырылуы мүмкін.

Ақша ағындарын басқаруды қамтылатын проблемалар шеңбері айтарлықтай кең, солай бола тұра, олардың ішіндегі бірінші кезектегісі – кәсіпорынды өзінің шаруашылық қызметін сәтті жүргізу үшін қажетті ақша ресурстарымен қамтамасыз ету болып табылады. Бұл жағдайда, кәсіпорын нақты қанағаттандырылатын сыртқы көздер есебінен қаржыландыруға қажеттілікті дұрыс есептеу ерекше мәнге ие. Сондықтан, Кәсіпорынның ақша ағындарын басқару элементі ретінде ақша ағындарын талдау құрылымы 3 құрамдас элементтен тұрады:

- 1) Ақша ағындары жағдайын талдау;
- 2) Тәуекелді талдау;
- 3) Ақшаға қажеттілікті талдау.

Ақша ағындарының жағдайын талдау барысында. Кәсіпорынның өз қызметін қаржыландыру қабілеті, яғни қалыпты қалыптасуы үшін қажет ақша ресурстарымен қамсыздандырылғандығы, оларды орналастыру мақсаттылығы мен пайланау тиімділігі зерттеледі. Талдаудың ақпараттық базасы – кәсіпорынның бухгалтерлік қаржылық есеп беру мәліметтері.

Кәсіпорынның ақша ағындарының жағдайын талдау 2 бағытқа бөлінеді: ақша коэффициенттерді талдау және ағындарды талдау. Ақшалық коэффициенттерді талдау Кәсіпорынның қаржылық жағдайын статистикалық бағалауға мүмкіндік береді, ал ақша ағындарды талдау – Кәсіпорынның ақша серпінін, яғни Кәсіпорынның ақша ағындарының қозғалысымен көрсетілген ақша ағындарын жағдайының өзгерісін бағалауға мүмкіндік береді. Сондай-ақ, пайданы талдауды ақша ағындарын талдаудың өзіндік элементі ретінде қарастыруға болады.

Тәуекелді талдау. Қаржылық менеджментте тәуекел деп – табысты толық ала алмау ықтималдылығы түсіндіріледі. Тәуекелдің көптеген түрі бар, бірақ қаржылық талдау процессінде кез келген Кәсіпорынның қалыптасуы кезінде алдын алу мүмкін емес айқынсыздық пен тұрақсыздықтың болуын көрсететін бизнес – тәуекелге (іскерлік тәуекел) ерекше көңіл бөлінеді. Тәуекелді талдаудың ақпараттық базасы – бухгалтерлік есеп мәліметтері және Кәсіпорынның қаржылық есеп беруі. Бизнес тәуекелді талдау оның 3 негізгі құрамдас бөліктерінде жүргізіледі: коммерциялық тәуекел, өндірістік (операциялық) тәуекел және қаржылық тәуекел.

Кәсіпорынның ақша ағынының қажеттілігін талдау алдағы кезеңге ақша ағынының негізінде жүзеге асырылады. Талдау процессінде ақша қаражаттарының керек бюджетінің түрлі нұсқаларын зерттеуге, әсіресе –

оның қаржылық бөлігін зерттеуге көп көңіл бөлінеді. Талдау мақсаты – қаржы ресурстарына сыртқы қажеттіліктерді және болжанған сыртқы қаржыландыру шығындарын минимизациялау критерийлері бойынша жүзеге асырылатын Кәсіпорынның ақша қаражаттарының бюджетін оңтайландыру.

7.3 Инвестициялық талдауда ақшаның құнын бағалау

Жобалық талдауда ақшаның уақытша бағасы концепциясы кең пайдаланылады, оның мәні төмендегідей: бүгінгі жұмсалған немесе алынған ақшаның сомасы (шынайы көріністе) болашақта алынатын немесе жұмсалатын ақшадан әлдеқайда жоғары саналады. Неге? Мұны былай түсіндіруге болады: бүгінгі күні артық, еркін ақша болған жағдайда оны жинақтау мақсатында пайдалану мүмкіндігі бар, мысалы, банкке депозитке қоюға немесе басқа да тәсілдермен қосымша табыс табу үшін «өсімге жіберуге» болады. Яғни, бүгінгі ақшаның сомасы (тұтыну үшін емес, жинақтауға бағытталған) белгілі уақыт аралығы өткеннен кейін дәл осы шамадағы ақша сомасы және одан алынатын қосымша табыстың қосындысына тең (қол жеткізуге мүмкін болған тәсілдердің ең ұтымдысы).

Кез келген ресурс құнының айырмасы бүгінгі күні және болашақта тек ақша қатынастарында ғана кездеспейді.

Өкінішке орай, тек ақшаға ғана қатысты процесс бар, ол – инфляция. Бұл процесс ақшаның бүгінгі және болашақтағы құндылығын бағалауды қиындатады, бірақ, ресурстар құнының бүгінгі және болашақтағы бағасын салыстыруға әсер етпейді.

Басқаша айтқанда, түрлі уақыт аралығында ақша түрлі бағаға ие болады. Олай болса, жобаның ақша ағынын құру кезінде, ақшаның барлық айналымында осы айырмашылық мәнді әр кезде есепке алып отыру керек. Яғни, ақша ағынының тиісті түрлі кезеңдердегі шығындары мен нәтижелерін қосу біртұтас уақытқа келтірілуі тиіс.

Ақша ағындарын салыстырмалы түрге қайта есептеу кезінде қазіргі ақшаның болашақ құнын (FV- Future Value) есепке алу үшін арнайы әдістер қолданылады (компаундирования әдісі), ал болашақ ақшаның құндылығын ағымдағы уақытқа келтіру есептеуі үшін дисконттау (айқындау) әдісі пайдаланылады

Компаундирование кезінде ағымдағы ақша санының шамасы алынады және негізгі сомаға күрделі пайыздарды (CF – Compound Factor) есептеу арқылы болашаққа ауыстырылады. Бұл әдіс ақша сомасын жинақ депозитіне салып, бірнеше жылдан кейін оның өсімдегі пайызын алғанмен бірдей (жобалық талдауда жылдардың саны жобаның әрекет ету ұзақтығымен тең). Керісінше, дисконттау кезінде болашақ ақша сомасы алынады да, күрделі пайыздардың күтілетін коэффициенттерін шығарып тастау жолымен бүгінгі құндылыққа келтіріледі.

Дисконттың өзгеріссіз ставкасында t -кезеңінің (CF_t – Compaund Faktor) күрделі пайызы мына формулада есептеп шығарылады:

$$CF_t = (1 + Rate)^t \quad (7.1)$$

мұндағы, $Rate$ – дисконт ставкасы (0-ден t -дейінгі кезеңдегі, пайызбен есептелген, жинақтауға бақытталған қаражаттардың орташа өсу мүмкіндігі);

t - кезең нөмірі (мысалы, жобаның әрекет ету циклі).

Дисконттау коэффициенту (DF – Discound Faktor) күрделі пайызға кері болып табылады және мына формулада есептеледі:

$$DF_t = 1 / CF_t = 1 / (1 + Rate)^t \quad (7.2)$$

Ақша ағындарының болашақ құндылығын есептеуде күрделі пайызды пайдаланады:

$$FM_t = PV * (1 + Rate)^t \quad (7.3)$$

Керісінше, болашақ ақшаларды ағымдағыға қайта есептеу кезінде (уақыттың осы кезеңіне, мысалы, жобаны іске асырудың басына) дисконттау факторын қолданады:

$$PV = FV_t * 1 / (1 + Rate)^t \quad (7.4)$$

Сонымен, кәсіпорынның еркін қаражаттарды жинақтау орташа мүмкіндігі (немесе ақшалардың өсу жылдамдығы) жылына 10 % құраса, нөлдік кездегі сома (мысалы, 1000 а.б.) 1 жылдан кейін 1100 а.б. дейін өседі, 2 жылдан соң 1210 а.б.-дейін, 3 жылдан соң 1331 - а.б. дейін жоғарылайды тағы с.с. Егер, ақша өсімінің жылдамдығы жылына 20% құрайтын болса 1 жылдан кейін 1200 а.б. дейін, 2 жылдан кейін 1440 а.б. жетеді тағы с.с.

Кесте – 8. Ақшаның болашақ құндылығын есептеу

Жылдар	1	2	3	4	т.с.с.
10% ставкадағы күрделі пайыз	110%	121%	133,1%	146,41%	...
20% ставкадағы күрделі пайыз	120%	144%	172,8	207,36	...
10% ставкадағы нөлдік уақыты кезеңінің 1000 а.б. ($PV=1000$) болашақ құндылығы (FV_t)	1100	1210	1331	1464,1	...
20% ставкадағы нөлдік уақыты кезеңінің 1000 а.б. ($PV=1000$) болашақ құндылығы (FV_t)	1200	1440	1728	2073,6	...

Дисконт ставкасы көп болған сайын, оның мәні де соншалықты тез өсетіні көрініп тұр.

Осы келтірілген мысалдардан мынадай қорытынды шығаруға болады: ақша құндылығының уақыт аралығындағы өзгерістерін есептей келе ақша ағынын салыстыруды кезеңдер бойынша жүргізуге болады. Мысалы, нөлдік кезеңдегі 100 а.б. жылдан кейінгі 110 а.б. тең деп есептеуге болады ($Rate = 10\%$ болғанда 2 жылдан кейін 121 а.б., 3 жылдан кейін 133 а.б. т.с.с.).

Болашақ ақшаларды ағымдағыға қайта есептеу кезінде кері логиканы пайдаланады. Мысалы, «бүгінгі» 100 а.б. екі кезеңнен кейінгі 121 а.б. сәйкес келсе, 100 а.б. екі кезеңнен кейін «бүгінгі» кейбір X -ке сәйкес келеді. Бұл X мына пропорция арқылы есептеледі:

$$\begin{aligned} 100 &\rightarrow 121 \\ X &\rightarrow 100 \end{aligned}$$

тиісінше

$$X = 100 \cdot 100 / 121 = 82,64$$

Егер, жинақ өсімінің жылына өсу 10% мүмкіндігі болса, онда 100 а.б. 1 жылдан кейін нөлдік уақыт кезеңінде 90,01-ге тең болады, екі жылдан соң «бүгінгі» 82,64 теңеледі (9.2 кесте).

Кесте - 9. Ақшаның ағымдағы құндылығын есептеу (қазіргі уақыт кезеңіне)

Жылдар	0	1	2	3	4	т.с.с.
10% дисконттау коэффициентінде (DFt)	1,0	0,91	0,83	0,75	0,68	...
20% дисконттау коэффициентінде (DFt)	1,0	0,83	0,69	0,58	0,48	...
Болашақ 100 а.б. ағымдағы құны ($FV t$) нөлдік уақыт кезеңіне Дисконт ставкасы = 10% кезеңіндегі ($FV t = 100$)	100**	91	83	75	68	..
Болашақ 100 а.б. ағымдағы құны ($FV t$) нөлдік уақыт кезеңіне Дисконт ставкасы = 20% кезеңіндегі ($FV t = 100$)	100**	3	9	8	8	..

«Бүгінгі» және «болашақ» сомалардың «теңдігі» немесе «теңсіздігі» ерекше назар аударуға тұрарлық. Түрлі уақыт кезеңдеріне жататын бұл шамаларды кез келген салыстыру, белгілі «жылдамдықпен» тұтырудан «аластаған» қаражатты жыл сайын арттыра түсу мүмкіндігіне негізделген.

Мысалы: Инфляция жоқ деп есептейік (кейінірек бұ жағдайды қараймыз, ал қазірге мысалға «салмақ» түсірмейік).

1000 теңгелік купюраға бүгін қанша тауар сатып алуға болатынын біз білеміз. Бұл қант, тұз, сіріңке, қойытылған сүт, бұқтырылған ет, сабын, құрылыс материалдары, құрал-саймандар т.б. сияқты «барлық кезде құнды» тауарлар болуы мүмкін. Мысалы, 50 кг жарманы біз 20 теңгеден сатып аламыз. Оның бағасы уақыт өте келе өзгермейді деп есептейік (әрине, егер ол 1,2, 3 жыл сақталса).

Егер де 1000 теңгені біз жинақтау үшін пайдалансақ, мысалы, өндірісті кеңейту үшін немесе бұл қаражатты депозитке саламыз, ондай жағдайда біз бір жылдан соң 1100 теңгеге ие боламыз (немесе дисконт ставкасына байланысты, яғни, біздің мүмкіндіктерге қарай 1200 теңге).

Тиісінше, бір жылдан кейін біз бұл ақшаға 50 кг емес 55 кг (немесе 60 кг) жарма ала аламыз. Ал біз бұлай істемей, алынған қаражатты жинақтау үшін пайдалануды жалғастырсақ, онда келесі жылға сома 1211 немесе 1440 теңгені құрайды. Сөйтіп, жылдан кейін жинақталған сомаға біз 60,5 кг немесе 72 кг жарма сатып аламыз ($Rate = 10\%$ немесе 20% байланысты).

Егер де бізден біреу екі жылдан кейін 1300 теңге етіп қайтарып беремін деп 1000 теңге қарыз сұраса, біз 50 кг жарма сатып алатын мүмкіндіктен өзімізді айырамыз, бірақ, екі жылдан кейін сол 1300 теңгеге сатып алу мүмкіндігіміз бар. Жарма түрінде ол 65 кг тең.

Жылына 10% жинақтау мүмкіндігі бар адамға бұл жақсы келісім, себебі қарапайым тәсілмен оның 1210 теңге ғана жинақтау мүмкіндігі бар, ал бұл сомаға 60,5 кг ғана жарма алуға болады. Екінші адамды мұндай келісім шығынға ұшыратады. (Дисконт ставкасы $Rate = 20\%$). Қарапайым жолмен ол 1440 теңге таба алады, яғни 72 кг жарма.

Бұл жерде біз барлық есептеулерді «компаундирование әдісі» бойынша жүргіздік, яғни болашақ бағалары мен құндылықтары бойынша. Дәл осындай бағаларды «дисконттау әдісі» бойынша да алуға болады.

Жылына 10% жинақтау мүмкіндігі бар адам үшін «бүгінгі» 1000 теңгеге эквивалентті қаражаттар 2 жылдан соң 1210 теңгеге сәйкес келетіні белгілі.

Тиісінше, $Rate = 10\%$ жағдайында:

2 жылда

1000 → 1210

X1 → 1300 («бүгінгі» қандай сомадан бір жылда 1300 теңге жинақтау мүмкін?)

$$1000 * 1300 / 1210 = 1000 / 1210 * 1300 = 0,833 * 1300 = 1074,4 > 1000$$

(пайдалы)

$Rate = 10\%$ жағдайында:

2 жылда

1000 → 1440

X2 → 1300 (маған 2 жылдан кейін теңге қайтарады; менің мүмкіндіктерімді есепке алып, бұл қандай «бүгінгіге» сәйкес келеді?)

$$X2 = 1000 * 1300 / 1440 = 1000 / 1440 * 1300 = 0,694 * 1300 = 902,8 < 1000$$

(пайдасыз)

Егер 1300 теңгені қайтарып береміз десе, онда екі жылдан кейін бүгінгі күнгі мүмкіндіктердің 902.8 теңгесінің ғана орнын толтырады, ал сұраған қарызы 1000 теңге.

Сонымен, дисконттаудың көмегімен нөлдік кезеңдегі олардың

құндылығының барлық жылғы ақша ағындарын бағалауға болады. Сөйтіп, барлық ағындар салыстырмалы түрге келтіріледі, уақыттың қазіргі кезеңі шамаларында әбден түсінікті сомалары шығарылып, көрсетіледі.

Инвестициялық жобалардың ақша ағындарын есептеу кезінде дисконттау ставкасы ретінде капиталдың альтернативті құнына тең пайыз пайдаланылады. Мұндай есептеудің мақсаты – дисконттау әдісі арқылы номиналды ақша ағынынан альтернативті бағыт бойынша пайдалану есебінен ақшаның өсу қасиетін іске асыру нәтижесінен алынған ақша ағынының бөлігі алынып тасталады, ал жобаның өзін жүзеге асыруға жұмсалғаны есептен шығарылмайды. Басқаша айтқанда, жалпы эффекттен қолдан шығып кеткен пайдалан алынып тасталады, жобаны іске асырудағы таза нәтиже қалдырылады. Жобадан бас тартқаннан, оны жүзеге асырғанның қаншалықты пайдалы екендігі таза тиімділік көрсеткіші болып табылады.

Жобалық талдауда дисконттаудың екі ставкасын қолданады:

- дисконттың шынайы ставкасы – инфляцияның қатысуынсыз, жинақтауға бағытталған қаражат кірісінің ставкасы. Егер, жоба талдауының есептеулерінде дисконттың шынайы ставкасы пайдаланылса, онда барлық құндық параметрлер тұрақты бағада көрсетілуі тиіс (инфляциядан таза), мысалы, «базисті кезең бағаларында»;

- Дисконттың ағымдағы (номиналды) ставкасы – инфляцияны қосатын, жеке нарықтағы инвестордың көзқарасымен кірістің ставкасы. Дисконттың мұндай ставкасын пайдаланған кезде барлық пайдалар мен шығындар ағымдағы (болжау) бағада көрсетіледі.

Пайыздық ставкаларды пайдалану кезіндегі тұрақсыздық жобалық талдаудағы ең көп тараған қателіктердің бірі болып табылады. Ағымдағы (номиналды) ставка мен шынайы ставканың орын алмасуы бір ағынның пайдасы мен шығындарының зиянын тигізеді. Халықаралық ұйымдардың жобаларын талдау кезінде, көп жағдайда, тіпті дисконттың шынайы ставкасы туралы дәл деректер болмаса да, пайдалар мен шығындардың шынайы көрсеткіштерін қолданады. Бір жағынан бұл есептеулерді жеңілдету үшін жасалса, екінші жағынан инфляция деңгейі мен қарқынын болжау (әсіресе тұрақсыз экономика жағдайында) бізге қажетті дәлдікті қамтамасыз ете алмайды, және ол өз кезегінде қосымша қателіктер мен белгісіздік нәтижелерінің өсуіне алып келеді.

Дисконттың номиналды ставкасын инфляциядан «тазалау» үшін төмендегі ереже пайдаланылады (Фишер формуласы):

$$(1 + \text{Rate номинал}) = (1 + \text{Rate шынайы}) \cdot (1 + \text{инфляция})$$
$$\text{Rate шынайы} = (1 + \text{Rate номинал}) \cdot (1 + \text{инфляция}) - 1 \quad (7.5)$$

Мысалы: Егер, жинақтаушының жалғыз мүмкіндігі 12%-дық депозитке орналастыру, ал инфляция болжауы 8 % болса, дисконттың шынайы ставкасы 3,7% құрайды:

$$(1+12\%) / (1+8\%) = 1,12 / 108 - 1 = 1037 - 1 = 3,7$$

Шынайы инвестицияны жүзеге асыру процесінде кәсіпорынның дисконт ставкасы ретінде капитаолың құны (бағасы) көрсеткішін пайдаланады – капиталдың орташа құны (КОҚ).

Егер, капиталдың i - көзі бағасы мен меншікті салмағын баланс пассивінде тиісінше C_i және U_i деп белгілесек, КОҚ (WACC) есептеу формуласы төмендегідей көріністе болады:

$$ССК = \sum_{i=1}^n C_i \times U_i \quad (7.6)$$

Дисконттың төмендегідей нормалары болады: коммерциялық, жобаға қатысушының, әлеуметтік және бюджеттік.

Дисконттың коммерциялық нормасы – жобаның коммерциялық тиімділігін бағалау кезінде пайдаланылады; ол капиталды пайдаланудың альтернативті тиімділігін есепке алып анықталады (яғни, басқа жобаларға байланысты).

Жобаға қатысушының дисконты – жобаға кәсіпорын (немесе басқа да қатысушылар) қатысушының тиімділігін көрсетеді. Оны қатысушылардың өзі таңдайды. Нақты біреуге берілетін артықшылық жоқ кезде, оның орнына дисконттың коммерциялық нормасын пайдаланады.

Дисконттың әлеуметтік (қоғамдық) нормасы – қоғамдық тиімділік есептеулері кезінде пайдаланылады және жобалардың қоғамдық тиімділігіне қоғамның ең төменгі талаптарын сипаттайды.

Дисконттың әлеуметтік нормасының орталықтандырылған нормасын белгілегенге дейін, оған уақытша ретінде, жобаның жалпы бағасы үшін пайдаланылатын, дисконттың коммерциялық нормасы қолданылады.

Аумақтық тиімділік есептерінде дисконттың әлеуметтік нормасы аумақтың халық шаруашылық басқару органдарымен реттелуі мүмкін.

Дисконттың бюджеттік нормасы – бюджеттік тиімділіктің көрсеткіштерін есептеу кезінде пайдаланылады және бюджеттік қаражаттардың альтернативті құнын көрсетеді. Оны ИЖ бюджеттік тиімділікті бағалауға тапсырма беретін органдар (орталық немесе аумақтық) белгілейді.

Бақылау сұрақтары:

1. Кәсіпорынның ақша ағындарының мәні мен түрлері
2. Инвестициялық жобаның ақша ағымының түсінігі
3. Инвестициялық жобаларды басқарудың мақсаттары мен міндеттері
4. Инвестициялық талдауда ақшаның құнынның сәні
5. Инвестициялық талдауда ақшаның құнын бағалау
6. Инвестициялық жобаның бизнес-жоспарының құрылымы

8. Ұзақ мерзімді қаржылық жоспарлау

8.1 Кәсіпорынның қаржылық стратегиясы

Нарықтық қатынастар жағдайларында, кәсіпорындардың дербестілігі, өзінің қаржылық-шаруашылық қызметі үшін жауапкершілік тартатын жағдайларда экономикалық жағдайдың тенденцияларын, нарықтық мүмкіндіктеріне және перспективаларын икемделу деңгейін анықтау, өзге бәсекелес кәсіпорындардың қаржылық жағдайын бағалаудың объективті қажеттіліктері пайда болады. Кәсіпорындар үшін өзінің ішкі қаржылық стратегиясын қалыптастыру мұқтаждығы туындайды.

Стратегия дегеніміз – бұл кәсіпорындардың нарықтық бәсекелестік жағдайларында өзінің өміршеңдігі мен өндірістік қуатын арттыруға бағытталған қызметінің кешенді шаралары болып табылады. Стратегия кәсіпорынның алдына қойылған ұзақ мерзімді перспективаға бағытталған мақсаттарын жүзеге асырудың жолдарын бейнелейтін жоспар ретінде қарастырылады.

Стратегияның түпкі мақсаты – кәсіпорын қызметінің жоғары рентабельділігін қамтамасыз ететін нарықтағы және саладағы бәсекелесермен күресте белгілі бір артықшылықтарға қол жеткізу болып табылады.

Қаржылық-шаруашылық қызметті қажетті ақша қаражаттарымен қамтамасыз ету шараларының жиынтығы кәсіпорынның қаржы стратегиясын қалыптастырады. Ол қаржы ресурстарының қалыптасуының, оларды жоспарлаудың және қамтамасыз етудің теориялық негіздері мен тәжірибелік әдістерін қамтиды, шаруашылық жүргізудің нарықтық жағдайларында кәсіпорынның қаржылық тұрақтылығын қамтамасыз ету мәселелерін шешеді. Қаржы стратегиясының теориясы шаруашылық жүргізудің нарықтық объективті заңдылықтарын зерттейді, бәсекелестік жағдайларда өміршеңдікті қамтамасыз етудің әдістері мен нысандарын жасайды. Қаржы стратегиясы келесілерді қамтиды:

- кәсіпорынның қаржылық жағдайын талдау;
- негізгі құралдар мен айналым қаражаттарының құрамы мен құрылымын оңтайландыру;
- табысты үлестіру (бөлу);
- салық және баға саясаты;
- құнды қағаздар жөніндегі саясат (инвестициялық саясат).

Қаржы стратегиясы кәсіпорынның қаржылық жағдайын, ішкі және сыртқы факторлардың объективті сипаттарын жан-жақты ескереді. Егер қаржы саясаты кәсіпорынның қаржылық-экономикалық мүмкіндіктеріне және оның өнімінің нарығында қалыптасқан жағдайларына сәйкес келмесе, кәсіпорын банкротқа ұшырауы мүмкін.

Қаржылық менеджменттің басты мақсаты – кәсіпорынды қажетті және жеткілікті қаржы ресурстарымен қамтамасыз ету болып табылады. Осы

мақсатқа сәйкес нарық талаптарына сай және кәсіпорынның мүмкіндіктеріне сай қаржы саясаты қалыптасады. Мұнда жауапкершілік орталықтарына және жұмыс бағыттарына қарай қаржы ресурстарын қалыптастыру міндеттері анықталады және бөлінеді.

Қаржылық менеджменттің теориясында кәсіпорынның ағымды активтерін қаржыландырудың түрлі стратегиялары белгілі. Қандай-да бір стратегияны таңдау қаржы менеджерінің қаржыландыру көздерінің ауытқуын бағалауына, яғни таза айналым капиталының қатысты шамасын таңдауға, байланысты анықталады. Ағымды активтерді қаржыландыру қаржыландырудың негізгі төрт үлгісі белгілі:

- идеалды (шынайы);
- агрессивті;
- консервативті;
- компромисті.

Аталған стратегиялардың қандай-да бір үлгісін таңдау ұзақ мерзімді пассивтердің (міндеттемелердің) көлемін анықтауға және соның нәтижесінде ұзақ мерзімді пассивтер мен ұзақ мерзімді активтердің айырмасы ретіндегі таза айналым капиталының көлемін есептеуге келіп тіреледі. Демек, кез-келген ағымды активтерді қаржыландыру стратегиясына өзінің базалық баланстық теңдігі сәйкес келеді.

Сондықтан, кәсіпорынның қаржылық стратегиясы тек басшыға ғана емес, сонымен қатар кәсіпорынның барлық жұмысшыларына өз міндеттерін орындауға да өте қажет. Қаржылық стратегия негізгі инструменттерді қолданған да ғана өңделеді. Кәсіпорынның қаржылық стратегияны өңдеуде негізгі бағыттарды және осы жүйеде тиімді инструменттерді қолдануды қарастырамыз.

8.2 Қаржылық жоспарлау ұғымы

Қаржы менеджмент жүйесінде қаржылық жоспарлау маңызды орын алады. Ол жоспарлы тапсырмаларды орындауға қажетті ақшаның мөлшерін және оның көздерін анықтап, орталықтандырылған және орталықтандырылмаған ақша қорлары арасында қаражаттарды бөлудің оңтайлы үйлесімін белгілейді және ресурстарды пайдаланудың нақты бағыттарын анықтайды.

Кәсіпорын нарық жағдайында қаржыны қазіргі заманғы басқару әдістерін пайдаланбай орнықты жұмыс істей алмайды. Кәсіпорын ішінде қаржыны жоспарлауды жетілдіру Қаржылық менеджменттің тиімділігін арттырудың негізгі бағытының бірі болып табылады. Отандық және шетелдік тәжірибелік қарқыны микродеңгейде жетілдіру мәселесі өзінің өзектілігін жоғалтпағанын растайды. Жоспарлау алдын-ала болжанбайтын нарықтық қарым-қатынас жағдайында кәсіпорынның қызметін тұрақтандырады.

Сондықтан болашаққа жоспар жасау кез келген компания үшін өте маңызды. Кәсіпорын алдына қандай мақсат қойса да, оның менеджерлері компания қызметінің болашақ бағытын нақты анықтай алмаса, компанияның жетістіктерге жетуі екіталай. Қаржылар жоспарлау үдерісінің негізінде жатыр; компания қаражаттары шектелген, сондықтан мұқият жұмсалуды қажет. Демек, таңдалған бағыттың қаржылық салдарын бағалау өте маңызды.

Р. Брейлидің және С. Майерстің анықтамасы бойынша қаржыны жоспарлауға:

- компанияның қолында бар инвестициялық мүмкіндігі мен ағымдағы қаржыландырудың мүмкіндігін талдау;
- қабылданатын шешімнің салдарын болжау;
- бірқатар ықтимал шешім қатарынан түпкілікті жоспарға енгізу үшін оның нұсқасын таңдауды негіздеу;
- компанияның қол жеткізген нәтиженің қаржы жоспарында межеленген параметрге сәйкестігін бағалау кіреді.

Қаржылық жоспарлаудың объектісі – шаруашылық жүргізуші субъектілері мен мемлекеттің қаржылық қызметі, ал қорытынды нәтижесі – қаржы жоспарлары мен жеке мекеменің сметаларынан бастап мемлекеттің жиынтық қаржы жоспарына дейінгі қаржы жоспарларын жасау. Әрбір жоспарда белгілі бір мерзімге белгіленген кірістер мен шығыстар, қаржы және несие жүйелерінің буындары мен байланыстары анықталады. Сонымен қаржылық жоспарлау объектілері болып:

- барлық жүйедегі төлем негізінде өнім өткізуден (жұмысты орындаудан, қызмет көрсетуден) түскен қолма-қол ақшалар, қолма-қолсыз ақшалар, бартер;
- пайда, оны құру, бөлу және пайдалану;
- арнайы мақсаттағы қорлар – тұтыну, жинақтау, жарғылық, сақтандыру қорлары – оларды құру, бөлу және пайдалану;
- бюджетке төленетін төлемдер және бюджет емес қорларға аударымдар.

Қаржылық жоспарлаудың мазмұны – ақшалай табыстар мен қорланымдарды жасау, бөлу және қайта бөлу экономикалық процестермен оңтайландырудың күні бұрын анықталған мүмкіндік ретінде көрінеді және осының негізінде ақша қорларын қалыптастыру және пайдалану.

Қаржылық жоспарлаудың нақтылы міндеттері қаржы саясатымен айқындалады, яғни жоспарлы тапсырмаларды орындауға қажетті ақшаның көлемі мен олардың көздерін анықтау; кірістерді өсірудің, шығындарды үнемдеудің резервтерін анықтау; орталықтандырылған және орталықтандырылмаған қорлар арасында қаражаттарды бөлуде оңтайлы үйлесімдерді белгілеу және басқалары.

Қаржылық жоспарлаудың негізгі мақсаттары:

– өз қорлары мен құралдары арқасында кәсіпорынның өндірістік және әлеуметтік дамуын қамтамасыз ету;

– мемлекеттік реттеу жүйесінің оңтайландыру мен өндіріс көлемін ұлғайту арқылы пайданы өсіру, яғни нақты пайданы өсіру және салық салуды оңайландыру;

– кәсіпорынның қаржылық тұрақтылығын қамтамасыз ету, өзінің міндеттемелері алдында уақытылы төлеу мүмкіндігі.

Әр түрлі кәсіпорындарда жоспарлардың әр түрлі мақсаттары болуы мүмкін. Жоспарлардың қызметтері кәсіпорынның түрі мен мөлшеріне байланысты әр түрлі мағынада кездеседі. Жоспарлау:

– экстенсивтілігімен (әлеуметтік, саяси және экономикалық құбылыстардың кең шеңберін қамтиды);

– қарқындылығымен (кәміл техника мен әдістерді қолдануды түсінеді);

– тиімділігімен (қорытындысында қаржыны басқару қойған міндеттерге жетудің қажеттілігін білдіреді) сипатталады.

Қаржылық жоспарлау тәсілдері:

– автоматты (өткен жылдың деректері келесі жылға көшіріледі). Инфляция кезінде деректер инфляцияның коэффициенттеріне көбейтіледі. Бұл әдіс ең қарапайым әдіс болып табылады және, әдеттегідей, уақыт жетіспеушілігі кезінде пайдаланылады;

– статистикалық (алдындағы жылдардағы шығыстарды қосып, алдағы жылдар санына бөлу);

– нөлдік база тәсілі (барлық айқындалмалар қайта есептеледі. Бұл әдіс нақтылы қажеттіліктерді есепке алады және оларды мүмкіндіктері бойынша үйлестіреді).

Қаржы жоспарларын жасау негізінен үш кезеңнен тұрады:

Бірінші кезеңде есеп беріліп отырған мезгілдің қаржылық көрсеткіштерінің орындалуына экономикалық талдау жасалады. Қаржылық көрсеткіштерді талдау өндірістік мәліметтермен өзара байланысты жүргізіледі. Мұның өзі қаржыларды толық жұмылдырудың себептерін ашуға, оларды пайдаланудың тиімділік дәрежесін анықтауға, ішкі шаруашылықты резервтерді табуға мүмкіндік береді.

Екінші кезеңде әлеуметтік және экономикалық даму жоспарлары мен бағдарламаларының көрсеткіштері негізінде кірістер мен шығыстардың нақтылы түрлерінің есеп-қисаптары жасалады.

Үшінші кезеңде сметадағы тапсырмалар және кірістердің баптары үйлестіріліп, теңестіріледі. Егер қарастырылған шаралар мен жоспарлы тапсырмалар ақша ресурстарымен сәйкес келмесе, табыстар мен қорланымдарды көбейтудің көздері іздестіріледі, оларды аса тиімді пайдаланудың жолдары анықталады, ал кейбір жағдайда шығындардың жеке түрлерін тікелей қысқарту қарастырылады.

Қаржылық жоспарлаудың негізгі құжаты – қаржы жоспары – шаруашылық жүргізуші субъектілердің, салалардың, аймақтардың және жалпы мемлекеттің ақшалай табыстары (кірістері) мен қорланымдарын құрудың және пайдаланудың жоспары болып табылады. Қаржы жоспарының екі түрі бар: жиынтық және бастапқы қаржы жоспарлары.

Жиынтық қаржы жоспарлары кәсіпорынның қаржы ресурстарының қозғалысын негіздейді. Бастапқы қаржы жоспарларының саны жиынтық қаржы жоспарларына қарағанда едәуір көп және нысаны мен мазмұны әр түрлі болады. Бұл толып жатқан, өзінің қызметі, ұйымдастыру типі, басқару әдістері мен қаржыландырылуы әр алуан шаруашылық жүргізуші субъектілердің қаржы жоспарлары. Бастапқы қаржы жоспарларының ортақ белгісі – олардың шаруашылық жүргізудің нақты субъектісінің ақша қаражаттарының жеке дара айналымын негіздеу қабілеті, осыдан олардың айрықша арналымын, кірістер мен шығыстарын, оның қызметінің қаржылық нәтижелерін және қаржы ресурстарының қозғалысын ортақтастыратын тиісті қатынастарды анықтау.

