

literacy of the population, knowledge of major banking products and services, the possibilities of using remote banking channels, as well as receiving other financial services online is an important factor in the development of information security. The age structure of the population does not have a direct impact on the development of information security among the population of the country. The density of coverage of settlements by bank offices is not a decisive factor for the development of Internet banking in the country, although it indirectly affects it. The level of consumer confidence in the banking system, in the bank they use, in technical systems and devices that are associated with the promotion of Internet banking services, is a key factor in the development of information security.

Literature

1. Eurostat: official website. URL: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/-/DDN20180115-1>
2. Digital.Report. Available at: <https://digital.report/kazakhstan-dostup-v-internet/>
3. The current state of the banking sector of the Republic of Kazakhstan as of April 1, 2019. National Bank of the Republic of Kazakhstan. Available at: <https://nationalbank.kz/?docid=1065&switch=russian>
4. <https://thefinancialbrand.com/77228/technology-trends-disrupting-financial-services-banking-future/>

ӘОЖ 336.647/648

КОМПАНИЯ КАПИТАЛЫНЫҢ ОПТИМАЛДЫ ҚҰРЫЛЫМЫН БАҒАЛАУ

Азизхан Дамира Әшімханқызы

damiraazizkhan@mail.ru

Л.Н.Гумилев атындағы Еуразия ұлттық университетінің 4-курс студенті,

Нұр-Сұлтан, Қазақстан

Ғылыми жетекшісі – А.А. Ажмухамедова

Кез келген елдің қазіргі заманғы экономикасын қалыптастыру перспективалары әртүрлі ұйымдарда ресурстарды тиімді басқаруды қамтамасыз ету қажеттілігімен тығыз байланысты. Біздің елде коммерциялық ұйымның капиталын басқару тәжірибесі қалыптасу сатысында деп айтуға болады, өйткені коммерциялық ұйымдар қаржыландыру көздерін тартудың шектеулі жиынтығына ие [1,156].

Қазіргі жағдайда капитал құрылымы компанияның қаржылық жағдайына – оның төлем қабілеттілігі мен өтімділігіне, қызметтің рентабельділігіне, сондай-ақ қаржылық тұрақтылыққа тікелей әсер ететін фактор болып табылады. Капитал құрылымын ішкі талдау шаруашылық жүргізуші субъектінің қызметін қаржыландырудың балама нұсқаларын бағалаумен байланысты.

Капиталдың ұтымды құрылымын қалыптастыруда олар мақсатты ұстанымнан туындайды: бизнестің құны барынша көбейтетін және меншікті капиталдың кірістілігі артатын қарыз бен меншікті қаражаттың арақатынасын қамтамасыз ету.

Жұмыс тақырыбы бойынша ғылыми әдебиеттерді талдау капитал құрылымын рационализациялаудың қолданыстағы модельдері сипаттамалық болып табылатындығын және қаржыландыру көздерінің арақатынасын таңдауға әсер ететін көптеген факторларды ескермейтінін көрсетті. Дәл осы факт зерттеу тақырыбын таңдауға негіз болды.

Өндірістік тәуекел негізгі факторлардың бірі болып табылады. Бұл компания активтерінің кірістілігін болжау кезінде пайда болатын белгісіздікпен байланысты. Бұл тәуекел сұраныс динамикасына, сату бағасының ауытқуына, ресурстар шығындарының өзгеруіне, сондай-ақ операциялық левереджге байланысты. Жоғары өндірістік тәуекел инвестицияланған капиталға үлкен кірістілікті талап етеді, яғни тартылған капиталдың құны жоғары болады.

Тауар нарығының конъюнктурасы: тұрақты жағдай мен компанияның өнімдеріне сұраныс болған кезде қарыз қаражатын пайдалану қауіпсіздігі артады. Кері жағдайда - қарыз капиталын пайдалану өтімділіктің жоғалуына әкелуі мүмкін.

Қаржы нарығының конъюнктурасы сырттан тартылған меншікті капиталдың құнына әсер етеді - несиелік пайызының өсуі инвесторларды жоғары табыс нормасын талап етуге итермелейді.

Компания қызметінің салалық ерекшеліктері қаржыландыру көздерінің құрылымына әсер етеді. Сонымен, ұзақ мерзімді активтерінің едәуір мөлшері бар компаниялар төмен несиелік рейтингке ие және көбінесе өз қызметін өз көздері арқылы қаржыландыруы керек.

