#### Тақырып 2. Қапитал құрылымының теориясы

Бірінші концепция.

Тиімді қарыз саясаты.

Мысалға, экономикалық рентабельділігі 20 пайыз бірдей болатын 2 кәсіпорынды алайық. Тек осы 2 кәсіпорынның айырмашылығы бір-бірінен (А) к/оны кредитпен қолданбайды, ал (Б) к/оны болса кредитпен қолданады.

А – Активы 1 млн.т.,

Пассивы 1 млн.т.

Б - Активы 1 млн.т.

Пассивы 500 мың.т. Қарыз капиталы

500 мың.т. Меншікті капитал

Инвестицияны пайдаланудың Нетто-нәтижесі 2 кәсіпорында да бірдей 200 мың. Т. Егерде осы к/о-р салық төлемеген жағдайда, онда А к/о-ны өзінің МК пайдалану арқасында 200 мың.т. табады. Бұл к/о-ның рентабельділігі былай есептеледі : 200 мың.т. : 1 млн.т. \* 100% = 20%

Ал Б к/о-ны болса сол 200 мың.т. 1-ші қарызды төлеу керек. Егер несиенің орташа пайыздық ставкасы 15% деп алсақ, онда 75 мың.т. (15% 500 мыңнан):

125 мың.т. : 500 мың.т. \* 100 = 25%

Сонымен, экономикалық рентабельділігі 20 пайыз бірдей болғанмен, МК-ң рентабельділігінің әр түрлі екенін көруге болады. Осы арасындағы 5 пайыз айрмашылық – қаржы тұтқасының әсері (эффект) деп аталады.

Бірінші құрайтын қаржы тетігінің әсерін еді ерекшелеуге болады, ол дифференциал – қарыз құралдары бойынша активтердің экономикалық тиімділігі және пайыздың орташа есепті ставкасының аралығында айырмашылық.

Дифференциалдан салық өндіргеннің арқасында, өкінішке орай үштен екі бөлігі қалады : 2/3 (ЭР - СРСП).

Қаржы тетігінің иығы (плечо финансового рычага) –қаржы тетігінің әсерінің күшін мінездейді. Қарыз және меншікті құралдардың арасындағы байланытарды айтамыз.

Уровень эффекта финансового рычага = 2/3 Дифференциала \* Плечо финансового рычага немесе Уровень ЭФР = 2/3 (ЭР - СРСП) \* ЗС /СС

Мысалы : ЭФР = 2/3 (20% - 15%) \* 500тыс.т./500тыс.т.

Екінші концепция.

Қаржы тәуекелі.

Сонымен бірге, қаржы тетігінің эффекті (пайыздардағы) әрбір кәдімгі акцияға таза пайданың өзгерісімен түсіндіруге болады.

Сила воздействия финансового рычага = Изменение(%) чистой прибыли на

акцию / Изменение(%) НЕТТО-результата эксплуатации инвестиций

Мысалы : Сила воздействия фин.рычага= 200тыс.т./200ты.т.-75тыс.= 1,6

*Қарыз қаражаттарын тарту жағдайы мен нұсқалары*

Жалпы алғанда қарыз қаражаттары дегеніміз не ? Ол ссуда түрінде белгілі-бір уақытта алынған ақша қаражаттары.

Меншікті капиталмен қатар, компанияның бухгалтерлік балансында Пассивінде көрсетіледі. Оған банктердің несиелері, коммерциялық несиелер, факторинг, лизинг және т.б. баптар кіреді.

Кез – келген бизнес уақыт өте келе шеттен ресурстарды тартуға қажеттенеді. Оны тартудың мақсаттары қажетті қаражат және қажетті жұмыстар көлеміне байланысты болады - біріне касса бойынша жетіспеушіліктерді жабу үшін, біріне бірнеше жаңа зауыт сатып алу керек. Сонда да барлық жағдайларда бизнес иелеріне басты сұрақ туындайды – қаржыны қайдан тарту ?

Бизнеске қарыз қаражатын тарту әдісінің 3 тобы бар :

* бағалы қағаздар жығару
* банктік несие алу
* микронесиелік ұйымға не жеке инвесторға жолығу.

Осыған орай қарыз қаражаттарын басқару – корпоративті қаржыны реттеудің маңызды функционалдық бағыттырының бірі болып табылады.

Қарыз капиталын қалыптастыруын басқару мақсаты – компанияның меншікті капиталының бағасын ұлғайтатындай, ең тиімді тартылған қаражат көздерін анықтау.