Әртүрлі кәсіпорындарының бірқатар ортақ белгілерімен қатар жеке субъектілердің қаржы жоспарлары салалық ерекшеліктеріне, өндіріс өзгешелігіне, кәсіпорынның қызмет сферасына, типі мен көлеміне байланысты нысаны мен мазмұны жағынан айырмашылықтары болады. Шаруашылық саласы, қызмет түрі, басқару әдісі (коммерциялық есеп немесе бюджеттік қаржыландыру) қаржыландыру көздеріне, кірістер мен шығыстардың құрамына, құрылымына айтарлықтай әсер етеді. Сондықтан оларды салалық, ведомстволық белгісі бойынша, басқару нысаны, сондай-ақ кәсіпорындардың түрлері бойынша да (бірлестіктер, концерндер, ірі, орта, шағын кәсіпорындар) топтастырған орынды.

8.3 Қаржылық жоспарлаудың қағидалары

Жоспарлау қағидалары кәсіпорынның жоспарлы қызметінің мазмұны мен мінез - құлықын айқындайды.

1. Бірлік қағидасы. жоспарлау жүйелі мінез құлықты иемденуі керек деп болжайды. «Жүйе» ұғымы келесілерді білдіреді:

Элементтердің (бөлімшелердің) жиынтық болуы;

Олардың арасындағы арақатынас;

– Кәсіпорынның жалпы мақсаттарына бағдарланған бөлімшелердің дамуында бірлік бағыттарының болуы;

2. Жеке бөлімшелердің жоспарларының үйлестірілуі келесілермен айқындалады:

– бір бөлімшенің қызметін басқаларына қатыстырмай нәтижелі жоспарлауға болмайды,

– бір құрылымның жоспардағы бірліктерінің әртүрлі өзгерістері басқаларының, жоспарларында да көрсетілуі керек;

3. Қатысу қағидасы кәсіпорынның әр маманы (менеджері) орындайтын қызметі мен қызметтік міндетінің орнына тәуелсіз түрде жоспарлы қызметтің қатысушысы ретінде болуын білдіреді.

4. Үздіксіз қағидасы:

– жоспарлау процесі бекітілген цикл негізінде жүйелі түрде жүзеге асырылады:

– әзірленген жоспарлар үздіксіз бір-бірін ауыстырады (сатып алу жоспары-өндіріс жоспары – маркетинг бойынша жоспар-ақшалай қаражаттар айналымының жоспары) негізделеді.

Осы уақытта сыртқы ортаның анықталмауы мен ішкі жағдайлар өзгерісінің қарастырылмауының болуы кәсіпорын жоспарын нақтылауды және түзетулер енгізуді талап етеді.

5. Икемділік қағидасының жалпы ерекшелігі қолайсыз жағдайлардың туындауымен байланысты өзінің бағытын өзгертеді. Сондықтан жоспарда «қауіпсіздік резерві» деп аталатын резервтер болуы керек (өндірістік күштер, ресурстар және т.б.).

6. Дәлдік қағидасы - компания қызметінің және сыртқы жағдайының мүмкіншілігі қандай жағдайда болса, сондай деңгейде кәсіпорын жоспарлары толық және нақтыланған болу керектігін болжайды.

Осы жалпы жағдайлардың дамуы қаржылық жоспарлаудың қағидаларын мақсатты түрде нақтылайды.

1. Қаржылық қатынастар мерзімінің қағидасы («банктің алтын сережесі»)-қаражаттарды алу және қолдану белгіленген мерзімде жүргізілуі керек, сонымен қатар ұзақ мерзімді капитал салымдарының қайтымдылығы мақсатты түрде ұзақ мерзімді қарыз қаражаттар арқылы қаржыландырылуы керек (ұзақ мерзімді банк несиелері мен облигациялық қарыздар жатады),

2. Төлем қабілеттілік қағидасы - ақшалай қаражаттарды жоспарлау кәсіпорынның төлем қабілеттілігін кез келген уақытта қамтамасыз етуі керек. Бұл жағдайда оның өтімді қаражаттары қысқа мерзімді міндеттемелерін жабу үшін жеткілікті болуы қажет. Бұл жерде айналым активтер қысқа мерзімді міндеттемелерден артық болуы керек,

3. Капитал салымының рентабельділігі қағидасы-капитал салымы үшін қаржыландыру әдістерінің ең арзанын таңдау қажет -(қаржылық лизинг, инвестиция және т.б.). Егер олар мешнікті капитал рентабельділігін арттырса қарыз қаражаттарды тарту тиімді болады. Бұл жағдайда қаржылық тұтқа нәтижесінің жағдайы қамтамасыз етіледі.

4. Тәуекелділіктерді теңестіру қағидасы – әсіресе ұзақ мерзімді инвестициялық тәуекелді меншікті қаражаттар есебінен мақсатты қаржыландыру(таза табыс пен амортизациялық).

5. Нарықтық талаптарына бейімдеу қағидасы – корпоратив үшін нарық конъюктурасын (жағдайын) есепке алу және несие мен қарызды алуда өзінің тәуекелділігін есепке алу қажет.

6. Шекті рентабельділік қағидасы – максималды рентабельділік

ететін капитал салымдарын мақсатты түрде таңдау,

Шетелдердегі компанияларда қаржылық жоспарлау қалыпты таза табыс алу және тауар және қаржылық нарықтарында орнын сақтау мақсаттарына бағытталған. Сондықтан, қаржылық жоспарларды құрастырған кезде компанияның басқару органдары салықтық ауыртпашылықты және оны төмендету мүмкіндігін еске алу керек.

8.4 Қаржылық болжаудың ұғымы

Сондай-ақ болжам ең ықтимал жағдай мен нәтижеге негізделетінін атап өту қажет. Мамандар жоспарлау процесінде жағдайдың дамуы оптимистік те, сонымен бірге пессимистік нұсқасын қарастыруы тиіс. Сонымен бірге Р.Брейлидің және С.Майерстің пікірі бойынша қаржыны жоспарлау тәуекелді барынша азайтуға тиіс емес. Керісінше, осы процесте қаржыны, яғни қай тәуекел қабылданатынын, ал қайсысы қабылданбайтынын жоспарлау қажет екені жоспарланады.

Қаржылық болжау – мүмкін болатын қаржы жағдайын алдын ала көре білу, қаржы жоспарларының көрсеткіштерін негіздеу (дәлелдеу). Қаржылық болжау – қаржылық жоспарлаудың басты элементі – кәсіпорынның жоспарлы бюджетін есептеудің негізін құрайды, ол әдетте қаражаттардың толық жинағын құрайды: өткізу жоспары, өндіру жоспары, қорлар бюджеті, тікелей материалды шығындар жоспары, еңбекақы жоспары, өндірістік, өнімділік және әкімшілік шығыстар жоспарлары, кірістер туралы жоспарлы есеп беру, ақша құралдары (ағымдар) қозғалысының жоспары, төлем күнтізбесі және жоспарлы баланс. Қаржылық болжаудың жіберілім нүктесі және мақсаты – сырттан қаржыландыруды қажет ететін есеп.

Қаржылық болжау қаржы жоспарларын жасаудан бұрын болады, қоғам дамуының белгілі бір кезеңіне арналған қаржы саясатының тұжырымын жасайды. Қаржылық болжаудың мақсаты – болжанған кезеңдегі қаржы ресурстарының шынайы мүмкін болатын ауқымын, оларды қалыптастырудың көздерін және пайдалануды анықтау болып табылады.

Қаржылық болжаудың басты бағыттары:

- сату болжауын статистикалық және басқа да әдістермен құрастыру;
- ауыспалы шығындар болжауын құру;
- сатылымның қажетті көлеміне қол жеткізу үшін қажетті, негізгі және айналым активтері инвестицияларына болжау жасау;
- құралдар көздерінің рационалды құрылымының принципін есепке ала отырып сырттай қаржыландырудағы қажеттілікті есептеу және сәйкес көздерді іздестіру.

Қаржылық болжау әр түрлі әдістерді қолдануды қажет етеді:

– экономикалық процестерді анықтайтын факторларға қарай қаржы жоспарлары көрсеткіштерін динамикасын бейнелеп көрсететін экономикалық үлгілерді жасау;

– корреляциялық регрессиялық талдау;

– тікелей сараптамалық бағалау әдісі.

Шаруашылық жүргізудің нарықтық жүйесінде сонымен бірге индикативтік, яғни ұсынбалы (нұсқамалық) жоспарлау пайдаланылады. Ол ақпараттық үйлестіруші рөлді орындайды және қаржы қызметінің субъектілеріне экономикалық реттеушілер арқылы жанама түрде ықпал етеді.

Сонымен, барлық есептеулер үш тұжырымдама негізінде жасалады:

– Ауыспалы шығындар, ағымдағы активтер және ағымдағы міндеттемелер сатылу көлемін пайыздардың белгілі көлеміне өсіргенде (ұлғайтқанда) орташа сонша пайызға ұлғаяды.

– Негізгі құралдар құнының ұлғаю пайызы бизнестің технологиялық шарттарына сәйкес айналымда ұлғайтудың пайызы бойынша және болжанған кезеңнің басына есептелінген жиелік болжаған негізгі құрамдар бойынша, өндірістің қолма-қол құралдарының материалдық және моральды дәрежесі бойынша есептеледі.

Ұзақ мерзімді міндеттемелер мен акционерлік капитал болжамға өзгеріссіз алынады. Бөлінбеген пайда таза табыстың дивиденттерге және өткізілген өнімнің таза рентабельдігінен нормасы есебінен болжанады: базалық кезеңнің бөлінбеген табысына болжанған таза табыс қосылады және дивиденттер есептеледі.

Әлеуметтік экономикалық болжау жүйесінде қаржылық жоспарлау белсенді рөл атқарады. Қаржылық жоспарлауды әзірлеу кезінде өндірістік тапсырмалардың қауырттылығының дәрежесі тексеріледі, өнім өндіру мен оның сапасын жақсарту бойынша өндірістік қуаттылықтарды неғұрлым толық пайдалану есебінен, шығындарды төмендету және өнімсіз шығасыларды қарастыру резервтері есебінен қаржы ресурстарын көбейтудің мүмкіндіктері анықталады. Өндіріске қолда бар материалдық ресурстарды таратуды, айналым қаражаттарының айналымдылығын тездетуді, құрылыстың сметалық құнын төмендетуді, басқару аппаратын ұстау шығындырын қарастыруды және т.б. ескере отырып, сондай-ақ ақшаға деген қажеттілікті азайтудың жолдары қарастырылады.

Іс жүзінде қаржылық болжау жоспарлаудың алдында бола отырып, көптеген нұсқаларды бағалауды жүзеге асыруы тиіс. Қаржылық жоспарлаудың көмегімен белгіленетін болжамдар нақтылынады, нақтылы жолдар, көрсеткіштер, өзара үйлесілген міндеттер, оларды іске асырудың дәйектілігі, сондай-ақ таңдалынған мақсатқа жетуге көмектесетін әдістер анықталады.

Алдыңғы қатарлы компаниялардың менеджерлері қаржылық есептіліктің болжаулы нұсқаларын құрастыруға және оның салдарын

талдауға үлкен мән береді. Бұл барлық қаржылық жоспарлаудың негізі болып табылады. Бірақ тек қана жақсы құрастырылған қаржылық жоспар кәсіпорынның мақсаттарына жетуіне кепіл бере алмайды. Ол үшін қаржылық бақылауды қамтамасыз ететін кері байланыс қажет. Бұл арқылы жоспарланған тапсырмалардың мониторингі жүргізіледі, экономикалық жағдайдың немесе кәсіпорынның өндірістік қызметінің белгілі бір шарттарының өзгеруінен оларға уақытылы түзетулер енгізіледі.

8.5 Бюджеттендіру мақсаты мен міндеттері

Бюджеттендіру - бұл кәсіпорынның басқармасының жоспарларын және кәсіпорынның маркетингтік жоспарларын біріктіретін жоспарланған бюджеттерді құрудағы және әзірлеудегі процесс.

Бюджеттендірудің мақсаты - өндірістік - коммерциялық процестің көлемі бойынша және құрамы бойынша қаржы ресурстарымен қамтамасыз ету.

Негізгі мақсаттарға жету үшін бюджеттендірудің негізгі мәселелері шешілуі керек:

- бюджеттендіру объектісінің белгіленуі;
- операциялық және қаржылық бюджеттер анықталып көрсетілген бюджет жүйесінің игерілуі,
- бюджеттердің сәйкес келетін көрсеткіштерінің есебі;
- қаржылық тұрақтылықты қамтамасыз ететін ақша ресурстарының қажетті көлемін айқындау. Кәсіпорын балансының өтімділігі мен төлемқабілетілігі.
- Кәсіпорынның табысының, шығысының және капиталының болжамы.
- Бюджеттің жалпы жүйесі негізгі және жергілікті бюджеттерді көрсетеді.

Негізгі бюджет – бұл қойылған мақсаттарға жету үшін қажетті қаржылық келемде маркетингтік және өндірістік жоспарлардың анықталған көрінісі.

Бюджеттендіру процесі үзіліссіз сипатта болады. Тоқсандық бюджеттер шегінде айлық бюджеттер қалыптасады. Бюджеттендірудің сырғымалы процесі кәсіпорынның қаржылық қызметінің оперативті жоспар жүйесінің үздіксіздігіне кепіл болады.

Бюджеттендіру жүйесінің негізгі көзқарасы кәсіпорынның экономикалық қызметінің түйінді оның жеке құрылымдық бөлімшелерінің табыстар мен шығындар түрлерінің деңгейінің нақтылауы болып табылады. Ол үшін сәйкес жауапкершілік орталықтары құрылады: табыстар, шығындар, пайда мен инвестициялар.

Жауапкершілік орталығы-бұл кәсіпорын (жалпы белгілері бойынша біріктірілген) бюджеті баптарының жиынтығы.

Бюджеттендіру процесі шегінде жауапкершілік орталығының басқармасы келесілерге жауап береді:

- жоспарлардың ұйыдастырылуы мен оған сеніп тапсырылған баптар жиынтығының қалыптастырылуы;
- бюджеттің сәйкес баптарының жоспарлаудағы дұрыстылығы;
- бюджет баптарының жоспарлы параметрлерінің орындалуын бақылау;

Қаржылық жоспарлау мен кәсіпорынды басқарудың басқа да әдістерімен салыстырғанда бюджеттендеру өзіндік ерекшеліктері бар:

- бухгалтерлік және статистикалық есептерге қарағанда табыстар мен шығындар құрылымы мен көлемі жөнінде қолданушыларды нақты ақпараттар мен құрылымдық бөлімшелер бюджетінің айлық жоспарын қамтамасыз етеді;
- бекітілген айлық бюджеттер шегінде кәсіпорынның құрылымдық бөлімшелеріне қаражаттарды қолдануда үлкен еркіндік берілген;
- бюджет көрсеткіштерінің сандарын минималдау кәсіпорынның қаржылық-экономикалық қызметтер персоналдарының жұмыс уақыты шығындарын темендетуге мүмкіндік береді.
- Бюджеттендіру кәсіпорынның ақшалай ресурстарын тиімді жұмсауға мүмкіндік береді, әсіресе ақшалардың тапшылығы жағдайында.

Бақылау сұрақтары:

1. Кәсіпорынның қаржылық стратегиясын басқару
2. Қаржылық жоспарлау түсінігі
3. Қаржылық жоспардың кәсіпорын қызметіндегі ролі
4. Кәсіпорынның қаржылық жоспарлау әдістері
5. Қаржылық жоспарлаудың міндеттері
6. Қаржылық болжаудың түсінігі мен мақсаты
7. Бюджеттендіру кезеңдері

9. Операциялық тұтқа нәтижесі. Фирманың ағымдағы шығындарын басқару

9.1 Шығындардың мазмұны және басқару

Әрбір кәсіпорын табыстың көлемін ұлғайту мақсатында өнімді өндіруге жұмсалатын шығындардың көлемін, олардың көлемін анықтау процесінде тиімді шешім қабылдауға тырысады.

Кәсіпорын табысы 2 түрлі көрсеткішке тәуелді болады: өнім бағасы және оның өндірісіне шығындар. Нарықтағы өнім бағасы сұраным мен ұсыным өзара байланысының нәтижесі болып табылады. Нарықтық баға қалыптастыру заңдарының әсерінен еркін бәсеке жағдайында өндіруші немесе тұтынушы қалауына сәйкес жоғары немесе төмен болмайды, ол автоматты түрде орнатылады. Өнім өндірісіне шығындар-өндіріс шығындары басқаша түрде болады. Олар тұтынылатын еңбектік немесе материалдық ресурстар көлеміне, техника деңгейіне, өндірістің ұйымдастырылуына және басқа факторларға байланысты өсуі немесе төмендеуі мүмкін. Сәйкесінше, шығындарды азайтудың көптеген көздерін қарастырады, ол оны өзінің тиімді басқару қабілетімен жүзеге асыра алады.

Шығындар – бұл кәсіпорын өзінің өндіретін және коммерциялық қызметін іске асыру үшін өндіріс факторларының ақшалай түріндегі шығындары. Өндіріс процесіндегі айқын шек қоятын шығындар және олардың маңызы мен практикалық қызметіндегі анықтайтын межесі болып табылады. Яғни белгілі бір мақсатты орындау кезінде қолданылатын ресурстардың ақшалай нысандағы өлшем бірлігі.

Шығындарды басқару және оларды реттеу үшін мынандай жіктеу қолданылады:

1. Реттеулі
2. Реттелмейтін
3. Тиімді және тиімсіз
4. Мөлшер бойынша және мөлшерден ауытқу
5. Бақылайтын және бақылаусыз

Реттеулі шығындар мен кірістер - жауапты орталықтар бойынша тіркелген. Олардың көлемі менеджердің реттеу деңгейіне байланысты. Әрине кәсіпорындағы шығындар реттеулі, бірақ барлық шығындар басқару құрылымының төменгі деңгейлерінде реттелмейді. Шығындарды реттеулі және реттелмейтін деп бөлуі жауапты орталықтар бойынша сметаны орындаудың есесінде қарастырылады. Бұл әр менеджердің жауаптылығын қарастырып, оның жұмысын бағалауда, әсіресе осы бөлімшенің шығынын бақылаудағы жұмысын көрсетуге көмектеседі.

Тиімді шығындар – жұмсалып барысында дәл осы өнімді өндіруге пайдаланылған шығындарды өтеу үшін, кіріс алу негіз болады. Ал, тиімсіз шығындар- өндірістік емес шығындарды айтады. Себебі, оларды жұмсау барысында өнім шығарылмайды, кіріс болмайды.

Мөлшер бойынша және мөлшерден ауытқу деп- бөлу өндірістің ағымды есебінде пайдаланылады. Бұл бөлімше жұмыстарының тиімділігін анықтау кезінде нақты шығындардың мөлшерлі шығындарына сәйкес екендігін бағалауы керек.

Бақыланатын шығындар – деп осы кәсіпорында жұмыс істейтіндер жағынан бақылау жүргізе алатын шығындарды айтамыз.

Ал, бақыланбайтын шығындар-басқарушы қызметіне тәуелді емес шығындар.

Жалпы, Өнімнің өзіндік құнын есептеуді калькуляция дейді. Жосапрлы және нақты өзіндік құнды ажыратады. Өнінің жоспарын өзіндік құны мөлшерлі, есептеу және жоспралы көрсеткіштің негізінде анықталады. Ал нақты өзіндік құнды бухгалтерлік есеп беру мәліметтері бойынша нақты шығын арқылы анықтайды.

9.2 Кәсіпорын шығындарының жіктелінуі

Шығындардың баптары бойынша өзіндік құнды толық дәлелдеу шығындарды әр түрлі талдамалық топтастыру арқылы жүзеге асырылады. Белгілі бір сипаты бойынша барлық жиынтық шығындарға жүйелі шектеу қоятын жоғарыда көрсетілген саралаулардан бұның бір айырмашылығы - ондай мақсатты алдына қоймайды. Калькуляциялық баптардың көмегімен барлық шығындар екіге бөлінеді, әрқайсысы топтасудың негізі болатын нышанға қатысы бар екенін көрсетеді.

Кәсіпорын шығындарын жіктеу біріншіден, шығынның қандай да бір түрін қысқарту арқылы пайданың көлемі мен өсу қарқынын максималдауға қол жеткізуге жағдай жасаса, екіншіден шығындардың өтелуі мен нарықтың жай-күйі шиеленіскен жағдайда кәсіпорынның «қаржылық беріктілік қорын» анықтауға мүмкіндік береді.

Шығындарды талдамалық топтастырудың көптеген түрлері бар, солардың ішінде негізгілері төмендегідей:

1. Шығындардың пайда болу орны бойынша өндірістік және кезең шығындары (коммерциялық) болып бөлінеді. Өнімді жасаумен тікелей байланысты шығындар өндірістік шығындардың қатарына жатады. Дайын өнімді сатумен байланысты шығындар коммерциялық шығындар деп аталады. Бұл кез келген кәсіпорнында міндетті түрде болатын айналыс шығындары. Дайын өнімді сатумен байланысты шығындар екіге бөлінеді: көліктік және өткізу шығындары. Дайын өнімді тасымалдау өндіріс үдерісінің жалғасы болып табылады және оның құрамына өнімді тиеуге, түсіруге кеткен шығындар және тасымалдау тарифтері кіреді. Өткізу шығындары буып-түю және сорттау үшін, дайын өнімді сақтау үшін, қызметкерлердің еңбекақысына, іс-сапарына кеткен шығындарынан тұрады. Өндірістік және кезең шығындары өнімнің толық өзіндік құнын көрсетеді.

2. Әр түрлі өнімнің өзіндік құнына жатқызу тәсілі бойынша шығындар тікелей және жанама шығындар деп екіге бөлінеді. Мұндай бөлу тек екі немесе онан да көп өнім шығарған кәсіпорындарда қолданылады, солай болғандықтан біркелкі өнім шығаратын кәсіпорында шығындардың барлығы тура шығындар деп аталады.

Тікелей шығындар деп экономика жағынан біртекті шығындарды атаймыз, олар негізделген мөлшер мен нормативке сәйкес өнімнің нақты түрінің өзіндік құнына тікелей жатқызылады. Оларға жататындар: шикізат пен негізгі материалдарға, тасымалдау-дайындауға, технологиялық мақсатқа жұмсалатын отын мен энергияға, өндірістік жұмыскерлердің еңбекақысына, әлеуметтік салықтарға кететін шығындар.

Жанама шығындар деп жеке бұйымдарды өндіргенде ол-ардың тікелей құрамына қатысты нышанын анықтау мүмкін болмайтын жағдайдағы шығындарды айтамыз, себебі олар өнімнің бірнеше түрін жасаумен немесе жөндеудің неше түрлі сатысынан өтеді. Оларды кешенге топтастырады, сонан кейін қандай да бір шартты негізге сүйене отырып, нақты белгілі бір бұйымның өзіндік құнына парапар бөліп таратады.

3. Өндіріс көлемінің өзгерісіне қатысты шығындары өзгермелі, тұрақты және аралас деп бөлінеді. Өндіріс көлемі өскен сайын шығынның кейбіреуі көбейеді де, ал басқалары өзгеріссіз қалады немесе өте аз өзгереді, осындай байланысты осы топтастырумен көрсетуге болады.

Өзгермелі шығындар өндіріс көлеміне байланысты пропорционалды түрде өсіп немесе кеміп отырады. Бұған шикізат пен материалдардың, технологиялық мақсаттағы отын мен энергияның құны, өндірістік жұмысшылардың келімді жалақысы жатады. Егер белгілі бір себептермен өнім шығару тоқтап қалса, онда осы уақытта өзгермелі шығындар да болмайды.

Тұрақты шығындар өндіріс көлемінен тіпті тәуелсіз, яғни өнім өндіру тоқтап қалса да, кәсіпорынның банкроттыққа ұшырап және оның ресми жабылуы жарияланғанға дейін орын алады. Оған басқару шығындары, ғимараттар мен үй-жәйді жылыту және жарықтандырумен байланысты шығындары, жалға беру ақысы және т.б. жатады.

Аралас шығындар тұрақты және өзгермелі шығындар бөліктерінен тұрады, яғни пошта және телеграф шығындары, құрал-жабдықтарды ағымдағы жөндеуге жұмсалған шығындар және т.б.

4. Мақсатқа сәйкестігі бойынша шығындар өндірістік және өндірістік емес болып екіге бөлінеді. Өндіріс жағдайында қажеттілігі дәлелденген және мақсатқа сай келген шығындарды өндірістік деп атайды. Технологияның және өндірісті ұйымдастыру кемшіліктерімен, ақаулы өнім шығарғаннан келген және т.б. шығындар өндірістік емес шығындар қатарына жатады.

5. Экономикалық мағынасына қарай шығындар негізгі және үстемелі деп бөлінеді.

Негізгі шығындарға өнімді жасаудың технологиялық үдерісіне тікелей байланысты және басқарудың деңгейіне және ұйымдастыру нысанына тәуелсіз болмайтын шығындарды жатқызамыз. Бұл шығындар шикізатқа, материалдарға, технологиялық отын мен энергияға, әлеуметтік салықтарды қосқандағы өндіріс жұмыскерлерінің еңбекақысына, машина мен құрал-жабдықтарды пайдалану мен күтуге кеткен және т.б. шығындарды атаймыз.

Үстемелі шығындар өнімді жасаудағы технологиялық үдеріске тікелей байланысты болмайды, ал ол өндірісті ұйым-дастыру, басқару және қызмет көрсету жұмыстарының бел-гілі бір шарттарына байланысты пайда болады. Сондықтан оларға жататындар: негізгі және қосалқы өндірістерге қызмет көрсету үшін пайдаланған материалдар мен қызметтер; негізгі және қосалқы өндірістерге қызмет көрсету үшін жұмыс істейтін өндірістік (цехтық) персоналдың еңбекақысы және одан алынатын әлеуметтік салықтар; амортизациялық аударымдар; өнімді өткізуге қажетті шығындар; өнімді өткізу шығындары, әкімшілік шығындары; қаржыландыру шығындары.

Үстемелі шығындар өнімнің өзіндік құнын төмендетудің маңызды көзі болып саналады.

Шығындарды негізгі және үстемелі деп топтастыру шығындарды тікелей және жанама түрі бойынша топтастырумен бірдей деп санауға болмайды және де экономикалық әдебиеттерде кездесетін негізгі шығындарды тікелей шығындармен, ал үстемелі шығындарды жанама шығындармен теңестіруді дәлелденген деп айтуға болмайды.

6. Экономикалық біртектілігіне қарай қарапайым және күрделі деп бөлінеді.

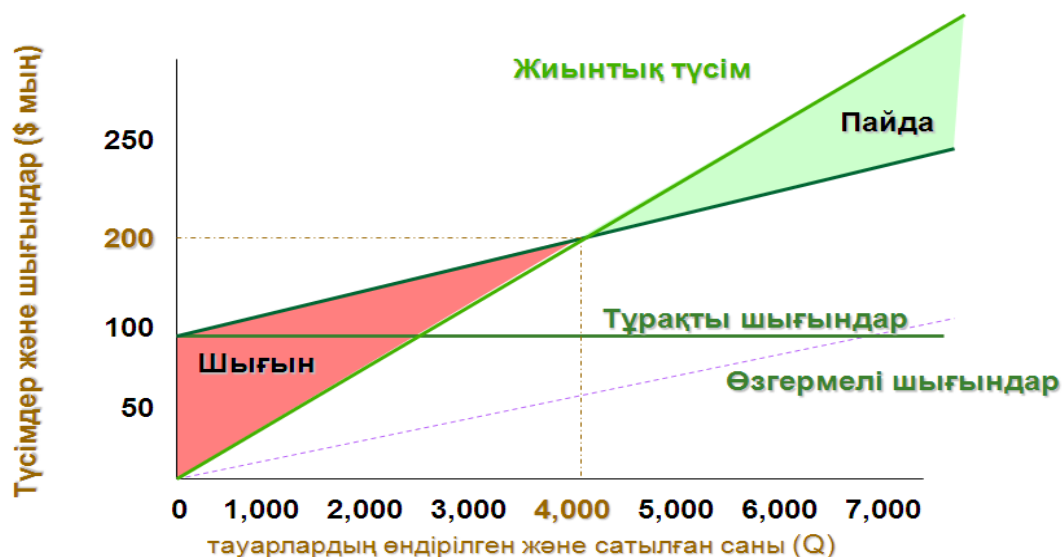
Қарапайым (біртекті) шығындар - бір экономикалық элементтен тұратын шығындар, оларға жататындар: шикізатқа, материалдарға, технологиялық отын мен энергияға, әлеуметтік салықтарды қосқандағы өндіріс жұмыскерлерінің еңбекақысына кететін шығындар.

Күрделі (кешенді) шығындар - бірдей мақсатты мәні бар бірнеше әртекті экономикалық элементтерден тұратын шығындар. Оған жататындар: машина мен құрал-жабдықтарды пайдалану мен күтуге кеткен, үстемелі шығындар, өнімді өткізу шығындары, әкімшілік шығындары; қаржыландыру шығындары.

9.3 Залалсыздық нүктесі (break – even chart)

Залалсыздық нүктесі компанияның қызметінің табыстар мен шығындар деңгейінің тең болатын деңгейін көрсетеді. Залалсыздық нүктесін жиынтық табыстан тұрақты және өзгермелі шығындарды алып тастағанда нөл болатын деңгейі арқылы анықталады. Залалсыздық нүктесі ақшалай сипаты ретінде тұрақты шығындарды маржиналдық табыс коэффициентіне бөлу арқылы анықталады. Қауіпсіздік маржа көрсеткіші жиынтық табыстың залалсыздық нүктесін қамтамасыз ететін табыстан асып кеткен деңгейін

көрсетеді. Қауіпсіздік маржа көрсеткіші процентпен анықталады. Қауіпсіздік маржа көрсеткіші ақшалай көрінісінде жиынтық табыстан залалсыздық нүктесін қамтамасыз ететін табысты алымы тастағанда анықталады. Қауіпсіздік маржа процентпен анықтау кезінде алымында ақшалай көріністе, бөлімінде жиынтық табыс.



Сурет 1. Залалсыздық нүктесі

Залалсыздық нүктесі – бұл табыс алмай кәсіпорын өзінің барлық шығындарын жаба алатын сату мөлшері. Залалсыздық нүктесі «төмен болған сайын, соғұрлым күшті» деп айта алатын жалғыз көрсеткіш. Пайда ала бастау үшін аз сату керек болған сайын, банкрот болу мүмкіндігі де азая түседі (яғни оптимистер үшін байи түсу де оңай болады).н пайданы бейнелейтін шығынсыздық графигін құруды көздейді.

Залалсыздық нүктесі – бұл кәсіпорынға не зиян, не пайда әкелмейтін өнімді өткізуден алынған түсім. Залалсыздық нүктесі мәнін келесідей түсінуге болады:

$$\text{Пайда} = \text{Жиынтық маржа} - \text{Тұрақты шығындар} = 0$$

Залалсыздық нүктесін табу келесі формуламен есептеліп шығарылады:

$$QBE = FC / (P - V) \quad (9.1)$$

Мұнда:

P = өнім бағасы;

V = өзгермелі шығындар;

FC = тұрақты шығындар;

Q = тауарлардың өндірілген және сатылған саны;

Мысалы: Фирма жоғары сапалы балаларға арналған оқу құралдарын шығарады. Оның жылдық операциялық түсімдері 100 мың долл., бір данасының құны 50 долл, өнімнің данасына өзгермелі шығындары 25 долл.

$$Q_{BE} = \$ 100\ 000 / (\$ 50 - \$ 25) = 4000 \text{ дана.}$$

Мысалы: компания тұрақты шығындары 30000000 теңге өзгермелі шығындары-45000теңге, өнімнің бағасы-60000тең

Шығынсыздық нүктесі канша?

$$Q = \$ 30\ 000\ 000 / (60\ 000 - 45\ 000) = 2000 \text{ шт.}$$

9.4 Операциялық (өндірістік) тұтқа және оның нәтижесі

Қаржылық менеджмент өнімді өндіруге және өткізуге жұмсалған шығындарын аса тиімді басқармайынша жоғары көрсетілген мақсаттарға жету мүмкін емес.

Нарықтық экономика жағдайында пайда кәсіпорынның экономикалық дамуының негізі болып табылады. Пайданың өсуі өзін-өзі қаржыландыру мен ұлғаймалы ұдайы өндірісті жүзеге асыру, сондай-ақ еңбек ұжымының әлеуметтік және материалдық қажеттіліктерін қанағаттандыру үшін қаржылық базаны құрайды. Сонымен бірге пайданың есебінен кәсіпорынның бюджет, банктер және басқа да ұйымдар алдындағы міндеттемелері орындалады.

Егерде кеңірек алсақ операциялық және стратегиялық жоспарлау мақсаты бар қаржылық талдауда операциялық талдау қолданылады. Сонымен қатар ол «шығын көлемі-табыс» талдауы деп аталады. «шығын көлемі-табыс» талдау кәсіпорынның қаржыгерлері алдындағы ақша айналымының барлық кезеңдеріндегі пайда болатын сұрақтарға жауап береді. Операциялық талдаудың негізгі элементті болып: операциялық тұтқа, рентабельділік және кәсіпорынның қаржылық беріктілігі табылады. Операциялық талдау – қаржылық есептің негізгі бөлімі. Операциялық талдаудың нәтижесі – кәсіпорынның коммерциялық құпиясы болып табылады. Операциялық тұтқа – түсімдердің әрбір өзгерісі пайда үлкен өзгерісіне әкеледі.

Сондықтан пайда кәсіпорынның операциялық және қаржылық қызметін бағалау үшін аса маңызды көрсеткіш болып саналады.