Сондай-ақ әсер ету факторларына сату көлемінің динамикасы жатады. Сату көлемінің айтарлықтай өсуі қарқынымен қосымша ұзақ мерзімді қаржыландыру қажет, ал шамалы болса, компания міндеттемелер баптарының пропорционалды өсуін қолдана алады.

Фирманың табыстылығының мәні: операциялық қызметтің жоғары рентабельділігі несиелік рейтингтің өсуін көрсетеді және қарыз капиталын пайдалануға мүмкіндік береді [2].

Кәсіпорын капиталының құрылымына әсер ететін маңызды факторлар кредиторлардың позициясы, меншікті капиталдың шоғырлану деңгейі, сондай-ақ пайдаға салық салу деңгейі болып табылады (салықтық жеңілдіктер болмаған және пайдаға салынатын салықтың жоғары ставкасы кезінде фирма борыштық қаржыландыруға мүдделі; салықтық мөлшерлеме неғұрлым жоғары болса, салық қалқанының мөлшері соғұрлым көп болады және кредит үшін пайыздар есебінен салық салынатын базаны азайтатын қарыз қаражатын пайдалану соғұрлым тиімді болады) [3; 4].

Компанияның капитал құрылымын өзгерткісі келсе, оның белгілі бір резервтік қарыз әлеуеті болуы керек. Бұл қарыз қаражаттарының рұқсат етілген, ұтымды мәні мен олардың ағымдағы мәні арасындағы айырмашылықтан басқа ештеңе емес. Бұл қарыз әлеуеті бизнес құнына, пайда мөлшеріне, баланс валютасына, нарық үлесіне, сату көлеміне және басқа да бірқатар факторларға байланысты.

Біз капитал құрылымы туралы шешімге әсер ететін кейбір факторларды ғана ұсындық. Айта кету керек, олар тек салалар үшін ғана емес, сонымен қатар әр компания үшін де әртүрлі. Яғни, компания өзінің қызметін қаржыландыру көздерінің құрылымына қандай факторлар әсер ететінін дербес анықтауы керек.

И. А. Бланк ұсынған капиталдың оңтайлы құрылымын қалыптастырудың негізгі принциптерін қарастырамыз [5].

Қаржылық рентабельділікті барынша арттыру қағидаты.

Мұндай есептеулер үшін қаржылық левередж механизмі қолданылады. Қаржылық иінтіректің әсері (қысқаша ЭФР) соңғысының ақылдылығына қарамастан, қарыз қаражатын пайдалану есебінен меншікті қаражаттың рентабельділігін ұлғайтудан тұрады. Ол келесі формула бойынша есептеледі [6]:

$$DFL = (1-t) * (ROA-i) * E \div L \quad (1)$$

- DFL – меншікті капиталдың рентабельділік коэффициентінің өсуінен тұратын қаржылық левередждің әсері;

- t – пайдаға салынатын салық ставкасы;

- ROA – жиынтық капиталдың экономикалық рентабельділігі (жалпы пайданың активтердің орташа құнына қатынасы);

- i – қарыз қаражатын пайдаланғаны үшін төленген пайыздар;

- L – қарыз капиталы;

- E – меншікті капитал.

Егер активтердің кірістілігі несиені пайдалану пайызынан асып кетсе (олардың арасындағы айырмашылық қаржылық левередж дифференциалы деп аталады), онда қаржылық левередждің оң әсері көрінеді. Дифференциалдың мәні неғұрлым жоғары болса, әсер соғұрлым жоғары болады.

Қарыз қаражатының көп мөлшерін пайдалану қаржылық тұрақтылыққа әсер етеді және кәсіпорынның банкроттық қаупін арттырады, бұл несие берушілерді несиені пайдаланғаны үшін төлемді арттыруға мәжбүр етеді.

Қарыз қаражатын пайдаланудың теріс әсері қаржылық леверидж дифференциалының теріс мәнінен туындаған меншікті капиталдың рентабельділік коэффициентінің төмендеуінен көрінеді.

Дифференциалдың теріс мәні кезінде қарыз және меншікті қаражаттың қатынасына тең қаржылық левередж коэффициенті меншікті капитал рентабельділігінің одан да төмендеуіне, ал оң болса-меншікті қаражат рентабельділігінің одан да артуына әкеледі.

Салық түзетушісі DFL-ге әлсіз әсер етеді, өйткені бұл бірліктің айырмашылығы және Компанияның қызметіне тәуелді емес пайдаға салынатын салық ставкасы.

