

ҚАЗАҚСТАН РЕСПУБЛИКАСЫ БІЛІМ ЖӘНЕ ҒЫЛЫМ МИНИСТРЛІГІ

Қ.И.Сәтбаев атындағы қазақ ұлттық зерттеу техникалық университеті

Э.А.Түркебаев атындағы жобаларды басқару институты

«Бизнес және менеджмент» кафедрасы

Ботай Ләззат,
Базарбекова Жазира,
Рысханов Аян

Дипломдық жобаға

ТҮСІНДІРМЕ ЖАЗБА

«Капитал құрылымын талдау: құрылуы, бағалау және оңтайландыру»

5B050900-Қаржы

Алматы 2019

ҚАЗАҚСТАН РЕСПУБЛИКАСЫ БІЛІМ ЖӘНЕ ҒЫЛЫМ МИНИСТРЛІГІ

Қ.И.Сәтбаев атындағы Қазақ ұлттық зерттеу техникалық университеті

Э.А.Түркебаев атындағы жобаларды басқару институты

«Бизнес және менеджмент» кафедрасы

ҚОРҒАУҒА ЖІБЕРІЛДІ

«Бизнес және менеджмент»

Кафедра меңгерушісі

PhD докторы, профессор

С.Н. Досова

«26» 04 2019 ж.

Дипломдық жобаға

ТҮСІНДІРМЕ ЖАЗБА

Тақырыбы: «Капитал құрылымын талдау: құрылуы, бағалау және
оңтайландыру»

5B050900-Қаржы

Орындаған: Ботай Ләззат,
Базарбекова Жазира,
Рысханов Аян

Пікір беруші
э.ғ.к., ассоц. профессор
Гумар Н.А.
«19» 04 2019 ж.

Ғылыми жетекші
э.ғ.к., ассоц. профессор
Сакибаева Қ.С.
«26» 04 2019 ж.

Алматы 2019

ҚАЗАҚСТАН РЕСПУБЛИКАСЫ БІЛІМ ЖӘНЕ ҒЫЛЫМ МИНИСТРЛІГІ

Қ.И.Сәтбаев атындағы қазақ ұлттық зерттеу техникалық университеті

Э.А.Түркебаев атындағы жобаларды басқару институты

«Бизнес және менеджмент» кафедрасы

5B050900-Қаржы

БЕКІТЕМІН

«Бизнес және менеджмент»

Кафедра меңгерушісі

PhD докторы, профессор

 С.Н. Досова

« 26 » 04 2019 ж.

**Дипломдық жобаны орындауға арналған
ТАПСЫРМА**

Білім алушылар: Ботай Ләззат, Базарбекова Жазира, Рысханов Аян

Тақырыбы: «Капитал құрылымын талдау: құрылуы, бағалау және оңтайландыру».

Университет ректорының «25» 09. 2018 ж. №1064-б бұйрығымен бекітілген Аяқталған жұмысты тапсыру мерзімі «20» сәуір 2019 ж.

Дипломдық жобаның бастапқы берілістері Есеп-мүсініктеме жазбаның талқылауға берілген сұрақтарының тізімі мен қысқаша диплом жобаның мазмұны

Дипломдық жобада қарастырылатын мәселелер тізімі

1) Капитал құрылымы, оны бағалау мен оңтайландырудың теориялық аспектілерін талдау;

2) «Экотон+» АҚ – ның капитал құрылымын бағалау;

3) WACC және CAPM негізінде капитал құрылымын оңтайландыру жолдарын ұсыну;

Сызбалық материалдардың тізімі (міндетті сызбалар дәл көрсетілуі тиіс)

16 кесте, 8 сурет, 30-жұмыс презентациясының слайды.

Ұсынылған негізгі әдебиет барлығы 32 атау

Дипломдық жоба дайындау
КЕСТЕСІ

Бөлімдер атауы, қарастырылатын мәселелер тізімі	Ғылыми жетекшіге көрсету мерзімі	Ескерту
1) Капитал құрылымы, оны бағалау мен оңтайландырудың теориялық аспектілері		<i>Орындалған</i>
2) «Экотон+» АҚ – ның капитал құрылымын бағалау		<i>Орындалған</i>
3) WACC және CAPM негізінде капитал құрылымын оңтайландыру жолдары		<i>Орындалған</i>

Аяқталған дипломдық жоба бөлімдеріне норма бақылаушының қойған
қолтаңбасы

Бөлімдер атауы	Кеңесшілер (тегі, аты, әкесінің аты)	Қолтаңба қойылған мерзімі	Қолы
Норма бақылаушы	Г.С. Муханова	<i>22.04.2019</i>	<i>Г.С. Муханова</i>

Ғылыми жетекшісі: *К.Сакибаева* Сакибаева Құралай Сарсембайқызы

Тапсырманы орындайтын білім алушылар: Ботай Ләззат, Базарбекова Жазира,
Рысханов Аян

Күні « *22* » *04* 2019 ж.

ҚАЗАҚСТАН РЕСПУБЛИКАСЫ БІЛІМ ЖӘНЕ ҒЫЛЫМ МИНИСТРЛІГІ

Қ.И.Сәтбаев атындағы қазақ ұлттық техникалық зерттеу университеті

5B050900 – Қаржы мамандығының студенттері Ботай Ләззат, Базарбекова
Жазира, Рысханов Аянның
«Капитал құрылымын талдау: құрылуы, бағалау және оңтайландыру»
тақырыбына жазылған дипломдық жобасына

**ҒЫЛЫМИ ЖЕТЕКШІНІҢ
ПІКІРІ**

Меншікті және қарыз қаражаттарын тарту нәтижесінде қалыптасқан капитал құрылымы оның қызметінің тиімділігін, бәсекелестік ортадағы өміршендігін, қызметінің түпкі мақсаты болып табылатын табыстылығын анықтап беретін бастапқы фактор болып табылады. Оңтайлы капитал құрылымын қалыптастырудағы ең маңызды мәселе – бұл қажетті қаржы ресурстарын қандай бағамен тарту керек екендігі. Нарықтық экономика жағдайларындағы басты стратегиялық мақсаты өзінің ағымды және келешектегі нарықтық құнын арттыру және оны қолдау болып табылады, ал бұл жетістікке жетудің бірде бір жолы – капитал құнын тиімді басқару.

Жұмыстың бірінші бөлімінде капитал құрылымы, оны бағалау мен оңтайландырудың теориялық аспектілері берілген.

Талдамалық бөлімде «Экотон+» АҚ – ның қаржылық – экономикалық жағдайына жан-жақты талдау жасалып, капитал тиімділігі қаржылық көрсеткіштермен айқындалған.

Жұмыстың үшінші бөлімінде WACC және CAPM модельдері негізінде капитал құрылымын оңтайландыру жолдары ұсынылған.

Жұмыс логикалық жалғасымы бар аяқталған жұмыс деп айтуға болады.

Дипломанттар дипломдық жобаны жазу барысында барынша жауапкершілікпен, ізденімпаздықпен қарап, берілген тапсырмаларды дер кезінде орындап, берілген уақытқа сай өзбетінше орындап шықты.

Тақырыптың өзектілігін, жұмыс мазмұны мен рәсімделуін, дипломанттың жұмысқа деген қарым-қатынасын ескере отырып, «Капитал құрылымын талдау: құрылуы, бағалау және оңтайландыру» тақырыбына жазылған дипломдық жұмысты Мемлекеттік аттестациялық комиссия алдында қорғауға жіберуге болады және «өте жақсы» (96%) деп бағалауға болады

Пікір беруші

Э.ғ.к., «ҚЖЕ» кафедрасының проф. ассистенті

(лауазым, ғылыми дәрежесі, атағы)

Сакибаева Қ.С.

«23» 04 2018 ж.

ҚазҰТЗУ 704-21 Ү. Пікір

Краткий отчет



Университет:	Satbayev University
Название:	ДИПЛОМ КАПИТАЛ 2019.docx
Автор:	Ботай Ләззат, Базарбекова Жазира, Рысханов Аян
Координатор:	Гульмира Муханова
Дата отчета:	2019-04-25 11:23:54
Коэффициент подобия № 1:	12,6%
Коэффициент подобия № 2:	3,9%
Длина фразы для коэффициента подобия № 2:	25
Количество слов:	10 333
Число знаков:	85 373
Адреса пропущенные при проверке:	
Количество завершенных проверок:	13



К вашему сведению, некоторые слова в этом документе содержат буквы из других алфавитов. Возможно - это попытка скрыть позаимствованный текст. Документ был проверен путем замещения этих букв латинским эквивалентом. Пожалуйста, уделите особое внимание этим частям отчета. Они выделены соответственно.
Количество выделенных слов 36

Самые длинные фрагменты, определенные, как подобные

№	Название, имя автора или адрес гиперссылки (Название базы данных)	Автор	Количество одинаковых слов
1	URL_ https://stud.kz/referat/show/43093		113
2	URL_ https://stud.kz/referat/show/43093		44
3	Документ из базы НЭУ 546060dc-56e0-400e-8a4e-06bac0a80d1d.docx NARXOZ (NEU) (Information Technology Center)	na	44
4	Документ из базы НЭУ 51d65031-f50c-40fc-b484-0727c0a80d1d.docx NARXOZ (NEU) (Information Technology Center)	na	37
5	URL_ https://stud.kz/referat/show/43093		32
6	Документ из базы НЭУ 51d69bb2-9ac8-4e83-b44b-072ec0a80d1d.docx NARXOZ (NEU) (Information Technology Center)	na	31
7	Документ из базы НЭУ 51d638f7-727c-44fb-99c6-0729c0a80d1d.docx NARXOZ (NEU) (Information Technology Center)	na	27
8	Документ из базы НЭУ 55f67ef7-16e4-42ec-82c8-3b52c0a80d1d.docx NARXOZ (NEU) (Information Technology Center)	na	27
9	Документ из базы НЭУ 51d67f2b-655c-4e79-9f4c-0731c0a80d1d.docx NARXOZ (NEU) (Information Technology Center)	na	26
10	Документ из базы НЭУ 51d5035b-4570-4ddd-b210-073dc0a80d1d.doc NARXOZ (NEU) (Information Technology Center)	na	25

Документы, в которых найдено подобные фрагменты: из RefBooks

обнаружено каких-либо заимствований

Документы, содержащие подобные фрагменты: Из домашней базы данных

Не обнаружено каких-либо заимствований

Документы, содержащие подобные фрагменты: Из внешних баз данных

Документы, выделенные жирным шрифтом, содержат фрагменты потенциального плагиата, то есть превышающие лимит в длине коэффициента подобия № 2

№	Название (Название базы данных)	Автор	Количество одинаковых слов (количество фрагментов)
1	Документ из базы НЭУ 51d67f2b-655c-4e79-9f4c-0731c0a80d1d.docx NARXOZ (NEU) (Information Technology Center)	na	295 (31)
2	Документ из базы НЭУ 51d65031-f50c-40fc-b484-0727c0a80d1d.docx NARXOZ (NEU) (Information Technology Center)	na	99 (8)
3	Документ из базы НЭУ 51dba8b8-1950-41a0-a8b6-393fc0a80d1d.docx NARXOZ (NEU) (Information Technology Center)	na	88 (10)
4	Документ из базы НЭУ 51d638f7-727c-44fb-99c6-0729c0a80d1d.docx NARXOZ (NEU) (Information Technology Center)	na	85 (7)
5	Документ из базы НЭУ 51dba4fc-e1d8-44e2-b20f-0727c0a80d1d.docx NARXOZ (NEU) (Information Technology Center)	na	53 (4)
6	Документ из базы НЭУ 546060dc-56e0-400e-8a4e-06bac0a80d1d.docx NARXOZ (NEU) (Information Technology Center)	na	51 (2)
7	Документ из базы НЭУ 55f67ef7-16e4-42ec-82c8-3b52c0a80d1d.docx NARXOZ (NEU) (Information Technology Center)	na	45 (4)
8	Документ из базы НЭУ 51d69bb2-9ac8-4e83-b44b-072ec0a80d1d.docx NARXOZ (NEU) (Information Technology Center)	na	41 (2)
9	Документ из базы НЭУ 544a0e5a-045c-4c52-b3c7-06d7c0a80d1d.docx NARXOZ (NEU) (Information Technology Center)	na	36 (5)
10	Документ из базы НЭУ 51d5035b-4570-4ddd-b210-073dc0a80d1d.doc NARXOZ (NEU) (Information Technology Center)	na	34 (2)
11	Документ из базы НЭУ 544a108e-1050-4bd8-aa98-06c5c0a80d1d.doc NARXOZ (NEU) (Information Technology Center)	na	34 (2)
12	magistr_qiyabi-ramazanova_dinara Azerbaijan State University of Economics (UNEC) ()	ramazanova dinara	25 (3)
13	Ұйымның қарыздары мен несиелерінің есебі және талдауын жетілдіру M.Auezov South Kazakhstan State University (Высшая школа Управления и Бизнеса)	Қожахметова Лейла эф 15-7 к1	24 (3)
14	Документ из базы НЭУ 51d69842-63ac-4577-aada-072bc0a80d1d.docx NARXOZ (NEU) (Information Technology Center)	na	22 (3)