Пайданы алу үшін жүзеге асырылатын пайда мен шығындар арасындағы өзара байланыс тұтқа (леверидж) категориясының көмегімен жүзеге асырылады. Тура мағынасында леверидж дегеніміз едәуір ауыр заттарды жылжытуға көмектесуші кішкене күш (тұтқа). Қаржылық менеджментте леверидж белгілі бір фактор болып табылады, оның аздаған

өзгерісі нәтижелік көрсеткіштердің айтарлықтай өзгеруіне әкеледі. Мысалы, өнімді сату көлемінің аздаған өзгерісі пайданың үлкен өсімін қамтамасыз етуді. Бұл тәуелділікті зерттеу CVP – талдауы («Costs – Volume – Profit»), яғни «Шығындар – көлем – пайда» талдауы деген атпен мәлім. Операциялық талдаудың негізгі элементтеріне операциялық тұтқа, кәсіпорынның залалсыздық нүктесі мен қаржылық беріктігінің қоры жатады.

Операциялық тұтқа (леверидж) – шығындар құрылымы мен өнімді өткізуден алынған түсімді өзгерту арқылы операциялық пайдаға әсер етудің әлеуетті мүмкіндігі.

Практикалық есептеулерде операциялық тұтқаның әсер ету күшін анықтау үшін жиынтық маржаның пайдаға қатынасы қолданылады. Жиынтық маржа – бұл өнімді өткізуден алынған түсім мен өзгермелі шығындардың айырмасы.

Өзіндік құнның аспектілерін қарастыра отырып кейбір шығындарды азайту арқылы кәсіпорын табысын максимизациялауға мүмкіндік береді. Бірнеше талаптарды орындай келе мынандай қорытындыға келуге болады:

Егер кәсіпорын шартты түрдегі тұрақты шығындардың белгілі бір көлемін жасаса, онда түсімнің өзгеруі табыстың өзгеруіне әкеледі. Мұны операциялық тұтқа нәтижесі (DOL) деп атайды.

Операциялық тұтқаның тиімділігі – дегеніміз шығындар құрамының ерекшеліктерін қарастыра отырып, нәтижелік көрсеткіштерінің өзгерістерін немесе деңгейін талдау.

Операциялық тұтқа – бұл кәсіпорынның тұрақты эксплуатациялық (өндірістік) шығындарды басқару қабілеті. Операциялық тұтқа болуы өндірістік қызмет көлемі белгілі бір аралықта өзгерсе де, осы қызметті жүргізудің қазіргі уақытта шығындарының бір бөлігі тіркелмегендігін білдіреді. Өзіндік құндағы тұрақты эксплуатациялық шығындардың үлесі жоғары сайын, операциялық тұтқа деңгейі де соншалықты жоғары, сәйкесінше кәсіпорын қызметімен байланысты өндірістік тәуекел де жоғары және кредиторлар ұсынатын проценттік ставка да соншалықты жоғары болады.

Операциялық тұтқа күші(DOL) сату көлемінің өзгерісіне фирманың операциялық пайдасының сандық өзгерісі операциялық тұтқаның күші (degree of operating leverage – DOL)

Операциялық тұтқа күші (DOL) Операциялық Сату немесе өндіру
 өндіріс көлемі немесе сату = пайданың өсуі / көлемінің өсуі(%)
 даналарында Q (ЕБИТ)(%)

Сонымен, операциялық талдауды жүзеге асыру жиынтық пайда жиынының айтарлықтай өсуіне әсер ететін түсімнің азғана өзгерісін сипаттайтын операциялық тұтқаны, кәсіпорынның залалсыздық нүктесі мен

қаржылық беріктілік қорын анықтауға толықтай мүмкіндік береді.

Кәсіпорын операциялық тұтқаның әсер етуін өсіру арқылы пайда табудағы әлеуетін арттыруда кәсіпкерлік тәуекелділікке тап келеді.

Кәсіпорынның қызметіне әсер ететін тәуекелділік факторы нарық жағдайында үдей түседі. Тәуекел қандайда бір қолайсыз жағдайдың пайда болу мүмкіндігін көрсетеді, яғни кез келген өндірушінің болжаусыз қолайсыз жағдайлардың салдарынан зиян шегуін сипаттайды.

Кәсіпорынның қызметінің түріне байланысты пайда болатын тәуекелдің мынадай екі негізгі факторы бар:

1) өнімнің, шикізат пен энергия бағаларының және оларға сұраныстың тұрақсыздығы, яғни бағаның деңгейі мен сұраныстың көлемі неғұрлым тұрақты болса, соғұрлым түсім тұрақты және кәсіпкерлік тәуекелділік деңгейі төмен болады;

2) несиелеудің қаржылық шарттарының тұрақсыздығы (активтер пайдалылығы тұрақты болмаған жағдайда), қарыз қаражатының үлесі жоғары кәсіпорын таратылған жағдайда өтемақыларын алуда жәй акция иелерінің сенімсіздігі жағдайында қаржылық тәуелділік деңгейі жоғары болады.

Бақылау сұрақтары:

1. Шығындарды түсінігі
2. Шығындар оларды басқару әдістері
3. Кәсіпорын шығындарының сыныпталуы
4. Шығындарды басқаруда залалсыздық нүктесінің ролі
5. Залалсыздық нүктесінің кәсіпорын қызметін бағалаудағы орны
6. Операциялық тұтқа және оның нәтижесі

10. Қаржылық тұтқа нәтижесі

10.1 Тұтқа түсінігі, кәсіпорын экономикасындағы маңызы

Қаржылық менеджментте тұтқа (leverage) сөзі пайданы өсіруге бағытталған кәсіпорынның кірістері мен шығыстарын басқару үрдісін көрсетеді.

Мұнда негізгі нәтижелік көрсеткіш болып кәсіпорынның таза табысы табылады, ол көптеген факторларға байланысты болып келеді. Яғни, басқаша айтқанда оны түсім мен шығынның арасындағы айырма деуге болады, Оның негізгі екі түрі бар:

- өндірістік;
- қаржылық.

Олар бір-бірін алмастыра алмайды, алайда осы шығындардың бөліктерін басқаруға болады. Мұндай тәсілмен түсімнің құрылымын зерттеу, нарықтық экономикада коммерциялық ұйымдарды коммерциялық банктердің несиелерімен қаржыландыруды жеңілдетеді.

Қаржылық басқару тұрғысынан қарағанда коммерциялық ұйымның табысы мыналарға байланысты болып келеді:

- біріншіден, кәсіпорынның қаржысы қаншалықты оңтайлы әрі тиімді пайдалануда;
- екіншіден, қаржылық көздердің құрылымы қандай;
- үшіншіден, олардың жұмсалу бағыты мен салынымы;

Жоғарыда аталып кеткендер негізгі құралдар мен айналым құралдарының құрылымы мен көлемінде керініс табады. Өнімнің өзіндік құнының негізгі элементтері болып тұрақты және айнымалы шығындар жатады және олардың арасындағы байланыс кәсіпорынның техникалық және технологиялық саясатына байланысты әртүрлі болып келеді. Өнімнің өзіндік құны құрылымының өзгеруі табысқа әсер етеді.

Кез келген кәсіпорынның құрылуы мен оның жұмыс істеуі - қарапайым түрде қаржылық ресурстарды табыс алу мақсатында ұзақ мерзімге инвестициялау процесін білдіреді. Табыстың өсуіне бағытталған активтерді басқару процесі Қаржылық менеджментте леверидж категориясымен сипатталады. Тікелей мағынада леверидж – шамалы күшті (тұтқаны) білдіреді, яғни оның көмегімен ауыр заттарды қозғалтуға болады.

Тұтқа үнемі шығын бөлшегі, яғни кәсіпорын үшін тәуекелдің қайнар көзі болып табылады. Қаржылық тұтқа, қаржылық тәуекел өлшемі, кәсіпорын ішінде төлем бағасын қоюмен бірге ұзақ мерзімді қаржыландырумен анықталады. Қаржылық тұтқа жоғары болған сайын, қаржылық тәуекел де жоғары. Демек, капиталдың да бағасы жоғары болады. Капиталдың тиімділік құрылымы кез-келген кәсіпорын үшін капиталдың бағасына және кәсіпорын жіберетін леверидждің ауқымына байланысты.

Тұтқа – бұл қаржылық жүйедегі белгілі бір фактор болып табылады, оның біраз мөлшерде өзгеруі, нәтижелік көрсеткіштерді біршама өзгертеді.

Қаржылық менеджментте тұтқа келесі 3 түрге бөлінеді:

- қаржылық
- өндірістік (операциалық)
- өндірістік-қаржылық

Кез келген кәсіпорын өз қызметінде үлкен тәуекелге барып отырады, яғни ол тәуекел көзі болып табылады. Ал, өз кезегінде осы тәуекелдер өндірістік және қаржылық факторлардың негізінде пайда болады. Осы факторлар кәсіпорынның шығындарын құрады.

Түрлі қаржылық көздерді пайдалану нәтижесінде меншік және қарыз капиталының арасында белгілі бір теңдік пайда болады, ал қарыз капиталы қайтарымды болғандықтан қаржылық ұсталымдар болады. Яғни, осы кезде осы ұсталымдардың кәсіпорын қызметінің соңғы нәтижесіне қалай әсер ететінін есептеу қажет болады. Сондықтан қаржылық леверидж капиталдың құрылымының кәсіпорын табысына қалай әсер ететіндігін көрсетеді.

Сонымен компанияда қалыптасқан қаржылық тұтқа деңгейі – бұл ұзақ мерзімді пассивтерінің көлемі құрылымын өзгерту арқылы коммерциялық ұйымның таза пайдасына әсер етудің әлеуетті мүмкіндігінің сипаттамасы.

Жалпылаушы санат болып өндірістік – қаржылық тұтқа табылады. Оған үш көрсеткіштердің өзара байланысы тән: түсім, өндірістік және қаржылық сипаттағы шығыстар және таза пайда.

Бұл өзара байланыстарды талдау, яғни леверидж деңгейін сандық бағалау қаржылық талдауда “залалсыздық нүкте” әдісі ретінде танымал арнайы әдіс көмегімен орындалады.

Тұтқаны бағалау және болжауға қатысты “залалсыздық нүктесі” (немесе сатудың критикалық көлемі) әдісі әрбір нақты жағдайы үшін залалсыз қызметті қамтамасыз ететін шығарылым көлемін анықтайды.

10.2 Қаржылық левериджді бағалау әдістемесі

Өндірістік левериджге ұқсас, қаржылық леверидж деңгейі ($U_{\phi\lambda}$) жалпы табыстың өзгеру кезінде таза пайданың салыстырмалы өзгеруін сипаттайтын көрсеткішпен өлшенеді.

$$U_{\phi\lambda} = \frac{TNI}{TGI} \quad (10.1)$$

Мұндағы, TNI – таза пайданың өзгеру қарқыны, %.

TGI – жалпы табыстың өзгеру қарқыны, %.

Бұл формуланы өзгерте отырып, мынадай түрге келтіруге болады:

$$U_{\phi\lambda} = \frac{GI}{GI - I_n} \quad (10.2)$$

Мұндағы, I_n – ссуда және заимдар бойынша пайыздар.

GI – жалпы табыс сомасы.

Уфл коэффициенті жалпы табыс салық салынатын пайдадан қанша есе үлкен екенін көрсетеді.

Коэффициенттің төменгі шегі 1-ге тең. Кәсіпорындардың тартылған қаражаттарының салыстырмалы көлемі жоғары болған сайын леверидж деңгейі де жоғары болады.

Қаржылық леверидж санатымен қаржылық тәуекел түсінігі байланысты. Қаржылық тәуекел – бұл ұзақ мерзімді қарыздар бойынша пайыздарды төлеу үшін қаражаттардың жетпеуі мүмкіндігімен байланысты тәуекел. Қаржылық леверидждің өсуі аталған кәсіпорындардың тәуекел дәрежесінің өсуімен бірге жүреді.

10.3 Қаржылық тұтқа эффектісінің қалыптасу негізі

Пайда – ең қарапайым, сонымен қатар ең күрделі экономикалық категория. Ол мемлекеттің қазіргі жағдайларға сай экономикалық дамуы жағдайында және шаруашылық субъектілерінің дербестіктерінің қалыптасуы жағдайында жаңа құрамға немесе мазмұнға ие болды. Нарықтық экономиканың негізгі қозғаушы күші болып табылатын пайда – мемлекеттің, меншік иелерінің және кәсіпорын персоналының мүдделерін қамтамасыз етеді. Сондықтан да қазіргі кездегі ең актуальды мәселе болып – басқарушылардың және қаржы менеджерлерінің кәсіпорынның өндірістік, инвестициялық және қаржылық қызмет ету процесіндегі қазіргі заманға сай пайданы қалыптастыру бойынша тиімді басқару әдістерін игеру табылады.

Пайданы қалыптастыруды тиімді және сауатты басқару осындай басқаруды ұйымдастырушылық-методологиялық жүйелермен қамтамасыз ету керек. Оларға – пайданы қалыптастырудың негізгі механизмдерін білу, оған анализ жасау және жоспарлау үшін қазіргі кездегі әдістерді қолдану жатады. Бұл мәселелерді жүзеге асырудың ең басты механизмдерінің бірі болып – қаржылық леверидж табылады.

Қаржылық леверидж – кәсіпорынның меншікті капиталының рентабельділік коэффициентінің көлеміне әсер ететін заемдық қаражаттарды қолдануы. Қаржылық леверидж объективті фактор болып табылады, ол меншікті капиталға қосымша пайда алуға мүмкіндік беретін кәсіпорынмен заемдық қаражаттардың көлемі арқылы анықталады.

Заемдық қаражаттарды әр түрлі үлесте пайдалануға байланысты меншікті капиталға қосымша генерацияланатын пайданың деңгейін сипаттайтын көрсеткіш – қаржылық леверидж эффектісі деп аталады.

Егер кәсіпорынның активтерінің барлығы түгелімен меншікті қаражаттар есебінен қалыптасса, онда меншікті қаражаттар рентабельділігі активтер рентабельділігіне тең болады. «Бірақ, заемдық қаражаттарды тартпау дұрыс па?» деген сұрақ туады. Бұл сұраққа жауап беру үшін, ең бастысы экономикалық рентабельділікті заемдық қаражаттар құнымен салыстыру керек. Егер экономикалық рентабельділік заемдық қаражаттар

бағасынан жоғары болса, онда кәсіпорын оларды тарту арқылы қосымша пайда алуы мүмкін.

Қаржылық леверидж эффектісінің мағынасы – заемдық қаражаттарды тарту арқылы меншікті капитал рентабельділігінің жоғарылауы немесе төмендеуі.

Қаржылық леверидж эффектісінің мағынасы – заемдық қаражаттарды тарту арқылы меншікті капитал рентабельділігінің жоғарылауы немесе төмендеуі.

$$\text{ЭФР} = (1 - C_n) \times (K_P - C_k) \times ZK / CK, \quad (10.3)$$

Мұнда:

ЭФР – қаржы тұтқа әсері;

%. C_n - пайдаға салынатын салық ставкасы;

K_P - активтердің рентабельдік коэффициенті ; (активтердің орташа құны және жалпы пайдаға қатнасы);

%. C_k – кредит пайызының орташа ставкасы (заем капиталын пайдалану үшін кәсіпорын төлейтін пайыздар), %

ZK – қолданылатын заемдық капиталдың орташа сомасы;

CK – меншікті капиталдың орташа сомасы;

Қаржылық тұтқа эффектісінің бұрын келтірілген формуласын қарастыра отырып, одан 3 негізгі құрамдас бөлікті бөліп көрсетуге болады:

1) *Қаржылық тұтқа салықтық корректоры* ($1 - C_{НП}$). Ол пайдаға салық салудың түрлі деңгейлерімен байланысты қаржылық леверидж эффектісі қандай дәрежеде көрініс табатындығын көрсетеді.

2) *Қаржылық тұтқа дифференциалы* ($KBP_a - ПК$). Ол активтердің жалпы рентабельділігі коэффициенті мен несие үшін пайыздардың орташа көлемі арасындағы айырмашылықты сипаттайды.

3) *Қаржылық тұтқа коэффициенті* (ZK / CK). Ол меншікті капиталдың бірлігіне келетін Кәсіпорындар пайдаланатын қарыз капиталының сомасын сипаттайды.

Бұл құрамдас бөліктерді анықтау кәсіпорынның қаржылық қызметі процессінде қаржылық леверидж эффектісін мақсатты бағытта басқаруға мүмкіндік береді.

Қаржылық леверидждің салықтық түзетушісі іс жүзінде кәсіпорын қызметіне тәуелді емес, пайдаға салынатын салық ставкасы заңмен бекітіледі. Сонымен қатар қаржылық левериджді басқару процесінде дифференциалданған салықтық түзету келесі жағдайларда пайдалануы мүмкін:

- егер кәсіпорынның әр түрлі қызмет түрлері бойынша пайдаға салық салудың дифференциалданған ставкасы белгіленсе;

- егер кәсіпорын жекелеген қызмет түрлері бойынша, пайда бойынша салық жеңілдіктерін пайдаланса;

- егер кәсіпорынның жекелеген еншілес фирмалары өз қызметін пайдаға салық салудың жеңілдік режимі бар еркін экономикалық аумақта жүзеге асырса;

- егер кәсіпорынның жекелеген еншілес фирмалары өз қызметін пайдаға салық салу деңгейі айтарлықтай төмен мемлекеттерде жүзеге асырса.

Мұндай жағдайда өндірістің салалық немесе аймақтық құрылымына әсер ете отырып (сәйкесінше пайдаға салық салу деңгейі бойынша пайда құрамына) пайдаға салық салудың орташа ставкасын төмендете отырып оның эффектісіне қаржылық левиридждің салықтық түзетуінің әсерін арттыруға болады.

Қаржылық тұтқа дифференциалы – қаржылық тұтқа оң эффектісін қалыптастыратын басты жағдайы болып табылады. Бұл несие үшін пайыздардың орташа мөлшерінен асқанда ғана көрініс табады. Қаржылық тұтқаның дифференциалының оң мәні жоғары болған сайын, оның әр түрлі осыған тең жағдайлардағы эффектісі жоғары болады.

Ең алдымен, қаржы нарығының конъюктурасының нашарлауы кезеңінде (негізінен, ондағы еркін капиталдарға ұсыныс көлемінің қысқаруы) қарыз қаражаттарының құны кәсіпорын активтерімен басқарылатын жалпы пайда деңгейінен асып түсе отырып, бірден өсуі мүмкін.

Сонымен қатар, пайдаланатын қарыз капиталының артуы процессінде кәсіпорынның қаржылық тұрақтылығының төмендеуі оның банкротқа ұшырау тәуекелінің артуына әкеледі. Ол кредиторларды қосымша қаражаттық тәуекел үшін сыйақыны кіріктіруді ескере отырып несие үшін пайыз ставкасының деңгейін арттыруға мәжбүрлейді. Осы тәуекелдің белгілі бір деңгейінде (сәйкесінше несие үшін пайыздың жалпы ставкасы деңгейінде) қаржылық левиридждің дифференциалы нөлге тең болуы мүмкін және кейде теріс мәнге де ие болады (бұл кезде меншікті капиталдың рентабельділігі азаяды, себебі меншікті капиталмен басқарылатын пайданың бір бөлігі жоғарғы пайыздық ставка бойынша пайдаланатын қарыз капиталына қызмет етуге жұмсалады).

Қаржылық тұтқа коэффициенті дифференциалдың сәйкес мәні есебінен алынатын оң немесе теріс эффекті мультипликациялайды. Дифференциалдың оң мәні кезінде қаржылық левиридждің коэффициентінің кез келген өсімі меншікті капиталдың рентабельділік коэффициентінің одан әрі өсіреді, ал дифференциалдың теріс мәнінде қаржылық левиридж коэффициентінің өсуі меншікті капиталдың рентабельділік коэффициентінің өте тез төмендеуіне әкеледі.

Осылайша, дифференциал өзгермегенде қаржылық левиридж коэффициенті меншікті капитал сомасы мен оған келетін пайданың өсуімен бірге, сондай-ақ осы пайданы жоғалтудың қаржылық тәуекелінің өсуінің басты басқарғышы болып табылады. Яғни, кейбір жағдайларда қарыз

капиталын тарту меншікті көздерден капитал бағасынан жоғары болуы мүмкін.

Қаржылық тұтқа меншікті капиталдың табыстылық деңгейі мен қаржылық деңгейіне әсер ету механизмін білу кәсіпорын капиталының құнын және құрылымын мақсатты бағытта басқаруға мүмкіндік береді.

Қаржылық левиридж эффектісінің қалыптасу механизмін төмендегі мысал арқылы түсіндіруге болады:

Кесте –10. Қаржылық левиридж

№	Көрсеткіштер	А	В	С
1	Меншікті капиталдың орташа сомасы	30000 0	250000	150000
3	Қарыз капиталының орташа сомасы	-	50000	150000
4	Жалпы пайда сомасы (несие үшін пайыздар төлеу бойынша шығындарды ескермегенде)	60000	60000	60000
5	Активтердің жалпы рентабельділік коэффициенті (несие үшін пайыздар төлеу шығындарын ескермегенде, %)	20	20	20
6	Несие үшін пайыздардың орташа деңгейі, %.	15	15	15
7	Қарыз капиталын пайдаланғаны үшін төленген несие үшін пайыздар сомасы (3 топ×6 топ / 100)	-	7500	22500
8	Несие үшін пайыздар төлеу бойынша шығындарды ескергендегі кәсіпорындардың жалпы пайдасының сомасы (4 топ – 7 топ).	60000	52500	37500
9	Ондық бөлшекпен көрсетілген пайдаға салынатын алық ставкасы.	0,35	0,35	0,35
10	Пайдаға салынатын салық сомасы (8 топ ×9 топ).	21000	18375	13125
11	Салық төлегеннен кейін кәсіпорындар құзыретінде қалатын таза пайда сомасы (8 топ – 9 топ).	39000	34125	24375
12	Меншікті капиталдың рентабельділігі коэффициенті немесе қаржылық рентабельділік коэффициенті(11 топ×100/2 топ)	13,00	13,65	16,25
13	Қарыз капиталын пайдаланумен байланысты меншікті капиталдың рентабельділігінің өсуі, % (А-ға қатысты).	-	0,65	3,25

Келтірілген мәліметтерді қарастыра отырып А кәсіпорны бойынша қаржылық левиридж эффектісінің жоқтығын көруге болады. Себебі, ол өз қызметінде қарыз капиталын пайдаланбайды.

В кәсіпорны бойынша бұл эффект.

$$\text{ЭФЛв} = (1 - 0,35) * (20-15) * 50000/250000 = 0,65\%$$

Ал С кәсіпорны бойынша бұл көрсеткіш:

$$\text{ЭФЛс} = (1 - 0,35) * (20-15) * 150000/150000 = 3,25\%$$

Келтірілген есептеулер нәтижесінен көріп отырғанымыздай, кәсіпорын пайдаланатын капиталдың жалпы сомасындағы қарыз капиталының үлес салмағы қаншалықты жоғары болса, ол меншікті капиталға соншалықты үлкен пайда деңгейін алады.

Қаржы менеджмент теориясында қаржылық тұтқа (немесе қаржылық леверидж) кәсіпорынның қаржылық тәуекелін немесе белгілі бір инвестициялық жобаны бағалау үшін қолданылады. Қаржылық тәуекел ретінде біз табыстан төленетін міндетті төлемдерді төлеуге қаражаттың жетпей қалу тәуекелін түсінеміз (мысалы: заемдар мен ссудалар бойынша пайыздар, таза пайдадан төленетін кейбір салық түрлері).

Қаржылық басқару тұрғысынан қарағанда таза пайданың көлеміне келесідей факторлар әсер етеді:

- Кәсіпорындағы бар ресурстарды рационалды пайдалану.
- Қаражат көздерінің құрылымы.

Бірінші фактор өзінің көрінісін кәсіпорынның активтер құрылымында және пайдалану тиімділігінде көрініс табады.

Екінші фактор капитал құрылымында көрініс табады, яғни меншікті және заемдық қаражаттардың қатынасы. Берілген фактордың әсерін көрсететін категория қаржылық тұтқа болып табылады. Мұндай тәуелділік мынаған негізделеді: капитал бағасы оның құрылымына тәуелді болады. Шындығында да, көптеген зерттеулер көрсеткендей, неғұрлым ұзақ мерзімді капитал көздерінің жалпы сомасындағы заемдық қаражаттар үлесі көп болса, соғұрлым меншікті капитал бағасы үнемі жоғарғы қарқынмен өсіп отырады, ал заемдық қаражаттар бағасы бастапқыда өзгеріссіз болып, кейін өсе бастайды. Яғни, қаржылық леверидждің деңгейі заемдық қаражаттар үлесінің жоғарылауымен параллельді түрде өсіп отырады.

Бақылау сұрақтары:

1. Тұтқа түсінігі, кәсіпорын экономикасындағы маңызы
2. Қаржылық левериджді бағалау түсінігі
3. Қаржылық левериджді бағалау түрлері
4. Қаржылық тұтқа эффектісінің қажеттілігі

11. Дивидендтік саясатты басқару

11.1 Дивидендтік саясатты қалыптастыру теориясы

Дивидендтік саясат, капитал құрылымын басқарумен қатар, компания акциясы бағасына зор ықпал тигізеді. Дивидендтер дегеніміз – акционерлердің ақшалай табысы, және олар акцияларына инвестицияланған кәсіпорынның тиімділігі жайлы ақпарат береді. Пайда бөлігі дивиденд түрінде акционерлерге төленеді, ал қалған сомасы кәсіпорын активтеріне қайта инвестицияланады. Реинвестицияланған пайда кәсіпорын қызметін қаожыландырудың ішкі көзі болып табылады, сондықтан дивидендтік саясат сыртқы қаржыландыру қажеттігін анықтайды. Реинвастицияланған пайда жаңа эмиссиямен байланысты шығындарда үнемдеуге және кәсіпорынның қалыптасқан бақылау жүйесін сақтауға мүмкіндік береді.

Нарықтық экономикасы дамыған елдерінде оптималды дивидендтік саясат қалыптастыруға көптеген теориялық зерттеулер арналған. Олардың ішінде дивиденд саясатын қалыптастыру механизмімен байланысты ең көп тараған теорияларға жататындар:

1) Ерікті дивидендтік теориясы. Оның авторлары Ф.Модильяни және М.Миллердің тұжырымдауынша таңдалған дивидендтік саясат не кәсіпорынның нарықтық құнына (акцияның бағасына), не меншік иесінің ағымдағы немесе болашақтағы кезеңдегі тұрмыс жағдайына ешқандай әсерін тигізбейді, өйткені бұл көрсеткіш үлестірілген пайдаға емес, қалыптастырылған сомма көрсеткіштеріне байланысты. Осыған сәйкес дивидендтік саясат теориясының пайданы басқару механизмі енжарлық рөл атқарады. Соның өзінде олар өз теориясына көптеген шектеулер жасаған, сондықтан көптеген нақтылы практикада пайданы басқаруды қамтамасыз етуі мүмкін емес. Аталған кемшіліктеріне қарай, практикада қолдануда Модильяни және Миллер теориясы дивидендтік теорияны қалыптастыру механизмнің оптималды шешім қабылдауды іздестірудің басталған жері ретінде қаралады. Бұл теорияның маңызы акционерлердің игілігіне дивиденд әсер етпейді, табысты қайта инвестициялау тиімді талдау айқындаған.

Соның нәтижесінде, дивиденд төленеді, мына жағдайда табыстың есебінен қайта қаржыланса, инвестициялық проектiге қолайлы және т.б табысты қайта инвестициялауды қолдану орынды, дивидендтің барлығы төленбейді, керісінше, инвестициялық проектiге икемді болмаса, табыстың барлық көлемі дивидендке төленеді.

2) Артықшылықты дивиденттер теориясы. «Аспандағы тырнадан гөрі қолда бар сары шымшық артық» оның авторлары – М. Гордон және Линтнердің тұжырымдауынша, ағымдағы табыстың әрбір бірлігі (дивиденд түрінде төленген) жайына қарай, ол «тәуекелдіктен тазартылған» әр уақытта болашаққа бөлінген табыстан артық болады. Осы теорияға сәйкес пайданы капитализациялаумен салыстырғанда дивидендтік төлемді көбейту

дұрысырақ.

Бірақта бұл теорияның қарсыластары көптеген жағдайларда дивиденд түрінде алынған табыстар бәрібір акцияға қайта инвестицияланады деп тұжырымдайды. Жоғарыда аталған теорияның оппоненттерінің ойынша дивидендтік саясат акционерлердің игілігіне әсер етеді. Бұл теорияның мақсаты инвесторлар болашақта ағымдағы дивидендтерді қалайды, бастапқы тәуекелді минималдау принципіне, акционерлердің капиталына мүмкін теңестірілген үлесі. Содан басқа, компаниялар табысты инвестициялауға мақсатталған инвесторларға қатысты тұрақсыздылық деңгейін азайтады ағымдағы дивиденд төлеуде: оларды инвестицияланған капиталға норма аз табысы қанағаттандырады, акционерлік қоғамның нарықтық бағасының өсуіне әкеледі. Керісінше, егер дивиденд төленбесе онда тұрақсыздылық өседі, акционерлердің норма табысы қолайлы және өседі, акционерлік қоғамның нарықтық бағасының төмендеуіне әкеледі.

Екінші көзқарас көп қолданылды. Соған байланысты келесі факт, қандайда бір бірлік нысандандырылған алгоритм дивидендтік саясатта анықталған өндіріс - көптеген факторлармен анықталады, сонымен қатар қиын нысандандырылған, мысалы психологиялық. Сондықтан әр компания өзіне тән субъективті саясатын таңдау қажет. Екі негіз қалаушы варианты ерекшелесе болады, дивидендтік саясатты оптималды таңдау процесінде таңдалады. Олар өзара байланысты және қамтамасыздандырылған қорытынды:

- Акционерлердің жиынтық игілігін барынша көбейту;
- Компанияның қызметін қаржыландыру жеткіліктілігі;

Дивидендтік саясатта барлық элементтер қарастырылады: дивиденд көздері, төлеу тәртібі, дивиденд төлеу түрі және т.б.

3) Дивидендтерді азайту теориясы немесе салықты таңдау теориясы. Бұны теорияны ұсынған Р. Литценбергер мен К. Рамасвани олардың теориясы салық эффектісіне негізделген. Олардың айтуы бойынша, капиталдың өсіміне байланысты табысқа қарағанда, дивиденттерге салық жоғары ставкамен салынатындықтан, акциядан түсетін жоғары табыстан дивиденттердің жоғары ставкасын сұрауы тиіс. Бұл теорияға сәйкес, фирма өзінің құнын өсіру үшін дивиденттерді төменгі ставкамен төлеуі тиіс.

Дивидендтік саясаттың тиімділігі меншік иесінің ағымдағы және болашақ табыстарынан салықтық төлемдерді азайту критерийлерімен анықталады. Өйткені ағымдағы табыстарға алынатын дивиденд түрінде салық салу әр уақытта болашақтікімен салыстырғанда жоғары болады. Дивидендтік саясат дивидендтік төлемді азайтуды қамтамасыз етіп, соған сәйкес пайданы барынша капитализациялау арқылы, меншік иесінің жинақы табысын салықтан қорғау үшін қажет. Бірақта дивидендтік саясатқа мұндай әдіс көптеген табыстары шамалы ұсақ акционерлерді қанағаттандырмайды.

4) Клиентура теориясы. Бұл теорияға сәйкес компания дивиденттік

саясаты акционерлердің көпшілігінің үмітін анықтау үшін және минталитеттерін сәйкес жүзеге асыру керек. Акционерлердің әр түрлі топтары немесе клиентуралар дивидендті төлеудің әр түрлі саясатын қалайды. Кейбір акционерлер егер табысы максимумға жетсе реинвестициялауды қалайды, өйткені оларға капиталданған табысты материализациялау қажет емес. Егер фирма табысты реинвестициялап, дивидендті төлемесе, ағымдағы табысты қалайтын акционерлердің көңілі толмайды. Олар капиталды өсіруден табыс тапса, қолма қол ақша алу үшін өз акцияларының бір бөлігін сатуға тура келеді. Сонымен қатар кейбір институционалды инвесторлардың акция сатуға, капиталды қолдануға құқы болмайды. Ал дивидендтерді жинақтауды қалайтын акционерлер төмен дивиденд саясатын қажет етеді. Осылайша инвестициядан түсетін ағымдағы табыс қажет инвесторлар фирманың дивидендтік үлесі жоғары акцияларына ие болуы керек, ал ағымдағы табысты қажет етпейтін инвесторлар төмен үлесті акцияны меңгеру керек.

Акционерлер өз инвестицияларын фирмалар арасында бөле алады, ал фирманың жаңа саясаты ұнамайтын жаңа акционерлер өз акцияларын басқа инвесторларға сатады. Бұл әрқашан тиімді бола бермейді. Сондықтан менеджерлер өздерінің дивидендтік саясатын өзгерткісі келмейді, өйткені бұл өзгерістер кейбір акционерлердің акцияларын сатуына, ал ол бағаның түсуіне әкелуі мүмкін. Жаңа дивидендтік саясатқа қосылған инвесторлар саны аз болса, акция құны төмен болып қала береді.

11.2 Дивидендтік саясатты анықтаушы ережелер және оны жүргізу әдістері

Дивидендтік саясат ұғымы негізінен табысты акционерлік қоғамда бөлумен байланысты. Дегенмен бұл жағдайда қарастырылатын принциптер мен әдістер тек қана акционерлік қоғамдарда ғана емес, сонымен бірге кез келген ұйымдастырылған құқықтық формадағы кәсіпорындарда қолданылады. Осыған байланысты қаржылық менеджментте дивидендтік саясат яғни меншік иесінің кәсіпорынның меншік капиталының ортақ сомасына қосқан үлесіне сәйкес оған төленетін табыс үлесіне қалыптастыру механизмі қолданылады.

Өйткені дивидендтік саясаттың негізгі мақсаты табыстың ағымдағы қолданысы мен оның болашақтығы өсімі арасындағы қажет пропорционалдылықты орнату болып табылады, ол инвестициялық қаржыландыруды қамтамасыз етеді, яғни дивидендтік саясат арқылы кәсіпорынның нарықтық бағасын арттырып, стратегиялық дамуын қамтамасыз етуге болады.