Г.В. Савицкаяның айтуы бойынша активтер тобын қаржыландыруға үш қағидатты тәсілі бар: консервативті, қалыпты және агрессивті (Кесте 1) [7].

Компанияның құрылтайшылары қаржылық тәуекелдер деңгейіне байланысты активтерді қаржыландыру нұсқаларының бірін таңдайды.

Кесте 1 – Г.В Савицкая бойынша активтерді қаржыландыру тәсілдері

Кәсіпорын активтерінің құрамы	Консервативті тәсіл	Қалыпты тәсіл	Агрессивті тәсіл
Айналымнан тыс активтер	20 % – ұзақ мерзімді қарыз қаражаты	30 % – ұзақ мерзімді қарыз қаражаты	40 % – ұзақ мерзімді қарыз қаражаты
	80 % – меншікті капитал	70 % – меншікті капитал	60 % – меншікті капитал
Айналымдағы активтердің тұрақты бөлігі	100 % – меншікті капитал	20 % – ұзақ мерзімді қарыз қаражаты	50 % – ұзақ мерзімді қарыз қаражаты
		80 % – меншікті капитал	50 % – меншікті капитал
Айналымдағы активтердің ауыспалы бөлігі	50 % – қысқа мерзімді қарыз қаражаты	100 % – қысқа мерзімді қарыз қаражаты	100 % – қысқа мерзімді қарыз қаражаты
	50 % – меншікті капитал		
Ескерту – [7] әдебиеттен алынды			

Капиталдың ұтымды құрылымын қалыптастырудың қарастырылған принциптері меншікті және қарыз қаражатының оңтайлы арақатынасына дұрыс емес баға береді..

Дәстүрлі түрде ұйымның капиталын пайдалану тиімділігін талдау рентабельділік көрсеткіштерін есептеуге негізделген. Зерттеу объектісі ретінде біз «ВОСТОК Телеком» ЖШС-ны алдық, бұл Компания «Қазақтелеком» АҚ-ның еншілес компаниясы болып келеді. Талдау нәтижесінің деректері 2-кестеде келтірілген.

Кесте 2 – Капитал рентабельділігін талдау

Көрсеткіш	2018	2019	2020	Ауытқу	
				2019-2018	2020-2019
Жиынтық капиталдың орташа мәні, мың тг,	10936	35188	55202	24252	20015

Меншікті капиталдың орташа мөлшері, мың тг.	3391	7811	12591	4420	4781
Қарыз капиталының орташа мәні, мың тг.	7431	26937	42286	19507	15349
Табыс, мың теңге.	99065	285872	425719	186807	139847
Таза пайда, мың тг.	2316	6365	3181	4049	-3184
Жиынтық капиталдың рентабельділігі, %	21,18	18,09	5,76	-3,09	-12,33
Меншікті капиталдың рентабельділігі, %	68,31	81,49	25,26	13,18	-56,23
Қарыз капиталының рентабельділігі, %	31,17	23,63	7,52	-7,54	-16,11
Ескерту – қаржылық есептер негізінде автормен құрастырылды					

2018-2020 жылдары жиынтық капиталдың рентабельділігі 21,18%-дан 5,76%-ға дейін төмендеді. Динамикада бұл көрсеткіш төмендейді, бұл таза пайданың төмендеуіне байланысты. Бұл динамика теріс, өйткені бұл ұйымның пайда таба алмауына әкелуі мүмкін. Ұқсас жағдай меншікті және қарыз капиталының рентабельділігімен де қалыптасады. Бұл тенденциялар қолайсыз, өйткені бұл тұтастай алғанда компанияның тиімділігінің төмендеуін білдіреді.

Есептеу кезінде қаржылық левередж әсерінің экономикалық рентабельділік пен қарыз капиталын пайдаланғаны үшін пайыздар деңгейі арасындағы айырмашылықпен байланысы байқалады. Өйткені, егер экономикалық рентабельділік несиелер бойынша пайыздар деңгейінен жоғары болса, онда қаржылық левередждің әсері оң болады, егер теңдік нөлге тең болса, ал егер экономикалық рентабельділік несиелер бойынша пайыздар деңгейінен төмен болса, қаржылық левередждің әсері теріс болады. Қаржылық левередж әсерін қалыптастыру тетігі 3-кестеде келтірілген.