ҚАЗАҚСТАН РЕСПУБЛИКАСЫ БІЛІМ ЖӘНЕ ҒЫЛЫМ МИНИСТРЛІГІ
Қ.И.Сәтбаев атындағы қазақ ұлттық техникалық зерттеу университеті

5B050900 – Қаржы мамандығының студенттері Ботай Ләззат, Базарбекова

Жазира, Рысханов Аянның

«Капитал құрылымын талдау: құрылуы, бағалау және оңтайландыру»
тақырыбына жазылған дипломдық жобасына

СЫН-ПІКІР

Өзірленген:

а) графикалық бөлімі _____ парак

б) түсіндірме жазбасы _____ бетте

ЖҰМЫСҚА ЕСКЕРТУ ЖАСАУ

Меншікті және қарыз қаражаттарын тарту нәтижесінде қалыптасқан капитал құрылымы оның қызметінің тиімділігін, бәсекелестік ортадағы өміршеңдігін, қызметінің түпкі мақсаты болып табылатын табыстылығын анықтап беретін бастапқы фактор болып табылады. Оңтайлы капитал құрылымын қалыптастырудағы ең маңызды мәселе – бұл қажетті қаржы ресурстарын қандай бағамен тарту керек екендігі. Нарықтық экономика жағдайларындағы басты стратегиялық мақсаты өзінің ағымды және келешектегі нарықтық құнын арттыру және оны қолдау болып табылады, ал бұл жетістікке жетудің бірде бір жолы – капитал құнын тиімді басқару.

Дипломдық жоба алдына қойылған мақсат, міндеттерін толығымен ашқан, өзбетінше логикалық аяқталған жұмыс деп айтуға тұрады.

Жобада ЭкоТон+» АҚ-ның қаржылық-экономикалық жағдайын, капитал тиімділігі мен оның құрылымын терең талдаған.

Сонымен қатар, WACC және CAPM модельдері негізінде капитал құны бағаланып, капитал құрылымын оңтайландыру жолдары ұсынылған.

Қарастырылып отырған дипломдық жобаның мазмұны мен рәсімделуі бойынша ескертулер жоқ.

Жұмыс бағасы

«Капитал құрылымын талдау: құрылуы, бағалау және оңтайландыру» тақырыбына жазылған дипломдық жобаны Мемлекеттік аттестациялау комиссиясының алдында сәйкесінше қорғалған жағдайда «өте жақсы» (96%) деп бағалауға болады.

Пікір беруші

Қаспий қоғамдық университеті, Экономика және басқару Жоғары мектебі, «Қаржы және есеп» кафедрасының меңгерушісі

(лауазым, ғылыми дәрежесі, атағы)

Гумар Н.А. « 19 » 04 2019 ж.

ҚазҰТУ 704-22 Ү. Сын-пікір

Аннотация

Бұл дипломдық жұмыста "Экотон+" АҚ мысалында капитал құрылымын басқарудың теориялық және практикалық мәселелері қарастырылады.

Бірінші тарау «капитал» ұғымының теориялық негіздерін көрсетеді, капитал функциялары мен құрамын, сондай-ақ капитал құрылымын басқару проблемасын толық түсіну үшін қажетті кәсіпорын капиталының құрылымын басқару ерекшеліктерін қарастырады.

Екінші тарауда "Экотон+" АҚ өндірістік-шаруашылық қызметіне талдау жүргізілді, сондай-ақ кәсіпорын капиталының құны бағаланды және кәсіпорынның қазіргі проблемалары анықталды.

Үшінші тарауда кәсіпорын капиталының құрылымын оңтайландыруға ықпал ететін практикалық ұсыныстар ұсынылған, оларды қолдану кәсіпорынның басты міндеті — экономикалық қосылған құнды барынша арттыруға қол жеткізуге мүмкіндік береді.

Аннотация

В данной дипломной работе рассматриваются теоретические и практические вопросы управления структурой капитала на примере АО «Экотон+».

Первая глава отражает теоретические основы понятия «капитал», рассмотрены функции и состав капитала, а также особенности управления структурой капитала предприятия, которые необходимы для полного понимания проблемы управления структурой капитала.

Во второй главе проведен анализ производственно-хозяйственной деятельности АО «Экотон+», а также оценена стоимость капитала предприятия и выявлены существующие проблемы предприятия.

В третьей главе предложены практические рекомендации, способствующие оптимизации структуры капитала предприятия, применение которых позволит достичь главную задачу предприятия — максимизацию экономической добавленной стоимости.

The summary

This graduated work covers theoretical and practical aspects of capital structure management on the example of JSC «Ecoton+».

The first chapter reflects the theoretical foundations of the concept of «capital», reviews the functions and composition of capital, and also features the company's capital structure management, are necessary for a complete understanding of the problem of capital structure management.

In the second chapter the analysis of production and economic activity of JSC «Ecoton+» as well as estimated cost of capital of the enterprise and existing problems of the enterprise.

In the third chapter of the proposed practical recommendations to help optimize the capital structure of the enterprise, the application of which will achieve the main objective of the enterprise — maximizing the economic value added.

МАЗМҰНЫ

	Кіріспе	1
1	Капитал құрылымы, оны бағалау мен оңтайландырудың теориялық аспектілері	4
1.1	Кәсіпорынның капиталы, құрылымы мен функциялары	4
1.2	Кәсіпорын капиталының құны және құрылымын бағалау әдістері	10
1.3	Кәсіпорын капиталының құрылымын оңтайландыру әдістері	13
2	«Экотон+» АҚ – ның капитал құрылымын бағалау	17
2.1	«Экотон+» АҚ – ның қаржылық – экономикалық жағдайын талдау	17
2.2	«Экотон+» АҚ – ның капитал тиімділігін талдау	26
3	WACC және CAPM модельдері негізінде капитал құрылымын оңтайландыру жолдары	36
	Қорытынды	45
	Пайдаланылған әдебиеттер тізімі	48
	Қосымшалар	50

КІРІСПЕ

Тақырыптың өзектілігі. Соңғы жылдары қаржы жүйесін басқару теориясы мен тәжірибесінде кәсіпорынның тұрақтылығы меншікті және қарыз капиталдарының оңтайлы арақатынасы немесе капиталдың оңтайлы құрылымын қалыптастыру мәселелері маңызды орын алады. Ресурстар көздерінің оңтайлы құрылымы кәсіпорынның қаржылық тұрақтылығын қамтамасыз етуді, оның ағымдағы өтімділігі мен төлем қабілеттілігінің нормативтеріне қол жеткізуді, сондай-ақ салынған капиталға талап етілетін қайтарымды білдіреді. Жоғарыда аталғандардың барлығы дипломдық жұмыс тақырыбының өзектілігіне негізделеді. Жұмыс тақырыбы «Капитал құрылымын талдау: құрылуы, бағалау және оңтайландыру» өте өзекті болып табылады, себебі кәсіпорындардың көпшілігі меншікті және тартылатын капитал арасындағы оңтайлы арақатынасты қалыптастыру проблемасына тап болады.

Іс жүзінде, көбіне кәсіпорын капиталы әлдебір туынды ретінде, қосалқы рөл атқаратын көрсеткіш ретінде қарастырылады. Сонымен бірге, бірінші орынға әдетте, тікелей кәсіпорын қызметінің процесі қойылады. Осыған орай нақ осы капитал кәсіпорынның экономикалық игіліктерінің қорларында болу және оның одан арғы қызметінің объективті негізі болып табылса да, капиталдың рөлі төмендетіледі. Себебі, кірісті, пайданы кәсіпорынның қызметі емес, дәл осы капиталды пайдалану әкеледі. Осының бәрі оның әрекет етуінің түрлі кезеңдерінде кәсіпорын капиталын сауатты басқару процесінің ерекше маңыздылығын себептейді [2, 24 б].

Кәсіпорын капиталы, қандай меншік нысанында болуына, сондай-ақ, қандай қызмет түрімен айналысуына байланыссыз, құрылу көздеріне қарай меншікті және тартылған болып екі топқа жіктелетіні баршаға белгілі. Меншікті капиталды құраушылар болып жарғылық капитал және бөлінбеген пайда табылады. Қарыз капиталы, көпшілік жағдайда, банктік несиелер мен эмиссияланған облигациялардан құралады.

Кәсіпорынның капитал құрылымы – бұл өз шаруашылық қызметін жүзеге асыру барысында қолданатын меншікті және тартылған қаражаттар қатынасы.

Меншікті және қарыз қаражаттарын тарту нәтижесінде қалыптасқан капитал құрылымы оның қызметінің тиімділігін, бәсекелестік ортадағы өміршеңдігін, қызметінің түпкі мақсаты болып табылатын табыстылығын анықтап беретін бастапқы фактор болып табылады. Әрине, өз қызметі барысында меншікті капиталға арқа сүйейді. Олардың кәсіпкерлік табыстан алған табысы – бизнестің дамуының бірден бір көзі болып табылады. Алайда, меншікті капитал экономикалық – әлеуметтік дамуы мәселелерін шешу үшін жеткіліксіз, сол себепті кәсіпорындар өз қызметі барысында шеттен қаражаттар тартуларына мәжбүр болады. Дәлірек айтсақ, қарыз қаражаттар тарту кәсіпкерлікті дамытудың басты шарты болып табылады. Оңтайлы капитал құрылымын қалыптастырудағы ең маңызды сұрақтар – бұл қажетті

қаржы ресурстарын қандай бағамен тарту керек екендігі. Нарықтық экономика жағдайларындағы басты стратегиялық мақсаты өзінің ағымды және келешектегі нарықтық құнын арттыру және оны қолдау болып табылады, ал бұл жетістікке жетудің бірде бір жолы – капитал құнын тиімді басқару. Капитал құны неғұрлым жоғары болса, кәсіпорын қызметінің тиімділігі де соғұрлым төмендей береді және керісінше. Сол себепті кәсіпорынның қаржы менеджерлері капитал құрылымын қалыптастыру көздерінің құнын анықтауға үлкен назар аударулары қажет [3, 23 б].

Көптеген қазіргі заманғы кәсіпорындар өндірісті кеңейтуге, жабдықтарды жаңғыртуға және автоматтандыруға, басқа кәсіпорындармен бірігуге, қарыздар мен міндеттемелерді өтеуге, жаңа жобаларды құруға бағытталуы мүмкін қосымша қаражаттарының жетіспеушілігін бастан кешіруде. Осыған байланысты кәсіпорындардың маңызды міндеті кәсіпорын капиталының оңтайлы құрылымын анықтау және оны тұтастай алғанда кәсіпорын жұмысының тиімділігін арттыру мақсатында неғұрлым тиімді пайдалану болып табылады. [3, 23 б].