Сонымен дивидендтік саясатқа тікелей қатысты үш жалпы ереже бар:

- а) таза пайда ережесі
- б) капиталдың эрозиялану ережесі

в) төлеуге қабілетсіз ережесі

Бірінші ережеге сәйкес дивидендтер тек қана ағымдағы және өткен кезеңдердегі пайдадан ғана төлені мүмкін; дегенмен ереже бірдей айтылғанымен, оның талқыламасының біршама айырмашылығы бар. Айталық, Англияның заңы бойынша компанияларда эмиссиялық табыс үлестірмеген қорға жатады және дивиденд төлеуге пайдаланылмайды; қол сұғылмайтын тек баланстық бағаланған жарғы капиталы. Екінші ереже, бірінші ережеге сай - дивидендті жоғары капиталы есебінен төлеуге тыйым салынады. Үшінші ережеге сәйкес төлем қабілетсіз компания дивидендті төлемейді. Ұлттық заңдарда басқадай да дивиденд төлеуге шек қоюшы жайлар бар. Сонымен қатар, акционерлердің тек қана алған дивидендтерге табыс салығы салынуына қарай дивидендке үлестірілмеген пайдаға салынатын салық төмендетілген мөлшерлеменен салынады.

Кәсіпорынның меншік капиталы 3 элементтен тұрады: акционерлік капитал, эмиссияланған табыс, таратылмаған табыс.

Көптеген мемлекеттерде заңда екі схеманың біреуін таңдауға рұқсат берілген – дивиденд төлеуге шығымдалады тек табыстан, немесе пайдадан және эмиссиялық табыстан. Заңда басқа да шектеулер дивиденд төлеуде қолданылады. Егер кәсіпорынның төлеу қабілеттілігі болмаса немесе банкрот жарияланса, дивиденд ақшалай формада төлеу, ережеге сәйкес берілмейді. Өйткені акционерлер дивиденд алғанда салық салынады, ол дивиденд ұзартылса (таратылмаған табыс) салық салынбайды, кейде компаниялар дивиденд төлемейді, өйткені салықтан жалтарылады.

Кейбір акционерлік қоғамда дивиденд жариялау процесі екі топтан тұрады:

- Аралық дивиденд ұйым басшысымен жариялайды және тіркелген көлемде;
- Жалпы жиналыста дивидендті бекітеді, жылдың қорытындысы бойынша ағымдағы дивидендті төлеу есебінен.

Дивиденд көлемі басшы ұсынысынан көп бола алмайды, бірақ жиналыста азайта алады. Тіркелген дивидендке қатысты артықшылықты акция, пайыздалған облигацияға тең, көлемі шығарылған уақытта орнатылады.

Кәсіпорын даму саясатының негізінде қаржылық стратегия құрылады. Сонымен қатар, акционерлік қоғам, және т.б. көптеген кәсіпорындарда дивиденттік саясат қалыптасады. Жалпы «дивиденттік саясат» термині акционерлік қоғамдағы пайданы бөлумен байланысты. Әрине бұл тек акционерлік қоғамда ғана емес, сондай-ақ, ұйымдық-құқықтық формасына байланыссыз барлық кәсіпорындарда болады. Дивиденттік саясаты пайда үлесінің өңделу механизімі деп түсінуге болады.

Дивиденттік саясаттың негізгі мақсаты-кәсіпорынның стратегиялық дамуын қамтитын және кәсіпорынның нарықтық құның максималдандыратын, яғни меншік иелерінің пайдалану қажеттілігін

қалыптастыру.

Дивиденттік саясатты өндеуде үш негізгі бағыт пайда болады: консервативті, копералисті, агрессивті. Бұлардың әр қайсысына дивиденттік саясаттың белгілі типі сай келеді.

Кесте – 11. Акционерлік қоғамның дивиденттік саясатының негізгі типтері

Дивиденттік саясатты анықтайтын негізгі бағыт:	Қолданылатын дивиденттік саясаттың типтері:
1. Консервативті	1.1 дивиденд төлемінің қалдық саясаты 1.2 дивиденд төлемінің көлемінің тұрақты саясаты
2. Компромисті	3. дивиденд төлемінің белгілі бір кезеңге қосымша төлемімен есептегі тұрақты минималды саясат
3. Агрессивті	4. дивиденд деңгейінің тұрақты саясаты 5. дивиденд көлемінің тұрақты өсу саясаты

Осы жоғарыда аталған саясаттың дұрыс жұмыс істеуі үшін корпорациядағы қаржы менеджерлері жұмыс істеуі қажет. Ол келесі этаптарды қарастырады:

1. Дивиденд саясатын өндеуді анықтайтын негізгі факторларды анықтау;
2. Дивиденттік саясаттың типін таңдау;
3. Таңдалған дивиденттік саясат типіне сәйкес пайданы бөлу механизмін өндеу;
4. Бір акцияға дивиденттік төлем деңгейін анықтау;
5. Дивиденттік саясат тиімділігін бағалау;

11.3 Дивидендтерді төлеу тәртібі

«Дивиденд» түсінігіне әлбетте фирмалардың оның иелеріне табыстың бір бөлігін төлеуді жатқызады. Қазіргі нормативтік құжаттарға сәйкес дивиденд- акционерлер арасында акциясанына қарай бөлінетін таза пайданың бір бөлігі. Дивиденд белгілі кезеңдерде төленеді, ол ұлттық заңдармен реттеліп отырады.

Дивидентті төлеу процедурасы көп мемлекеттерде бірдей және бірнеше сатыдан өтеді:

- Жариялану күні. Бұл Директорлар Кеңесі дивидент жарияланған күн. Бұл күннен бастап дивидентті төлеу компанияның заңдық міндеттемесі болып табылады.

- Акцияны ұстаушыларды тіркеу күні. Бұл акционердің дивиденд алу құқығы басталатын күн.

- Экс-дивидендтік күн. Бұл акция бойынша дивиденд алу құқығынан босатылған күн.

- Төлеу күні. Бұл компания чектер арқылы дивиденд төлейтін күн.

Дивидендтік төлемнің көздері мыналар болуы мүмкін: ағымдағы уақыттағы таза табыс, өткен уақыттағы бөліндеген табыс және осы мақсатқа сай құрылған арнаулы қорлар.

Қазақстан Республикасының заңдарына сәйкес акционерлік қоғамдар дивидендтерді маусымына бір рет төлейтіні жөнінде хабарлама жасауға құқысы бар. Дивидендтерді аралық төлеу олардың мөлшері жөніндегі шешімі директорлардың кеңесі шешеді; жылдық дивидендтер туралы шешімдерді директорлар кеңесінің ұсынысы бойынша акционерлердің жалпы жиналысында қабылдайды.

Акционерлік қоғам дивидендтерді төлеу туралы шешімді қабылдауға құқығы болмайды, егерде:

- а) қоғамның жарғы капиталы толық төленбеген жағдайда;
- б) қоғаммен толық көлемде меншікті акциялар сатылып алынбаған жағдайда;
- в) дивиденд төлейтін мезгілде қоғамда банкрот белгісі сезілсе;
- г) қоғамның таза табысы активінің құны, оның жарғы капиталының жинақты көлемінен аз болған жағдайда.

Көптеген мемлекеттерде дивиденд мөлшері салықты есепке алмай ақ хабарланады. Дивиденд акцияның номиналдық құнына пайызбен белгіленеді немесе қоғамның жарғысында қаралғандай, заттармен, тауарлармен төленуі мүмкін.

Дивидендтік төлем көздері - қоғамның ағымдағы жылдағы таза пайдасы, артықшылықты акциялар бойынша дивидендтер арнайы құрылған қордан төленеді. Сондықтан коммерциялық кәсіпорындар ағымдағы дивидендтердің жалпы сомасын, есептегі кезеңдегі пайдадан асырып төлеуге мүмкіндігі бар. Бірақ базалық болып ағымдағы кезеңдегі таза пайданы бөлу варианты есептелінеді. Осыған байланысты компаниялармен акционерлермен қатынастың тұрақты болуын қалайды.

Дивиденд төлеуге бағытталған пайда акционерлер арасында, олардың акцияларының үлесіне және түрлеріне байланысты бөлінеді.

Кәсіпорын:

- Тоқсан сайын
- Жарты жылда
- Жылына бір рет дивиденд төлеу туралы шешім қабылдап, жариялап отыруға тиіс.

Кәсіпорын жарғысына көзделгендей дивиденд ақшалай немесе өзге де мүлік түрінде төленеді.

Дивиденд кәсіпорынның бір жылдық таза кірісінен төленеді. Артықшылығы бар акциялар бойынша дивиденд кәсіпорынның арнайы қор есебінен төленеді. Дивиденд аралық төлемі, мөлшері мен төлеу түрі

туралы шешімді кәсіпорынның басшылары кеңесі қабылдайды.

Дивиденд, оның акция түрлері бойынша мөлшерін жалпы жиналыста басшылар кеңесінің ұсынысымен анықталып, шешім қабылданады. Жылдық дивиденд мөлшері басшылар кеңесі ұсынғаннан жоғары, аралық дивиденд төмен болмауға тиіс. Акционерлердің жалпы жиналысында акцияның кейбір түрлері бойынша дивиденд төлемеу, артықшылық бар акцияларға толығымен төлемеу туралы шешім қабылдайды. Жылдық дивиденд төлеу күнін кәсіпорын жарғысымен немесе акционерлердің жылдық дивиденд төлеу туралы жалпы жиналысы шешімімен анықталады. Аралық дивиденд төлеу күні басшылар кеңесінің шешімімен қабылданады және шешім қабылданғаннан кейін отыз күн өткеннен соң төленеді.

Дивидендтердің ең қолайлы үлесі- төрт факторлық функциясы:

1. Капитал өсіміне қарағанда инвесторлардың дивидендті таңдауы.
2. Фирманың инвестициялық мүмкіншіліктері.
3. Фирма капиталының арнайы құрылымы.
4. Сыртқы капиталының бағасы және оған қол жетерлік болуы.

Соңғы үш фактор бірігіп дивидендтері қалдық принцип бойынша төлеу моделін құрайды, яғни осыған сәйкес кез келген фирма табыстағы дивидендтің үлесін анықтай отырып, келесі төрт операцияны орындайды:

- Ақша қаражатын жұмсаудың қолайлы бюджетін анықтайды;
- Капиталдың арнайы құрылымындағы бюджетті қаржыландыруға қажет акционерлік капитал сомасын анықтайды;
- Табысты реинвестициялау арқылы ақша қаражатын жұмсауға кететін бюджетті ең жоғарғы деңгейде қаржыландыру;
- Дивидендтерді тек алынған табыс қаржыландырудың қолайлы бюджетін қамтамасыз етуге қажет сомадан көп болған жағдайда ғана төлейді.

Қалдық принципі бойынша дивидендтер ең соңында төленеді. Депозиттерді қалдық принципі бойынша төлеу тәртібін ұсынғанда инвестициялық мүмкіндіктер де, табыс деңгейі де кедергілерге ұшырайды. Бір жылда фирма жақсы мүмкіншіліктерге байланысты дивидендтер болмауы мүмкін, ал келесі жылы инвестициялық мүмкіншіліктер тұрақты болса да, табыстың ауытқушылығы дивидендтердің өзгергіштігіне әкеледі. Осылайша қалдық принципі үлгісі ұзақ мерзімдік жоспар бойынша дивидендтерді төлеудің мақсатты мәнді коэффициентін қалыптастыруға негіз болады, бірақ бұл үлгіні жыл сайын қатаң ұстануға болмайды.

Әлемдік тәжірибеде дивидендтік төлемнің әр түрлі үлгілері жасалған:

- Тіркелген дивиденд төлеу әдісі. Бұл саясат акцияға дивидендтік төлемді тұрақты мөлшерде ұзақ мерзімге төлеуді қарастырады. Егер фирманың бірнеше жылдар бойы табысы дамыса және бірнеше жылдар бойы акцияға тұрақты табысты кейбір деңгейден артса, онда дивиденд мөлшері де жоғарлауы мүмкін.

- Кепілденген минимум және экстра - дивиденд төлеу әдісі. Бұл

әдістеме алдағының жалғасы болып есептеледі. Фирма тұрақты түрде тіркелген дивиденд төлейді, бірақ әр кезеңде табысты жұмыстың нәтижесінде акционерлерге экстр- дивидендті төлейді. «Экстра» термині премия ұғымымен түсіндіріледі және жылына бір рет қана дивидендке үстеме ретінде есептейді.

- Қалдық принциппен дивиденд төлеу әдісі. Бұл әдістің мағынасы, батысты елдерде кең таралған, дивидендтер, компанияның барлық негізделген инвестициялық қажеттілігі орындалғаннан кейін ғана төленеді.

- Акциялардың бөлшектеу әдісі- ідетте бұл әдісті акция құнын артқан, өркендеп келе жатқан компаниялар қолданады. Көптеген компаниялар өз акцияларының бағасының өте жоғарылауына жол бермейді, себебі ол акция өтімділігіне әсер етеді;

- Дивидендті акциямен төлеу әдісі. Бұл есептеу түрінде акционерлер ақшаның орнына қосымша акция пакетін алады. Оны қолдану себептері әртүрлі болуы мүмкін. Акциямен төленген дивидендтің мөлшеріне байланысты акцияның нарықтық бағасы өзгермелі болады. Шамалы дивидендтер бағаға аса ықпал ете алмайды, егер дивиденд ауқымды болса, онда дивиденд төленгеннен кейін акцияның нарықтық бағасы барынша төмендеп кетуі мүмкін. Бұл формада акционерлер ақшаның орнына қосымша пакет акция алады. Оны қолданылатын тәсілі әр түрлі болуы мүмкін. Мысалы: компанияның қолма-қол ақшасы болмауы мүмкін, қаржылық жағдайы тұрақты болса. Қалайда болса акционерлердің көңілінен шығу үшін, ұйымның басшысымен дивидендті қосымша акция беруін ұсынады. Екінші вариантта болуы мүмкін: компанияның қаржылық жағдайы тұрақты, жылдам темпен дамыса. Сондықтан қаражаттар оның дамуына қажет- таратылмаған табыс түрінде болады. Мынандай себеп болуы мүмкін, қаражат көзінің структурасын өзгерту немесе басқару персоналына қосымша акция көлемін үлестіру, компанияда ұстап тұру үшін. Бұл методика тәжірибеде жүзеге асырғанда акционерлер ештеме алмайды, оларға төленген дивиденд тең олардың қаражаттардың төмендігіне, резерв және акцияға капитализацияланған. Акцияның көлемі өсті, валюта балансы өзгерген жоқ, т.б бір акцияға активті бағалау азайды.

Соған қарамастан кейбір акционерлерге қолайлы, олар бағалы қағаздарды алып содан кейін сатады. Дивиденд, акциямен төленген көлемнің бағасы әр түрлі болады. Дивиденд 20% құраса бағаға әсер етпейді: егер көрсетілген сома жоғарылайды, акцияның нарықтық бағасы төмендеп кетеді.

Дивиденд акциямен төлеуін қолдайды немесе бір уақытта валюта балансын немесе жарғылық капиталының өсуіне әкелуі мүмкін немесе валюта балансының көбеюінсіз өзінің көзін қайта орналастырады. Экономикасы дамыған елдерде екінші вариант қолданылады.

Қаржылық менеджментте төленетін дивидент мөлшеріне әсер ететін курстық бағаны реттеудің әдістері белгілі. Бұл әдістерге

бөлшектеу, консолидация және акцияны қайта сатып алу жатады. Акцияларды бөлшектеу немесе акциялар стилі методикасы дивиденд төлеу формасына тікелей жатпайды, бірақ бұл әдіс олардың мөлшеріне әсерін тигізеді. Оны дамушы, акциялары үнемі өсетін компаниялар жүргізеді. Көптеген компаниялар өтімділікті сақтау мақсатымен өз акциялары бағасының тым жоғары болуын жібермейді. Бұл әдіс техникасы: сәйкесті рұхсат алғаннан кейін директорат бөлшектеудің ең тиімді масштабын таңдайды.

Оған кері кері процедура-консадидация бойынша бірнеше ескі акция бір жаңа акцияға ауыстырылады. Дивидендтер акцияның номиналды құнына пропорционалды өзгереді, яғни акциялардың бөлшектелуі әр акционердің компания активтеріндегі үлесіне әсер етпейді.

Акцияларды қайта сатып алу методикасы – компания активі жалпы сомасының, баланста көрсетілген бірақ құндылығы айқын емес активтер есебінен, астам болдырмауына мүмкіндік береді. Бұл әдіс сонымен қатар, компания иелері санын азайту үшін, курстық бағаны жоғарлату үшін қолданылады. Белгілі бір дәрежеде бұл операция акционерлердің жиынтық табысына әсер етеді.

Дивиденттік төлем деңгейін анықтау келесі формуламен жүргізіледі:

$$ДТД = ДТҚ - АТ / АС \quad (11.1)$$

мұндағы: АС – акция саны

ДТҚ – дивидент төлеу құны

АТ – акцияны меншік иесімен жұмылдыру бойынша дивиденттік төлем құны

Сонымен дивиденттік саясат – пайданы басқарудық жалпы саясатының құрамды бөлігі болып табылады.

11.4 Дивиденттік саясатқа әсер ететін факторлар және дивидентті есептеу негіздері

Дивиденттік саясат, ол тапқан ақша құралдарын дивидент түрінде төлеу немесе осы ақша құралдарын компанияның активтеріне реинвестициялау сияқты шешімдерді қабылдайды және үш маңызды сұрақты қамтиды:

1. Белгілі бір уақыт аралығында пайданың қай бөлігі төленуі тиіс? Ол дивидентті төлеу коэффициентінің жалпы мәнін анықтайды.

2. Компания дивиденттің тұрақты өсуін сақтап тұруы керек пе, әлде өзінің ішкі қажеттіліктеріне және ақша құралдарының ағымына байланысты дивиденттердің мөлшерін өзгертіп отыру керек пе?

3. Компанияның ақшасының қанша көлемі ағымдағы дивидент түрінде болуы керек?

Капиталды басқару сияқты, дивиденттік саясат компанияның акциясының бағасына айтарлықтай әсерін тигізеді. Егер компания дивидент

көлемін ұлғайтса, онда ол компанияның жұмысына қажетті инвестиция мөлшерін азайтуға әкеледі. Соның себебінен, акцияның бағасы да түседі. Пайдану реинвестициялау-компанияның жұмысын жандандыратын, қаржыландырудың арзан және оңай формасы. Сол себепті, дивидендтік саясат бойынша қандай да бір өзгерістер қарама-қайшы нәтижелерге әкеледі. Яғни, компания акциясының бағасын жоғарлататын ағымдағы және болашақ дивидендтердің көлемі арасында тепе-теңдік табу керек.

Дивидендтік саясатқа әсер етуші объективті және субъективті сипаттар бар. Солардың негізгісін қарастырайық:

1. *Құқықтық шектеу сипаты.* Фирмалардың меншікті капиталы ірі үш элементтерден тұрады: акционерлік капитал, эмиссиялық табыс, үлестірілмеген пайда. Көптеген мемлекеттерде дивиденд төлеуге заңдылықпен екі схеманың біреуіне рұқсат берілген - не тек таза пайдадан, немесе пайдадан және эмиссиялық табыстан.

2. *Келісім- шартты шектеу сипаты.* Көптеген елдерде төленетін дивидендтердің көлемі арнайы келісім- шарттымен сол уақытта реттеледі, егер коммерциялық кәсіпорын ұзақ мерзімді несие алғасы келсе. Мұндай қарызға қызмет етуді қамтамасыз ету үшін келісім-шартта: қайта инвестицияланбаған табыстың минималды пайызы, максималды табыс пайызы, дивиденд төлеуге бағытталған, әлбетте үлестірілмейтін пайданың төменгі шегі қаралады.

3. *Өтімділіктің жетіспеушілігіне байланысты шектеу.* Жоғарыда ескерткендей ақшадай түрде дивидендтер тек сол уақытта төленеді, егерде фирманың есеп шотында ақшасы болса. Теориялық тұрғыдан қарағанда коммерциялық мекемелер дивидендті төлеуге несие алуына болады, бірақ та ол қосымша шығындармен байланысты. Сонымен, коммерциялық мекемелер пайдалы болуы мүмкін, бірақ дивиденд төлеуге дайын болмауы мүмкін, себебі нақтылы ақша қаражатының жоюы себебінен.

Қазақстанда кәсіпорындардың өзара төлем қабілетінің болмауы жағдайына байланысты мұндай жағдайлардың болуы мүмкін. Дивиденд ақшалай форма түрінде төленеді, тек мына жағдайда кәсіпорын есеп шотында ақшасы болса және ақша эквиваленті, айырбасталатын ақшалар, төлеуге жеткілікті болады. Теорияда кәсіпорын дивиденд төлеу үшін несие алуына болады, бұл әрқашан мүмкін бола алмайды, одан басқа қосымша шығындармен байланысты. Соның нәтижесінде кәсіпорын табысты бола алады, дивиденд төлей алмайды, себебі нақты ақша қаражаттарының жоқтығынан. Кәсіпорынның төлемқабілеттігі төмен жағдай болуы мүмкін.

Мұндай жағдай альтернативті бола алады:

- Дивиденд, вексель немесе қолхат формасында төленеді, т.б дивидендке куәлік;

- Компанияның меншік акцияларын екі нарықта сатып алу.

Бірінші жағдайда бәрі түсінікті болса, ал екіншісіне түсініктеме қажет. Мына жағдайда қолданылады, егер компания меншік акцияларын сатып

алуға аз ақша қаражаттары қажет болса, акционерлерге дивиденд төлеу жағдайына қарағанда.

4. *Өндірістің ұлғаюымен байланысты шектеу.* Көптеген компаниялар, кәсіпорындар бастапқы қалыптасу кезінде өндіріс қуатын кеңейтуге байланысты қаржы көздерін іздестіру проблемасымен әуре болуда. Қаржы ресурстарының қосымша көздері- өндіріс көлемін жоғарғы қарқымен дамытатын фирмаларға – қосымша өндіріс қуатын алуға, сондай-ақ салыстырмалы түрде шамалы қарқымен дамытын фирмаларға да, оның материалдық техникалық базаларын жаңартуға қажет. Бұл жағдайда көбінесе дивиденд төлеуге шек қойылады. Практикада құрылтайшылардың құжаттарында өндірісті дамытуға байланысты, ағымдағы пайданың бөлігін минималды жасап, қалғанын өндірісті дамытуға қайта қаржыландыруға бағыттайды.

5. *Акционерлердің мүддесіне байланысты.* Жоғарыда айтылған дивиденд саясатының негізінде жалпыға белгілі қаржыны басқару принципінің кілті- акционерлердің акционерлердің жинақы табысын барынша молайту. Өткен кезеңдегі оның көлемі алынған дивидендтің сомасы мен акцияның бағамдық құнының өсімінің қосындысынан жинақталады. Сондықтан, фирмалардың директорлары және акционерлер дивидендтің оңтайлы мөлшерін анықтай отырып, дивидендтің көлемін фирманың тұтас құнына қалай әсер ететіндігін бағалауы керек. Соңында, нарық бағасымен бағаланған акцияға көптеген факторлар әсер етеді: фирманың жалпы қаржы жағдайы, тауарлар және қызмет көрсету, төленетін дивидендтің мөлшері, олардың өсу қарқыны және т.б.

Жоғарыда айтылған дивидендтік саясаттың кілті принципі қаржылық басқару – акционерлердің жиынтық табысын барынша көбейту принципі. Көлемі, дивиденд алынған сомадан өту кезеңінен құралады және акция бағасының бағамдық өсуі. Сонымен дивидендтік оптималдылығын анықтағанда, компанияның басшысы және акционерлер бағалау қажет, дивидендтік компанияның тұтастай бағасы әсері қандай. Соңғысы акционерлердің нарықтық бағасына айқындалады. (Гордон формуласы) көптеген факторларға байланысты, компанияның қаржы жағдайы нарықта тауар және қызметті, дивиденд төлеу көлемі, өсу темпі және т.б.

Акционерлер арасында да қарсылықтар болуы мүмкін. Ауқаты жақсы акционерлер табысты қайта инвестициялауға дауыс беруі мүмкін, салықтан жалтару үшін, ауқатты орташа акционерлер басқа көз қарасты ұстауы мүмкін. Дивидендтік саясат мына проблемамен байланысты «разжижения» меншік құқығымен. Жаңа акционерлердің пайда болуын қарастырады, егер жоғарыда дивиденд төленсе, дамып келе жатқан компанияға қаржы ресурстарын көбейту қажет, ережеге сәйкес қосымша эмиссияланған акция шығарады. Соған байланысты әр бір акционердің қатысу үлесін төмендетеді. Оны қаламастан дивиденд көлемі қысқаруы мүмкін.

6. *Жарнама-ақпараттық сипатқа шектеу.* Нарықтық экономикада

фирмалардың дивидендтік саясаты жөніндегі ақпарат талдаушылармен, менеджерлерімен, делдалдармен және т.б тиянақты бақылап отырылады. Фирмалардың дивидендтің өз уақытында төленбеуі практика жүзінде акцияның нарықтық бағасының төмендеуіне әсер етеді. Сондықтан коммерциялық кәсіпорындар конъюнктуралардың өзгеруіне қарай дивидендтік саясатты тұрақты деңгейде ұстап тұрады.

Дивидендтік саясатқа әсер ететін факторлар:

- Қарыз алу шарты. Қарыз алғаннан кейін несиелік келісім-шарттар табыстан түскен дивиденд төлеуді шектейді. Несиелік келісім-шарт бойынша, фирманың өтімділігі мен төлемқабілеттілігі қабылданған минимал мәнінен жоғары болса ғана, дивидендтер төленуі мүмкін.

- Артықшылығы бар акцияға байланысты шектеулер. Ережеге сай, егер компания артықшылығы бар акция бойынша дивидендті төлемесе, онда ол жай акция бойынша дивидендті төлей алмайды. Яғни, артықшылығы бар акция бойынша қарыз жабылғаннан кейін ғана, жай акцияның дивидендтері төлене алады.

- Капиталдың эрозия ережесі. Дивидендтік төлем баланста жарияланған бөліндеген табыстың сомасынан артық болмайды.

- Ақша қаражаттардың болуы. Ақшалай дивидендтер тек ақшамен төленуі тиіс. Сол себепті, банк шотындағы ақшаның жетіспеушілігі дивидендтік төлемдерді шектеуі мүмкін.

- Салықтық айыппұл. Әл-ауқатты адамдар компанияны салықты төлемеу үшін қолдануын болдырмау үшін, жинақталатын табысқа қосымша салық салынады. Яғни, егер салық органы, компания өз клиенттеріне жеке табыс салықтан қашуға көмектесу үшін, дивидендтік төлем бойынша коэффициентті төмендеткенін дәлелдесе, компанияға жоғары айыппұл салынады.

- Бақылау. Егер фирманың басшылығы фирма бақылаудан шығып кетеді деп уайымдаса, онда жаңа акциялар шығармауы мүмкін.

Дивиденд-компанияның таза пайдасының акционерлерге бөліп беретін бір бөлшегі, ол қарапайым немесе артықшылығы бар акция түрінде болады. Дивиденд төлеуге бағытталған пайда акционерлер арасында, олардың акцияларының үлесіне және түріне байланысты үйлесімді бөлінеді.

Кәсіпорын тоқсан сайын, жарты жылда, жылына бір рет дивиденд төлеу туралы шешім қабылдап, жариялап отыруға тиіс. Кәсіпорын жарғысына көделгендей дивиденд ақшалай немесе өзге де мүлік ретінде төленеді.

Дивиденд кәсіпорынның бір жылдың таза кірісінен төленеді. Артықшылығы бар акциялар бойынша дивиденд кәсіпорынның арнайы қор есебінен төленеді. Дивидендтің аралық төлемі, мөлшері мен төлеу түрі туралы шешімді кәсіпорынның басшылар кеңесі қабылдайды.

Дивиденд, оның акция түрлері бойынша мөлшерін жалпы жиналыста басшылар кеңесінің ұсынысымен анықталып, шешім қабылданады.

Жылдық дивиденд мөлшері басшылар кеңесі ұсынғаннан жоғары, аралық дивиденд төмен болмауға тиіс. Акционерлердің жалпы жиналысында акцияның кейбір түрлері бойынша дивиденд төлемеу, артықшылығы бар акцияларға толығымен төлемеу шешім туралы шешім қабылдай алады, бұл жарғыда көзделген. Жылдық дивиденд төлеу туралы жалпы жиналысы шешімімен қабылданады және шешім қабылданғаннан кейін отыз күннен кейін төленеді.

Дивидендтер – акция бойынша төленетін табыс; пайлық инвестициялық қордың пай бойынша төлейтін, қор компаниясын басқарушының оларды сатып алғандағы пай бойынша табысын есептемегендегі табысы; құрылтайшылар мен қатысушылар арасындағы заңды тұлға бөлетін таза табыстың бір бөлігі; заңды тұлғаның кәсіпорын таратқандағы мүлік бөлінісінен түсетін табысы, сондай-ақ құрылтайшылар мен қатысушылардың жарғылық капиталға салымы ретіндегі мүлігінен басқа, заңды тұлғаға қатысқан үлесін алғандағы табысы.

Бақылау сұрақтары:

1. Дивидендтік саясатты қалыптастыру негіздері
2. Дивидендтік саясатты анықтаушы ережелер және оны жүргізу әдістері
3. Дивидендтерді төлеу әдістері
4. Дивидендтік саясатқа әсер ететін факторлардың түрлері
5. Кәсіпорында дивидентті есептеу негіздері

12. Ақша қаражаттарын басқару

12.1 Ақша қаражаттарының мәні және қозғалысын басқару

Ақша қаражаттары нарықтық экономикадағы ең дефицитті ресурстар болып табылады. Кәсіпорынның қызметінің табысқа жетуі ең алдымен оның басшыларымен ақша қаражаттарын тарту және оларды тиімді мақсаттарда бөлуне байланысты. Кәсіпорынның тұрақты қызмет етуі үшін негізгі шаруашылықтың бірі ақша қаражаттарымен қамтамасыз етілу деңгейі болып табылады.

Кәсіпорынды барлық уақытта әр түрлі көздерден келіп түсетін капиталдар жиынтығы ретінде қарастыруға болады. Оларға: инвесторлардан, кредиторлардан келіп түскен ақша – қаражаттары, сондай-ақ фирма қызметінің негізінде алынған кірістер жатады. Бұл қаражаттар түрлі мақсаттарда қолданылады: негізгі құралдарды алу, тауарлық запастарды құру, дебиторлық қарыздарды қалыптастыру және де өзгелер.

Кәсіпорынның белгілі бір уақытқа алынған жалпы капиталы тұрақты, алайда уақыт өте келе ол өзгеріске ұшырайды. Кәсіпорынның капиталы үнемі қозғалыс үстінде. Кәсіпорындар арасындағы бәсекелестік үнемі өзгерістегі шарттарға тез бейімделуді қажетсінеді. Мұндай шарттарға: біршама капитал салымын қажет ететін технологиялық жетістіктер, инфляция, пайыздық мөлшерлемелердің өзгерісі, салықтық заңдылықтар – бұлардың барлығы кәсіпорын капиталының қозғалысына үлкен әсер етеді. Сондықтан да кәсіпорын аясындағы капитал қозғалысын тиімді басқара білу қажет.

Ақша қаражаттары – бұл кәсіпорынға жоғарғы өтімділікті қалыптастыратын және қызметті таңдаудағы еркіндік беретін активтердің ең өтімді категориясы .

Өндірістік – коммерциялық цикл – ақша қаражаттарының қозғалысына байланысты басталады және оған байланысты аяқталады.

Пайда алуға бағытталған кәсіпорын қызметі өнімді өткізу процесінде дебиторлық қарызға айналатын ақша қаражаттарының түрлі активтерге ауысуын талап етеді. Бұл қызмет өз нәтижесіне жетті деп есептелінеді, егер инкассациялау процесі ақша қаражаттарының ағымын әкелсе. Осының нәтижесінде пайда табуды қамтамасыз ететін жаңа цикл басталады.

Қаржылық есеп беру аясының талдаушылары атап көрсеткендей, ақша қаражаттары ссудаларды, дивидендтерді, өндірістік қуатты кеңейту сияқты қызметтерде қолданылуы керек. Бұл айтылғандар «ақша қаражаттары ағымы» деген түсініктің мағынасының тереңде екенін көрсетеді.

Отандық және шетел әдебиеттерінде бұл ұғым (түсінік) түрліше түсіндіріледі. Американдық ғалым Л.А. Бернстайнның айтуы бойынша «ақша қаражаттарының ағымы терминінің тікелей мағынасы жоқ». Кәсіпорындарда келіп түсетін ақша қаражаттары (яғни, ақшалай түсімдер) және шығатын ақша қаражаттары (ақшалай төлемдер) болады. Сондай-ақ

бұл ақша қаражаттарының кірісі мен шығысы түрлі қызмет салаларына байланысты болуы мүмкін – өндірістік, қаржылық немесе инвестициялық. Аталған қызметтердің әрқайсысына тиесілі ақша қаражаттарының кірісі мен шығысын анықтауға болады. Бұл айырмашылықтарды ақша қаражаттарының таза түсімі немесе таза шығысы деп қарастырған жөн. Осыған байланысты ақша қаражаттарының таза түсімі берілген кезең бойынша ақша қаражаттары қалдықтарының өсуіне негізделеді, ал таза шығыс есепті кезең бойындағы ақша қаражаттары қалдықтарының кемуімен байланысты болады. Көптеген авторлар, ақша ағымын түсіндіргенде, шаруашылық қызмет негізінде қалыптасатын ақша қаражаттарын айтады.

Өзге американдық ғалым Дж. К. Ван Хорнның айтуы бойынша «фирманың ақша қаражаттарының қозғалысы үздіксіз процесс болып табылады». Фирма активі – ақша қаражаттарының таза қолданысы, ал пассив – таза көздері. Ақша қаражаттарының көлемі уақыт бойынша сату көлемінен, дебиторлық қарыздар инкассациясына, капиталды шығындарға және қаржыландыруға байланысты өзгереді.