*Бағалы қағаздарды шығару*

Бағалы қағаздардың ішінен шығару бойынша тиімдірегі : вексельдер мен облигацияларды шығару.

Яғни, қарызды бағалы қағаздарды шығару. Оларды шығару арқылы компания кредиторлармен есептеседі. Ал кредитор тұрғысынан қарасақ, бұл қарызды бағалы қағаздар оларға қысқа мерзімді инвестициялар болып табылады. Ал егерде жарты жылдан астам қарыздық бағалы қағаздар жазылатын болса, онда компания тарапынан несиелік тарих жария етілуі керек.

*Банктік несие*

Банктік несиенің сан алуан түрі бар. Ең оңай және тиімді шешім - өзінің банкіңмен қамтамасыз етілмеген ссуда беру туралы шартқа отыру. Мысалы, көптеген коммерциялық ұйымдар запастарын қамтамасыз етілмеген банктік қарыздармен уақытша қаржыландырады.

Мұндай қарыздар өзін-өзі тарататын деп аталады, басқа сөзбен айтқанда, тауарлар мен қызметтерді сатудан түскен пайда осы несие өтімділігін қамтамасыз етеді.

Банктік несиелердің басқа қарызының танымал түрі – қаржылық көпірді ұйымдастыратын қарыз түрі. Мұндай қарыздар аралық қаржыландыруға қызмет етеді. Яғни, белгілі-бір жоба аяқталғанға дейін қызмет ететін банктік несиенің түрі.

Кәсіпорынға қарыз қаражаттарын тарту әдістемесі келесі принциптерге сәйкес негізделуі қажет :

* капиталдың болашақ пайдалылығының дәл табылуы және нақты дұрыс шешімге келу мүмкін емес
* нақты осы уақытта бұрында дұрыс шешім деп қабылданған шешімнің бұрыс болған жағдайда оны дұрыстау арқылы бұрыс шешімнің салдарын толықтай жоя алмайды.

Жалпы қарыз қаражатын тартуды басқарудың басты мақсаты келесідей мәселелерді шешу үшін бағытталады :

* кәсіпорын үшін қажеттіэкономикалық өсуге әкелетін қаржылық ресурстардың қажетті көлемде тартылуы
* меншікті капиталдың пайдалылығын максималды түрде пайда әкелуін қамтамасыз ету
* қарыз капиталы үстінде қадағалау жүйесін қалыптастыру, ол өз алдында қаржылық тұрақтылықты қамтамасыз етеді
* компанияның тез арада қарыз капиталын қалыптастыру арқылы кәсіпорынның қаржылық иілгіштігін қалыптастыру.

*CAMEL әдістемесі*

1978 жылы Американдық Федеративтік резерв жүйесі, Ақша айналысының бақылаушысы (Office of the Controller of the Currency) (ОСС) және Депозиттерді сақтандыру бойынша федеративті компания (Federal Deposit Insurance Corporation) (FDIC) бірігіп, коммерциялық банктердің қаржылық жағдайын рейтингілік талдау жүйесін стандарттау мен унификациялауды келісті. CAMEL аббревиатурасы талданатын компоненттердің бірінші әріптерінен құралады :

С – capital adequacy – капиталдың жеткіліктігі, бұл көрсеткіш банктің капиталының жеткіліктілігін және капиталдың қандай түрде оның салымшылары немесе кредиторларын сақтай алатынын көрсететін көрсеткіш

А – asset quality - активтерінің сапасы, активтердің қайтарымдылығын бағалайтын көрсеткіш

M – management – басқару сапасы, банктің жұмысын бағалау негізінде банктің менеджментінің сапасын анықтайтын көрсеткіш

Е – earnings – пайдалылық (табыстылық), банк қызметінің тиімділігін бағалайды және банктің болашақ дамуына табыстың жеткіліктігін анықтайтын көрсеткіш

L – liquidity – төлемпаздылық, банктің міндеттемелерін өтеу тұрғысынан банктің төлемпаздығын анықтайтын көрсеткіш.

Қазіргі уақытта, бұған алтыншы көрсеткіш қосылып тұрады, ол : S – sensivity to risk – тәуекелге сезімталдылық.

Бақылау сұрақтары :

* 1. Модильяни - Миллер моделі
  2. Хамада моделі
  3. Опциондарды бағалау теориясы