Кәсіпорын капиталының ұтымды құрылымы оған басқа кәсіпорындармен табысты бәсекелесуге және жаңа өткізу нарықтарына шығуға мүмкіндік береді, сондай-ақ оңтайлы құрылым кәсіпорынның нарықтық құнын барынша арттыруға мүмкіндік береді. Жоғарыда айтылғандардың барлығы аталған тақырыптың өзектілігін дәлелдейді.

Дипломдық жұмыстың мақсаты – капитал құрылымын талдау, бағалау және оның құнын анықтаудың теориялық және әдістемелік негіздеріне сүйене отырып, оңтайлы капитал құрылымын қалыптастыру жолдарын іздестіру болып табылады. Осы мақсатқа қол жеткізу үшін жұмыс өз алдына келесідей *міндеттерді* қойып отыр:

- кәсіпорын капиталының құрылымын қалыптастыру, бағалау және оңтайландырудың теориялық аспектілерін зерттеу және ашу;
- қарыз және меншікті капиталдың құнын бағалау кезіндегі негізгі әдістер мен тәсілдерді анықтау;
- капитал құрылымын оңтайландырудың негізгі тәсілдерін әзірлеу;
- «Экотон+» АҚ-ның қаржылық-экономикалық жағдайын талдау;
- «Экотон+» АҚ-ның капитал тиімділігін және құрылымын талдау;
- WACC және CAPM модельдерін негізінде капитал құнын бағалау;
- капитал құрылымын оңтайландыру жолдарын қарастыру.

Дипломдық жобаның *зерттеу объектісі* «Экотон+» АҚ – ның қаржы-шаруашылық қызметі болып табылады.

Зерттеу пәні кәсіпорынның жұмыс істеуін, тиімділігін арттыру және оңтайландыру мақсатында капитал құрылымын басқару.

Дипломдық жобаның құрылымы. Аталған міндеттерді орындау үшін жұмыс үш тарауға бөлінген. Бірінші тарауда капитал құрылымы, оны бағалау мен оңтайландырудың теориялық аспектілеріне арналады.

Екінші тарау барысында «Экотон+» АҚ – ның капитал құрылымын талдау әдістері игеріледі.

Үшінші тарауда капитал құрылымын оңтайландыру жолдарын қарастыратын боламыз.

Дипломдық жобада қолданылған зерттеу әдістері. Жобаны жазу кезінде жалпы ғылыми әдістер: талдау, синтез, дедукция, индукция т.б. әдістер сонымен қатар, қаржылық талдау әдістері: көлденең, тік және салыстырмалы талдау, коэффициенттік талдау әдістері қолданылды.

Жоба бойынша жауапкершілікті бөлу:

Рысханов Аян – 1 бөлім. Капитал құрылымы, оны бағалау мен оңтайландырудың теориялық аспектілері

Ботай Ләззат – 2 бөлім. «Экотон+» АҚ – ның капитал құрылымын бағалау

Базарбекова Жазира – 3 бөлім. WACC және CAPM модельдері негізінде капитал құрылымын оңтайландыру жолдары

1 Капитал құрылымы, оны бағалау мен оңтайландырудың теориялық аспектілері

1.1 Кәсіпорынның капиталы, құрылымы мен функциялары

Капитал кәсіпорынды құрудың және дамытудың басты экономикалық базасы болып табылады. Себебі ол кәсіпорын активтеріне инвестицияланған материалдық, материалдық емес және ақшалай қаражаттардың жалпы құнын сипаттайды. Өндіріс барысында қызмет ету арқылы капитал кәсіпорын иелерінің, басшыларының, жұмысшыларының, сондай-ақ мемлекеттің мүдделерін қамтамасыз етеді. Сол себепті де ол кәсіпорынды басқарудың негізгі объектісі болып табылады, ал оны барынша тиімді пайдалану қаржы менеджментінің ең маңызды міндеттерінің бірі болып табылады [2, 25 б].

Капитал-бұл кәсіпорынның көптеген игіліктерді өндіру мақсатында ресурс ретінде пайдаланатын материалдық, зияткерлік және қаржылық қаражат түріндегі игіліктердің сомасы. "Капитал" термині латын тілінен "capitalis" сөзінен шыққан, бұл "негізгі, басты" дегенді білдіреді. Экономистердің бастапқы жұмыстарында капитал негізгі байлық, негізгі мүлік ретінде қарастырылды. Алайда, экономикалық ойдың, көзқарастың өзгеруіне байланысты бұл бастапқы капиталдың жалпыланған ұғымы қоғамның дамуын қарай сәйкес келетін нақты мазмұнмен толықтырылған [6, 68 б].

Капиталдың экономикалық мәні экономистер арасындағы зерттеу пәні болып табылады. Капитал мәнін зерттеуге арналған ғылыми-зерттеу жұмыстарының алуан түрлілігі ғалымдардың арасында олардың экономикалық табиғаты туралы бір жақты көзқарастың жоқ екенін көрсетеді [3, 19 б].

Осыған байланысты «капитал» ұғымы көптеген экономистердің еңбектерінде кездескен және әр түрлі ұғымды білдірген. 1-кестеде осы ұғымның эволюциялық даму кезеңдерін көре аламыз.

1-кесте – «Капитал» ұғымы және оның эволюциялық дамуы

Автор	Капитал ұғымы
1	2
Смит А.	Капитал қорларды одан әрі өндіруге және табысқа қол жеткізуге ғана арналған.
Рикардо Д.	Капиталды өндіріс құралы ретінде түсіндіреді.
Маркс К.	Капитал-бұл қосымша құн деп аталатын өзіндік жастағы құн, және де қосымша құн құрушы жалдамалы жұмысшылардың еңбегі болып саналады. Бұл жұмыс күшін өндіруден айырылған құралдарды жалдау жағдайында қалыптасқан экономикалық қатынастар және оның еңбегі кәсіпкердің табыс көзі болып табылады.

1-кестенің жалғасы

Маршалл А.	Микроэкономика деңгейінде: капитал-бұл жеке тұлғаның "ақша түрінде табыс алуға" бөлетін байлықтың бір бөлігі. Макроэкономика деңгейінде-бұл материалдық игіліктерді өндіру үшін еңбекпен және жермен қатар пайдалануға болатын өндіріс құралдарының барлық жиынтығы.
Джеванс У., Фишер И., Вальрас Л. және басқа да неокласиктер	Капитал-оның иесіне ұзақ уақыт бойы тұрақты табыс әкелетін байлық элементі. Атап айтқанда, И. Фишер капиталды "дисконтталған кіріс ағыны" ретінде анықтайды: бұл кіріс ағынымен айналатын қызметтер ағынын туындатады. Қандай да бір капиталдың қызметтері неғұрлым көп бағаланған сайын, табыс соғұрлым жоғары. Сондықтан капитал көлемін одан алынатын табыс шамасына негізде бағалау қажет.
Заманауи	
Бланк И.А.	Бұл ақша қаражаты мен нақты тауарлар нысанындағы экономикалық игіліктердің жинақтау жолымен жинақталған қоры. Экономикалық жүйеде жұмыс істейтін, нарықтық қағидаттарға негізделген және уақыт, тәуекел және өтімділік факторларымен байланысты кірістерді генерациялау үшін инвестициялық ресурс және өндірістік фактор ретінде экономикалық процеске иелерін тартқан.
Лапуста, М.Г., Мазурина, Т.Ю.	Бұл табыс табу және осы негізде кеңейтілген ұдайы өндіруді қамтамасыз ету мақсатында өндіріске (іске) аванстық құн (қаржы ресурстары)
Кудряшов Б.П	Бұл кәсіпорынның шаруашылық қызметін қамтамасыз ету үшін қажетті материалдық құндылықтардың, қаржылық салымдар мен ақша қаражатының құны
Шелудько В.М.	Бұл меншікті және борыштық капиталдың сомасы. Капитал пайда алу мақсатында қаржы-шаруашылық қызметте пайдалану үшін арнайы қалыптастырылған және арналған қаржы ресурстарының бөлігімен айқындалады
Ескерту: [1,2,3,4] әдебиет көздерінен алынып авторлармен құрастырылған.	

Осылайша, капиталдың мәнін қарастыра отырып, батыс экономистері көбінесе капиталдың материалдық-заттық мазмұны оны өндіріс факторы ретінде білдіретінін, ал капиталдың қоғамдық нысаны – оның пайда жасау қабілеті екенін атап өтті.

Кәсіпорын капиталының экономикалық мағынасын қарастыра келе, оған мынандай сипаттама береді:

- кәсіпорынның капиталы өндірістің негізгі факторы болып табылады;
- капитал табыс әкелетін кәсіпорынның қаржылық ресурстарын сипаттайды;
- капитал меншік иелерінің қаржылық жағдайын құрудың негізгі көздері болып табылады;
- кәсіпорынның капиталы, оның нарықтық құнының өлшемі;

- кәсіпорындағы капиталдың динамикасы оның шаруашылық қызметіндегі тиімділік деңгейінің маңызды параметрі болып табылады [9, 149 б].

Кәсіпорын қызметінің нәтижелілігі пайдаланылатын капитал құрылымына айтарлықтай дәрежеде тәуелді. Капитал құрылымы дегеніміз кәсіпорын өз қызметінде пайдаланатын меншікті және қарыз қаржы құралдарының арақатынасы. Меншікті және қарыз қаржы құралдарының арақатынасы кәсіпорынның нарықтық құнын барынша арттыруға мүмкіндік беретін басты факторлардың бірі болып табылады [4, 141 б].

Кәсіпорында қолданылатын капитал құрылымы оның қаржылық, операциондық, инвестициялық қызметіндегі көптеген аспектілерді анықтайды, оның қызметінің қорытынды нәтижесіне белсенді әсер етеді. Капитал құрылымы меншікті капитал мен активтің тиімділік коэффициентіне әсер етеді, төлем қабілеттілік пен қаржылық тұрақтылық коэффициентінің жүйесін анықтайды және соңында кәсіпорынның дамуы кезіндегі тәуекел мен табыстылық санатының қатынасын құрайды [7, 138 б].