Германиядағы ғалымдардың түсіндірмесінде бұл термин «Cash-Flow» (қолма-қол қаражаттар ағымы) деп қолданылады. Олардың айтуы бойынша, «Cash-Flow» жылдық шығынның, амортизациялық аударымның және зейнетақы қорына салымдардың сомасына тең. «Cash-Flow» арқылы кәсіпорын өзінің бүгінгі және болашақтағы капиталға сұраныстан анықтай алады.

Ресейде «ақша ағымдары» түсінігі маңызды мәнге ие. Мұны, 1995 жылы бухгалтерлік есеп беру құрамына енген қосымша № 4 «ақша қаражаттарының қозғалысы туралы есеп» атты есеп беру түрінің енуі түсіндіреді. Бұл қаржылық есеп беруді пайдаланушыларға кәсіпорынның ақша қаражаттарын қолдану және тартудағы мүмкіндіктерін бағалауға көмектеседі.

Көптеген ғалымдар ақша қаражаттары ағымы астарында белгілі бір уақыт аралығында кәсіпорынға келіп түсетін және төленген ақша қаражаттары арасындағы айырмашылықты түсінеді: олар оны пайдамен салыстырады. Пайда – кәсіпорынның тиімді қызметін көрсететін және оның жұмысының үздіксіздігінің көзі болып табылады.

Ақша қаражаттарының пайдадан айырмашылығы: түсім – берілген кезеңдегі өнімді өткізуден немесе қызмет көрсетуден түскен есепті кіріс. Бұл ақшалай және ақшалай емес түрде болады.

Кәсіпорын және корпорация қызметіндегі ақша қаражаттарының және оның ағымдарының экономикалық маңызын, ролін зерттеу қазіргі таңдағы қаржылық менеджменттегі жаңа бағыттардың бірі болып табылады. Шетел корпорацияларында ақша қаражаттарының ағымын басқару – қаржылық менеджердің жұмысындағы басты бағыт.

Кәсіпорындағы жүйелік есеп, талдау және ақша қаражаттарының

қозғалысын бақылау, олардың ағымдағы және болашақтағы қаржылық тұрақтылығы мен төлемқабілеттілігін қамтамасыз етеді.

12.2 Кәсіпорындағы ақша қаражатының қозғалысы

Ақша қаражаттары басқарудың негізгі бағыты – кіріс көлемінің баланстылығы және ақша қаражаты төлемі негізінде корпорация немесе кәсіпорынның қаржылық тұрақтылығын қамтамасыз ету.

Кәсіпорынның қызметін бағалау үшін келесі үш көрсеткіш маңызды:

- тауарды (өнім, қызмет көрсету) сатудан түскен түсім;
- пайда;
- ақша қаражаттарының ағымы.

Осы көрсеткіштердің шекті көлемі және жыл ішіндегі өзгеру динамикасы белгілі уақыт аралығындағы (жыл, тоқсан, ай) оның жұмысының нәтижелілігін көрсетеді. Алайда, төлемсіздік шарттарында, кәсіпорынның түрлі қызметтерінен түсетін ақша қаражаттарының ағымы маңызды орынға ие. Төлемдер бойынша ақша қаражатының түсімі артық болған жағдайда кәсіпорын ағымдағы және болашақ даму үшін бәсекелестік артықшылықтарға ие болады. Яғни бұл артықшылықтар, кәсіпорынның бос ақша қаражаттарын қосымша пайда табу мақсатында, өзге де кірісті бизнес аясына немесе қызмет түріне салудан көрінеді. Сондай-ақ, қажетті сомадағы тұрақты ақша қаражаттарының бар болуы ағымдық төлемқабілеттілікті қалыпты деңгейде ұстауға мүмкіндік береді.

Кәсіпорынның қаржы шаруашылық қызметін анықтайтын түсініктерге келесілер жатады:

- Тауар (өнім, қызмет) сатудан түскен түсім – бұл, шоттарда «сатылым» және «өзге де кірістер мен шығыстар» есебінде көрінетін, қолма-қол немесе қолма-қолсыз ақша түрінде болатын қарапайым немесе өзге де қызметтен түсетін кіріс есебі.

- Сатудан түскен пайда - өндірілген өнімге кеткен шығын мен есепті кіріс арасындағы айырмашылық.

- Ақша қаражаттарының кірісі келесілер есебінен жүргізіледі: тауарды сатудан түскен пайдадан, алынған аванстардан, несиелер және займдардан, бағытталған қаржыландыру құралдарынан, қаржылақ салымдар бойынша дивидендтер мен пайыздардан және өзгелерден.

- Ақша ағымдарының шығысы – ағымдық операциялық және инвестициялық шығындарды жабу барысында, бюджетке төлемдер және мемлекеттік бюджеттен тыс қорларға салымдар жүргізуде, эмиссиялық бағалы қағаздар иегерлеріне пайыздар мен дивидендтер төлеуден, қаржылық салымдардан және өзге де жағдайлар нәтижесінде пайда болады.

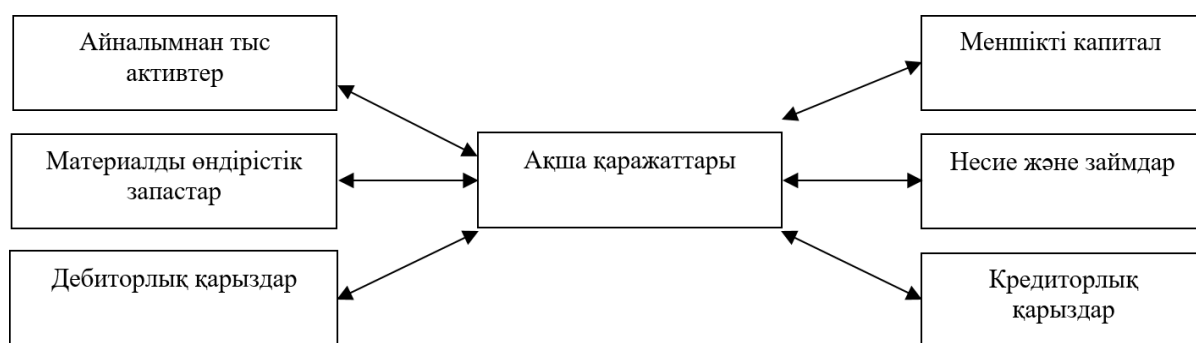
- Ақша қаражаттарының таза кірісі – ақша қаражаттары бойынша барлық түсімдер мен төлемдердің арасындағы айырмашылық. Осыған орай,

кірістерге есепті жыл басындағы қалдық ақша қаражаттары кіреді. Ол кәсіпорынның ағымдық төлем қабілеттілігін қамтамасыз етеді.

Ақша ағымдары дегеніміз – бұл есепті немесе жоспарланған уақыт барысындағы кәсіпорынның алатын және төлейтін ақша қаражаттарының көлемі.

Алынған пайда сомасы және келіп түскен ақша ағымының көлемі арасындағы айырмашылық келесідей: пайда, кәсіпорынмен белгілі бір уақытта (жыл, тоқсан) алынған таза кірісті түсіндіреді. Ол анық келіп түскен ақша қаражатымен сәйкес келмейді. Оны ақша қаражаттары келіп түскеннен соң емес, сату процесі аяқталған соң мойындайды. Бұл кәсіпорынның есептік саясатында белгіленген. Пайда есебін жүргізгенде, өндіріске кеткен шығындарды сатылған кезінен бастап емес, оны өткізу кезінде мойындайды.

Кәсіпорынның қаржылық жағдайын талдау барысында, есептік кезең бойынша кәсіпорынға келіп түскен пайда мен ақша қаражаттарының бір нәрсе еместігін ажырата білген жөн. Пайда авансталған құнның өскендігін көрсетеді, бұл кәсіпорынды басқарудың тиімділігін көрсетеді. Алайда, пайда көлемінің өсіміне баға факторлары, есептік саясат тәрізді өзге де себептер әсер етуі мүмкін. Сондай-ақ пайданың болуы кәсіпорында бос ақша қаражаттарының бар екендігін білдірмейді.



Сурет 2. Кәсіпорындағы ақша қаражатының қозғалысы

Жоғарыда тұрақты қаржылық жағдайдағы, негізгі ақша қаражаттарын ағымдық қызметке бағыттаған кәсіпорынның байланыс схемасы көрсетілген. Ақша қаражаттарының қозғалу бағыты бойынша екі ақша ағымын көрсетуге болады: келіп түскен және шыққан. Келіп түскен ақша ағымы – кәсіпорынға белгілі бір уақыт аралығында келіп түскен ақша қаражаттары ретіне қарастырылады, ал кеткен ақша ағымына аналогиялық уақыт периодындағы (тоқсан, жыл) пайдаланылған (төленген) ақша қаражаттары жатады.

Ақша қаражаттарының түсіміне және жұмсалу көлеміне байланысты артықшылықты, оптималды және дефицитті ақша ағымдары болып бөлінеді. Артықшылықты ақша ағымы ақша қаражаттар түсімінің, олардың

ағымдық қажеттілігінен жоғары болған жағдайда қалыптасады. Оптималды ақша ағымы ақша қаражаттарының төленуі мен келіп түсуінің арасындағы баланстылықты (теңділікті) бейнелейді. Олардың қалдығы ағымдық қаржылық міндеттемелерді өтеуге жеткілікті болады. Ал керісінше жағдай туындағанда, яғни төлемдердің түсімдерден көп болуы дефицитті жағдайға әкеледі.

Кәсіпорынның өтімді ақша қаражаттарының ағымы – кәсіпорынның қаржылық тұрақтылығын көрсететін негізгі көрсеткіштердің бірі болып табылады. Ол белгілі бір уақыт аралығындағы таза несие ұстанымының өзгерісін білдіреді.

12.3 Кәсіпорынның ақша қаражаттарын бөлу және есептеу әдістері

Кәсіпорынның қаржылық тәуелсіздігін қамтамасыз ету үшін қажетті көлемде меншікті капиталы болуы керек. Бұл үшін кәсіпорын табысты қызмет атқаруы тиіс. Осы мақсатқа жетуде ең маңыздысы ақша қаражаттарының келіп түсуі мен кетуін тиімі басқару, яғни ақша қаражаттарын мақсатты бағыттарда бөлу.

Ақша қаражаттары транзитті экономикадағы ең дефицитті ресурстар болып табылады және кәсіпорынның жеңісі көп жағдайда басшылардың қаражаттарын жинақтап оларды тиімді пайдалануында.

Кәсіпорынның ақша қаражаттарын басқару кәсіпорын қарекетінің басты бөлігін қамтиды. Олардың қатарына айналым және айналымнан тыс активтерді, меншікті және қарыз капиталын басқару кіреді.

Ақша қаражаттарын басқару кәсіпорынның капитал айналымын жеделдетуді қамтамасыз ететін қаржылық тетік болып табылады. Оған ақша ағымдарын нәтижелі басқару процесінде қол жеткізілетін өндірістік және қаржылық циклдардың мерзімі азайту және кәсіпорынның шаруашылық қызмет ететін капиталға деген қажеттілікті төмендету әсер етеді. Ақша ағымдарын тиімді басқару арқылы капитал айналымдылығын жеделдету негізінде кәсіпорын пайда сомасын ұлғайтуды қамтамасыз етеді.

Ақша қаражаттарын басқару арқылы ішкі көздерден қалыптасатын меншікті қаржылық ресурстарды тиімді пайдалануды, тартылатын несиелерден кәсіпорынның тәуелділігін төмендетуді жүзеге асыруға болады.

Кәсіпорынның тұрақты қызмет етуі үшін негізгі шаруашылықтың бірі ақша қаражаттарымен қамтамасыз етілу деңгейі болып табылады.

Ақша қаражатының ағымы үш түрлі әрекет бойынша бөлінеді:

- ағымдық;
- инвестициялық;
- қаржылық.

Қалыпты қызметін жүзеге асырып жатқан кәсіпорындарда ағымдық қызметіндегі ақша қаражаттарының ағымы инвестициялық және қаржылық

қызметке бағытталуы мүмкін. Мысалы, қысқа және ұзақ мерзімді несиелер мен зайдарды өтеуге, сонымен қатар займдарды берушілерге пайыздарды төлеу.

Инвестициялық қызмет ұзақ мерзімді пайдадан мүлікті сату-сатып алумен байланысты. Инвестициялық қызметпен байланысты ақша қаражаттарының қозғалысы болашақта ақша қаражатының кірісі мен пайда табуды қамтамасыз ететін ресурстарды сатып алуға шығындарды көрсетеді.

Қаржылық қызмет кәсіпорынның меншікті капиталы мен қарыз құрылымының көлемі мен құрамын өзгертетін қызмет болып табылады.

Кәсіпорын қаржылық қызмет атқарған кезде акционерлерден ресурстарды алады (акция эмиссиясы), акционерлерге ресурстарды қайтарады (дивидендтерді төлеу), несие алады және несие бойынша төлемдер жүргізеді.

Кәсіпорынның негізгі, инвестициялық және қаржылық қызметтері арасындағы байланысты келесідей көрсетуге болады:

Ақша қаражаттарын оперативті басқаруда жанама әдісті қолдану артықшылығы, ол қаржылық нәтижелер мен меншікті айналым қаражаттары арасында байланыс орнатуға мүмкіндік береді. Оның көмегімен кәсіпорын қызметіндегі кемшіліктерді анықтап, олардан шығу жолдарын қарастыруға болады.

12.4 Кәсіпорынның ақша қаражаттары ағымын жоспарлау әдістері

Ақша қаражаттары ағымы – бұл кәсіпорынның есепті және жоспарланған уақыттағы алатын және төлейтін ақша қаражаттарының жиынтығы.

Ақша қаражаттарының қозғалысын жоспарлау бухгалтерлік есептің кассалық әдісі негізінде құрылады. Яғни, барлық түсімдер мен төлемдер ақшаның кассаға нақты төленуі немесе банктің есепті шотына аударылуы негізінде есепке алынады.

Ақша қаражаттарының ағымы болжамы, өзімен бірге кассалық әдіс негізінде құрылған пайда және шығындар туралы есепті ұсына отырып, жоспарланатын түсімдер мен шығыстар құрылымын ашады.

Ақша қаражаттары ағымының есебін құру және болжамдау келесілерге әкеледі:

- ақша қаражатының қажетті көлемін анықтау;
- сату көлемін болжамдау;
- ақша қаражаттарының түсімін болжамдау;
- ақша қаражаттарының төлемдерін болжамдау;
- есепті кезең соңына арналған бос ақша қаражатын анықтау;
- үлкен көлемде қолданылмай тұрған бос ақша қаражатын азайту.

Ақша қаражатының ағымын болжамдау, ақша қаражатының қозғалысы

туралы есеп тәрізді тек кәсіпорын басшысының ғана емес, сондай-ақ инвесторлардың қызығушылығын тудырады. Яғни, олар сол арқылы кәсіпорын өтімділігін, жұмысының тиімділігін және қарыздары мен дивидендтерін төлеуге қажетті көлемде ақша қаражатымен қамтамасыз ете алу қабілеттілігі бағаланады. Осылайша, кәсіпорын басшысы да, инвестор да ақша ағымын зерттей келе:

- болашақта ақша қаражаттарымен қамтылу мүмкіндігі туралы;
- міндеттемелері бойынша есеп айырысу мүмкіндігі туралы;
- дивидендтерді төлеу мүмкіндігі туралы;
- қосымша қаржыландыру қажеттілігі туралы мәліметтерді ала алады.

Ақша қаражаттары ағымын болжау немесе ақшалай төлемдер мен түсімдер жоспары – бұл кәсіпорынның немесе нақты жобаның дамуы үшін қажетті көлемдегі ақша сомасын анықтауға мүмкіндік береді. Бірінші жылы ақша қаражаттарының түсімі мен төлемін ай бойынша, екінші жылы тоқсан бойынша, әрі қарай жыл бойынша жоспарлау ұсынады. Егер сату болжамы, әрбір қызмет түрі бойынша түсімдердің сметасы ай бойынша бөлінсе, онда бірінші жылға арнап ай бойынша жоспар құруға болады.

Мұндағы икемділік ақша ағымын жоспарлау үздіксіздігінде. Яғни, жоспарланған көрсеткіштерді өзгеріске ұшырамайтындай етіп емес, барлық уақытта нақты көрсеткіштермен талдау жасала және салыстырыла отырып қажетті өзгертулерді енгізуге және бақылауға база құрылады.

Кезең аяғындағы қажетті қалдық жоспарланбаған шығыстарды жабу үшін қажетті ақша қаражаттарының резервін көрсетеді. Егер, резерв көлемі кәсіпорынның ақша қаражаттарының қалдығынан асатын болса, онда қосымша несие алуға қажеттілік туып және аяқасты ақша қаражаттарының жетіспеушілігі тумауына жоспар құрылу қажет.

Ал егер, ақша қаражаттары қалдығының нақты көлемі резервтен жоғары болса, онда ақшалай ресурстарды тиімді пайдалану үшін қайта бөлу немесе қайта инвестициялау туралы шешім қабылдау қажет.

Келесі жылдың әр айына арналған ақша қаражаттарының қозғалысының болжамын жасау үшін «кәсіпорынның ақша қаражаттары қозғалысын болжамдау» формасы қолданылады. Бұл құжаттың шешетін негізгі мәселесі ақша қаражаттарының түсімі мен шығысы арасындағы біркелкілікті тексеру, яғни кәсіпорынның болашақ өтімділігін тексеру (кәсіпорынның міндеттемелері бойынша есеп айырысуға қажетті ақшалай соманың банк шотында болуы).

Ең бастысы болжам өзгеріс енгізуге болатын жұмыс құжаты болуы тиіс. Ең қиын шешілетін мәселе қолма-қол сатылымнан және несиеге сатудан түскен ақша қаражаттарының төлемі мен түсімін болжау мен бағалауда туады. Бұл екі болжам да сатылым көлемін болжауға байланысты. Ал болжам өз есебінде кәсіпорынның өмір сүру ортасына және қызметін жоспарлауына байланысты болады. Болжам жасалатын уақыт

кәсіпорын қызметінің тұрақтылығына, басқару аппаратының қажеттілігіне және басқару аппаратының өз болжамдарына деген сенімділік деңгейіне байланысты.

Кәсіпорынның ақша ағымдарын басқару үшін маңызды қаржылық құжат болып кассадағы және банк шоттарындағы ақша қаражаттарының қозғалысының жоспары, яғни төлем балансы табылады. Ол басқарушыға операциялық және инвестициялық қарекетті оперативтік қаржыландыруды қамтамасыз етуге, мемлекет пен серіктестердің алдындағы міндеттемелерді орындауға, төлем қабілеттілігінде және кәсіпорынның активтерінің өтімділігіндегі өзгерістерді қадағалауға мүмкіндік береді.

Төлем балансын қалыптастырудың негізгі мақсаты - кәсіпорынның ақша қаражаттары мен төлемдерінің келіп түсуінің нақты мерзімдерін бекіту және олардың жоспарлы тапсырмалар түрінде филиалдарға жеткізу.

Төлем балансы меншікті қаражаттардың жағдайын бақылауға және қарыз құралдарын тарту мүмкіндігін анықтауға мүмкіндік береді.

Төлем балансы негізінде басты қажеттіліктерге қаражаттарды жұмсауды бақылайды. Бұл бақылаудың маңызы уақытша қаржылық қиыншылықтар туған кезде арта түседі. Бұл құжатты дайындау қажеттілігі несиелер бойынша төлемдер жасау тәртібінің өзгерісі кезінде, мемлекет, жабдықтаушылар, қызметкерлер және құрылтайшылар алдында төлемдік міндеттемелер бар болған жағдайда артады. Осының барлығы күн сайынғы ақша түсімдерінің ағымдары мен төлемдердің арасындағы тепе-теңдікке басқарушының ерекше назар аударуын қажет етеді. Егер, тепе-теңдік жоқ болса, онда кәсіпорын айналымына қосымша ақша қаражаттарын тарту шаралары немесе ағымдағы инвестициялық шығындарды төмендету шаралары қолданылады, ақша қаражаттарының қозғалысының жоспары жасалады.

Жоспарлаудағы тағы бір қажетті құжат «кассалық бюджеттің жұмыс парағы». Бұл құжат ақша қаражаты қозғалысы болжамынан бұрын дайындалады. Құжатта қолма-қол ақшаға және несиеге сатылымның бағалануы талданады.

Ақша қаражаттарының қозғалысын болжамдау екі бөлімнен тұрады. Бірінші бөлімі жұмыс парағы бойынша есептелген ақша түсімдерінің таза ағымын, ақша қаражаттарын төлеудің әр түрлі баптарын қосады. Ақша қаражаттарының таза ағымдарының сомасы жоспарланған қарекетті жүргізу үшін қажет ақша қаражаттарының деңгейі туралы мәлімет береді. Екінші бөлімінде (қаржылық) негізгі қызметтің кәсіпорын жоспарларына әсерін көрсетеді. Кәсіпорын басшысының назары үш негізгі шамаға аударылуы қажет:

- ақша қаражаттарының таза ағымы;
- қажетті қаржыландыру;
- ақша қаражаттарының бос қалдықтары;

Ақшалай қаражаттарға қажеттілікті анықтауда бірнеше модельдер қолданылуы мүмкін. Бұлар:

- ақша қаражатының жалпы көлемін және оның эквивалентін бағалау үшін;
- ақша қаражатының қандай бөлігін есептік шотта, қандай бөлігін тез өткізілетін бағалы қағазға салу қажет екенін анықтау үшін;
- ақша қаражаттары мен тез өткізілетін активтердің трансформациясын қандай көлемде орындау керектігін анықтау үшін қолданылады.

Батыс елдері тәжірибесінде келесі модельдер белгілі:

- Баумоль моделі;
- Миллер-Орр моделі;
- Монте-Карло моделі;
- Стоун моделі.

Баумоль моделі 1952 жылы ашылған. Бұл модель бойынша есеп шоттағы ақша қаражаттарының сақталуының артықшылықтары мен кемшіліктері анықталады, талдау жүргізіледі. Кәсіпорын максималды ақша қаражаттар деңгейін қолдана отырып қызмет етеді, ақша қаражаттарды уақыт аралығында жұмсайды, тауарды өткізуден түскен қаражаттарды кәсіпорын қысқа мерзімді бағалы қағаздарға салуы да мүмкін. Ақшалай қаражаттар таусылған соң кәсіпорын сатып алынған бағалы қағаздарды сата бастайды және ақша қаражаттарын алғашқы көлемге дейін қайтадан толықтырады.

Баумоль моделі бойынша ақша қаражаттарының көлемі:

$$Q = \sqrt{2 * V * C / r} \quad (12.1)$$

мұндағы, V – ақша қаражаттарына болжамды қажеттілік;

C – бағалы қағаздарға ақша қаражаттарын конвертациялау бойынша шығындар;

r – кәсіпорын үшін мүмкін қысқа мерзімді салымдар бойынша пайыздық табыс көлемі

$Q/2$ – ақша қаражаттарының орташа қоры

Бұл модель көбінесе тұрақты ақша қаражаттар шығындары бар және тұрақты болжамды ақша қаражат шығыстары бар кәсіпорындар үшін арналған.

Миллер-Орр моделі. Бұл модель келесі сұрақтарға жауап береді: ақшалай қаражаттардың кірісі мен шығысын алдын-ала білу мүмкін болмаған жағдайда ақшалай қаражаттарды қалай басқару қажет.

Миллер-Орр моделі бойынша келесі этаптар орындалады:

- ақша қаражаттар сомасының минималды көлемі бекітіледі, бұл ақша қаражаттар көлемі әрдайым кәсіпорынның есептік шотында тұрақты

болуы қажет (бұл көлем эксперттік жолмен кәсіпорынның шоттарды төлеу бойынша орташа қажеттілігімен анықталады) (O_H)

- статистикалық мәліметтер арқылы есептік шотқа келіп түсетін күнделікті ақша қаражаттар көлемінің ауытқуы анықталады. (V)

- ақша қаражаттарының есептік шоттағы сақталуы бойынша шығындар анықталады (P_x), сонымен қоса бағалы қағаздар мен ақша қаражаттарының өзара трансформациялану шығындары (P_T) анықталады.

- есептік шоттағы ақша қаражаттарының қалдығының ауытқу қадамы (S) анықталады.

$$S = 3 * \sqrt[3]{3} * P_T V / 4 * P_x \quad (12.2)$$

- есеп шоттағы ақша қаражатының жоғарғы шегі (O_B) анықталады.

$$O_B = O_H + S \quad (12.3)$$

- есеп шоттағы ақша қаражатының қалдығы – қайтару нүктесі (T_B) анықталады.

$$T_B = O_H + S/3 \quad (12.4)$$

Стоун моделі 1972 жылы пайда болған. Миллер-Орр моделінің дамыған түрі. Бұл модельдің мақсаты – ақша қаражатының трансформациялану операциясын минималдау. Миллер-Орр моделі ақша қаражатының жоғарғы шегіне жеткендегі уақытта өте өтімді активтерге немесе активтерді сатуға арналады. Стоун моделінде трансформациялау операциялары жақын күндердегі ақша қаражатының қозғалысын болжамдауға тәуелді болады.

Миллер-Орр моделі бойынша фирма А нүктесінде бағалы қағаздарды сатып алады.

Монте-Карло моделі 1980 жылы Лернер ұсынған. Бұл имитациялық модельдеу әдісіне жатады.

Стоун моделі бойынша ақша қаражаттарды трансформациялау өлшемін жақын күндердегі болжамды қалдықтарына тәуелді болады. Мұнда ақша қаражаты қалдықтарының оптималды өлшемін бағалау үшін қолданылуы мүмкін. Ақша қаражаттар қалдығы екі көрсеткіштің функциясы ретінде қарастырылады: өткізу көлемі, ақша қаражатының түсімі.

Сонымен кәсіпорын дамуы оның тиімді қызметін қамтамасыз ету үшін ақша қаражаттарын шоғырландыру қабілеттілігінде. Басшы үшін ең негізгі мәселе – бұл негізгі қызметтен түсетін ақша қаражаттарының оң ағымдарын жоспарлау және тиімді қаржыландыру кздерін іздеу.

Бақылау сұрақтары:

1. Ақша қаражаттарының түсінігі
2. Ақша қаражаттарының қозғалысын бағалау

3. Кәсіпорындағы ақша қаражатының қозғалысы бөлу механизмі
4. Кәсіпорынның ақша қаражаттарын есептеу әдістері
5. Кәсіпорынның ақша қаражаттары ағымын жоспарлау әдістері

13. Айналым активтері мен қысқа мерзімді міндеттемелерді басқару

13.1 Айналым капиталының мәні

Айналым капиталын басқару – қаржы менеджерінің басты міндеті. Кәсіпорын активтерінің жартысынан көп бөлігін айналым құралдары құрайды. Өндірістік немесе басқа коммерциялық қызметті жүзеге асырушы кез-келен кәсіпорын нақты бір қаражаттармен, яғни өндірістік негізгі және айналым активтерімен қамтамасыз етуі тиіс. Айналым активтері кәсіпорынның қызмет етуіне қажетті мүліктің ажырамас құрамдас бөлігі болып табылады.

Экономикалық әдебиеттерде «айналым капиталы», «айналым активтері», «айналым капиталы» ұғымдары бір-біріне синоним ретінде қарастырылады, олардың шектері қадағаланбайды және терминологиялық тұрғыдан бір жақты пікірлер жоқ. Дегенмен, аталған ұғымдардың әдебиеттерде бір түйінге тоғысатын жері – бұл олардың бухгалтерлік баланста көрсетілу тәртібі. Бұл жағдайда кәсіпорынның айналым қаражаттары баланстың актив бөлігіндегі ағымды активтерін көрсететін бабымен сипатталады.

Айналым капиталы (синонимдері – айналым құралдары, айналым активтері) – бұл ағымдағы активтерге салынған инвестициялар. Айналым капиталы деп ақша қаражатын, сондай-ақ бір есептік жылдың ішінде не болмаса бір өндірістік циклде сатылған немесе пайдаланылған ақша қаражатына ауысатын басқа да активтерді айтады. Айналым капиталы мыналар жатады: ақша қаражаты, тауарлы-материалдық құндылықтар (шикізат, материалдар, қоймадағы дайын өнім), дебиторлық берешектер, қысқа мерзімді қаржы салымдары жатады. Айналым капиталының ерекшелігі – ол авансы ретінде беріліп, әрбір өндіріс үрдісі аяқталғаннан кейін ақшалай нысанда қайтарылады.

Айналым капиталын жіктеу ақша қаражаты мен басқа да тұрақты активтерге ауыса алатын ағымдағы активтерді ажыратуға мүмкіндік береді.

Айналым құралдарының ішінен айналым капиталының екі түрін бөліп көрсетуге болады:

- 1) Жалпы айналым капиталы.
- 2) Таза айналым капиталы.

1. *Жалпы айналым активтері* (немесе жалпы айналым қаражаты) олардың жеке меншік және қарыз капиталы арқылы құрылған көлемдерін сипаттайды;

2. *Таза айналым активтері* (немесе таза жұмыс капиталы) олардың жеке және ұзақ мерзімді қарыз капиталы арқылы құрылған көлемін сипаттайды. Таза айналым активтері айналым активтері мен ағымдағы міндеттердің бірі ретінде анықталады;

Кәсіпорынның қалыпты қызмет етуіне қажетті таза айналым

активтерінің оңтайлы мөлшерін анықтау Қаржылық менеджменттің негізгі міндеттерінің бірі болып табылады.

Кәсіпорында айналым активтерінің көлемі, құрамы мен құрылымы өндіріс сипатына, өндіріс циклінің ұзақтығы мен қаржы менеджментінің стратегиясына тікелей тәуелді болады

13.2 Айналым капиталының құрамы және оны басқару

Айналым капиталы (айналым активтері) дегеніміз – ақша қаражаттары және оған бір жыл немесе бір өндірістік циклда айнала алатын компанияның ағымдағы активтері.

Айналым активтері мен ағымдағы міндеттемелердің жалпы мөлшері өтімділіктің жалпы коэффициентінің мәнін анықтайды, ол үшін ішкі фирмалық немесе сыртқы нормативтер бекітілуі мүмкін. Мысалы, банкроттылық пен жағдайсыздық туралы іс бойынша басқару әдістемесінде баланс құрылымы қанағаттанарлық деп мойындау үшін өтімділіктің жалпы коэффициенті екіден кем болмауы тиіс деп бекітілген, яғни таза ақша капиталының ағымдағы міндеттемелерден кем болмауы тиіс.

Батыс елдерде компанияның тәжірибесінде жалпы коэффициент мәні салалар бойынша бөлінеді, бірақ олар бір жоғары болуға міндетті, яғни компанияның меншік айналым қаражаттары болуы тиіс.

Айналым капиталы (айналым қаражаттары) өздерінің құрылымы және экономикалық мақсаттылығы бойынша үш топқа бөлінеді:

- ақша қаражаттары;
- дебиторлық борыш;
- өндірістік материалдық қорлар.

Ақша қаражаттары абсолютті өтімді болып табылады, ал дебиторлық борыш пен қорлар өтімділігі әр түрлі болуы мүмкін.

Айналым активтерді мақсатты түрде топтарға бөлу компания қызмет ететін салаға байланысты. Олардың жалпы мөлшері өндірістік процесс тұтылымы мен қосымша мүмкіндік шығымдарды есепке алуы қажет. Мысалы, маусымдық жоғары сұраныс кезінде сатудың жоғары деңгейін сақтап қалу үшін қосымша өндірістік – материалдық қорлар, шикізат сатып алу үшін қосымша ақша қаражаттары, материалдар мен жалақыға ақша керек болады.

Ақша қаражаттарының мақсаты мөлшерін анықтау кезінде ағымдағы міндеттемелерді орындауды мүмкін ойланбаған шығындарды жабуды сонымен қатар, кәсіпорынның шаруашылығын кеңейту мүмкіндігін есепке алу қажет. Егер ақша қаражаттарының түсімі және ақшалай төлемдер дұрыс келісілген болса, компания біраз ақша қаражаттарының орнына ие болуы мүмкін. Егер компанияның қаржылық жағдайы жақсы болса және компанияның қаржылық жағдайы несиені тиімді қойылыммен ала алса, оған ақша қаражаттарының үлкен қорын иелену міндетті емес. Ақша

қаражаттарының қажетті мөлшері дебиторлық қарыз сапасына да байланысты, яғни төлемеушілік тәуекелділік деңгейіне де байланысты болады.

Ақша қаражаттарын үлкейтудің қосымша мүмкіншілігі болып кредиторларға төлемдер жүргізу уақытын созу шоттарды бөлшектеп төлеу және есеп айырысулардың вексельдік нысаны.

Ақша қаражаттарының оптималды мөлшерін анықтау үшін қандай да бір болжамдарға негізделген ықтимал математикалық және статистикалық моделдер пайдаланылады. Тәжірибеде компаниялар абсолютті өтімділік коэффициентінің ішкі нормативтерін бекітуі мүмкін, яғни ақша қаражаттарының ағымдағы міндеттемелерге тең қатынасы.

Дебиторлық борышты басқару түрлеріне келесідей компанияның пайдалылығына әсер етеді. Дебиторлық борышты басқару міндетіне мыналар жатады:

- дебиторлық борыштың қолайлы деңгейін шектеу;
- ақша қаражаттарының түсуіне кепілдікті қамтамасыз ететін сатулар шарттарын таңдау;
- сатып алушының төлем тәртібін сақтау көзқарасының түрлі сатып алушылар топтары үшін үстемелер мен жеңілдіктерді анықтау;
- қарызды талап етуді жеделдету;
- бюджеттік қарыздарды қайту;
- дебиторлық қарызбен байланысты мүмкін шығындарды бағалау яғни дебиторлық борышта қатырған пайдаланылмай қалған жоғарылатылған пайданы бағалау.