Кесте 3 – «ВОСТОК Телеком» ЖШС мысалында қаржы тұтқасының әсерін талдау

Көрсеткіш	2018	2019	2020
Пайдаланылатын капиталдың орташа сомасы, мың теңге	10 821	34 748	54 877
Меншікті капиталдың орташа сомасы, мың теңге	6 576	9 406	5 498
Қарыз капиталының орташа сомасы, мың теңге	7 431	26 937	42 286
Салық салынғанға дейінгі және Қарыз қаражатын пайдаланғаны үшін пайыздарды төлегенге дейінгі пайда Сомасы, мың теңге	3 627	9 242	6 509
Меншікті капиталдың экономикалық рентабельділігі, %	33,52	26,60	11,86
Несие үшін төлемнің орташа деңгейі, %	2,22	0,62	1,16
Қарыз қаражатын пайдаланғаны үшін төленген несие үшін пайыздар сомасы, мың теңге	165	168	490
Қарыз қаражатын пайдаланғаны үшін пайыздарды төлеу бойынша шығыстарды ескере отырып, салық салынғанға дейінгі пайда Сомасы, мың теңге	3 462	9 074	6 019
Пайдаға салынатын салық ставкасы	0,20	0,20	0,20
Пайдаға салынатын салық сомасы, мың теңге	692	1 815	1 204
Ұйымның иелігінде қалған таза пайда Сомасы, мың теңге	2 770	7 259	4 815

Меншікті капиталдың рентабельділігі, %	26,81	21,28	9,49
Қаржы тұтқасының әсері, %	28,29	59,51	65,85
Ескерту – қаржылық есептер негізінде автормен құрастырылды			

Айта кету керек, экономикалық рентабельділік несие үшін пайыздық деңгейден жоғары болғандықтан, қаржылық левередждің әсері оң. Бұл табыстылықты арттыру үшін қарыз қаражатын тарту мүмкіндігі туралы айтады.

«ВОСТОК Телеком» ЖШС капиталы бөліктерге бөлінбейді және ұйымның акциялары биржада орналастырылмаған, сол үшін сыртқы қаржыландырудың құрылымданбаған құралдарын қолданған дұрыс.

Капиталдың меншікті капиталдың кірістілік деңгейіне және тәуекел деңгейіне әсер ету принципін білу «ВОСТОК Телеком» ЖШС менеджерлеріне капиталдың өсуін, оның құнын және коммерциялық ұйымның капитал құрылымын тиімді басқаруға мүмкіндік береді. Яғни, «ВОСТОК Телеком» ЖШС -ның капиталды басқару бойынша қабылданатын шешімдерінің тиімділігін арттыру мақсатында макроорта мен микроорта ішкі факторларының сыртқы факторларының мониторингі жүйесін қалыптастыру қажет, ол ақпаратты жинау мен талдауды ғана емес, ұзақ мерзімді болжауды да жүзеге асыруға мүмкіндік береді.

Қолданылған әдебиеттер тізімі

1. Алферина О.Н., Казакова С.В. Анализ структуры капитала и повышение финансовой устойчивости предприятия // Инновационная наука, 2015. № 6.. 15-17 бб.
2. Бабоян Э.С. Факторы, влияющие на принятие решения о структуре капитала// Вестник современных исследований. 2019. № 1.15 (28). 5–8 бб.
3. Герасименко А. Финансовый менеджмент – это просто: Базовый курс для руководителей и начинающих специалистов / А. Герасименко. – М.: Альпина Паблишер, 2016. – 481 б.
4. Белолипецкий В.Г. Финансы фирмы: Курс лекций. Под редакцией И.П. Мерзлякова. – М.: ИНФРА-М, 2002. – 298 б.
5. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. В двух томах / И.А. Бланк. – М.: Ника-Центр, Эльга, 2017. – 670 б.
6. Бочаров В.В. Современный финансовый менеджмент / В.В. Бочаров. – СПб.: Питер, 2006. – 464 с.
7. Савицкий К.Л., Перцев А.П., Капитан М.Е. Инструментарий инвестора. – М.: Инфра-М, 2000. – 112 б.
8. Мартынова Т. А., Рыбьянцева М.С. Финансовый анализ. Практикум: учеб. пособие/ Кубан. гос. технолог. ун-т. Краснодар: Изд. КубГТУ, 2017. 170 б.
9. «ВОСТОК Телеком» ЖШС 2018-2020 жж. қаржылық есептері