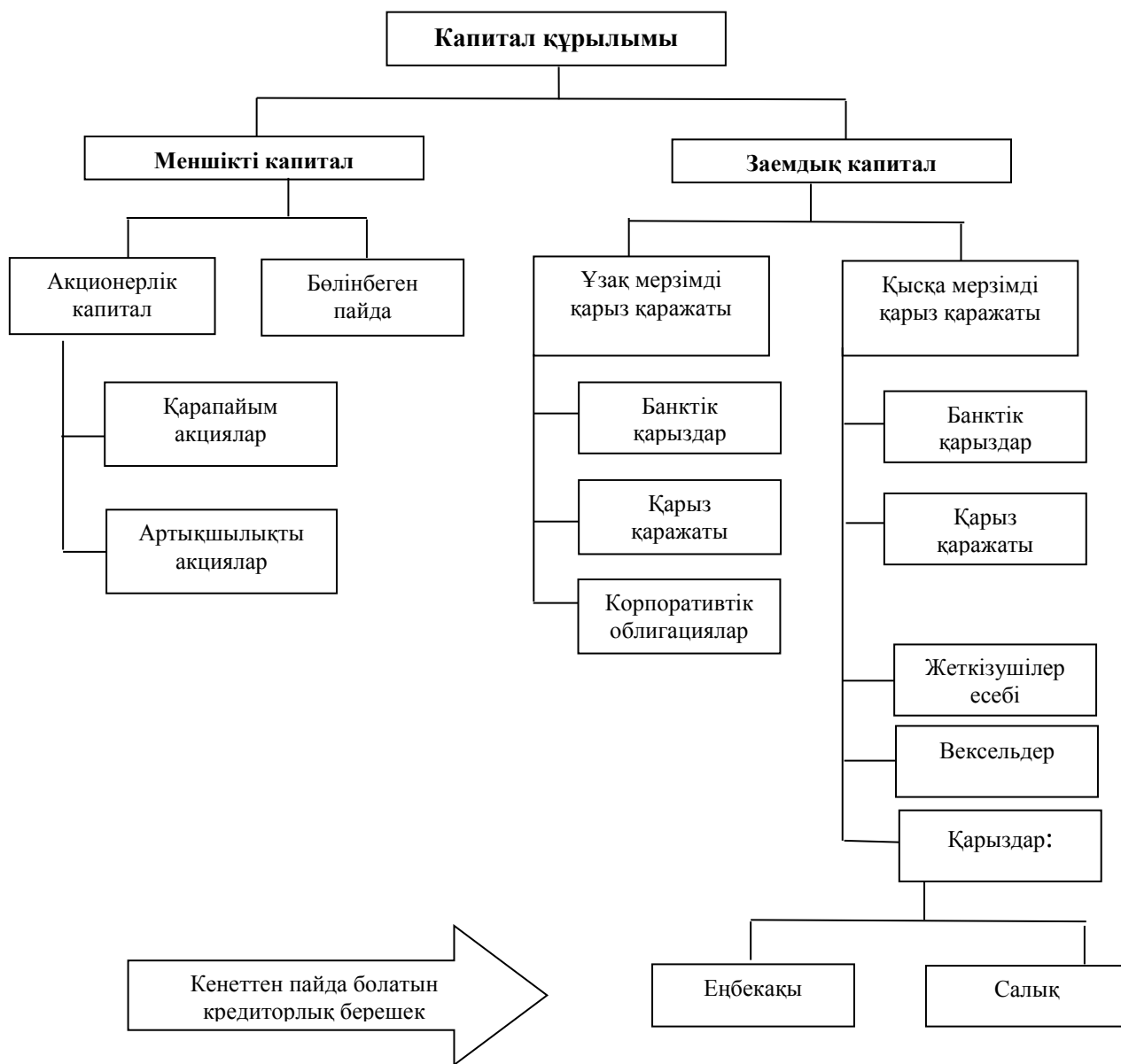
Осы анықтамадан және әдебиетті талдай отырып, 1-суреттегі капитал түрлерін ұсынамыз.



1-сурет – Капитал түрлері
Ескерту – [10] әдебиет көзінен алынған.

Кәсіпорынға қатынасы бойынша меншікті және қарыз капиталды бөліп көрсетуге болады. Меншікті капитал дегеніміз – кәсіпорынның құрылуы барысында қалыптасқан бастапқы капиталы мен қызмет ету барысында ішкі қаржы ресурстарының есебінен қалыптасқан және оның жеке меншігінде қалатын қаражаттары болып табылады. Кәсіпорынның меншікті капиталының жалпы сомасы баланстың пассивінде көрсетіледі. Бұл бөлімде кәсіпорынның құрылуы кезіндегі меншік иелерінің салған қорларының сомасы көрсетіледі [12, 245 б].

Ұйымның заңды тұлға ретіндегі меншікті капиталы жалпы түрдегі ұйымға тиесілі мүліктің құнымен айқындалады. Бұл ұйымның таза активтері деп аталады. Олар мүліктің құны (капитал) мен қарыз капиталы арасындағы айырмашылық ретінде айқындалады. Меншікті капитал меншік иелерінің әл-ауқатын қалыптастырудың басты көзі болып табылады. Ол ағымдағы және перспективалық кезеңде осы әл-ауқаттың қажетті деңгейін қамтамасыз етеді. [17, 326 б]. 2-суреттен капитал құрылымын көрсетеміз.



2-сурет –Қаржыландыру көздерінің құрылымы
Ескерту – [4] әдебиет көзінен алынған.

2-суреттегі мәлімет бойынша компания капиталдың кез келген құрылымын таңдай алады. Ол облигациялар шығарып және оларды сатудан түскен түсімдерді акциялардың кейбір санын сатып алу үшін пайдалана отырып, сол арқылы борыштың акционерлік капиталға қатынасы ретінде

есептелетін "қаржылық тұтқа" деңгейін көтере алады. Немесе акцияларды шығаруды және оларды сатудан алынған қаражатты қарызды төлеу үшін пайдалануы мүмкін, сол арқылы қажет болған жағдайда компанияның қаржылық тұтқасының деңгейін төмендетеді. Компания капиталының қолданыстағы құрылымын өзгертетін осындай әрекеттер капиталды қайта құрылымдау деп аталады. Жалпы жағдайда, мұндай қайта құрылымдау компания өз активтерін бұрынғы күйінде қалдыра отырып, капиталдың бір құрылымын басқасына өзгерткен уақытта орын алады деп айтуға болады.

Капитал құрылымы компанияның кеңеюі кезінде де өзгеруі мүмкін, өйткені бұл үшін қажетті капитал қарыз қаражаты түрінде де, меншікті, акционерлік, капитал түрінде де тартылуы мүмкін [10, 75 б].

Қарыз капиталы – бұл кәсіпорынның өндіріс барысында орналастырылған қаражаттарының сырттан тартылған түрлері болып табылады. Қарыз капитал құрамына өндірісті қаржыландыру үшін қайтарымды негізде тартылған ақша қаражаттары мен басқа да құндылықтар кіреді. Капиталдың барлық нысандары белгілі бір мерзімде қайтаруды талап ететін кәсіпорынның міндеттемелері болып табылады [10, 77 б].

Қарыз қаражатының шамасы бұрын қабылданған міндеттемелерге байланысты кәсіпорынның қаражатын ықтимал болашақта алуды сипаттайды. Кәсіпорын міндеттемелерінің негізгі түрлеріне:

- банктердің ұзақ мерзімді және қысқа мерзімді кредиттері жатады;
- ұзақ мерзімді және қысқа мерзімді қарыздар;
- тауар-материалдық құндылықтарды алу немесе қызметтерді тұтыну уақыты мен оларды нақты төлеу күні арасындағы алшақтық нәтижесінде пайда болған өнім берушілер мен мердігерлерге кәсіпорынның кредиторлық берешегі;
- есептеу уақыты мен төлем күні арасындағы алшақтық салдарынан туындаған бюджетпен есеп айырысу бойынша берешек;
- кәсіпорынның өз қызметкерлері алдындағы олардың еңбегіне ақы төлеу жөніндегі борыштық міндеттемелері;
- әлеуметтік сақтандыру және қамтамасыз ету органдарына берешек;
- кәсіпорынның басқа да шаруашылық контрагенттеріне берешегі.

Кәсіпорынның даму процесінде оның қаржылық міндеттемелерін өтеу шамасына қарай жаңа қарыз қаражатын тарту қажеттілігі туындайды.

Әдетте, қарыз капиталы:

- 1) қарыздар;
- 2) кредиттер;
- 3) лизингтік операциялар;
- 4) акцияларды орналастырудан түскен қаражат;
- 5) субсидиялар, дотациялар, бюджеттік және бюджеттен тыс қорлардан инвестициялар және т. б. жатады.

Жоғарыда аталған элементтердің жалпы көлеміндегі арақатынасы қарыз капиталының құрылымын құрайды [17, 325-333 б].

Осылайша, меншікті және қарыздық капитал табиғаты бойынша ерекше белгілерге ие екенін атап өту қажет. Меншікті капитал иесіне дивидендтер нысанында таза пайданың бір бөлігін алуға және акционерлік қоғамды басқаруға қатысуға құқық береді, бірақ бұл ретте пайдаға салынатын салық бойынша жеңілдіктер жоқ және салынған капиталды қайтару мерзімі белгіленбеген.

Қарыз капиталы кредиторларға кредиттер мен қарыздар бойынша пайыздық төлемдерді алуға құқық береді. Бұл ретте несиені қайтару мерзімі кредиттік шартта бекітілген. Сондай-ақ қарыз капиталының иесі салық үнемдеуін ала алады, өйткені кредиттер мен қарыздар бойынша пайыздарды сатудан түскен пайдадан салық салынғанға дейін төлейді. Сондықтан капитал құрылымы кәсіпорынның қаржылық нәтижелеріне әсер етеді деген қорытынды жасауға болады. Меншікті және қарыз капиталы арасындағы пропорция осы кәсіпорынға инвестициялау тәуекелінің дәрежесін көрсететін талдамалық көрсеткіштердің бірі болып табылады. [20, 111 б].

Капиталдың негізгі функциялар – өндірістік және ынталандыршы. Өндірістік функция – оны өткізу процесінде өндіріске авансталған құнның өсуі және қосылған құн алу жүреді. Ынталандырушы функция:

- табыс әкелетін қаржылық ресурстарды сипаттайды;
- меншік иесінің игілігін құрудың басты көзі;
- кәсіпорынның нарықтық құнының ең басты өлшемі;
- капитал динамикасы кәсіпорынның шаруашылық қызметінің тиімділігін көрсетеді [19, 389 б].

Кәсіпорын капиталының құрылымы капиталды қалыптастыруға және оны пайдалану тиімділігіне әсер етеді. Сондықтан капитал құрылымын қалыптастырудағы негізгі мәселе кәсіпорынның меншікті және қарыздық капиталы құрамындағы көздердің жекелеген топтарының ұтымды арақатынасын бағалау болып табылады.

Қорытындылай келе, кәсіпорын капиталының құрылымы капиталды қалыптастыруға және оны пайдалану тиімділігіне әсер етеді. Сондықтан, капитал құрылымын қалыптастырудағы негізгі мәселе кәсіпорынның меншікті және қарыздық капиталы құрамындағы көздердің жекелеген топтарының ұтымды арақатынасын бағалау болып табылады.

Кәсіпорынның капитал құрылымына талдау жүргізудің келесі кезеңінде капиталды пайдалану тиімділігін анықтау талап етіледі. Кез келген шаруашылық жүргізуші субъект нарық жағдайында қызметті табысты жүргізу үшін және өзінің бәсекеге қабілеттілігін арттыру үшін өз қызметінің тиімділігін арттыруға ұмтылады. Келесі бөлімде капиталдың құрылымын анықтау, бағалау әдістерін қарастырамыз.

1.2 Кәсіпорын капиталының құнын және құрылымын бағалау әдістері

Капитал құны компания өзінің бағалы қағаздары үшін олардың нарықтық құнын ұстап тұру үшін ұсынатын пайда нормасы ретінде айқындалады. Капитал құны борыштық міндеттемелер, артықшылықты акциялар, жай акциялар және бөлінбеген пайда сияқты капиталдың әртүрлі құрамдас бөліктерінің орташа өлшенген шамасы ретінде есептеледі. Қаржы менеджері өз компаниясының капитал құнын білуі тиіс.

Біріншіден, меншікті капиталдың құны шын мәнінде инвесторлардың компания қызметіне салған ресурстарына қайтарым болып табылады және меншікті капиталдың нарықтық бағасын анықтау үшін (мысалы, Гордон моделінің көмегімен) және пайда мен дивидендтердің күтілетін мәндерінің өзгеруіне байланысты компания акцияларына бағаның ықтимал өзгеруін болжау үшін пайдаланылуы мүмкін.

Екіншіден, қарыз қаражатының құны төленетін пайыздармен байланысты, сондықтан капиталды тартудың бірнеше нұсқасынан ең жақсы мүмкіндікті таңдай білу керек.

Үшіншіден, компанияның нарықтық құнын барынша арттыру, бұл жоғарыда айтылғандай, басқару қызметкерлерінің алдында тұрған негізгі міндет болып табылады, бірқатар факторлардың әрекеті нәтижесінде, атап айтқанда, барлық пайдаланылатын көздердің бағасын барынша азайту есебінен қол жеткізіледі.

Төртіншіден, капитал құны – инвестициялық жобаларды талдау кезіндегі негізгі факторлардың бірі [5, 263 б].