Материалды-өндірістік қорларды басқару барысында олардың мақсатты мөлшерін анықтау қажет ал ол сату көлеміне ағымдағы қорларды қаржыландыруға (оларды сақтау бойынша шығындар), жаңа тауарларды өндіру жылдамдығына жаңа тапсырыстарды алуда мүмкін кідірушіліктерге және т.б. тәуелді. Осыған қоса қорлардың тозу және бұзығу қажеттілігін ескеру қажет. Қорлар неғұрлым маңызды болса, соғұрлым олар сақтау және сақтандыру құны көп болады. Сақтау қоймаларымен персонал саны, сонымен қатар қаражаттарды имобилизациялау (жанана шығындар) деңгейі де көбірек болады.

Екінші жағынан, қорлардың көбеюі шикізат пен басқа да материалдардың тапшылығынан туындаған, тауарлардың қоймаларда қалмауы мен өндірістің кідіруі мен болатын сатулардың қысқару тәуекелділігін азайтады.

Компаниялар өндірістік-материалдық қорлар үшін ішкі фирмалық нормативтерді бекітуіне болады. Компанияның іскерлік белсенділігіне қорлар көлемінің ықпалын олардың айналым көрсеткіштерімен бағалайды. Сонымен қатар, қорлардың орташа қалдығын – бір күндік олардың айналымына бөлумен анықталатын күндегі айналым уақыты мен де есептейді.

Айналым капиталын басқаруға мыналар кіреді:

- ағымдағы активтердің жалпы және оның құрамдас бөліктерінің мақсаты мәнін анықтау немесе реттеу;
- кредиторлық борыштың мөлшерін түрлерін, құрылымын анықтау және реттеу. Басқаша айтқанда, қысқа мерзімді қаржыландыру көздерін анықтау және реттеу.

Айналым капиталын бағалауының мақсаты болып кәсіпорынның өндірістік ағымдағы шаруашылығын қамтамасыз ету және оның міндеттемелері бойынша төлемдерін жүзеге асыру сонымен қатар, уақытша бос ақша қаражаттарын қосымша өткізуден басқа табыс алу мақсатында инвестициялау.

Өндірістің материалдық негізі болып, еңбек қаражаты түріндегі өндірістік қорлары жатады. Өндірілген өнімнің бағасына еңбектің заттары және еңбек қаражаттарының қызмет процесінде әртүрлі және әр дәрежеде өз бағаларын белгілейді. Өндірістік қорлардың негізгі және айналымды болып бөлінуі ескертілген және осыларға байланысты.

Айналым активтерінің функциясы сатып алу, өндіру және пайдалану барысындағы материалдық құндылықтардың айналысындағы төлеу-есептеу қызметтерінен тұрады. Бұл кезде өндірістік айналым қорлары іс-қимылдары әр уақытта өндіріс кезіндегі материалдық факторлардың айналымын көрсетеді, ал айналым активтерінің іс-қимылдары - ақша, төлем айналысын көрсетеді.

Әр нақты өнеркәсіптердің айналым активтерінің көлемі, құрылымы және қаражаты өндірістің қиындықтары мен мінез-құлқына, өндірістік кезеңнің ұзақтылығына, шикізаттың құрына, оларды жеткізу шартына, есептеменің қабылданған тәртібіне және т.б. байланысты болады.

Әр салада өнеркәсіптің өндірістік қорының құрамындағы айналым қорларының салыстырмалы салмақ-үлестері бір қалыпты емес. Осылайша, ауыр өнеркәсіпте ол, жеңіл өнеркәсіпке қарағанда төмен болады.

Өнеркәсіптегі айналым активтерінің ұйымдастырушылығы, айналым қаражатының қажеттілігіне, олардың құрамына, құрылымына, жасалу көздеріне және олардың реттелуіне, айналым қаражаттарын пайдалануды басқаруына анықтама береді.

Айналым активтерінің айналыс процесіндегі орнына байланысты айналу қоры және өндірістік айналым қорлары болып, ал құрылу көздеріне байланысты тартылған және меншік болып бөленеді.

Айналым активтері өз мүлкіндегі қайнар көздері бойынша үздіксіз төмендемейтін запастармен шығындар көлемінде жасалады, ал қарыздың бойынша қажеттілігі жоғартылынған айналым қаражаты болады.

13.3 Айналым капиталының қажеттілікті анықтау

Кәсіпорынның нәтижелі жұмысы – бұл ең аз мөлшерде шығын жұмсай

отырып барынша жоғары нәтижелерге қол жеткізу. Шығындарды азайту – бұл, ең алдымен, кәсіпорынның айналым капиталын қалыптастыру көздерінің құрылымын оңтайлы ету, яғни меншікті және несиелік ресурстарды ұтымды үйлестіріп пайдалану деген сөз.

Кәсіпорынның айналым капиталы айналыс жасай отырып, ұдайы қозғалыста болады. Айналыс өрісінен олар өндіріс аумағына, кейін өндірістен - қайтадан айналыс өрісіне және т.с.с. өтіп отырады. Ақшалай қаржылардың айналымы кәсіпорынның өндіріске қажетті материалдық ресурстар және өзге де элементтерге төлем жүргізу сәтінен басталып, осы шығындардың өнімді сатудан түскен ақшалай табыс түрінде қайтуымен аяқталады. Бұдан соң кәсіпорын қаражаттарын материалдық ресурстар сатып алуға қайта жұмсап, оны өндіріске жөнелтеді.

Айналым капиталын басқару айналым капиталының өте аз көлеміндегі өндірістік үдерістің үздіксіздігі мен өнімді өткізуді қамтамасыз етуге негізделген. Бұл дегеніміз – кәсіпорынның айналым капиталы бүкіл айналым сатыларында міндетті түрде ең аз мөлшерде, бірақ жеткілікті көлемде болуы тиіс дегенді білдіреді. Айналым капиталы үнемі айналымның барлық үш сатысында болады және олар ақша қаражаттары, материалдар мен аяқталмаған өндіріс өнімі, дайын өнім түрінде болады.

Кәсіпорынның қалыпты жұмысын ұйымдастыруға қажетті экономикалық тұрғыдан негізделген айналым капиталының көлемін қалыптастыру үдерісі айналым капиталын мөлшерлеу деп аталады. Сонымен, айналым капиталын мөлшерлеу – бұл тұрақты, бірақ материалдық құндылықтар қорын құруға жеткілікті, аяқталмаған өндіріске қажетті запастарды төмендетпейтін қаржылар және басқа да айналым капиталының көлемін анықтау. Айналым капиталын мөлшерлеу ішкі үнемдеу жолдарын анықтауға, өндірістік циклдің ұзақтығын қысқартуға, дайын өнімді жылдамырақ сатуға жағдай жасайды.

Өндірістік қорларда, аяқталмаған өндірісте, кәсіпорын қоймаларында, дайын өнім қалдықтарында айналым капиталы мөлшерленеді. Бұлар – мөлшерленетін айналым капиталы. Айналым капиталының қалған элементтері мөлшерленбейді.

Мөлшерлеу үдерісі барысында айналым капиталының мөлшері мен нормативтері белгіленеді.

Айналым капиталының мөлшері кәсіпорындағы тауарлық-материалдық құндылықтардың ең аз көлемдегі қорын сипаттайды және ол қордың сақталатын күнімен, бөлшектер қорының мөлшерімен, есептік бірлікке келетін теңгемен және т.б. түрінде есептеледі.

Айналым капиталының нормативін есептеудің үш әдісі белгілі:

- сараптамалық;
- тікелей есептеу әдісі;
- коэффициенттік әдіс.

Сараптамалық немесе тәжірибелік-статистикалық мөлшерлеу әдісі

өндірісті, өнімді еткізу және жабдықтауды ұйымдастыру ісінде қалыптасқан тәжірибені керсетеді. Бұл әдіс бойынша меншіктегі тауарлық-материалдық құндылықтарды сараптау кезінде қажет емес артық құндылықтар есептен шығарылып, олардың іс жүзіндегі керектісі ғана қалдырылады.

Тікелей есептеу әдісі техника мен технологияның дамуын, өндірісті ұйымдастыруды, материалдық құндылықтарды тасымалдауды және есептеулер саласында жүріп жатқан барлық өзгерістерді ескере отырып, кәсіпорында қол жеткізілген ұйымдастыру-техникалық деңгей тұрғысынан ғылыми негізделіп есептелген қорды табуды кездейді.

Коэффициенттік әдісте өткен кезеңнің нормативіне сәйкес жоспарланып отырған өндіріс көлемінің өзгеруі мен қаражаттардың айналымдылығын үдетуге байланысты түзетулер енгізіледі. Айналым капиталының нормативтерін тікелей есептеу жолымен ұдайы нақтыланып отыратын жекелеген элементтер бойынша жекеленген коэффициентті қолдануға болады.

Айналым капиталының әрбір элементін тікелей есептеу әдісімен мөлшерлеу айналым капиталының оңтайлы мөлшерін дәлірек анықтау үшін қажет болады. Басқа мөлшерлеу әдістері өнеркәсіпте көмекші әдіс ретінде пайдаланылады.

Меншікті айналым капиталының жалпы нормативтері өндіріс жоспарын орындауға қажет шикізат, материалдар мен отындар қорын, аяқталмаған өндірісті, дайын өнімді, сондай-ақ төлемдерді өз мерзімінде төлеуге қажет ең аз көлемдегі қаражаттың көлемін анықтайды.

Айналым капиталын мөлшерлеу келесі мөлшерлерді әзірлеп, анықтаудан тұрады:

- жекелеген тауарлық-материалдық құндылықтардың түрлері бойынша (күнмен берілген) барлық айналым капиталының мөлшерін;
- ақшалай түрдегі айналым капиталының әрбір элементі мен тұтастай алғандағы нормативін.

Айналым капиталының қор мөлшері бірнеше жыл бойы жылдық нормативтерді есептеу үшін қолданылады. Жылдық қаржылық жоспарды құру кезінде өндіріс, жабдықтау және өнімді өткізу шарттары айтарлықтай өзгеріске ұшырап, жекелеген материалдық құндылық түрлері бойынша нақтыланып отырады.

Әр кәсіпорынның меншікті айналым капиталының нормативі келесі негізгі көрсеткіштер арқылы анықталады:

- өнім өндіру және сату көлемімен;
- өнімді өндіруге, сақтауға және сатуға жұмсалған шығындармен;
- жекелеген тауарлық-материалдық құндылық түрлерімен бір күндік шығындары бойынша айналым капиталының мөлшерімен.

Айналым капиталының мөлшері әрбір кәсіпорындағы жұмыс жағдайына байланысты:

- a) өндірістік циклдің ұзақтығына;

- ә) мезгіл-мезгіл материалдың өндіріске жіберілуіне;
- б) материалдарды өндірістік тұтынуға дайындау уақытына;
- в) жабдықтаушылардың тұтынушылардан алшақтығына;
- г) жеткізіп берудің жиілігі мен бір қалыптылығына, кешенділігіне, жеткізілетін партиялар көлеміне, материалдардың сапасына, келісімшартта қаралған өзге де жабдықтау және өткізу (сату) шарттарына;
- ғ) тасымалдау жылдамдығына және көлік жұмысының жүйелілігіне;
- д) есептер жүйесі мен түріне, құжаттардың айналым жылдамдығына.

13.4 Айналым капиталының айналымдылығын бағалау

Айналым активтері әрдайым қозғалыста болып отырады. Бір өндірістік кезеңнің ішінде олар үш сатыдан тұратын айналым жасайды.

Бірінші сатыда кәсіпорындар қаржыларын еңбек заттарының шоттарын төлеуге жұмсайды (айналым қорлары). Бұл сатыда айналым қаражаттары айналыс саласынан ауысады.

Екінші сатыда қолдағы айналым қорлары, басында өндіріс процесіне өтеді және өндірістік босалқы қорына және жартылай фабрикатқа, ал өндірістік процестің соңында - дайын өнімге (тауар түрі) айналады.

Үшінші сатыда дайын өнім өткізіледі, нәтижесінде айналым қорлары өндірістік саласынан айналыс саласына келіп және қайтадан ақша түрін қабылдайды. Бұл қаражаттар қолдағы жаңа еңбек заттарына өтеді және жаңа айналымға түседі (А-Т- ... -Ө-А) және т.б. Бірақ бұл айналым қаражаттары бір айналыстан екінші айналысқа өте береді дегенді білдірмейді. Керісінше, олар бір уақытта айналыстың барлық сатысында да болады. Әрдайым бір нәрсе сатылып алынады, өндіріледі, сатылады және қайтадан сатылып алынады. Дәл осы үздіксіздікті, өндірістің іркіліссіздігін және өнімнің өтуін қамтамасыз етеді.

Әр бір сатыда айналым қаражатының болу уақыты бірдей болмайды. Ол өнімнің тұтынушылық және технологиялық белгісіне, оның өндіру және өткізу ерекшеліктеріне тәуелді. Мұны тағам өнеркәсібінің өндіру мысалынан көруге болады. Мысалы, маусымдылық, қант, май, сірне крахмалы және т.б. сияқты салаларға тән, айналыстың бірінші сатысынды заттарға кідіріс келтіреді. Өндірістік циклдың ұзақтығы және осы саладағы аяқтамалған өндірістің үлкен көлемі, шарап, сыра қайнату, коньяк өндірістері сияқты салалар айналыстың екінші сатысындағы өндірістік заттарға кідіріс келтіреді. Осындай салада өнімнің өткізу әркелкілігі, жеміс-көкөніс сияқты, айналыстың үшінші сатысында тауарлық заттардың оқшаулауына әкеледі. Осылайша, келтірілгенен айналым қаражаттарының айналысының жалпы ұзақтығы әрбір айналыс сатысында осы қаражаттардың бар болу функциясы болады. Тәжірибе жүзінде, бұл

айналым құралдарының айналыс ұзақтылығының жоғарлауы тек өздерінің ақшалай қаражаттарын ғана аударуға әкеліп соқтырмай, сонымен қатар өндірістің үздіксіздігін тоқтатпау үшін қосымша қаражаттарды тартудың қажеттілігін білдіреді.

Айналым капиталының айналымдылығын сипаттау үшін көрсеткіштер қатары қолданылады. Солардың ішіндегі ең қарапайымы айналым капиталын айналым коэффициенті болып табылады. Ол мына формула бойынша анықталады:

$$Коб = \frac{P}{O}, \quad (13.1)$$

Мұнда, P - анықталған кезеңін пайдаланылған өнім бағасы болып табылады;

O - осы кезеңдегі айналым қаражаттарының орташа қалдығы болып табылады.

Егер орындалған жұмыстан түскен жалақы, мысалы, жылына алынатын болса, онда айналым қаражатының орташа қалдығы да жылына алынады. Осыдан айналым қаражатының орташа жылдық қалдығы бір жылдағы айлық қалдықтың орташа хронологиялық көлемі ретінде саналады.

Осылайша, егер орындалған жұмыстан түскен табыс 200 млн. теңге, ал айналым қаражатының орташа жылдық қалдығы- 40 млн. теңге, онда айналымдылық коэффициенті мынадай болады:

$$Коб = \frac{200}{40} = 5.$$

Бұдан көретініміз, айналым қаражаттарына салынған әр теңге жылына 5 рет айналады.

Бұл жерде күндермен көрсетілетін бір айналымның көрсеткіші оңай анықталады. Осы көрсеткіштің айналым коэффициентінен ерекшелігі,оның есептелген кезеңінің ұзақтығына тәуелді еместігінде.

Мысалы, бір жылдағы әр тоқсанда қаражаттардың 2 айналым жасағаны, бір жылдағы өзгеріссіз (күндегі) айналым ұзақтығының 8 айналымына сәйкес болады.

Айналым көрсеткіштерін есептегенде қаржылық есептеме практикасында оны жеңілдету үшін 1 айды- 30 күн , 1 тоқсанды – 90 күн, 1 жылды – 360 күн деп аламыз. Бір айналымның күндермен сипатталатын ұзақтығы мына формула бойынша есептеледі

$$D = \frac{T}{Коб}, \quad (13.2)$$

Бұл жерде Коб - айналымдылық коэффициенті болады.

T - мерзім көрсеткіші (T - 30; 90; 360) болып анықталатын, кезең ұзақтығы болып табылады.

Осы формулалардағы алмастырылып қойылған, сәйкес келетін

көлемдерді, алғашқы байланысатын көлемдердің мәні жазылған күндегі айналым ұзақтығын анықтау үшін аламыз:

$$D = \frac{T \cdot \bar{O}}{P}. \quad (13.3)$$

Бұл формуланың мағынасы мынада, яғни T – көлемі ертерек берілгеннен кейін, оның көмегімен екі көлемнің анық болғанынан үшіншісін әрқашанда табуға болады. Сондықтан да оны барлық мүмкіншілікті қаржылық және жоспарлық есептеменің практикасында кеңінен қолданады.

Жоғарыда көрген мысалдан мынаған ие боламыз: $D = 360 : 5 = 72$ күнге (немесе $360 \cdot 40 : 200 = 72$) орналған формуладан көретіміз тағы да бір көрсеткіш яғни айналым капиталының айналым жылдамдығын сипаттайтын капиталдың орташа тәуліктік айналымының қосылғандығын

$$\bar{p} = \frac{P}{T}. \quad (13.4)$$

Бұл бір күндегі айналым ұзақтығын анықтауға мүмкіншілік береді:

$$D = \frac{\bar{O}}{P}, \quad (13.5)$$

және де айналым қаражатының бекітілу коэффициентінің көлемін анықтайды.

Бұл коэффициент – айналым коэффициентінің кері көлемі

$$Kз = \frac{1}{Kоб}, \quad (13.6)$$

Оның экономикаық мәні мынада, яғни ол жұмыстың орындалуынан 1 теңге түсім түсетін айналым қаражаттарының орташа қалдық сомасын мнздейді.

Көрсетілген мысалда $Kз = \frac{40}{200} = 0,20$.

Бұл көлемді келесі түрде түсіндіріп беруге болады: өнімді сатудан түскен түсім 1 теңге болғанда, айналым қаражаттарының бағасы орташа есеппен 20 тиын болады.

Айналым қаражаттарының айналым жылдамдығының тиімділігі, оларды пайдаланудың жоғарлауына байланысты сұраныстың азаюы, босатылуы арқылы корсетіледі.

Еңбек қаражаттарын пайдалану тиімділігін мына қатынастар арқылы анықталатын өнімнің материал сымдылығы (ME) көрсеткіші арқылы бағалауға болады.

$$ME = \frac{M}{П}, \quad (13.7)$$

Мұнда, M – шикізат, материалдар, жанармай, энергия және т.б.

$П$ - өрдіріс көлемі.

Кері корсеткіш материал қайтарымы (MO) деп аталады және мына

формула бойынша есептеледі:

$$MO = \frac{П}{M}. \quad (13.8)$$

Шикізаттарды, материалдарды және материалдық ресурстарды неғұрлым жақсы пайдаланса, соғұрлым материал сиымдылығы төмен, ал материал қайтарымы жоғары болады.

Өнімнің материал сиымдылығын төмендету үшін еңбек заттарын пайдалануын жақсарту, шығынды азайту, сапасыз және ақаулы бұйым шығармау, материалдық ресурстардың шығынын болдыртпау, ресурстардың арзан өнім сапасын төмендетпейтін ауыстырғыштарын пайдалану қажет.

Айналым қаражаттары негізгі қорлардан кейін өз көлемі бойынша кәсіпорын экономикасын сипаттайтын ресурстардың ішінде екінші орын алады. Кәсіпорын экономикасын тиімді жүргізу талабы бойынша, айналым қаражаттарының көлемі рынок сұранысына сай көлем мен ассортименттегі өндірілетін өнім үшін жеткілікті, нормадан жоғары запастарды құру арқылы өндіріс шығындарын өсіруге апармайтын, және сол уақытта минималды болуы тиіс.

Айналым қаражаттарының жеткіліктілігі әрбір өнім түрлері бойынша айналым қаражаттар шығынын нормалау, және өндірістің ажыратылмайтындығын қамтамасыз ету үшін керекті сақтандыру және ағымдағы қойма запасының оптималды көлемді анықтау негізінде қойылады.

Тауарлы материалдық құндылықтардың жалпы көлемін және өнімнің әрбір түрін анықтау негізінде айналым қаражаттардың керекті көлемі есептеледі. Оларды анықтау ерекшелігі келесіде, олардың көлемі тек айналым қаражаттарының көлеміне ғана емес, өндіріс ажыратылмайтындығын қамтамасыз ету үшін керекті ақшалай қаражаттарды алу уақытына байланысты болады. Бұл нәтижеге оларды нормалау жолымен жетуге болады.

13.5 Қысқа мерзімді қаржыландыру көздері

Кәсіпорынның айналым активтерді пайдалану нәтижесінде бір мезгілде оның ағымдағы міндеттемелері туындайды.

Ағымдағы міндеттемелер – бұл кәсіпорынның бір жылдың ішінде төлеуге міндетті қарыздары (қысқа мерзімді банк несиелері, кредиторлық берешектер, салықтар мен дивидендтер, жалақы төлеудегі берешектер).

Кәсіпорын қызметін қаражат көздерімен қамтамасыз ету – бұл өндіріс барысын қаржы ресурстарымен қамтамасыз ету, яғни қаржыландыру нысандарының, әдістерінің және принциптерінің жиынтығы болып табылады. Бір сөзбен айтқанда кәсіпорынның қаражат көздерін қалыптастыру деп кәсіпорын капиталының қалыптасу процесін айтады.

Кәсіпорынның қаражаттар тартуының ішкі және сыртқы көздері болады.

Ішкі қаражат көздері дегеніміз – бұл кәсіпорын қызметі барысында қалыптасатын меншікті қаражаттардан қалыптасады. Бұлардың қатарына кәсіпкерліктен алынған табыс, амортизациялық аударымдар, кәсіпорынның активтерін сатудан немесе қажетсіз мүлікті, қосалқы бөлшектерді сатудан түскен қаражаттарды жатқызуға болады.

Ішкі қаражат көздерімен қатар кәсіпорындар сыртқы қаражат көздерін тартуға да мүмкіндіктері бар. Сыртқы қаражат көздері дегеніміз өндіріске қажетті қаржы ресурстарының сыртқы инвесторлар мен кредиторлар салымдары есебінен қалыптасуын білдіреді. Сыртқы қаражат көздерін тартудың негізгі нысандары – құнды қағаздар эмиссиясы, банктік және коммерциялық несиелер, лизингтік және факторингтік операциялар, демеушілік қаржылық көмектер.

Кәсіпорынның айналым активтерін қаржыландыру, негізінен алғанда, қысқа мерзімді қаржыландыру құралдары арқылы жүзеге асады. Қысқа мерзімді қаржыландыру келесідей сипаттарға ие:

- бір жылдан аз мерзімге ғана беріледі;
- қаржылық қамтамасыз ету (кепілдендіру) бойынша қойылатын талаптар жеңіл болады (материалдық құндылықтар немесе дебиторлардың қарыздары түріндегі кепілдіктер);
- қысқа мерзімді несиелер тәуекелді болып келеді – несиені өтеу мерзімін кейінге шегеруге кепілдік берілмейді.

Қысқа мерзімді қаржыландыру көздерінің кеңінен тараған түрлері – бұл коммерциялық несиелер мен банктік несиелер.

Кәсіпорынның айналым активтерін қысқа мерзімді қаржыландырудың ең тиімді әрі қарапайым жолы – коммерциялық несиелер тарту. Коммерциялық несиелеу деп, жалпы алғанда, кәсіпорындардың бір-бірін өзара несиелеуін айтуға болады. Тауарды сатып алу барысында сатып алушы кәсіпорын өндіруші кәсіпорынмен есеп айырысу мерзімін белгілі бір уақытқа кейін қалдырады, өз кезегінде сатушы кәсіпорын көрсеткен қызметі үшін мәмілеге пайыздық үстеме ақы қосуға құқығы бар. Демек, коммерциялық несиелер – тауар нысанындағы несиелер болып табылады.

Коммерциялық несиені қолданудың бірқатар артықшылықтары бар: тауардың сатылуын жылдамдатады; айналым қаражаттарының айналымдылығын арттыруға септігін тигізеді; банктік несиелермен салыстырғанда қарыз алушы кәсіпорын үшін арзан қаражат көзі болып табылады; кәсіпорындарға бір-біріне қаржылық жәрдем көрсетуге септігін тигізеді. Көптеген шағын кәсіпорындар үшін коммерциялық несиелер қаржыландырудың бірден-бір көзі болып табылады.

Аталған коммерциялық несиелер кәсіпорындар арасында қалыптасқан жай ғана кредиторлық қарыз болып табылады. Алайда, тәжірибеде коммерциялық несиелердің вексельдік формалары да жиі қолданылады.

Қандай-да бір кәсіпорынның жазып берген қарапайым векселі төлем

құралы ретінде қоданыла алады. Кәсіпорын жазып берген вексель банктік вексельмен салыстырғанда сенімділігі төмен болып келеді, сондықтан да мұндай қаржы құралының өтімділігін коммерциялық банктер аваль формасында қолдау көрсетіп отырады. Аваль дегеніміз – бұл вексельді шығарушы кәсіпорын қарызды қайтарып беру мүмкіндігі жоқ болса вексельдегі соманы төлеуге банктің беретін кепілдігі.

Банктердің вексельдік айналымдағы ролі тек кепілдік берумен ғана шектеліп қана қоймайды, банктер вексельдерді есепке алуды (вексельді мерзімінен ерте өтеу) қамтамасыз етеді, сонымен қатар вексельдік конгломераттың қатысушыларын алдын-ала іріктеуге де қатыса алады.

Кәсіпорындардың ақша қаражаттарына қысқа мерзімді мұқтаждығы банктік несиелер арқылы да қанағаттандырыла алады. Несиелеу кәсіпкерлікті қаражат көздерімен қамтамасыз етудің негізгі нысандарының бірі болып табылады. банктік несие дегеніміз – бұл кәсіпорындарға белгілі бір мерзімге арнайы пайыздық мөлшерлемелер бойынша мақсатты қолдануға банктердің берген қаражаттары болып табылады. Әдетте несиені кепілдендіру нысаны оның құнын анықтайды – несиені кепілдендіруге берілген мүлік неғұрлым сенімді (өтімді) болса, соғұрлым несиенің құны да төмен болады, демек кәсіпорын несие бойынша төмендетілген пайыздық мөлшерлемелерге үміт арта алады.

Банктік несиелер алуан түрлі формаларда беріледі, солардың ішіндегі ең негізгілері – мерзімді несиелер, контокорренттік және онкольдық несиелер, есептік және акцептілік несиелер, факторинг.

Мерзімді несиелер – бұл айналым активтерді қаржыландырудың ең кеңінен тараған формасы. Бұл жағдайда банк келісілген соманы қарыз алушының есеп шотына аударады. Несиелеу мерзімі біткеннен кейін несие қайтарылады.

Контокорренттік несие – банк клиенттің ағымды шотына келіп түскен төлем құжаттары бойынша есеп айырысады және түскен қаражаттарды есептеп отырады. Егер клиенттің ағымды шотындағы қаражаттары міндеттемелерді өтеуге жеткіліксіз болса, банк оны несиелік келісім-шартта көрсетілген соманың шеңберінде несиелейді, яғни контокорренттік шотта дебеттік және кредиттік сальдо болуы мүмкін. Арнайы овердрафттық шоттар да қолданылады, бұл жағдайда банк клиентті келісім-шартта көрсетілген сомадан тыс несиелейді.

Онкольдық несие контокорренттік несиенің бір түрі болып табылады және, әдетте, тауарлық-материалдық құндылықтарды немесе қысқа мерзімді құнды қағаздарды кепілдікке ала отырып беріледі. Кепілдендірілген соманың шеңберінде банк клиенттің барлық міндеттемелері бойынша есеп айырысады, сонымен қатар клиенттің шотына келіп түскен алғашқы қаражаттар есебінен несиені өтеуді талап ету құқығына ие болады. Егер ағымды шотқа келіп түскен қаражаттар несиені өтеуге жеткіліксіз болса, онда кепілдікке алынған мүлікті сату арқылы

несиені өтеуді талап етуге құқығы бар. Бұл несие бойынша пайыздық мөлшерлемелер, көп жағдайда, мерзімді несиелер бойынша пайыздық мөлшерлемелерден төмен болып келеді.

Есептік (вексельдік) несиені банк вексельді ұстаушыдан вексельді төлем мерзіміне дейін сатып алу (есепке алу) кезінде береді. Вексель ұстаушы банктен вексельде көрсетілген соманы алады және бұл сомандан есептік пайыз, комиссиялық төлемдер және басқа да үстеме шығындар шегеріліп тасталады. Несиені жабу банкке вексельді төлегені туралы хабар беру арқылы жүзеге асырылады.

Банктік вексельдер арқылы несиелеудің басқа да формалары белгілі. Мысалға, кәсіпорын банктен вексельді номиналдық құнынан төмен бағамен сатып ала алады және оны төлем құралы ретінде де қолдана алады. Соңында кәсіпорын қажет болған уақытта банкке вексельді өтеу және ондағы көрсетілген соманы төлеу үшін ұсына алады. Банктік вексельді сатып алушы кәсіпорын қосымша қысқа мерзімді қаржыландыру көзін табады (вексельдің номиналы мен ол үшін төленген соманың айырмасы). Сонымен қатар, төлемдердің орындалу тәртібі де бұзылмайды.

Акцепттік несие көп жағдайларда сыртқы саудада қолданылады және экспорттердің берген аудармалы векселін банктік акцептен өткізу арқылы импорттерға беріледі.

Кәсіпорындардың айналым активтерін қаржыландыру көздерінің бірі – факторингтік операциялар болып табылады. Ағылшын тілінен аударғанда «*factor*» ұғымы маклер, дәнекерші деген сөзді білдіреді. Экономикалық көзқарас жағынан факторинг дәнекершілік операцияларға жатады. Факторингтік қаржыландыру вексельдік несиелеу операцияларымен өте ұқсас келеді, мұнда тек кәсіпорынның дебиторлық қарызы несие беруші ұйыммен кепілдік ретінде қабылданбай, тұтастай сатып алынады, яғни кәсіпорынға несие беруші ұйым мәмілелердің үшінші тұлғасы – дәнекерші ретінде қатысады. Мұндай ұйымдар әдетте арнайы факторингтік компаниялар немесе банктердің факторингтік бөлімшелері болып табылады.

Жоғарыда айтылғандарды қорытындылай келе «факторинг» ұғымына келесідей анықтама беруге болады. Факторинг – тауарды сату және сатып алу барысында кәсіпорындар арасында пайда болған, алайда әлі өтелмеген дебиторлық қарызды талап ету құқығын факторингтік компанияға немесе банктің факторингтік бөлімшесіне ұсынумен байланысты қатынастар болып табылады. Факторингтік компания кәсіпорынды қажетті қаржы ресурстарымен қамтамасыз етіп, оның балансындағы дебиторлық қарызды өндіріп алу құқығын өз қолына алады. Сәйкесінше, факторингтік компания өз қызметі үшін кәсіпорыннан пайыздық төлемдер талап етеді.

Кәсіпорындардың дебиторлық қарызын сатып алу барысында факторингтік компаниялар көп жағдайларда кері талап ету құқығынсыз операцияларды қарастырады және қарыз толық өтелгенге дейін бірқатар

қызметтер көрсетеді. Факторингтік компания кәсіпорынның қарызгерлерінің несие қабілеттілігі тұрғысынан бағалап, алдын-ала аванстық төлемнің мөлшерін анықтап қояды. Факторингтік компания шотта қалған дебиторлық қарыздың қалдық сомасынан пайыздар және комиссиялық төлемдер алып отырады.

Факторингтік операциялар есеп айырысуды жылдамдатуға, кәсіпорынның айналым қаражаттарын үнемдеуге, сондай-ақ айналым активтердің айналымдылығын арттыруға септігін тигізеді. Факторингтік қызметтер, бірінші кезекте, дебиторлық қарыздың уақтылы өтелмеуіне байланысты қаржылық қиындықтарға жиі кездесетін шағын кәсіпорындар үшін өте қолайлы. Осылайша, факторингтің кәсіпорындар үшін бірқатар артықшылықтары бар, атап айтсақ:

- өз қызметін төлем мерзімі жеткенше факторингтік компанияның қаражаттары есебінен қаржыландыру мүмкіндігі;
- компанияның қаржылық тәуекелінің төмендеуі;
- факторингтік компаниядан кәсіпорыннан тауар сатып алушы тұлғаның төлем қабілеттілігі туралы ақпараттар алу.

Алайда, барлық кәсіпорындарға факторингтік қызметтер көрсетіле бермейді. Әдетте, факторингтік компаниялар келесі жағдайларға байланысты факторингтік қаржыландыру операцияларын орындаудан бас тартады:

- егер кәсіпорынның дебиторлары өте көп болса және дебиторлық қарыздардың көлемі аз ғана сомамен сипатталатын болса;
- стандарттық емес немесе арнайы тауар өндіруші фирмалардың дебиторлық қарыздарын;
- өз өнімін сатудан кейінгі қызмет көрсету шарты бойынша жұмыс істейтін кәсіпорындардың қарыздарын;
- өздерінің сатып алушыларымен ұзақ мерзімді келісімдер жасайтын фирмалардың дебиторлық қарыздарын;
- кәсіпорынның филиалдары мен құрылымдық бөлімшелерінің дебиторлық қарыздары бойынша.

Факторингтік операциялардың басты кемшіліктері:

- факторингтік қызмет көрсету құнының жоғары болуы;
- дебиторлық қарыздың иесі ауысқан жағдайда сатып алушы кәсіпорындарда (дебиторларда) кері әсерлер пайда болады.

Факторингтік қаржыландырудың шарттары әрқелкі болады. Кейде факторингтік компания кәсіпорындарға қаржы ресурстары жетіспеушілігі жағдайларында олардың шоттарынан овердрафтық негізде қаражаттар алуына мүмкіндіктер береді, яғни кәсіпорынға берілген қаражаттар үшін кепілдік сомасын талап етпейді. Кейде факторингтік компания кәсіпорын шотындағы қаражаттардың бір бөлігін мүмкін болатын зияндарды жабу үшін резерв қалыптастыруға кепілдік ретінде алып қалады.

Меншікті және қарыз қаражат көздерінің дұрыс қатынасы

кәсіпорынның қаржылық жағдайын нығайтуда маңызды роль ойнайды. Қаржылық жағдайды талдау барысында кәсіпорынның айналым активтерге мұқтаждығы бағаланып, қолда бар қаржы ресурстарының көлемімен салыстырылады. Сонымен қатар, айналым активтердің қалыптасу көздерін талдау тек олардың динамикасын, құрамы мен құрылымын бағалап қоюмен ғана шектелмейді. Кәсіпорын активтерінің қалыптасу көздерінің құрылымы әрбір қаржы көздері бойынша жан-жақты, олардың құнын анықтауды қоса талдауға алынады.

Қандай-да бір қаражат көзін тартудың тиімділігі оның құны мен рентабельділігін салыстыру негізінде анықталады. Бұл мәселе, бірінші кезекте, қарызға тартылған қаражаттар үшін аса маңызды болып табылады.

Айналым активтердің айналымы барысында олардың қалыптасу көздерінің, әдетте, айырмашылықтары бола бермейді. Алайда бұл айналым активтердің қалыптасу көздері олардың айналу жылдамдығына және қолдану тиімділігіне әсер етпей қоймайды. Айналым активтердің шектен тыс көп болуы олардың бір бөлігінің өндіріс процесіне қатыса алмайтындықтан, сәйкесінше, ешқандай табыс алып келмей, жұмыссыз бос тұрып қалуына алып келеді. Айналым активтердің жетіспеушілігі, өз кезегінде, өндірістік процестің жүріп тұруына кедергі болып, кәсіпорын қаражаттарының айналымын бәсеңдетуге әкеп соқтырады.

Айналым активтерді қаржыландыру көздері туралы мәселе тағы бір тұрғыдан маңызды. Нарық конъюнктурасы үнемі өзгеріп отырады, сол себепті кәсіпорынның айналым активтерге мұқтаждығы да тұрақсыз болып келеді. Оларды тек меншікті қаражаттар есебінен ғана жабу тіпті мүмкін емес. Өндірістік қызметті тек меншікті қаражаттар есебінен ұйымдастыру тиімділігінен айырылып, екінші кезектегі мәселеге айналады. Тәжірибе көрсеткендей, көптеген жағдайларда қарыз қаражаттарды қолданудың тиімділігі меншікті қаражаттарды қолдану тиімділігінен айтарлықтай жоғары болады. Сондықтан да, айналым активтердің қалыптасу процесін басқарудың басты міндеті қарыз қаражаттарды тарту тиімділігін қамтамасыз ету болып табылады.

Бақылау сұрақтары:

1. Айналым капиталының түсінігі
2. Айналым капиталының сыныптамасы
3. Айналым капиталын басқару
4. Айналым капиталының қажеттілігін бағалау
5. Айналым капиталының айналымдылығын талдау
6. Қысқа мерзімді қаржыландыру көздері

14. Босалқы қорларды басқару

14.1 Босалқы қордың құрлымы

Босалқы қорлар тауарлы – материалдық қор құрлымы мен көлемін оңтайландыруға және оларға қызмет ету бойығыша шығынды азайтуға, олардың қозғалысын бақылауды қамтамасыз етуге бағытталған.

Босалқы қорлар бір тектес емес. Олардың бір-бірінен өндірісте атқаратын міндеттеріне қарай, сондай-ақ физикалық және химиялық қасиеттеріне қарай өзара айырмашылықтары бар. Сондықтан да босалқы қорды ұйымдастырудың ең басты мәселесі - оларға экономикалық жағынан дәлелденген жіктеу жасау болып табылады. Өздерінің өзгешеліктері мен өнім дайындауда атқаратын міндеттеріне қарай босалқы қорлар:

- шикізат;
- негізгі материалдар;
- көмекші материалдар;
- жартылай фабрикат және тағы да басқалар болып табылады.
- дайын өнім

Негізгі материалдар мен шикізаттар өндірілетін өнімнің құрамына кіріп, оның материалдық негізін жасайды.

Шикізаттар деп бұрын азды-көпті еңбек сіңірілген заттарды атайды.

Негізгі материалдардың қатарына өнімнің өзіндік құнын құрайтын өңдеуші өнеркәсіп өнімдері – ұн, мата, кірпіш және т.б. жатады.

Өндірістік үдерістің бір сатысынан толық өтіп әрі қарай өңдеуді қажет ететін материалдар жартылай фабрикаттар деп аталады. Материалдардың бұл түрін әрі қарай өңдеу арқылы дайын бұйымдар алынады. Олардың аяқталмаған өнімнен айырмашылығы, оны сол күйінде сатуға болады. Бұндай жағдайда жартылай фабрикатты сатып алған ұйымдар оны әрі қарай өңдейді. Сондықтан да әрі қарай өңдеуге арналған ұйымның өзінің өндірген немесе басқалардан сатып алған заттары еңбек заттарының қатарында есептеледі. Жартылай фабрикаттар қатрына құрылыс ұйымдарында – бетон және ағаш бұйымдарын, металлургияда – шойын мен болатты жатқызуға болады.

Көмекші материалдарға – әр түрлі химикаттар мен майлайтын, сүртетін және жөндеуге керекті басқа да материалдар жатады. Көмекші материалдардың негізгі материалдардан өзгешелігі, олар өнімнің материалдық (заттық) негізін құрамайды. Олар өндіріс үрдісінде қолданылуы барысында негізгі материалдарға өзінің қандай да бір тиісті әсерін тигізіп, негізгі материалдардың түсін тағы да басқа жақтарын өгертеді. Материалдардың бұл түріне бояуларды, әктерді жатқызуға болады.

Дайын өнім – кәсіпорында жасалып шыққан (өңдеудің барлық сатыларынан өткен) және өндірістік немесе жеке бастың тұтынуы үшін

жарамды өнімдер; өнеркәсіпте – бұдан әрі өңдеуге немесе құрастыруға жатпайтын және сыртқа (басқа кәсіпорындарға, ұйымдарға, халыққа) босатуға арналған өнімдер; құрылыста - іске қосылған қорлар.

Кәсіпорында материалдық-техникалық жабдықтармен қамтамасыз ету жұмысымен арнайы бөлім және мамандар шұғылданады. Олар ұйым бойынша келер жылы өндірілетін өнім көлеміне қарай белгіленген өлшем бойынша өндіріске керек болатын материалдардың көлемін алдын ала анықтап, жабдықтаушы мекемелермен қажет болатын материалдар көлемі туралы шарт жасайды. Шартта материалдардың аты, көлемі, бағасы, жеткізіліп берілетін уақыты көрсетіледі. Кәсіпорындар мен ұйымдардың жабдықтау бөлімі шартта көрсетілген келісімдердің орындалуын қадағалап отырады. Ол үшін материалдарды алып келген тасымаладу көлігінің жолдама құжаты, теміржол жүкқұжаты (накладнойы), көліктік жүк құжаты, жабдықтаушыдан келген басқа да құжаттар алдымен жабдықтау бөліміне табыс етіледі

Олардың өндіріс құралдарынан өзгешелігі, өндіріс құралдары шаруашылық үдерісіне ұзақ уақыт қатысып, өздерінің табиғи пішінін сақтай отырып өндірілетін өнімге өз құнының бір бөлігін қосып отыратын болса, еңбек заттары өндірісте пайдаланылған кезде өздерінің бастапқы құнын түгелдей өндірілетін өнімге ауыстырады. Шығарылатын өнімнің, атқарылатын жұмыстың өзіндік құнның көп бөлігі еңбек заттарының құнынан тұрады. Сонымен қатар еңбек заттары өндірістік қор болып табылады.

14.2 Босалқы қорды басқару

Босалқы қорларды басқарудың маңызды элементті олардың көлемін ғылыми негізде оңтайластыру. Осы мақсатқа сәйкес көрсетілген тауар-материалдар құндылығының босалқы қорларының түрлеріне жұмсалатын шығындарды барынша азайту міндеттері шешіледі.

Нақтылы босалқы қор түрлерін жасауға керекті қаржы ресурстарына қажеттілікті айналым қаражаттарын мөлшерлеу арқылы анықтайды.

Босалқы қорға қажеттілікті дұрыс есептеудің экономикалық маңызы бар, өйткені кәсіпорынның тұрақты қаржы жағдайын қамтамасыз етуге, тұрақты қажетті меншікті айналым қаражатының минималды сомасы белгіленеді.

Айналым қаражаттарын нормалаудың негізгі принциптері шаруашылық жағдайының өзгеруіне, акционерлеудің дамуына, сондай-ақ өзін-өзі қаржыландыруна байланысты түзетіледі.

Әрбір кәсіпорында айналым қаражаттарын нормалау өндіріске және өндіріске жатпайтын қажеттілікке шығын смстасына қатаң сәйкестікте орындалады. Сол арқылы өндіріспен қаржы көрсеткіштерінің ара байланысы қамтамасыз етіледі.

Айналым қаражаттарын нормалау процесінде норма және нормативтер жасалынады. Айналым қаражатының нормасы – бұл салыстырмалы мөлшердегі, күнменен анықталған экономикалық тұрғыдан негізделген тауар-материалдық құндылықты босалқы қорының көлемі. Айналым қаражаттарының нормасы өндіріске материалдар шығынының нормасына, босалқы саймандар және құралдардың тозуға мықтылық нормасына, өндіріс кезеңінің ұзақтығына, жабдықтау және өткізу жағдайына, және басқадай факторларға байланысты.

Қазіргі жағдайда айналым ұаражаттарының нормалары ұзақ мерзімге әрекет етпейді. Оларды нақтылау акционерлеу процесіне, акционерлік капиталды қайта құрылымдауға, технологияның өзгеруіне, бизнес-жоспардың құрамына бағаның, тарифтердің және басқалардың өзгеруіне байланысты.

Айналым қаражаттарының нормативі – бұл кәсіпкерлік кәсіпорындардың жұмысын қамтамасыз етуге барынша аз қажеттегі ақша қаражаттарының сомасы. Айналым қаражаттарының нормативін қаражатқа қажеттілікті, кәсіпорынның негізгі жұмысын, сондай-ақ күрделі жөндеу жұмысын, меншік қаражатымен орындауды есепке ала отырып анықтайды.

Өндірістік босалқы қорларды басқару. Өндірістік босалқы қор – бұл шикі заттар, негізгі материалдар, сатылып алынған жартылай фабрикаттар, жанар-жағар майлар, ыдыстар, босалқы бөлшектер, құнсыз және тез тозатын заттарды қосатын кешенді топ. Өндіріс процесінде жұмыс істеуінің әртүрлі сипатына байланысты өндірістік босалқы қордың жекелеген элементтерін нормалау әдісі бірдей болмайды.

Босалқы қорларды тиімді басқару өндірістік процестің және барлық операциялық кезеңнің ұзақтығын қысқартады, оларды сақтауға кететін ағымдағы шығындарды азайтады, ағымдағы шаруашылық қаржы қаражаттарын босатып, оларды басқа активтерге бағыттайды. Бұл тиімділік арнайы босалқы қорды басқару жөнінде қаржы саясатын жасап, оны іске асыру арқылы орындалады. Соныменен, босалқы қор саясатын басқару кәсіпорынның айналым активтерін басқару жөніндегі жалпы саясаттың бөлігі, тауар – материалдық құндылық қорының жалпы мөлшері және құрылымын оңтайландыру, оларға көрсететін қызмет шығынын азайту және олардың қозғалысына тиімді бақылау жүргізуді қамтамасыз ету.

Босалқы қорларды құрудың мақсатын анықтау.

Айналымдағы активтердің құрамына енетін тауарлар- материал құндылығының босалқы қоры, кәсіпорындарда әртүрлі мақсатпен құрылады:

а) ағымдағы өндірістік жұмысты қамтамасыз ету үшін (ағымдағы шикізат және материалдардың босалқы қоры);

б) ағымдағы сату жұмысын қамтамасыз ету үшін (ағымдағы дайын өнімдердің босалқы қоры);

в) болашақ кезеңде шаруашылық процестерді қамтамасыз етуге

маусымдық босалқы қорларды жинақтау (маусымдық шикізат, материалдар, дайын өнімдердің босалқы қоры) және т. б .

Босалқы қорларды басқару саясатын қалыптастыру процесінде олар қажетті жағдаймен жіктелінеді.

Негізгі топтардың ағымдағы босалқы қорының мөлшерін оңтайландыру. Барлық тауар-материалдар құндылығы жиынтығын мұндай үйлестіру алдын – ала оларды екі негізгі түрге бөлумен байланысты-өндірістік (шикізат, материалдар және жартылай фабрикаттардың босалқы қоры) және дайын өнімдердің босалқы қоры. Әрбір көрсетілген түрлер бойынша – ағымдағы сақтаудың босалқы қоры бөлінеді, олар тұрақты түрде жаңартылып отырады.

14.3 Босалқы қорларды талдау және оның есебі

Босалқы қорлар өздері сақталып тұрған жері бойынша, яғни кәсіпорын қоймасында және кәсіпорын бухгалтериясында есептелінеді. Босалқы қорлардың қоймадағы есебінің дұрысұйымдастырылуы олардың дұрыс сақталынуына, қоймадағы жұмыстың дұрыс жүргізілуіне және олардағы жұмыстың қалай қойылғандығына байланысты. Қоймада қорлардың әрбір түрлері, сорттары бойынша бөлек сақталуы тиіс. Материалдардың маркасы, сорты, көлемі, наменклатуралық номері, өлшем бірлігі, сақталып тұрған материалдардың мөлшері, т.б. ал бухгалтерияда олардың келу кетуі бойынша арнайы шоттарда есептелінеді.

Босалқы қоры басқару саясаты біршама ретімен орындалатын кезеңдердегі жұмысты орындауды қарайды, олардың негізгілері:

- Өткен кезеңдегі тауар материалдық құндылықтың босалқы қорын талдау.

Бұл талдаудың негізгі мақсаты өндіріс деңгейін қамтамасыз етуге және өнімдерді сатуға қажетті тауар- материалдық құндылығын босалқы қорымен қамтамасыз ету деңгейін анықтау және оларды тиімді пайдалануды бағалау. Талдау негізгі босалқы қорлардың түрлері бойынша жасалынады. Талдаудың бірінші кезеңінде тауар материалдық құндылықтылығының босалқы қорының жалпы сомасының көрсеткіштері-оның даму қарқыны айналымдағы активтер көлеміндегі үлесті салмағы қаралады.

Талдаудың екінші кезеңінде босалқы қордың құрылымы, олардың түрлері, негізгі топтары, маусымдық ауытқуы, олардың мөлшері зерттеледі.

Талдаудың үшінші кезеңінде босалқы қорлардың әртүрлі және топтарын қолданудың тиімділігі , олардың жалпы көлемі зерттеледі.

Талдаудың төртінші кезеңінде қорларға көрсеткен қызметтің ағымдағы шығын көлемі және құрылымы зерттеледі.

Шикізаттар, негізгі материалдар және сатылып алынған жартылай фабрикаттардың босалқы қорын, айналым қаражаттарын нормалау. Бұл топ

бойынша айналым қаражатының нормативін орташа күндік олардың шығынын (Р) және күнмен есептегендегі босалқы қордың орташа нормасына негіздеп есептейді. Айналым қаражатының орташа нормасы, өз кезегінде, орташа өлшенген күн ретінде, айналым қаражаттарының жекелеген түрлерін олардың бір күндегі шығынына сәйкес анықталады.

Айналым қаражаттарының әрбір түрінің нормасында олардың ағымдағы болу уақыты (Т), сақтандыру (С), көлікте(М), технологиялық (А), босалқыда, сондай-ақ дайындық босалқы материалдарды (Д) тиеу, жеткізу, қабылдау және жинақтау қаралады.

Соныменен, айналым қаражаттарының босалқы шикізаттары, негізгі материалдары және сатылып алынған жартылай фабрикаттарының (Н) нормативі келесі формуламен анықталады:

$$H = P \times (T + C + M + D) \quad (14.1)$$

Ағымдағы босалқы қор- босалқы қордың негізгі түрі, сондықтан ағымдағы босалқы қорда айналым қаражаттарының нормасы- басты анықтаушы шама ретінде қаралады.

Ағымдағы босалқы қордың мөлшеріне, шартпенен жеткізушілердің материалдарды жеткізуінің кезеңі, сондай-ақ олардың өндіріске қолдану көлемі әсер етеді.

Келісілген кестемен материалдардың жеткізілімі және олардың өндіріске тең партиялармен қолданылуының арасындағы межелеме (интервал) 360 күнді жоспарланған жеткізілім санына бөлу арқылы есептелінеді.

Мысалы, А материал күнтізбелік кестеге сәйкес үш жеткізушілерден түседі. Бірінші жеткізушіден - 2және 17-де, екіншіден- 6 және 17-де, ал үшіншіден- 6,14 және 21-ші күні. Демек, тұтынушыға айына барлығы 5 жеткізілім болады. (2,6,14,17 және 21күні)- ал жылына- 60 жеткізім (5x12) болады. Бұл жайда орташа жабдықтау кезеңі 6 күнге тең болады (360:60)

Сақтандыру босалқы қоры-жалпы норманы анықтаушы босалқы қордың көлемі жөніндегі екінші түрі. Сақтандыру қоры, әрбір кәсіпорынға толассыз өндіріс процесіне, жеткізушілердің материалдарды транспортпен жеткізу мерзімінің немесе толық жинақтылығы болмаған партияны тиеп жіберу жағдайының бұзылуы кезіндегі қажетті сақтандыру босалқы қоры

Сақтандыру босалқы қоры, әлбетте, ағымдағы босалқы қордың айналым қаражатының 50% мөлшерінде болады. Айналым қаражатының босалқы қорға нормасы 50%- тен артық та болуы мүмкін, егерде кәсіпорын жеткізушілерден және көлік жолынан қашықта болса.

Неғұрлым жеткізушілер жақын орналасса, соғұрлым өнімдерді жеткізуде үзіліс аз болады, соғұрлым сақтандыру босалқы қорының көлемі аз болады. Егер материалдар қоймадан автокөлікпен жеткізілетін болса, онда сақтандыру босалқы қоры қарастырылмайды. Тек қана қоймалар

қашық жерде болған жайда сақтандыру босалқы қоры ағымдағы босалқы қорындағы айналым қаражаттары нормасының 30% -ке дейінгі мөлшерінде белгіленеді.

Сақтандыру босалқы қорының көлемін нақтылы мәліметінің жеткізудің орташа аралығынан ауытқуы негізінде анықтауға болады.

Босалқы көлік қоры- жүк айналымы мен құжат айналымы мерзімінің арасындағы үзіліс кезеңіне жасалынады. Арасы қашық жерге материалдарды жеткізгенде есептесу құжаттарымен есептесу мерзімі материалдардың жету мерзімінен озық болады.

Мысалы, жүктің жеткізушіден тұтынушыға дейінгі жылжу мерзімі 15 күнге тең. Есептесу құжаттарының почтамен жеткізілуі -5 күнге тең. Жеткізушіде және банк бөлімдерінде құжаттарды 4 күнде реттейді. Ризалық (акцепт) мерзімі – 3 күн. Бұл жағдайда транспорт босалқы қорындағы айналым қаражатының нормасы 3 күнге тең. (15-(5+4+ 3+)).

Жолдағы кәсіпорындардың материалдары, оларды төлегеннен кейін, жалпы жеткізілген материалдардың шамалы бөлігіне тең болса, онда көлік босалқы қоры, нақтылы есеп мәліметтері негізінде келесі формуламен анықталады:

$$H = O : M / K, \quad (14.2)$$

H- жалпы шикізат, негізгі материалдар және сатылып алынған жартылай фабрикалар тобы бойынша, жолдағы материалдарға айналым қаражатының нормасы, күн;

O- өткен кезеңдегі жолдағы материалдардың орташа қалдығы, тг;

M- есепті кезеңдегі материалдар шығыны, тг;

K- есептеу кезеңдегі күндер саны.

Мысалы, есеп мәліметі бойынша жолдағы материалдар сомасы, жеткізу мерзімі нормасынан артық кешігуін шегеру нәтижесінде төмендегіше болады:

1.01.2017 ж-18000 тг;

1.04.2017 ж-17000 тг;

1.07.2017 ж-19000 тг;

1.10.2017 ж-23000 тг;

1.01.2018 ж-24000 тг.

2017 ж орташа күндік материалдар шығыны- 10 мың.тг. Осы мәліметтер бойынша ағымдағы жылы жолдағы материалдардың орташа қалдығы 20 мың.тг анықталады.

$(18000/2+17000+19000+23000+24000/2):4$, жолдағы материалдарға айналым қаражатының нормасы- 2 күнге тең (20180:10000).

Алынған нәтижеге, жабдықтау мен есептеуді жақсартуға жасалған жоспарланған шаралар бойынша түзету жасалынады.

Егерде материалдарды алу мерзімімен есептесу құжаттарының төлем

мерзімі үлессе, онда босалқы көлік қоры жасалынбайды.

Технологиялық босалқы қор- материалдарды өндіріске дайындау мерзіміне жасалынады. Технологиялық босалқы қор жалпы нормада сол уақытта есептелінеді, егерде ол өндіріс процесінің құрама бөлігі болмаса. Мысалы, өндіріске кейбір шикізаттар түрін және материалдарды дайындағанда оларды кептіруге, қыздыруға, сындыруға, тұндыруға, яғни белгілі концентрацияға жеткізуге уақыт керек және т.б.

Отынның босалқы қорындағы айналым қаражаттарын нормалау. Бұл норматив шикізаттарға, негізгі материалдарға және сатылып алынған жартылай фабрикаттарға жасалған ұқсас норматив сияқты белгіленеді, яғни өндірістік емес қажеттілікке күнмен есептелген босалқы қор нормасы және біркүндік шығын.

Норматив отынның барлық түрлері (технологиялық, энергетикалық және өндірістік) бойынша есептеледі.

Ағымдағы тауар – материалдар құндылығы мөлшерін оптималдауға бірнеше модельдер пайдаланылады, олардың ішіндегі ең көп таралғаны- «Тапсырыс мөлшерін экономикалық негіздеу моделі». Ол өндірістік, сондай- ақ дайын өнімдер босалқы қорларының мөлшерін оңтайландыруға қолданылады. Бұл модельдің есептеу механизмі кәсіпорындардың босалқы қорларды сатып алу және сақтауға жиынтықты операциялық шығындарын барынша азайту.

Бұл операцияның шығындары 2 топқа бөлінеді :

- а) тапсырыстарды орналастыру шығын сомасы;
- б) қоймада тауарларды сақтау шығын сомасы.

Бір жағынан, кәсіпорынға шикізат және материалдарды ірі топтамамен тасыған тиімді. Әкелген топтаманың мөлшері неғұрлым көп болса, белгілі кезеңде тапсырысты орналастыруға кеткен жиынтықты операциялық шығын мөлшері төмен болады.

Тапсырыстарды орналастыруға кеткен операциялық шығындар сомасы келесі формуламен анықталады.

$$ОШс = \frac{ӨТК}{ЖТМ} \times Оқ \quad (14.3)$$

ОШс – тапсырыстарды орналастыруға жұмсалған операциялық шығындар сомасы;

ӨТК - қарастырылған кезеңдегі тауарларды өндіріске тұтыну көлемі (шикізат, материалдар) ;

ЖТМ - жеткізілген тауарлардың бір топтамасының орташа мөлшері;

Оқ - бір тапсырысты орналастырудың орташа құны.

Келтірілген формуладан көрінгендей, өндіріс қажеттігінің тұтыну көлемі және бір тапсырысты орналастырудың орташа құны өзгермеген жағдайда , тапсырыстарды орналастырудың жалпы операциялық шығыны

азайып , тауарларды жеткізудің бір топтамасының орташа мөлшері өседі. Басқа жағынан қарағанда , тауарды жеткізудің бір топтамасының жоғарғы мөлшері қоймадағы тауарларды сақтауда операциялық шығынның өсуіне әкеп соқтырады, өйткені күн айналымындағы босалқы қордың орташа мөлшері өседі (сақтау кезеңі).

Егер, шикізаттар екі айда бір рет сатылып алынса, онда оның орташа мөлшердегі босалқы қоры (сақтау кезеңі) 30 күнге тең болады, ал егерде тасылатын топтама мөлшерін екі есе азайтса , яғни шикізатты 1 айда ғана сатып алса, онда босалқы қордың орташа мөлшері 15 күнге тең (сақтау кезеңі) болады.

Қоймада тауарларды сақтаудың операциялық шығыны төмендегі формула арқылы анықталады:

$$ОШ = ЖТМ / 2 \times C_x \quad (14.4)$$

ОШ - қоймадағы тауарларды сақтаудың операциялық шығыны, сомасы ;

ЖТМ - бір топты тауарларды жеткізудің орташа мөлшері ;

C_x - қаралған кезеңдегі сақталған тауар бірлігінің құны.

Келтірілген формуладан көрінгендей , қаралған кезеңдегі сақталған тауар өлшемінің құны өзгермеген жағдайда, қоймадағы сақталған тауарлар босалқы қорларының операциялық шығынның жалпы сомасы төмендейді, егерде жеткізілген бір топтық орташа мөлшері төмендесе.

Соныменен, бір топ тауарды жеткізудің орташа мөлшерінің өсуімен тапсырысты орналастыруға керекті операциялық шығын азаяды және кәсіпорын қоймасындағы тауарларды сақтауға кететін операциялық шығындар көбейеді (және керісінше).

Осыған байланысты өндірістік босалқы қордың оңтайлы орташа мөлшері төмендегі формуламен анықталады :

$$ОБқ = ЖТМ / 2 \quad (14.5)$$

ОБқ - өндірістік мөлшерінің оңтайлы орташа мөлшері;

ЖТМ- жеткізілген тауарлар тобының оңтайлы орташа мөлшері;

Моделдің пайдалану механизмін , нақтылы мысалда қараймыз:

Мысал: Белгілі бір шикізатқа жылдық қажеттілік 1000 шартты ақша өлшеміне тең . бір тапсырысты орналастырудың орташа құны 12 шартты ақша өлшеміне тең, ал бір тауар өлшемін сақтаудың орташа құны – 6 шартты ақша өлшеміне тең. Осы мәліметтерді модель формуласына қойып, алатын нәтиже :

$$ЖТМ = \text{шартты ақша өлшемі} \quad (14.6)$$

Өндірістік шикізат босалқы қорының оңтайлы орташа мөлшері мынаған тең болады :

$$\text{ӨБқ} = 63,2 / 2 = 31,6 \text{ шартты ақша өлшемі}$$

Кәсіпорындағы қор қозғалысын бақылаудың тиімді жүйесін құрудың маңызы зор.

Мұндай бақылау жүйесінің негізгі мақсаты, кәсіпорынның қаржысын бақылау жүйесінің құрамындағы , өз уақытында қор толықтыру тапсырысын орындау, олардың артық қалыптастырылған түрлерін шаруашылық айналымына пайдалану.

Экономикасы дамығвн елдерде қор қозғалысын бақылау жүйесінің ішінде кең қолданылатын жүйе- ABC жүйесі. Бұл бақылау жүйесінің маңызы барлық жиынтықты қорды және тауар- материаодық құндылығын үш категорияға бөлуінде.

„А,, категориясына қордың қымбат түрі жатады, оның тапсырыс беру кезеңінің ұзақтығымен сипатталады, „А,, категориясына кіретін нақтылы тауар материалдық құндылығы әлбетте шектелген, әлбетте олар жеті сайын бақылауды талап етеді.

„В,, категориясы өзіне толассыз операциялық прцесті қамтамасыз етуге аз мағыналы тауар- материалдық құндылығын қосалқы және түпкі қаржы әрекетінің нәтижесін қалыптастыруды қарайды. Әлбетте, бұл топтың қоры айына бір рет бақыланады.

„С,, категориясы түпкі қаржы нәтижесінің қалыптасуына айтарлықтай роль атқармайтын барлық қалған тауар- материалдық құндылығы қосады. Мұндай құндылықтың сатып алу көлемі өте үлкен, сондықтанда олардың қозғалысы тоқсанына бір рет бақыланады.

Соныменен, ABC жүйесімен қорларды негізгі бақылау кәсіпорынның операциялық жұмыстарын тоқтаусыз қамтамасыз етуге бағыттайды.

Қорды басқару саясатын жасау процесінде алдын ала нормативтен тыс қорларды тартуды тездету шараларын қараған жөн. Ол қаржы ресурстардың бір бөлігін босатуды қамтамасыз етеді, сақтау процесінде тауар- материалдар құндылығының ысырап болу мөлшерін төмендетеді.

Бақылау сұрақтары:

1. Босалқы қорды құрлымы және түсінігі
2. Босалқы қорды басқару әдістері
3. Босалқы қорларды талдау негіздері
4. Босалқы қорлардың есебі

15. Дебиторлық қарыздарды басқару

15.1 Дебиторлық қарыз мәні және басқару әдістері

Нарықтық экономика кезінде кәсіпорындардың қаржы-шаруашылық жұмыс істеу процесінде тұрақты түрде қарсы агенттермен, бюджетпен, салық мекемелерімен есеп айырысуды жүргізу қажеттілігі туады. Өндірілген тауарларды тиіп жіберу немесе кейбір қызмет көрсету арқылы, кәсіпорындар, әлбетте, қолма-қол төлем ақша алмайды, яғни сатып алушыларды несиелейді. Сондықтан өнімдерді тиіп жіберген уақыттан, кәсіпорынға төлем қаражаты түскен уақытқа дейін кәсіпорын дебиторлық берешек түрінде әрекетсіздікте болады, оның деңгейі көптеген факторлармен анықталады: өнімнің түрімен, нарық сиымдылығымен, өндірілген өніммен нарықтың толықтырылу деңгейі, шарттың жағдайы, кәсіпорынның қолданатын есеп айырысу жүйесі және басқалар. Соңғы фактор қаржы менеджеріне ерекше маңызды.

Жеткізілген өнімдер үшін есептесудің негізгі түрлері қолма қол ақшаменен және ақшасыз төлем түрінде жүргізіледі. Тұрақты экономикада ақшасыз төлем басым болады, яғни чек, векселдер арқылы, ақшасыз есептесу және ағымдағы шоттарға аудару арқылы төлеу түрінде жүргізіледі. Тұрақсыз экономика жағдайында алдын ала есеп айырысу түрі басым болады.

Қолма қол төлеу арқылы есептесу теңгемен, несиелік карточканың көмегімен орындалады.

Айналым саласындағы қаражаттарды қысқартуды ынталандыру факторы айналым қаражаттарын толықтыруға керекті банкілік несие, ол айналым капиталын ұтымды пайдалануға мүмкіншілік тудырады.

Дебиторлық қарыз қаражаттары, кәсіпорынның айналымынан уақытша қаражатты аударуын көрсетеді, ол өз кезегінде, қосымша ресурстарға қажеттілікті қажет етіп және қаржы жағдайын қиындатып жіберуі мүмкін.

Дебиторлық қарыздың әртүрлі түрлері бар: тиеліп жіберген тауарлар; тауарлар үшін және көрсеткен қызмет үшін дебиторлармен есеп айырысу; алынған векселдермен есеп айырысу; еншілес кәсіпорындармен, бюджетпен, басқадай операциялар бойынша персоналдармен есеп айырысу; жеткізушілерге және мердігерлерге берілген аванстар; жарғы капиталына құрылтайшылардың жарна қарызы және т.б.

Өнім өндіруші кәсіпорындардың дебиторлық қарызының едәуір бөлігін тиелген тауар қаражаттарды құрайды. Тиелген тауарлар қаражаты шарасыз пайда болады, өйткені, қоймадағы дайын өнімдер, шартта көрсетілген уақытта тұтынушыларға тиеліп жіберілуі тиіс. Бірақ тиеліп жіберген тауарлардың құрамында әртүрлі мағыналы қаражаттар болады. Олардың бір бөлігі тиеліп жіберген тауарлардың үлесіне тиісті, бірақ төлем уақыты жетпеген. Бұл жағымдығы тез өтетін құбылыс. Төлем мерзімі өткеннен кейін, кәсіпорынның төлембеген қаражаттары, тиіп жіберген

тауарлар түріне айналады. Соңғысы, тұтынушының төлем қаражатының жоқ екендігін көрсетеді.

Ұйымның қаржы жағдайын сыйпаттайтын көрсеткіштердің қатарына дебиторлық борыштардың айналымы жатады. Яғни дебиторлық борыштардың есептелген уақыты мен өтелу уақытының арасындағы мерзім күндерінің саны. Ұйымның дебиторлық борышы оған байланысты кіріс танылған жағдайда ғана анықталады. Дебиторлық борыштар сатылған өнімдер мен тауарлардың құнынан баға жеңілдіктерін және қайтарылған тауарлардың құнын айып тастағандағы қалдық сома бойынша есептеледі. Бір жылдан астам уақыт бойы алынбаған дебиторлық борыштар "Ұзақ мерзімді дебиторлық борыштар" болып есептеледі. Дебиторлық борыштардың пайда болған (есептелінген) уақыты мен өтелу уақытының арасындағы мерзімге байланысты пайыздар бойынша кіріс көп жағдайларда ескерілмейді. Кәсіпорындар өздерінің тауарларын сатқанда кейде сатып алушыларға баға жеңілдіктерін береді. Ұйымдардың бұндай қадамға барушының басты себебі сатып алушыларды қызықтыру арқылы сатылатын тауарларының көлемін артыру болып табылады. Сонымен қатар баға жеңілдіктерін (скидки) пайдалану ұйымның күмәнді борыштарының сомасын қысқартуға үлкен әсер етеді. Халықаралық тәжірибеде баға жеңілдіктері (скидки) терминімен (сөзімен) бірге сауда жеңілдігі термині (сөзі) қатар қолданылады. Өз экономикасын нарықтық жолмен жүргізіп келе жатқан елдердегі ұйымдар сауда жеңілдігін тауарларды сатудағы жарнама ретінде пайдаланады. Ұйымдардың сауда жеңілдігін қолдануының мақсаты баға жеңілдіктерін (скидки) пайдаланғандағы жағдаймен бірдей деп айтуға болады.