Капиталдың бағасы (құны) осы көлемге пайызбен көрсетілген қаржы ресурстарының белгілі бір көлемін пайдаланғаны үшін төлеуге қажетті қаражаттың жалпы сомасын атайды. Капитал бағасы меншік иелері мен инвесторлар алдындағы өз берешегіне қызмет көрсету бойынша ұйымда қалыптасқан салыстырмалы жылдық шығыстардан сандық түрде көрінеді. Есеп айырысуларды жүргізу кезінде кез келген ұйым әдетте бірнеше көздерден бір мезгілде қаржыландырылатынын, бұл ретте қаржы ресурстарын тартуға байланысты шығыстар меншікті және қарыз капиталы үшін әртүрлі екенін ескеру қажет [6, 68 б].

Капитал жалпы кәсіпорынның немесе бизнестің қаржыландыру көзі болып табылатындықтан, көптеген әдебиеттер мен зерттеушілердің еңбектерінде капитал құрылымын бағалауға әр түрлі тәсілдер және мысалдар келтіріледі. Жалпы тәсіл, кәсіпорынды жалпы объект ретінде бағалау, бұл капитал құрылымының өзгерістерін көрнекі талдауға мүмкіндік береді.

Кәсіпорынның бағалауына өз үлесін қосқан көптеген авторлар бар. Атап айтсақ, Джей Б.Абрамса, Р.А.Фалтинский, Ю.В.Герауф, М.Г.Кудинова, И.В.Косорукова және т.б. Олар өздерінің еңбектерінде бизнесті бағалау теориясының қазіргі мәселелерін, бизнестің құнын бағалау, компанияның бухгалтерлік есебін талдау негізінде болашақ ақша ағындарын бағалау

нәтижелерін пайдалану арқылы кәсіпорын құнын есептеу ретінде капиталды бағалауды қозғайды [8, 90 б].

Коэффициентті талдау – пайдаланушылардың әртүрлі топтары: менеджерлер, талдаушылар, акционерлер, инвесторлар, кредиторлар және т. б. қолданатын ұйымның капиталын пайдалану тиімділігін талдаудың жетекші әдісі. Көптеген коэффициенттер белгілі, сондықтан ыңғайлы болу үшін оларды бірнеше топқа бөлеміз. Капитал қозғалысын бағалау коэффициенттері, капитал құрылымы коэффициенттері, іскерлік белсенділік коэффициенттері, капитал рентабелдігі коэффициенттері [11, 290 б].

2-кесте – Кәсіпорын капиталын тиімді қолдануды бағалау көрсеткіштері

№	Көрсеткіштер	Формула	Оңтайлы мәні
Капитал қозғалысын бағалау коэффициенттері			
1	Барлық капиталдың түсу коэффициенті (K_1)	$K_1 = \frac{K_{\text{п}}}{K_{\text{к.п}}}$ $K_{\text{п}}$ – түскен капитал, $K_{\text{к.п}}$ – есепті кезеңнің аяғындағы капитал сомасы.	
2	Меншікті капиталдың түсу коэффициенті (K_2)	$K_2 = \frac{MK_{\text{п}}}{MK_{\text{к.п}}}$ $MK_{\text{п}}$ – е.к. түскен меншікті капитал сомасы, $MK_{\text{к.п.}}$ – есепті кезеңнің соңындағы МК сомасы.	
3	Заемдық капиталдың түсу коэффициенті (K_3)	$K_3 = \frac{ЗК_{\text{п}}}{ЗК_{\text{к.п}}}$ $ЗК_{\text{п}}$ – е.к. түскен заемдық капитал сомасы, $ЗК_{\text{к.п.}}$ – есепті кезеңнің соңындағы ЗК сомасы.	
4	Заемдық капиталдың кету коэффициенті (K_4)	$K_4 = \frac{ЗК_{\text{п}}}{ЗК_{\text{н.п}}}$ $ЗК_{\text{п}}$ – е.к. ішінде капиталдың істен шыққан қарыз көздерінің сомасы, $ЗК_{\text{н.п.}}$ – е.к. басындағы қарыз капиталының сомасы	
Капитал құрылымы коэффициенттері			
1	Автономдық коэффициенті (қаржылық тәуелсіздік) (K_5)	$K_5 = \frac{MK}{K}$ MK – МК-дың кезең ішіндегі орташа сомасы; K – компания капиталының кезеңдегі орташа сомасы.	0,5-тен жоғары
2	Қаржылық тәуелділік коэффициенті (K_6)	$K_6 = \frac{ЗК}{K}$ $ЗК$ – ЗК-дың к.і. орташа сомасы; K – компания капиталының кезеңдегі орташа сомасы.	0,5-тен төмен
3	Қаржылық рычаг коэффициенті (левериджа) (K_7)	$K_7 = \frac{ЗК}{MK}$ $ЗК$ – ЗК-дың к.і. орташа сомасы; MK – МК-дың кезең ішіндегі орташа сомасы;	0,7-ден жоғары

2-кестенің жалғасы

Іскерлік белсенділік коэффициенттері			
1	Меншікті капиталдың айналымдылығы (K_8)	$K_8 = \frac{T}{MK}$ Т – кезең ішіндегі түсім; МК – меншікті капитал соммасы.	
2	Инвестициялық капитал айналымдылығы (K_9)	$K_9 = \frac{T}{ИК}$ ИК - инвестицияланған капиталдың кезеңдегі орташа сомасы	
3	Заемдық капитал айналымдығы (K_{10})	$K_{10} = \frac{T}{ЗК}$	
4	Қор қайтарымы (K_{11})	$K_{11} = \frac{T}{НҚ}$ НҚ – компанияның негізгі қорларының к.і. орташа сомасы	
5	Капитал сыйымдылығы (K_{12})	$K_{12} = \frac{НҚ}{T}$	
6	Капиталдың бір айналымының ұзақтығы (П)	$П = \frac{T}{K}$ Т-есепті кезең күндерінің саны; К-капиталдың айналым коэффициенті.	
Капитал рентабельдігі коэффициенттері			
1	Жиынтық активтер рентабельдігі (ROA)	$ROA = \frac{П_{оп}}{К}$ П _{оп} -кезеңдегі операциялық пайда сомасы; К-к.і. компания капиталының орташа сомасы.	
2	Меншікті капитал рентабельдігі (ROE)	$ROE = \frac{ТП}{МК}$ ТП – к.і. компанияның таза пайдасы.	
3	Инвестицияланған капитал рентабельдігі (ROIC)	$ROIC = \frac{ТП_{оп}}{ИК}$ ТП _{оп} – к.і. компанияның таза операциялық пайдасының сомасы.	
Ескерту: [9,10,11,12] әдебиет көздерінен алынып авторлармен құрастырылған.			

Кестеден көріп отырғанымыздай көрсеткіштердің бұл жүйесі ұйымның жұмыс істеуін жақсарту мен тұрақтандыру жөніндегі басқарушылық шешімдерді негіздеуге мүмкіндік береді.

Қазіргі жағдайда капитал құрылымы кәсіпорынның қаржылық жағдайына — оның төлем қабілеттілігіне, өтімділігіне, табыс мөлшеріне, қызметтің рентабельділігіне тікелей әсер ететін фактор болып табылады. Кәсіпорын қаражаты көздерінің құрылымын бағалау бухгалтерлік ақпаратты ішкі және сыртқы пайдаланушылармен жүргізіледі [22, 85 б].

Келесі бөлімде капиталдың оңтайлы құрылымын анықтау тәсілдерін қарастырамыз.

1.3 Кәсіпорын капиталының құрылымын оңтайландыру әдістері

Капитал құрылымын оңтайландыру кәсіпорынды қаржылық басқару процесінде шешілетін аса маңызды және күрделі міндеттердің бірі болып табылады. Капиталдың оңтайлы құрылымы меншікті және қарыз қаражатын пайдаланудың арақатынасы болып табылады, онда қаржылық рентабельділік коэффициенттері мен кәсіпорынның қаржылық тұрақтылық коэффициенті арасындағы неғұрлым тиімді тепе-теңдікті қамтамасыз етеді, яғни оның нарықтық құнын барынша арттырады [8, 90 б].

Капитал құрылымы теориясының негізін қалаушы Нобель сыйлығының лауреаттары – Франко Модильяни мен Мертон Миллер. Олардың пікірлері бойынша қандай да болсын кәсіпорынның құны оның болашақтағы табысымен анықталады. Яғни, капитал құрылымынан тәуелсіз. Ол мінсіз капитал нарығының концепциясына негізделеді. Әрі қарай табыс салығының әсерін ескере осы теорияға байланысты мына тұжырымға келеді: кәсіпорынның акция құны үзіліссіз қарыз капиталының өсуіне байланысты өсуге тиісті [21, 70 б].

Кәсіпорын капиталының құрылымын оңтайландыру әртүрлі әдістермен жүзеге асырылады. Осы әдістердің негізгілері:

1. Активтерді қаржыландыру саясатының қағидасы бойынша капитал құрылымын оңтайландыру әдісі. Бұл әдіс кәсіпорын активтерінің әртүрлі құрамдас бөліктерін қаржыландыру көздерін саралап таңдауға негізделген.

Осы мақсатта кәсіпорынның барлық активтері осындай үш топқа бөлінеді:

а) айналымнан тыс активтер;

б) айналым активтерінің тұрақты бөлігі (өндірістік-коммерциялық қызметтің маусымдық және басқа циклдік ерекшеліктеріне байланысты емес олардың мөлшерінің өзгермеген бөлігі);

в) айналым активтерінің ауыспалы бөлігі (өндірістік-коммерциялық қызмет көлемінің маусымдық немесе басқа циклдік өсуімен анықталатын олардың өзгермелі бөлігі).

2. Капитал құрылымын оның құнының өлшемі бойынша оңтайландыру әдісі. Капитал құны оны қалыптастыру көздеріне байланысты сараланады. Осы критерий бойынша капитал құрылымын оңтайландыру процесінде капиталдың орташа өлшемді құнын барынша азайту мүмкіндіктерінен туындайды.

3. Қаржылық леверидж әсерінің өлшемі бойынша капитал құрылымын оңтайландыру әдісі. Бұл әсер қарыз капиталының меншікті салмағын оның жалпы сомасында белгілі бір шектерге дейін ұлғайту кезінде меншікті капиталдың рентабельділігін арттыру болып табылады. Қаржылық леверидж әсерінің ең жоғары деңгейін қамтамасыз ететін қарыз капиталының шекті үлесі осы критерий бойынша пайдаланылатын капитал құрылымын оңтайландыруды сипаттайтын болады [25, 230 б].

Шаруашылық жүргізуші субъектінің «оңтайлы» капитал құрылымын анықтаудың 5 негізгі критерийі бар:

Активтерді қаржыландыру саясаты. Аталған критерий бойынша кәсіпорынның капитал құрылымын қалыптастыру баланс активтері мен пассивтері арасындағы арақатынасты зерттеуге негізделеді және қаржыландырудың әр түрлі көздерінің талап етілетін мөлшері мен үлесін анықтауға мүмкіндік береді;

Кәсіпорын құны. Капитал құрылымы мен кәсіпорын құнының өзара байланысты қарастыратын көптеген теориялар бар, кәсіпорынның нарықтық құнын максималдайтын капитал құрылымы «оңтайлы» болып табылады;

Капитал құны. Меншікті және қарыз капиталының кәсіпорын үшін өз құны – қызмет көрсету құны болғандықтан, бұл тұрғыдан «оңтайлы» капитал құрылымы – капитал құнын минималдайтын құрылым;

Тәуекелдер. Кәсіпорынның құрылымын қалыптастыру кезінде әр түрлі тәуекелде болады. Соның ішінде, қарыз капиталының толық немес бір бөлігін қайтармау тәуекелі, қарызға қызмет көрсету тәуекелі (пайыздар төлемеу), банкротқа ұшырау тәуекелі. Бұл кезде, кәсіпорын белгілі бір тәуекел түрлері төмендету үшін өз алдына капитал құрылымын оңтайландыру міндетін қояды.

Рентабельділік. Қарыз қаражаттарын тарту қаржылық тұтқа есебінен кәсіпорынның меншікті капиталының рентабельділігін арттыру мүмкін. Бұл жағдайда, оңтайлы капитал құрылымы кәсіпорынның рентабельділігін жоғарылатады, яғни меншікті қаражаттың берілген деңгейінде ең көп пайда алуға мүмкіндік береді

Келтірілген критерийлер негізінде «тәуекел-табыстылық» қатынасы сияқты көрсеткіштерді анықтауға болады [27, 66-73 б].

Келтірілген әрбір оңтайландыру критерийлері кәсіпорынның капитал құрылымын қалыптастыру кезінде маңызды болып табылады. Бірақ, аталған көрсеткіш ішінде кәсіпорынның меншік иелері инвестициялаған капиталдың пайдалану тиімділігін сипаттайтын маңызды көрсеткіш – меншікті капиталдың рентабельділігі (ROE) болып табылады, себебі капиталдың негізгі мәнінің сипаттамасы – оның табыс әкелуі қабілеті. Меншікті капиталдың рентабельділігі коэффициенттерінің маңыздылығын және оның негізгі коэффициенттерге жатқызылуын П.Фитцпатрик, Дж.Х.Блисс, К.Риккей сияқты экономистер де атап көрсеткен [2, 24-26 б].

Меншікті капиталдың рентабельділігі критерийі негізінде кәсіпорынның капитал құрылымын оңтайландырудың әдістемелік тәсілдерінің базалық қағидаларын қарастырайық.

3-кесте – Меншікті капиталдың рентабельділігі критерийі негізінде капитал құрылымын оңтайландырудың жекелеген әдістемелік тәсілдерінің салыстырмалы сипаты

Әдістемелік тәсіл	Тәсілдің негізі	Есептеудің базалық формуласы
-------------------	-----------------	------------------------------

Қаржылық тұтқа тиімділігін бағалауға негізделген тәсіл	Кәсіпорынның таза пайдасы мен оның жиынтық табыстағы мөлшері арасындағы өзара байланысты анықтау арқылы меншікті капиталдың рентабельділігін арттыру, кәсіпорынның айналымына қарыз капиталын тарту нәтижесінде болатын қаржылық тұтқа тиімділігінің бар болу мүмкіндігі.	$\text{ЭФЛ} = (1 - \text{Снп}) \times (\text{ROA} - \text{Сп}) \times \text{ЗК/МК}$ мұндағы, ЭФЛ - меншікті капиталдың рентабельділігін білдіретін қаржылық тұтқа тиімділігі; Снп - пайдаға салынатын салық мөлшерлемесі; ROA – жиынтық капиталдың экономикалық рентабельділігі; Сп – қарыз капиталын пайдаланғаны үшін төлейтін кредит бойынша пайыз мөлшері; ЗК – қарыз капиталы; МК – меншікті капитал.
Өндірістік қаржылық тұтқаны бағалауға негізделген тәсіл	Жиынтық табыс, өндірістік және қаржылық сипаттағы шығындар және таза пайда көрсеткіштері арасындағы өзара байланысты анықтау мен бағалау арқылы капитал құрылымын оңтайландыру мүмкіндігі.	$\text{DTL} = \frac{Q \times (P - VC)}{Q \times (P - VC) - FC - D_{\text{пр}} \times \left[\frac{1}{(1 - \text{Снп})} \right]}$ мұндағы, DTL – өндірістік қаржылық тұтқаның деңгейі; Q – өткізу көлемі (дана); P – өнім бірлігінің бағасы; VC – өнім бірлігіне келетін өзгермелі шығындар; FC – өнім бірлігіне келетін тұрақты шығындар; Dпр – артықшылығы бар акциялар бойынша дивиденттер.
EBIT – EPS тәсілі	Жиынтық табыстың күтілетін деңгейімен салыстырғанда «бір акцияға келетін таза пайда» көрсеткішін максималдауға мүмкіндік беретін кәсіпорынның қызметін қаржыландыру көздерінің арақатынасын анықтау арқылы капитал құрылымын оңтайландыру.	$\text{EPS} = \frac{(1 - \text{Снп}) \times (\text{EBIT} - \text{Сн}) - D_{\text{пр}}}{K_a}$ мұндағы, EPS – бір жай акцияға келетін таза пайданың мөлшері; EBIT – қарыз капиталы бойынша пайыздар мен салықтар төлеуге дейінгі пайда; Ka – жай акциялар саны.
«Дюпон» тәсілі	Меншікті капиталдың табыстылығына әсер ететін факторларды осы көрсеткішті есептеу формуласына енгізу және ROE коэффициентін қалыптастыратын көрсеткіштер қатынасын талдау.	$\text{ROE} = \text{ПП} \times \text{Оа} \times \text{КФЛ}$ мұндағы, ПП – сату табыстылығы (таза пайда өнімді өткізуден түскен түсімге қатынасы); Оа – активтердің айналымдылығы (өнімді өткізуден түскен түсімнің жиынтық жиынтық активтерге қатынасы); КФЛ – қаржылық тұтқа коэффициенті (жиынтық активтердің меншікті капиталға қатынасы)
Ескерту – [7, 138-139 б] әдебиет көзінен алынып авторлармен құрастырылған.		

3-кестедегі капитал құрылымын оңтайландыруға келтірілген әдістемелік есептер кәсіпорынның шаруашылық тиімділігін бағалау үшін теория мен практикада қолданылады.

Осылайша, кәсіпорындар капиталының құрылымын қалыптастыру, бағалау және оңтайландыру өзекті ғылыми зерттеу болып табылады, ол қазіргі жағдайда өзгеріп жатқан жағдайларға ұтқыр бейімделу үшін кәсіпорындарға капитал құрылымын бағалау және оңтайландыру кезінде жаңа тәсілдер мен әдістер қажет. Ол үшін жұмыс істеп тұрған кәсіпорынның салаларын ғана емес, сондай - ақ кәсіпорынның қаржылық левириджіне әсер ететін макро-және микро орталарды талдау және зерттеу қажет.

Бірінші бөлімді қорыта келе, капитал – кәсіпорын қызметінде жиі қолданылатын басты экономикалық санаттардың бірі. Өзінің жұмыс істеу процесінде кәсіпорынды құру мен дамытудың басты экономикалық базасы болып табылатын капитал мемлекеттің, меншік иелері мен персоналдың мүдделерін қанағаттандырады.

Осы дипломдық зерттеуде капиталдың кәсіпорынға қатынасы бойынша меншікті және қарыз капиталды бөліп көрсетуге болатынын анықтаймыз.

Меншікті капитал дегеніміз – кәсіпорынның құрылуы барысында қалыптасқан бастапқы капиталы мен қызмет ету барысында ішкі қаржы ресурстарының есебінен қалыптасқан және оның жеке меншігінде қалатын қаражаттары болып табылса, қарыз капиталы – бұл кәсіпорынның өндіріс барысында орналастырылған қаражаттарының сырттан тартылған түрлері болып табылады

Капитал бағасы капитал құрылымын оңтайландыру үшін (қаражаттың әртүрлі көздері арасындағы ең жақсы арақатынас капитал бағасының минимумына сүйене отырып анықталады), экономикалық әлеуетті қолдау не ұлғайту үшін қажетті қаржы шығындарының деңгейін айқындау, қолданылатын инвестициялық шешімдерді негіздеу, ұйымның нарықтық құнын айқындау үшін есептелуі мүмкін. Келесі бөлімде «Экотон+» АҚ капитал құрылымын қалыптастыру мен басқаруға талдау жүргіземіз.

2 «Экотон+» АҚ-ның капитал құрылымын бағалау

2.1 «Экотон+» АҚ – ның қаржылық-экономикалық жағдайын талдау

Кәсіпорынды талдау зерттелетін кәсіпорынның жалпы сипаттамасынан басталады. «Экотон+» АҚ – автоклавты қатаюдың ұяшықты бетонынан жасалған қабырға материалдарын (танымал атауы - "газобетон") өндіретін холдингтік кәсіпорын. Негізі 2002 жылы қаланған. Топ зауыттары YTONG жоғары технологиялық Неміс жабдығымен жабдықталған және Астана ("Экотон+" АҚ) және Ақтөбе ("Экотон-Батыс" ЖШС) қалаларында орналасқан. Кәсіпорындардың жиынтық өндірістік қуаты жылына 380 мың текше метр өнімді құрайды.

Қоғам қызметінің негізгі түрі ұяшықты бетоннан жасалған үй құрылысы бұйымдарын өндіру және сату болып табылады. Бүгінде кәсіпорын Қазақстандағы қабырға материалдары нарығының ең ірі және белсенді ойыншысы болып табылады.

Қоғамның құрылыс материалдарын, бұйымдары мен конструкцияларын өндіруге, жобалау-ізвестіру қызметіне, сараптамалық жұмыстарға және инжинирингтік қызметтерге, құрылыс-монтаж жұмыстарына мемлекеттік лицензиялары бар. «Экотон+» АҚ – ның Қазақстанның басқа да аймақтарында еншілес ұйымдары бар [13].

4-кесте – «Экотон+» АҚ еншілес және қауымдасқан ұйымдары

№	Еншілес ұйымның атауы	Қызметінің негізгі түрлері
1	«Экотон - Батыс» ЖШС	Ұяшықты бетоннан жасалған үй салуға арналған бұйымдарды өндіру және сату
2	«Экотон - Қорғалжын» ЖШС	Кварц құмын өндіру және сату
3	«Экотон - Транс Логистик» ЖШС	Транспорттық қызметтер
4	«ЭКОТОН СТРОЙ ИНВЕСТ» ЖШС	Астана қаласында көп пәтерлі тұрғын үй кешенін салу
Ескерту – www.ecoton.kz сайтынан алынды.		

Қаржылық жағдай деп кәсіпорынның өз қызметін қаржыландыру қабілетін түсінеді. Қаржылық жағдай кәсіпорынның қалыпты жұмыс істеуі үшін қажетті қаржылық ресурстармен қамтамасыз етілгендігімен, оларды орналастырудың орындылығымен және пайдаланудың тиімділігімен, басқа заңды және жеке тұлғалармен қаржылық өзара қарым-қатынастармен, төлем қабілеттілігімен және қаржылық тұрақтылығымен сипатталады. Ұйымның қаржылық жағдайын талдауда талдаудың негізгі көзі бухгалтерлік есептілік көрсеткіштері болып табылады.

Қаржылық жағдай тұрақты, тұрақсыз және дағдарысты болуы мүмкін. Кәсіпорынның төлемдерді уақтылы жүргізу, өз қызметін кеңейтілген негізде

қаржыландыру қабілеті оның жақсы (тұрақты) қаржылық жай-күйін куәландырады.

Кәсіпорынның қаржылық жағдайына талдау жүргізу кезінде негізгі элемент– активтер мен пассивтерді талдау болып табылады. Баланс активтері мен пассивтерін талдау кезінде талданатын кезеңдегі олардың жай-күйінің динамикасы байқалады. Талдау баланс құрылымының абсолюттік және салыстырмалы көрсеткіштері бойынша жүргізіледі.

Қаржылық талдаудың мақсаты: Кәсіпорынның қаржылық жағдайы туралы, пайдасы мен шығындары туралы, активтері мен пассивтерінің құрамындағы өзгерістер туралы, дебиторлармен және кредиторлармен есептесудің жағдайы туралы шынайы және дәл мәлімет беретін ақпараттық сыйымдылығы жоғары аздаған көрсеткіштердің жиынтығын анықтау болып табылады. [23, 264 б].

Біз қарастырып отырған кәсіпорын ұйымның құнын барынша арттыруға бағытталған тиімді корпоративтік басқаруға мүдделі. Сондықтан біз үшін кәсіпорын капиталының ағымдағы құрылымы оңтайлы болып табылатындығын және ол кәсіпорынның құнын барынша арттыратынын талдау маңызды. Мұндай талдауды орындау үшін «Экотон+» АҚ меншікті және қарыз қаражатының нақты арақатынасын қарастырайық. Алайда, кәсіпорын капиталының ағымдағы құрылымын анықтамас бұрын, қарастырылып отырған кәсіпорынға тән қаржылық жағдайды зерттейміз.