Дебиторлық қарыз – деп белгілі бір қарым-қатынасқа байланысты заңды және жеке тұлғалардың шаруашылық субъектісінің алдындағы сатып алған тауарларды, субъектінің оларға көрсеткен қызметтері үшін, сондай-ақ жұмысшылар мен қызметкерлердің субъектіден аванс ретінде алған немесе несиеге, қарызға алған тауарлары мен материалдары үшін қайтаруға тиісті борыштарын айтады. Ол субъектіге берешек борышы бар кәсіпорындар мен ұйымдар, сондай-ақ жеке тұлғалар дебиторлар болып табылады.

Есеп беретін уақыттан кейінгі бір жыл ішінде алынатын дебиторлық қарыз ағымдағы активтер қатарында есептеледі. Олардың қатарына келесілер жатады:

- ағымдағы активтерді сатып алуға төленген аванстық төлемдер;
- тапсырылған шоттар бойынша алынуға тиісті борыштар;
- вексельдер бойынша алынуға тиісті борыштар;
- негізгі шаруашылық серіктестігі мен оның еншілес серіктестіктігі арасындағы түрлі операциялар негізіндегі туындаған дебиторлық борыштар;

- акционерлік қоғамның лауазымды адамдарының дебиторлық борышы;

- басқадай дебиторлық борыштар;

Кейбір жағдайларда сапасының төмендігінен немесе тауарлардың ақау болу себебінен сатылған тауарларды қайтаруға тура келеді. Бұндай тауарларды қайтарып алу сатушы ұйымдар үшін тиімсіз болады. Сондықтан да кәсіпорын сатып алушы заңды немесе жеке тұлғаның осы тауарлар бойынша борыш сомаларының мөлшерін қысқарту туралы талабын қабылдауға келісуіне тура келеді. Әрине аталған жеңілдікті жасау ұйымның келіп түсуге (алынуға) тиісті табыстарының көлемін азайтатындығы сөзсіз.

Дебиторлық қарызды басқару мыналарды көздейді:

- әртүрлі өнім түрлері мен сатыпалушылардың топтары үшін инкассацияны және кредитті беру саясатын анықтау;

- көтерме сатып алу көлеміне, болжалды төлем шарттары және несие қатынастарының тарихына байланысты сатыпалушыларды талдау;

- мерзімі ұзартылған және мерзімі өткен берешектер бойынша дебиторлармен есептесулерді бақылау;

- қарыздарды талап етуді жеделдету және үмітсіз қарыздарды азайту тәсілдерін анықтау;

- ақша-қаражаттарының үнемі түсуін қамтамасыз ететін сату шарттарын жасау;

- инкассация коэффициенті негізінде дебиторлардан ақша қаражаттардың түсуін болжау.

Дебиторлардан төлемдерді алу кәсіпорынға қаражаттардың түсуінің негізгі көздерінің бірі болып табылады.

Экономикадағы ақша қаражаттарының дефициті кәсіпорындардан өз өнімдерін өткізу шарттарын өзгертуін талап етті, ол өз кезегінде сатыпалушылармен қарым қатынасты және ақша алу практикасын өзгертті және кәсіпорындардан инкассация, несие берудің жаңа саясатын жасауды талап етті.

Тауарлардың әртүрлі топтарына инфляцияның әсері сату саясатының және сатып алу саласындағы саясаттың үйлестіруін қиындатты.

Қабылданатын несиелік шешімдерден түскен нақты пайда немесе ұсталымдардың есебі ағымдағы активтердің айналымдылығын жоғарылату және сату көлемін ұлғайту құралы ретінде пайдаланылуы мүмкін.

Дебиторлық қарызды басқарудың негізгі тәсілдерін атап көрсетейік:

- тапсырыстар есебі, шот ресімдеу және дебиторлық қарыздың сипатын белгілеу

- инкассация жағыннан пайдасыз тауарларды анықтау үшін өнім түрлері бойынша қарыздарды талдау;

- бар болған дебиторлық қарыздардың нақты құнын бағалау;

- үмітсіз қарыздар сомасына дебиторлық қарыздардың азаюы;

- дебиторлық және кредиторлық қарыздардың ара қатынасына бақылау жасау;

- мерзімнен алды төлеу кезіндегі жеңілдіктердің нақты көлемін анықтау;

Егер кәсіпорын дебиторлық қарыздардың жалпы сомасынан қайтарымсыз қарыздардың сомасын алмаса, онда осы сомаға күмәнді қарыздар бойынша резерв құру қажет.

Ақша қаражаттардың түсуін максималдау мақсатында кәсіпорынға, төлем мерзімі мен түріне қатысты икемді шарттармен, келісім-шарттардың жүйесін жасауға тура келеді:

- әдетте алдын-ала төлеу жеңілдіктің барын болжайды;
- біреуге тауарды өткізуге беру, олардың ақшасын алғанша, кәсіпорынның тауарға деген жеке меншік құқығын сақтауын қарастырады;

- банктік кепіл беру дебитор өз міндетін орындамаған жағдайда банк қажет соманы өтейтіндігін қарастырады;

- икемді баға белгілеу кәсіпорынды инфляциялық шығындардан қорғау үшін қолданылады.

Икемді бағалар бола алады:

- инфляцияның жалпы индексіне байланысты;
- нақты бір өнімдер үшін инфляцияның индексіне тәуелді;
- ақша қаражаттарының балама салымдардан түсетін түсімі мен төлем мерзімін ескере алады;

Келісім шарттар икемді болу керек:

- егер алдын-ала толығымен төлеу мүмкін болмаса, онда алдын-ала төлеуді бөлшектеп алуға тырысу керек;

- жеңілдіктер жүйесін енгізу керек;
- кәсіпорын қызметінің қаржылық нәтижесіне жеңілдіктердің тигізетін әсерін бағалау қажет;

Өзара шартта жеңілдіктер мына жағдайларда орынды:

- егер олар жалпы табысты жоғарылататын және сату көлемін ұлғайтатын болса;

- егер кәсіпорын ақша қаражаттар тапшылығын сезінсе;

- ерте төлейтін болса.

Жеңілдіктер, әрине, барлық жағдайларда да мақсатқа сай: көтермелеу әрқашанда айыппұлға қарағанда жақсы әрекет етеді.

Дебиторлық қарызды өтегені туралы мәліметтер негізінде жалпы түсімдер сомасының ішіннен ақшалай қаражаттардың үлесін анықтауға болады.

15.2 Дебиторлық қарыздарды есептеу

Төленбеген шоттардың үлкен үлесті салмағы және басқадай қарыз түрлерінің болуы –кәсіпорындарға түсетін қаражаттардың негізгі көздерінің

бірі болып есептелінеді, осыған сәйкес дебиторлық қарыздарды басқару туралы шешім қабылдауды қажет етеді.

Алдыменен, барлық дебиторлық қарыздың сипаты бағаланады, дебиторлардың құрамы талданады, олардың құрамындағы үмітсіз қарыздар анықталады. Бұндай бағалау әртүрлі мегілде пайда болған дебиторлардың топтары бойынша жүргізіледі.

Үмітсіз қарыздарды арнайы құрылған ресурстар есебінен, сонымен қатар күдікті қарыз резерві есебінен жабуға болады.

Дебиторлық қарыздарды талдау және басқару порцесінде кәсіпорындар болжау ретінде, сондай икемді шарт жүйесін жасауы керек, онда өнімдерге (толық немесе жартылай) алдын ала төлеу, немесе аралық шотты ұсыну, немесе инфляция индексіне сәйкестендіріп икемдік баға құру керек және бұл шаралардың қаржы нәтижесіне әсері бағалануы тиіс.

Тұрақсыз экономика кезінде шығындарды болдырмау мақсатымен өнімдерге алдынала төлемді кең практикалану мақсатымен есептегі қаражаттың айналымдылығына бақылау жүргізіледі. Айналымдылық көрсеткіш, қарызды қайтару дәрежесін көрсетеді.

Дебиторлық қарыздағы қаражаттың айналымдылығы келесі формула арқылы есептелінеді;

$$K = \Theta / Q \quad (15.1)$$

K-айналым коэффициенті;

Ө-тиеліп жіберілген көлемі;

Q-орташа дебиторлық қарыз.

Дебиторлық қарыздағы қаражаттың айналымдағы күнмен есептелінеді, яғни бір айналымның ұзақтығын көрсетеді. Онда:

$$A_k = (D_k * K_c) / \Theta \quad (15.2)$$

A_k- айналымдағы күн;

D_k-дебиторлық қарыз;

K_c-кезеңдегі күн саны.

Дебиторлық қарыздағы қаражаттың нақтылы айналымдығын талдау нәтижесінде кәсіпкер белгілі бір кезең уақытындағы алынған мәліметті, басқа шаруашылық субъект көрсеткіштерімен салыстыра отырып, мүмкінді өз уақытында төлеу мүмкіншілігін және барлық дебиторлық жағдайы бағалайды.

Айналым капиталының құрамындағы маңызды қор айналымының құрамына дебиторлық қарыз және ақша қаражаты жатады. Олардың спецификалық түрлеріне, қозғалыс жылдамдығына, пайда болу заңдылығына қарай айналым қаражаттарының бұл түрлері нормаланатын айналым қаражаттары сияқты алдынала есептелінбейді және есепке

алынбайды. Бұл элементтерді басқару басқа әдістермен орындалады. Шаруашылық етуші субъектілердің осы құралдармен басқаруға мүмкіншіліктері бар және олар несиелеу және есеп айырысу жүйесі арқылы олардың көлеміне әсер ете алады.

Коммерциялық есеппен жұмыс істеуші кәсіпорындар дебиторлық қарыздың мөлшерін қысқартуға құштар, өйткені бұл айналым қаражаттарының айналым саласындағы айналымдылығын тездетеді, демек, айналым капиталын тиімді пайдаланады. Мысалы, тауарлар операциясы бойынша дебиторлық қарыздың көлемін азайту арқылы, шартпен келісілген тауарларды жеткізу жоспарын орындау көрсеткішін, пайда туралы жоспарды және рентабельдікті жақсартады. Айналым қаражаттарын басқадай есеп айырысуда қысқарту арқылы, оларды тоығырақ мақсатпен пайдалануға мүмкіндік тудырады, өйткені олар бұл ретте өндіріс саласынан шығып кетпейді. Соныменен, әрбір кәсіпорынның мақсаты, айналым саласындағы айналым қаражаттарының көлемін барынша қысқартуға барлық резервтерді пайдалану. Бұл резервтерге кәсіпорындар арасында тура шаруашылық байланысты дамыту, шарттық тәртіпті қатайту және ондағы міндеттемелерді орындау, прогрессивті есеп айырысу түрін қолдану практикасын кеңейту жатады.

Кәсіпорындардың дебиторлық қарызын тиімді басқару мақсатымен дебиторлық қарызды басқару саясаты жасалынып және орындалуы керек.

Дебиторлық қарызды басқару саясаты –кәсіпорынның айналым активтері мен маркетингтік жалпы саясатының бір бөлігі болып есептелінеді, сондықтан сатылатын өнімдер көлемін көбейтуге, қарыздың жалпы мөлшерін оңтайлану арқылы өз уақытында төлемді қамтамасыз етулі қажет етеді.

Кәсіпорынның дебиторлық қарызын басқару саясатын құру төмендегі негізгі кезеңдер арқылы жасалынады:

- кәсіпорынның өткен кезеңіндегі дебиторлық қарызына талдау жасау.

Бұл талдаудың негізгі мақсаты кәсіпорынның дебиторлық қарызының құрамын және деңгейін бағалау және оған жасалған инвестицияның тиімділігін анықтау. Тұтынушылардың есептегі дебиторлық қарызын талдау – тауарлық және олардың несиесі бойынша жасалынады.

Талдаудың бірінші кезеңінде кәсіпорынның дебиторлық қарызының деңгейі бағаланып, оның өткен кезеңдегі серпіні қаралады.

Бұл деңгейді бағалау дебиторлық қарызды айналым активтеріне бөлу коэффициентін анықтау негізінде төменгі формула бойынша есептеледі:

$$ДҚк = ДҚс / ААс \quad (15.3)$$

ДҚк – айналым активтерін дебиторлық қарызға айналдыру коэффициенті;

ДҚс – кәсіпорынның дебиторлық қарызының жалпы сомасы (немесе тауарлық және тұтыну несиесі бойынша қарыз сомасы);

ААс – кәсіпорынның жалпы айналым активтерінің сомасы.

Талдаудың екінші кезеңінде дебиторлық қарызды инкассациялаудың орташа кезеңі және қаралған кезеңдегі оның айналымдығының саны анықталады. Дебиторлық қарызды инкассациялауды орташа кезеңі кәсіпорынның қаржалық және операциялық циклының нақты ұзақтығын сипаттайды.

Бұл көрсеткіш келесі формуламен анықталады:

$$ДҚИк = ДҚк / \Theta Сас \quad (15.4)$$

ДҚИк – кәсіпорынның дебиторлық қарызын инкассациялаудың орташа кезеңі;

ДҚк – қаралған кезеңдегі дебиторлық қарыздың орташа қалдығы;

ӨСас – қаралған кезеңдегі өнімді сатудың бір күндік айналым сомасы.

Дебиторлық қарыздың айналым саны белгілі бір кезеңдегі инвестицияның айналым жылдамдығын сипаттайды. Бұл көрсеткіш келесі формуламен есептелінеді.

$$ДҚас = С\Thetaас / ДҚк \quad (15.5)$$

ДҚас – кәсіпорынның қаралған кезеңдегі дебиторлық қарызының айналым саны;

СӨас – қаралған кезеңдегі сатылған өнім бойынша айналымның жалпы сомасы;

ДҚк – қаралған кезеңдегі кәсіпорынның дебиторлық қарызының орташа қалдағы.

Талдаудың үшінші кезеңінде мерзімі өтіп кеткен дебиторлық қарыздың құрамы қаралып, қауыпті, үмітсіз қарыздар анықталады. Мерзімі өткен дебиторлық қарыз коэффициентін келесі формула арқылы есептейді:

$$М\ThetaДҚк = ТДқс / ДҚЖс \quad (15.6)$$

МӨДҚк – мерзімі өткен дебиторлық қарыз коэффициенті;

ТДқс – көрсетілген мерзімдегі төленбеген дебиторлық қарыз сомасы;

ДҚЖс – кәсіпорынның дебиторлық қарызының жалпы сомасы.

Алармандарға дайын өнімді несиеге сату саясатының принциптерін қалыптастыру. Қазіргі коммерциялық және қаржылық практикада өнімдерді

несиеге сату (оған төлем мерзімін созып) біздің елімізде сондайақ нарықтық экономикасы дамыған елдерде кеңінен таралған.

Несие саясатының принциптерін қалыптастыру кәсіпорынның операциялық және қаржылық әрекеттерінің тиімділігін арттыруға бағытталған.

Өнімдердің алармандарға сату үшін, несие саясаты принциптерін қалыптастыру процесінде екі негізгі сұрақ шешіледі:

- а) несиеге қандай өнімдер түрі сатылады;
- б) кәсіпорын несие саясатының қандай түрін таңдап алуы керек.

Өнімдерді несиеге сатудың екі түрі болады – тауарлық несие және тұтыну несиесі.

Тауарлы несие – өнімдерді алармандарға көтерме түрінде сатуды сипаттайды. Әлбетте, тауарлық несие көтерме түрінде сатып алушы алармандарға 1 айдан 6 айға дейінгі мерзімге беріледі.

Тұтыну несие тауарларды алармандарға бөлшектеп сату түрінде – төлемді мезгілінен кешіктіріп төлеу арқылы жүргізіледі. Ол әлбетте, 6 айдан 2 жылға дейінгі мерзімге беріледі. Өнімдерді несиеге сату түрін таңдау кәсіпорынның қандай салаға қатынастығымен және сатылатын өнімдердің сипатымен анықталады.

Несие саясатының түрпаты.

Кәсіпорындар өнімдерді алармандарға сатуы үшін несие саясатының үш түрпаты қолданылады: консервативті, біріңғай және агрессивті.

Кәсіпорынның консервативті түрпаты несие саясаты – несиелік тәуекелді азайтуға бағытталған. Тәуекелділікті барынша азайту оның несиелік қызметін орындауындағы басты мақсаты. Кәсіпорын мұндай несие саясаты түрпатын орындай отырып өнімдерді сату көлемін көбейту есебінен өте жоғарғы қосымша пайда табуға тырыспайды. Мұндай түрпат саясатын орындау механизмі несие алатын тәуекелшіл топтардың есебінен алармандар шеңберін барынша азайту: несие беру жағдайын қатаңдату және оның құнын өсіру; дебиторлық қарызды қайтару процесін қатаңдату.

Кәсіпорынның біріңғай түрпатты несие саясаты.

Ол коммерциялық және қаржылық практикаға сәйкес жағдайларды орындау мен сипатталады және өнімдерді сатудағы төлемді мезгілінен кешіктіру жөнінен орташа тәуекелдік несие деңгейіне бейімделеді.

Кәсіпорынның агрессивті түрпатты несие саясаты өзінің несие жұмысының басыңқы мақсатын несиеге өнімдерді сату көлемін молайту арқылы қосымша табатын пайданы барынша көбейтуді көздейді. Мұндай түрпатты саясатты орындау механизмі несиені тәуекелдікке баратын алармандар тобын тарту; несие беру кезеңін ұлғайту және оның мөлшерін көбейту; және т.б.

Несие саясатының түрпатын таңдау процесінде төмендегі негізгі факторлар есепке алынуы тиіс:

- сауда операцияларын орындауда қазіргі коммерциялық және қаржылық практиканы қолдау;
- алармандардың қаржылық мүмкіншілігін анықтаушы, экономиканың жалпы жағдайы, олардың төлем қабілеттігінің деңгейі;
- қалыптасқан тауар нарық конъюнктурасы, кәсіпорынның өнімдеріне сұраныс жайы;
- несие беру есебінен өнімдерді өндіру көлемін көбейту және оны сату мүмкіншілігін кеңейту жөніндегі кәсіпорынның әлеуетті мүмкіншілігі;
- дебиторлық қарызды қайтару жөніндегі құқықтық жағдайдың қамтамасыз етілуі;
- дебиторлық қарызды жабуға кәсіпорынның қаржылық мүмкіншілігін іздестіру.

Несие саясатын анықтауды ойда болатыны, қатаң (консервативті) вариант кәсіпорынның операциялық жұмысының көлемінің өсуіне және тұрақты коммерциялық байланыстың қалыптасуына кері әсерін тигізеді, ал агрессивті вариант мөлшерден тыс қаржы қаражатты басқа жаққа жұмсау салдарынан, кәсіпорынның төлемдік қабілеттігі деңгейін төмендетеді, түбінде айналым активтерінің және пайдаланған капиталдың рентабельдігін кемітеді.

Тауарлық және тұтыну несиесі бойынша дебиторлық қарызды жабуға бөлінетін мүмкіндік қаржы қаражат сомасын анықтау:

Бұл сомасы есептеуде, несиеге жоспарланған сатылатын өнімдердің көлемін ескеру қажет; жекелеген несие түрлері бойынша мерзімі кейін төленетін төлемнің орташа мерзімді кезеңі; қалыптасқан шаруашылық практикасы бойынша төлем мерзімі өткен кезең анықталады, несиеге сатылған өнімдердің өзіндік құны және бағасының арақатынас коэффициенті есепке алынады.

Дебиторлық қарызды инвестициялауға қажетті қаржы қаражат сомасы, төмендегі формула бойынша анықталады:

$$ДҚИҚс = ЖОск * \Theta\ThetaқБқ * (АБНқ + БнТм) / 360 \quad (15.7)$$

ДҚИҚс – дебиторлық қарызға инвестицияланған қажетті қаржы – қаражат сомасы;

ЖОск – несиеге жоспарланған өнімдерді сату көлемі;

$\Theta\ThetaқБқ$ – өнімдердің өзіндік құны және бағасының қатыстық коэффициенті;

АБНқ – адамдарға берілетін несиенің орташа кезеңі (күн есебімен);

БнТм – берілген несиенің төлемді мезгілін кешіктірудің орташа кезеңі (күнмен).

Мысалы: алдағы кезеңде дебиторлық қарызды инвестициялауға қажетті қаржы – қаражат сомасын анықтау:

Тауарлық несиенің беруге жоспарланған сатылатын өнім көлемі – 3,2000 мың. теңге, бағамен есептелген жоспарланған өнімнің өзіндік құнының үлесті салмағы – 75 %;

Көтерме сатып алушыларға несиенің берудің орташа кезеңі – 40 күн;

Берілген несиенің төлемді мезгілін кешіктірудің орташа кезеңі – 20 күн.

Жоғарыда берілген сандарды формулаға қойып алатынымыз:

Алдағы кезеңге дебиторлық қарызға инвестициялануға қажетті қаржы қаражат сомасы = $3200 * 0,75 * (40+20) / 360 = 400$ мың.теңге.

Бақылау сұрақтары:

1. Дебиторлық қарыз мәні
2. Дебиторлық қарыздың пайда болу негіздері
3. Дебиторлық қарызды басқару әдістері
4. Дебиторлық қарыздарды есептеу негіздері

ПАЙДАЛАНҒАН ӘДЕБИЕТТЕР ТІЗІМІ

1. Балащенко, В. Ф. Финансовый менеджмент / В.Ф. Балащенко, Т.Е. Бондарь. – М.: ТетраСистемс, 2013. – 272 с.
2. Бобылева, А. З. Финансовый менеджмент. Проблемы и решения / А.З. Бобылева. – М.: Академия народного хозяйства, Дело, 2016. – 336 с.
3. Бочаров, В. В. Финансовый менеджмент / В.В. Бочаров. – М.: Питер, 2013. – 224 с.
4. Брусов, П.Н. Финансовый менеджмент. Долгосрочная финансовая политика. Инвестиции. Учебное пособие / П.Н. Брусов. – М.: КноРус, 2016. – 958 с.
5. Валерий, Викторович Ковалев Финансовый менеджмент в вопросах и ответах / Валерий Викторович Ковалев. – М.: Проспект, 2014. – 630 с.
6. Ермасова, Н. Б. Финансовый менеджмент / Н.Б. Ермасова, С.В. Ермасов. – М.: Юрайт, Юрайт, 2015. – 624 с.
7. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. -М.: Финансы и статистика, 2005. - 432 б.
8. Р.Ә. Әмірханов, А.Қ. Тұрғылова, Қаржы менеджменті. –Алматы: Жания-полиграф 2002. - 184 б.
9. Маршалл А. Принципы экономической науки // пер.с англ. – М.: Сафит, 2007. – 410 б.
10. Макконнелл К.Р., Брю С.Л. Экономикс Т.1 и 2. // Пер с англ. – М.: ЮНИТИ, 2004. – 480 б.
11. Фишер М. Дорибуш. Р., Шмалензи Р. экономика.// пер.с англ. – М.: Дело, 2004. - 347б.
12. Прогнозирование и планирование экономики: учеб. пособие //В.И Борисевич, Г.А. Кандаурова, Н.Н, Кандаурова и др. – М.: ИП Экоперспектива, 2000. – 432 б.
13. Шим Дж. К., Сигел Дж. Г. Финансовый менеджмент. – М.: Фининъ 2006. – 400 б.
14. Шеремет А.Д. Финансы предприятий: учеб. пособие – М.: Инфра, 2006. - 656 б.
15. Ван Хорн Дж К. Основы управления финансами. – М.: Финансы и статистика, 2008.
16. Стоянова Е.С. Финансовый менеджмент. – М.: Перспектива, 2007. – 96 с.
17. Лукасевич И.Я. Финансовый менеджмент учебник для МВА Эксмо 2009.
18. Модиллиани Ф., Миллер М. Стоимость капитала: корпоративные финансы и теория инвестиций. – М.: Финансы, 2005. – 980 б.
19. Модиллиани Ф., Миллер М. (перев. с англ.) Дивидендная политика: рост и оценка. – М.: Финансы, 2005. – 350 б.

20. Модиллиани Ф., Миллер М. Корпоративный подоходный налог и стоимость капитала. (перев. с англ.) – М.: Финансы, 2005. – 380 б.
21. Макконе, Мускарелле Дж. Корпоративные финансы: – М.: ЮНИТИ, 2006. – 420 б.
22. Шиппер К., Смит А. Стоимость корпораций //Финансы, 2006. № 10. – 15 б.
23. Жири-Делуазон, Ф. Фон Ленайзен Э. Стоимость оценки компании// РЦБ., 2008. – № 8. – С. 6-10 б.
24. Задачи по финансовой математике. Учебное пособие / П.Н. Брусов и др. – Москва: Машиностроение, 2015. – 288 с.
25. Зайцева, Н. А. Финансовый менеджмент в туризме и гостиничном бизнесе / Н.А. Зайцева, А.А. Ларионова. – М.: Альфа-М, Инфра-М, 2013. – 320 с.
26. Информационные ресурсы и технологии в финансовом менеджменте. – М.: Юнити-Дана, 2016. – 272 с.
27. Кирина, Л. С. Налоговый менеджмент в организациях. Учебник и практикум / Л.С. Кирина, Н.А. Назарова. – М.: Юрайт, 2016. – 280 с.
28. Ковалев, В. В. Основы теории финансового менеджмента / В.В. Ковалев. – М.: Проспект, 2016. – 544 с.
29. Ковалев, В. В. Практикум по финансовому менеджменту / В.В. Ковалев. – Москва: Машиностроение, 2016. – 288 с.
30. Ковалев, В. В. Финансовый менеджмент. Конспект лекций с задачами и текстами. Учебное пособие / В.В. Ковалев, Вит.В. Ковалев. – М.: Проспект, 2016. – 510 с.
31. Леонтьев, В. Е. Корпоративные финансы. Учебник / В.Е. Леонтьев, В.В. Бочаров, Н.П. Радковская. – М.: Юрайт, 2016. – 332 с.
32. Лукасевич, И. Я. Финансовый менеджмент / И.Я. Лукасевич. – М.: Национальное образование, 2013. – 768 с.
33. Масленников, В. В. Финансовый менеджмент в управлении коммерческой недвижимостью / В.В. Масленников, А.В. Талонов. – М.: КноРус, 2014. – 232 с.
34. Математическое моделирование производственного и финансового менеджмента. – Москва: СПб. [и др.] : Питер, 2016. – 1 с.
35. Овчинников, В. В. Финансовый менеджмент / В.В. Овчинников. – М.: Институт экономических стратегий, 2014. – 288 с.
36. Приходько, Е. А. Краткосрочная финансовая политика. Учебное пособие / Е.А. Приходько. – М.: ИНФРА-М, 2016. – 332 с.
37. Рахыпбеков, Т. К. Финансовый менеджмент в здравоохранении / Т.К. Рахыпбеков. – М.: ГЭОТАР-Медиа, 2017. – 312 с.
38. Рогова, Е. М. Финансовый менеджмент. Учебник и практикум / Е.М. Рогова, Е.А. Ткаченко. – М.: Юрайт, 2015. – 542 с.
39. Станиславчик, Е. Н. Финансовый менеджмент. Управление денежными потоками / Е.Н. Станиславчик. – М.: Дело и сервис, 2015. – 272

с.

40. Трошин, А. Н. Финансовый менеджмент / А.Н. Трошин. – М.: ИНФРА-М, 2013. – 336 с.

41. Управление финансовой деятельностью предприятий (организаций). – М.: Инфра-М, Финансы и статистика, 2017. – 336 с.

42. Финансовые и денежно-кредитные методы регулирования экономики. Теория и практика. Учебник. – М.: Юрайт, 2015. – 552 с.

43. Финансовый менеджмент. – М.: КноРус, 2013. – 656 с.
Финансовый менеджмент. – М.: Экономическая газета, 2013. – 792 с.

44. Финансовый менеджмент. Учебник. – М.: Юрайт, 2015. – 464 с.

45. Фирсова, А.А. Шпаргалка по финансовому менеджменту / А.А. Фирсова. – М.: ЭКОЛИТ, 2014. – 578 с.

46. Чараева, М.В. Финансовый менеджмент / М.В. Чараева. – М.: Феникс, 2017. – 503 с.

МАЗМҰНЫ

1. Қаржылық менеджменттің маңызы және қажеттілігі	5
1.1 Қазақстанда Қаржылық менеджменттің қалыптасуы, даму ерекшеліктері	5
1.2 Қаржылық менеджменттің мағынасы және мазмұны	7
1.3 Қаржы менеджментінің мақсатымен міндеттері және функциялары	10
1.4 Қаржылық менеджментті ұйымдастырудың ерекшеліктері	12
2. Қаржылық менеджменттің негізгі тұжырымдары мен көрсеткіштері	15
2.1 Қаржылық менеджменттің негізгі тұжырымдары	15
2.2 Операциялық активтер	16
2.3 Салық салынғаннан кейінгі таза операциялық пайда (NOPAT)	19
2.4 Нарықтық қосылған құн (Market Value Added, MVA)	20
2.5 Экономикалық қосылған құн (Economic Value Added, EVA)	21
2.6 Таза ақша ағыны (NFC)	21
2.7 Бос ақша ағыны (FCF)	22
3. Тәуекел және табыстылық. Корпорациялық тәуекелдерді басқару	24
3.1 Қаржылық тәуекел түсінігі	24
3.2 Кәсіпорынның қаржылық тәуекелінің классификациясы	26
3.3 Кәсіпорынның қызметінің тәуекелін бағалау және талдау әдістері	32
3.4 Қаржылық тәуекелді төмендету стратегиясын басқару	35
4. Активтерді басқару және бағалау	39
4.1 Компанияның активтерінің түсінігі және жіктелуі	39
4.2 Облигациялар және олардың бағасы мен табыстылығы	42
4.3 Опциондық келісім-шарттардың мазмұны	46
5. Компания капиталы және оның құнының теориялық негіздері	52
5.1 Компания капиталының экономикалық мәні	52
5.2 Компания капиталының жіктелуі	54
5.3 Капитал құны тұжырымдамасының экономикалық түсінігі	57
5.4 Капитал құны және оған әсер ететін факторлар	61
5.5 Капитал құрамдас бөліктерінің құнын бағалау	65
5.6 Капиталдың жалпы және орташа есептелген құнын есептеу (WACC)	68
6. Инвестициялар және инвестициялық жобаларды бағалау	72
6.1 Инвестициялардың экономикалық мәні мен сыныптамаcы	72
6.2 Инвестициялық жобаның түсінігі	76
6.3 Инвестициялық жобаларды басқарудың мақсаттары мен міндеттері	78

6.4	Инвестициялық жобалардың жіктелуі	80
6.5	Инвестициялық жобаларды басқару әдістері	82
6.6	Инвестициялық жобаның бизнес-жоспарының құрылымы	84
7.	Инвестициялық жобаның ақша ағындарын болжамдау	89
7.1	Кәсіпорынның ақша ағындарының мәні мен түрлері	89
7.2	Кәсіпорынның ақша ағындарын жоспарлау және басқару	91
7.3	Инвестициялық талдауда ақшаның құнын бағалау	95
8.	Ұзақ мерзімді қаржылық жоспарлау	101
8.1	Кәсіпорынның қаржылық стратегиясы	101
8.2	Қаржылық жоспарлау ұғымы	102
8.3	Қаржылық жоспарлаудың қағидалары	105
8.4	Қаржылық болжаудың ұғымы	107
8.5	Бюджеттендіру мақсаты мен міндеттері	109
9.	Операциялық тұтқа нәтижесі. Фирманың ағымдағы шығындарын басқару	111
9.1	Шығындардың мазмұны және басқару	111
9.2	Кәсіпорын шығындарының жіктелінуі	112
9.3	Залалсыздық нүктесі (break – even chart)	114
9.4	Операциялық (өндірістік) тұтқа және оның нәтижесі	116
10.	Қаржылық тұтқа нәтижесі	119
10.1	Тұтқа түсінігі, кәсіпорын экономикасындағы маңызы	119
10.2	Қаржылық левериджді бағалау әдістемесі	120
10.3	Қаржылық тұтқа эффектісінің қалыптасу негізі	121
11.	Дивидендтік саясатты басқару	126
11.1	Дивидендтік саясатты қалыптастыру теориясы	126
11.2	Дивидендтік саясатты анықтаушы ережелер және оны жүргізу әдістері	128
11.3	Дивидендтерді төлеу тәртібі	130
11.4	Дивидендтік саясатқа әсер ететін факторлар және дивидендті есептеу негіздері	134
12.	Ақша қаражаттарын басқару	139
12.1	Ақша қаражаттарының мәні және қозғалысын басқару	139
12.2	Кәсіпорындағы ақша қаражатының қозғалысы	141
12.3	Кәсіпорынның ақша қаражаттарын бөлу және есептеу әдістер	143
12.4	Кәсіпорынның ақша қаражаттары ағымын жоспарлау әдістері	144
13.	Айналым активтері мен қысқа мерзімді міндеттемелерді басқару	150
13.1	Айналым капиталының мәні	150
13.2	Айналым капиталының құрамы және оны басқару	151
13.3	Айналым капиталының қажеттілікті анықтау	153
13.4	Айналым капиталының айналымдылығын бағалау	156
13.5	Қысқа мерзімді қаржыландыру көздері	159
14.	Босалқы қорларды басқару	165

14.1	Босалқы қордың құрлымы	165
14.2	Босалқы қорды басқару	166
14.3	Босалқы қорларды талдау және оның есебі	168
15.	Дебиторлық қарыздарды басқару	174
15.1	Дебиторлық қарыз мәні және басқару әдістері	174
15.2	Дебиторлық қарыздарды есептеу	177
	Пайдаланған әдебиеттер тізімі	184

Омарбакиев Л.А., Акпанов А.К.

Қаржылық менеджмент

Оқу құралы

Басылуға 29.01.2020 жылы
қол қойылды. Пішімі
60x84, 1/16. Тығыздығы
80 г/м². Көлемі 11.16.

ЖШС «Clover Print House» баспасында
басылды
Алматы қаласы, Наурызбай батыр
көшесі, 9
тел.: +7 701 925 48 69