Осылайша, кәсіпорынның мүлктік жағдайын талдауды біз кәсіпорын мүлкінің көлемін, құрамын, құрылымын және динамикасын зерттеу кезеңінен бастаймыз. Бұл кезең ұйым мүлкінің екі негізгі элементін; айналымнан тыс және айналым активтерін қарауға негізделеді. «Экотон+» АҚ-ның 2015-2017 жылдардағы бухгалтерлік баланс мәліметтерін пайдалана отырып, кәсіпорын активтерінің серпінін талдаймыз. Алынған мәліметтерді 5-кестеде ұсынамыз.

5-кесте – «Экотон+» АҚ-ның активтерінің құрылымы мен динамикасы

Көрсеткіш	2015 ж.		2016 ж.		2017 ж.		Өзгеріс, %	
	Сомасы, мың теңге	Үлесі, %	Сомасы, мың теңге	Үлесі, %	Сомасы, мың теңге	Үлесі, %	2016 ж. 2015 ж.	2017 ж. 2016 ж.
Активтер	8 184 209,00	100	9 604 153,00	100,	9 367 005,00	100	17%	-2%
Ұзақ мерзімді активтер	5 979 392,00	73%	5 796 563,00	60%	5 464 594,00	58%	-3%	-6%
Қысқа мерзімді активтер	2 204 817,00	27%	3 807 590,00	40%	3 902 411,00	42%	73%	2%
Ескерту – «Экотон+» АҚ-ның 2015-2017 жылдарға арналған қаржы есептілігі.								

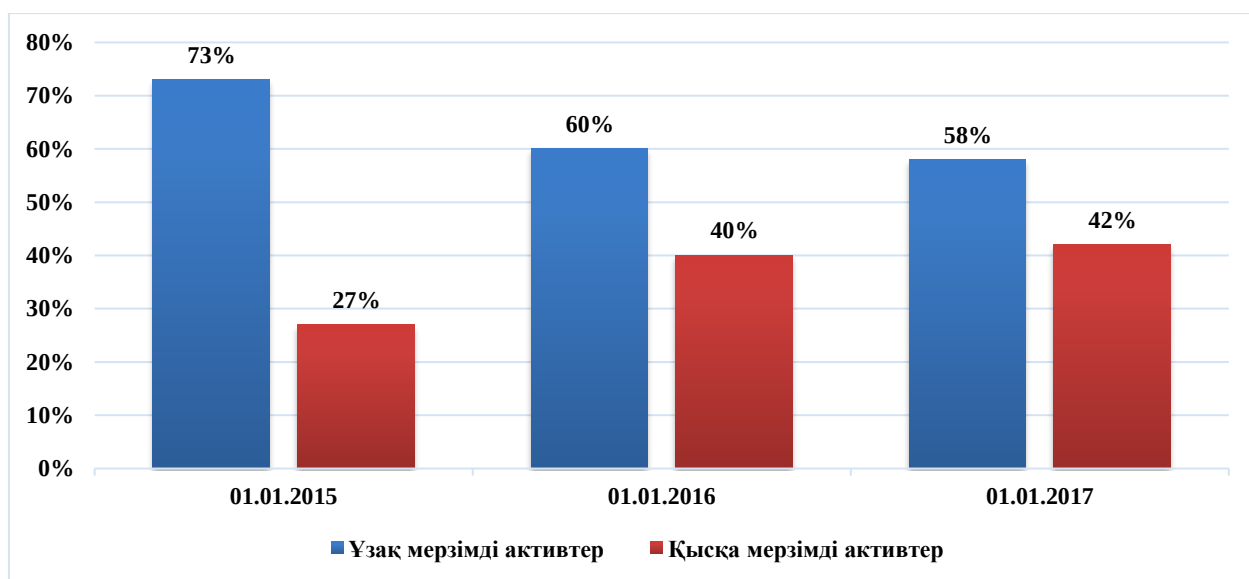
5-кестенің деректері бойынша қорытынды жасауға болады, 2016 жылы ұйым өз қызметін жүзеге асыруға қаражат салуды айтарлықтай көбейткен. Бұл туралы баланс валютасының шамасының 17% - ға көбейгендігі куәландырады,

бұл кәсіпорынның шаруашылық айналымының, оның іскерлік белсенділігінің артқандығын білдіреді. Бұл ұйымның қаржылық жағдайының жақсаруының белгісі болып табылады.

Қысқа мерзімді активтер 2016 жылы 73%-ға, 2017 жылы 2%-ға қорлардың есебінен артқан. Айналым активтерінің көбеюіне ұйым қорының 2016 жылы 1 524 551 мың теңгеге немесе 130%-ға артуы әсер етті. Қоймадағы қорлардың көбеюі кәсіпорынның өнімді сату кезінде қиындық тудыратындығын көрсетеді. Материалдық-өндірістік қорлардың айтарлықтай көбеюі кәсіпорынның қызметінде шығын әкеледі, өйткені қорларды сақтау жөніндегі шығындарды арттырады.

Қысқа мерзімді дебиторлық берешектің 2016 жылы 63%-ға, 2017 жылы 58%-ға артуы дебиторлар тарапынан қарыздар сомасының көбейгендігін көрсетеді.

Ұзақ мерзімді активтер 2016 жылы 3%-ға, 2017 жылы 6%-ға азайған. Айналымнан тыс активтердің құрамын талдай отырып, ең үлкен үлесті 87%-ды немесе 4 759 941 мың теңгені негізгі құралдар иеленетінін атап өту керек. Материалдық емес активтер болмашы үлес салмағын құрайды. Алайда, негізгі құралдар 2016 жылы 1%-ға, 2017 жылы 4%-ға азайған. Бұл кәсіпорын жаңа мүлік, технологиялармен қамтамасыз етілмегендігін көрсетеді. Жалпы активтегі ұзақ және қысқа мерзімді активтердің үлес салмағын 3-суретте келтірілген.



3-сурет – «Экотон+» АҚ-ның активтерінің өзгеру динамикасы

Ескерту – «Экотон+» АҚ-ның 2015-2017 жылдарға арналған қаржы есептілігі.

3 суреттен байқағанымыздай, ұзақ мерзімді активтердің үлесі жылдан жылға азайған. Себебі, негізгі қорлардың үлесі 10 %-ға дейін төмендеген. Бірақ қысқа мерзімді активтердің үлесі 2016 жылы 27%-ға дейін көбейгендігін қорлардың жылдан жылға артуымен түсіндіреміз.

«Пайда мен шығындар туралы» есептіліктің де құрылымы мен динамикасын зерттеу арқылы біз қай жылы қанша түсім түсті, таза пайданың қанша пайызға өзгергендігі жайлы мәліметтер аламыз. Оны 6-кестеде ұсынамыз.

6-кесте – «Экотон+» АҚ-ның «Пайда мен шығындар туралы» есептіліктің құрылымы мен динамикасы

Көрсеткіш	2015 ж.		2016 ж.		2017 ж.		Өзгеріс, %	
	Сомасы, мың теңге	Үлесі, %	Сомасы, мың теңге	Үлесі, %	Сомасы, мың теңге	Үлесі, %	2016 ж. 2015 ж..	2017 ж. 2016 ж.
Түсім	5 199 609,00	100,00	5 296 286,00	100,00	8 713 426,00	100,00	2%	65%
Сатылған өнімнің өзіндік құны	-3 452 308,00	66%	-3 438 473,00	65%	-6 857 074,00	79%	0%	99%
Жалпы пайда	1 747 301,00	34%	1 857 813,00	35%	1 856 352,00	21%	6%	0%
Операциондық пайда	905 591,00	17%	829 821,00	16%	660 882,00	8%	-8%	-20%
Салық салынғанға дейінгі пайда	578 806,00	11%	472 274,00	9%	580 463,00	7%	-18%	23%
Табыс салығы бойынша шығыстар	-87 573,00	-2%	-99 475,00	-2%	-78 026,00	-1%	14%	-22%
Кезеңдегі таза пайда	491 233,00	9%	372 799	7%	502 437,00	6%	-24%	35%
Жиынтық кіріс жиыны	1 115 282,00	21%	393 969,00	7%	375 411,00	4%	-65%	-5%
Акцияға пайда	4 367,00		3 316,00		4 466,00			
Ескерту – «Экотон+» АҚ-ның 2015-2017 жылдарға арналған «Пайда мен шығындар туралы» есептілігі.								

Кестенің деректерінен салық салынғанға дейінгі пайда 2016 жылы 18%-ға төмендеп, 2017 жылы 23%-ға артты. Бұл тиісінше кәсіпорынның иелігінде қалатын пайданың 35 % - ға өсуіне әкелді.

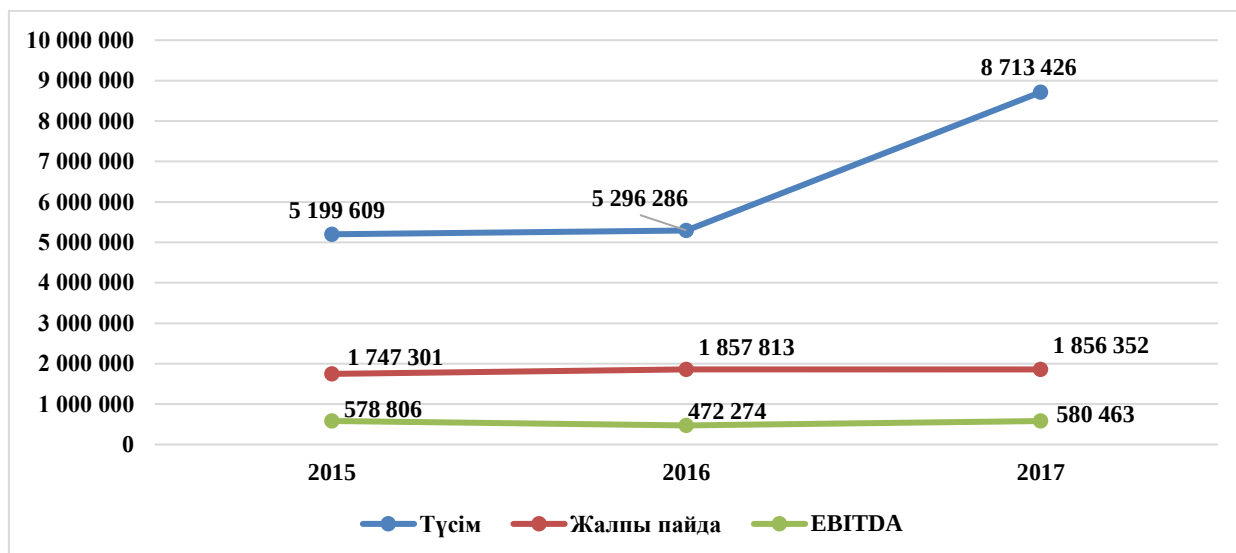
Таза пайданың өсімі (35%), салық салынғанға дейінгі (37%) пайда өсімінен төмен. Бұл кәсіпорынның салық салу тетіктерін неғұрлым ұтымды пайдалану керектігін куәландырады. Ағымдағы табыс салығы 2016 жылы 14% - ға өссе, 2017 жылы 22%-ға төмендеген.

Көлденең талдау барысында сатылған өнімнің өзіндік құны 2017 жылы 99%-ға артып, түсімнің 79%-ын құрады. Тиісінше, жалпы пайда түсімнің 21%-ын құрады.

Түсім 2016 жылы 2%-ға артса, 2017 жылы 3 417 140 мың теңгеге немесе 65%-ға артқан. Кәсіпорын өндірістік активтерін тиімді пайдаланып отыр.

2016 жылы жалпы пайда 2015 жылмен салыстырғанда 6% - ға өсті. Газ блоктарына, әсіресе Астана қаласында (жаңа өндірушілердің баға демпингі) бағалардың едәуір төмендеуі жағдайында бұл факт өндірістік шығындарды

айтарлықтай оңтайландырғаны туралы куәландырады. Өнім бірлігінің өндірістік өзіндік құны 2016 жылы шикізат пен жанармай бағасының өсуіне қарамастан 2015 жылғы деңгейінде қалды. Салық салынғанға дейінгі пайда 2016 жылы Астана және Ақтөбе қалаларынан басқа өңірлерге сату үлесінің ұлғаюына байланысты өткізу бойынша шығыстардың өсуінің әсерінен 2015 жылмен салыстырғанда 18% - ға аз болды. Осылайша, 4-суретте табыс өзгерісін көрсетеміз.



4-сурет – «Экотон+» АҚ-ның табыс динамикасы

Ескерту – «Экотон+» АҚ-ның 2015-2017 жылдарға арналған қаржы есептілігі.

Шығындарды азайту жөніндегі іс-шаралар нәтижесінде жалпы әкімшілік шығыстар 9% - ға төмендеді. Сату бойынша шығыстардың өсуі дилерлік және филиалдық желінің белсенді дамуымен байланысты (негізінен өнімді жеткізуге арналған шығыстар).

Төменде (7 кестеде) зерттеу объектісінің меншікті капиталының құрылымы келтірілген, 2015, 2016 және 2017 жылдары алынды, сондай-ақ бірқатар көрсеткіш жалпы капиталдың әрбір бөліктің есептелген үлес салмағы көрсетілген.

7-кесте – «Экотон+» АҚ-ның меншікті капиталы құрылымы мен динамикасы

Көрсеткіш	2015 ж.		2016 ж.		2017 ж.		Өзгеріс, %	
	Сомасы, мың теңге	Үлесі %	Сомасы, мың теңге	Үлесі %	Сомасы, мың теңге	Үлесі, %	2016 ж. 2015 ж..	2017 ж. 2016 ж.
Меншікті капитал, мың теңге	3 110 462,00	100	3 504 358,00	100	3 879 769,00	100	13%	11%
Акционерлік капитал	949 307,00	30%	949 307,00	27%	949 307,00	24%	0%	0 %

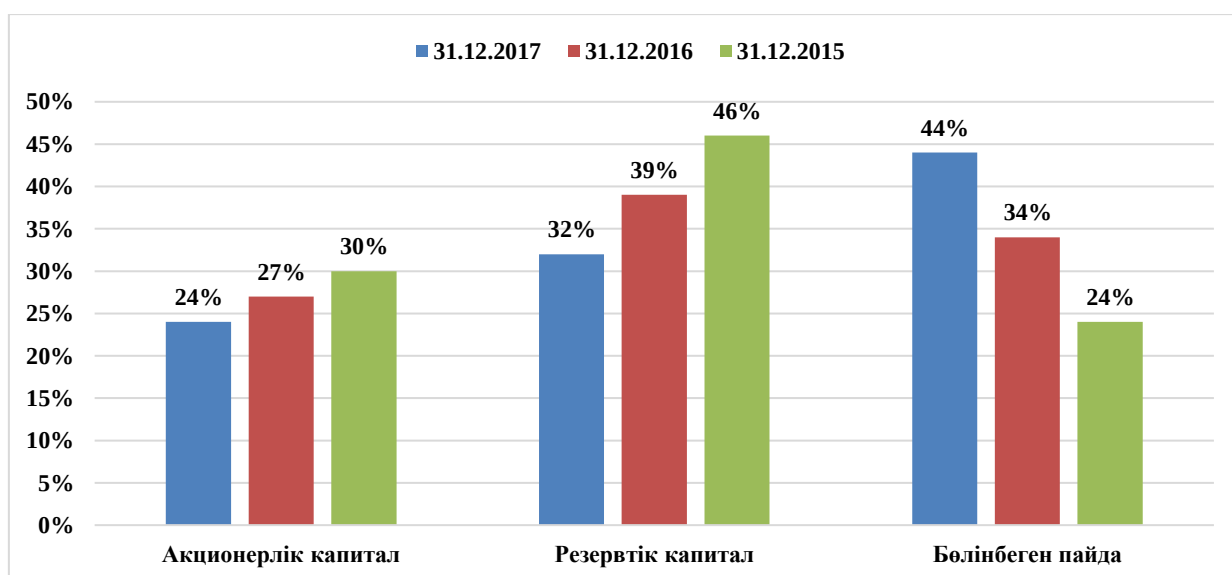
7-кестенің жалғасы

Эмиссиялық шығын	-14 363,00	0%	-14 363,00	0%	-14 363,00	0%	0%	0%
Шетел валютасын қайта есептеу бойынша резерв	-277,00	0%	252,00	0%		0%	-191%	-100%
Негізгі құралдарды қайта бағалау резерві	1 423 414,00	46%	1 383 413,00	39%	1 256 639,00	32%	-3%	-9%
Бөлінбеген пайда	752 381,00	24%	1 185 749,00	34%	1 688 186,00	44%	58%	42%
Ескерту – «Экотон+» АҚ-ның 2015-2017 жылдарға арналған қаржы есептілігі.								

7-кестеде келтірілген ұйымның меншікті қаражатын сипаттай отырып, келесі қорытындылар жасауға болады.

Ұйымның меншікті капиталы 2016 жылы 393 896 мың теңгеге немесе 13%-ға, 2017 жылы 375 411 немесе 11%-ға артқан. Меншікті капиталдың қаражаты қысқа мерзімді міндеттемелермен бірге баланс валютасында айтарлықтай орын алады. Соның салдарынан меншікті капитал құрылымында бөлінбеген пайданың 2016 жылы 433 368 мың теңгеге немесе 58%-ға, 2017 жылы 502 437 мың немесе 42%-ға артты. Бөлінбеген пайданың өсуі кәсіпорынның кеңейту мүмкіндігінің жоғарылығын білдіреді, өйткені бөлінбеген пайда кәсіпорынның даму көзі болып табылады.

Сондай-ақ кәсіпорын капиталының өзгеру динамикасы 4-суретте көрсетілген.



5-сурет – Кәсіпорындағы капиталдың өзгеру динамикасы "Экотон+" АҚ
Ескерту – «Экотон+» АҚ-ның 2015-2017 жылдарға арналған қаржы есептілігі.

2017 жылы меншікті капитал құрылымында ең үлкен үлес салмақты бөлінбеген пайда алады (44%), бұл талданып отырған жылы кәсіпорынның жоғары іскерлік белсенділігі туралы айтады.

Мүлік көздерінің құрылымындағы меншікті капиталдың үлесі 2016 жылы 13% - ға, 2017 жылы 11%-ға артты. Бұл кәсіпорынның тәуелсіздік деңгейінің артқандығын көрсетеді.

«Экотон+» АҚ-ның қаржылық есептілігі негізінде қарыз капиталын талдаймыз, нәтижелерін 8-кестеде ұсынамыз.

8-кесте – «Экотон+» АҚ-ның қарыз капиталының құрылымы мен динамикасы

Көрсеткіш	2015 ж.		2016 ж.		2017 ж.		Өзгеріс, %	
	Сомасы, мың теңге	Үлесі, %	Сомасы, мың теңге	Үлесі, %	Сомасы, мың теңге	Үлесі, %	2016 ж. 2015 ж..	2017 ж. 2016 ж.
Заемдық капитал, мың теңге	5 073 747,00	100,00	6 099 795,00	100,00	5 487 236,00	100,00	13%	11%
Ұзақ мерзімді міндеттемелер	3 601 895,00	71%	3 179 443,00	52%	2 816 317,00	51%	-12%	-11 %
Қысқа мерзімді міндеттемелер	1 471 , 852,00	29%	2 920 352,00	48%	2 670 919,00	49%	98%	-9%
Кредиттер мен займдар	250 002,00	0%	219 834,00	0%	930 829,00	0%	-12%	323%
Ескерту – «Экотон+» АҚ-ның 2015-2017 жылдарға арналған қаржы есептілігі.								

Ұзақ мерзімді міндеттемелер 2016 жылы 12% - ға, 2017 жылы 11%-ға азайды. Ұзақ мерзімді міндеттемелердің азаюын оң фактор ретінде қарастыруға болады. Ұзақ мерзімді міндеттемелердің азаюы қысқа мерзімді азайтумен қатар кәсіпорынның қаржылық тұрақтылығын жақсартуға алып келуі мүмкін.

Ұзақ мерзімді қарыздары басым. Бұл кәсіпорынның қаржылық тұрақтылығының төмендегенін білдіреді. Алайда 2016 жылы 21%-ға, 2017 жылы 23 %-ға төмендеген.

Ұйым үшін тартылған қаражаттың негізгі түрі кредиторлық берешек болып табылады. Кредиторлық берешек 2016 жылы 30 168 мың теңгеге немесе 12%-ға төмендесе, 2017 жылы 710 995 мың теңгеге немесе 323%-ға артып кетті. Кредиторлық берешектің артуы ұйымның төлем қабілеттілігі деңгейінің нашарлығын көрсетеді.

Қысқа мерзімді міндеттемелердің 2016 жылы 1 448 500 мың теңгеге өсуі, ұйым өзінің қысқа мерзімді міндеттемелерін өтемегендігін көрсетеді.

Кәсіпорынның қазіргі жұмыс істеу жағдайында капитал құрылымы кәсіпорынның қаржылық жағдайын - оның төлем қабілеттілігін, таза пайда мөлшерін, қызметтің рентабельділігін анықтайтын басты фактор болып табылады.

Капитал табыс әкелетін кәсіпорын қаражатының көздерін көрсетеді. Жалпы капиталдың құрылымында меншікті және қарыз капиталының үлесін және өзгерісін 9-кестеде ұсынамыз.

9-кесте – «Экотон+» АҚ капиталының құрылымы мен динамикасы

Көрсеткіш	2015 ж.		2016 ж.		2017 ж.		Өзгеріс, %	
	Сомасы , мың теңге	Үлесі, %	Сомасы , мың теңге	Үлесі, %	Сомасы , мың теңге	Үлесі, %	2016 ж. 2015 ж..	2017 ж. 2016 ж.
Меншікті капитал, мың теңге	3 110 462,00	38%	3 504 358,00	36%	3 879 769,00	41%	13%	11%
Заемдық капитал, мың теңге	5 073 747,00	62%	6 099 795,00	64%	5 487 236,00	59%	20%	-10%
Капитал және міндеттеме	8 184 209,00	100,00	9 604 153,00	100,00	9 367 005,00	100,00	17%	-2%
Ескерту – «Экотон+» АҚ-ның 2015-2017 жылдарға арналған қаржы есептілігі.								

9-кестедегі мәліметтерге сүйенсек, "Экотон+" АҚ капитал құрылымында қарыз капиталы басым болып отыр. 2015 жылы оның үлесі 62%-ды құраса, ал меншікті капиталының үлесі - 38%.

2015 жылға қарағанда 2016 жылы заемдық капитал 1 026 048 мың теңгеге немесе 20%-ға өскен.

2017 жылы меншікті капитал 2016 жылмен салыстырғанда, 11%-ға артса, тисінше қарыз капиталы 10%-ға төмендеген.

Капитал құрылымы жақсарып келе жатқан байқалады. 2016 жылдың қорытындысы бойынша қарыз қаражатының үлесі 64% - ды құраса, ал 2017 жылғы 59% - ға несиелік берешекті өтеу және компанияның капиталдандыруының өсуі есебінен азайған. Бұл құрылымды 5-суреттен көреміз.



6-сурет – Кәсіпорындағы капиталдың өзгеру динамикасы "Экотон+" АҚ
Ескерту – «Экотон+» АҚ-ның 2015-2017 жылдарға арналған қаржы есептілігі.

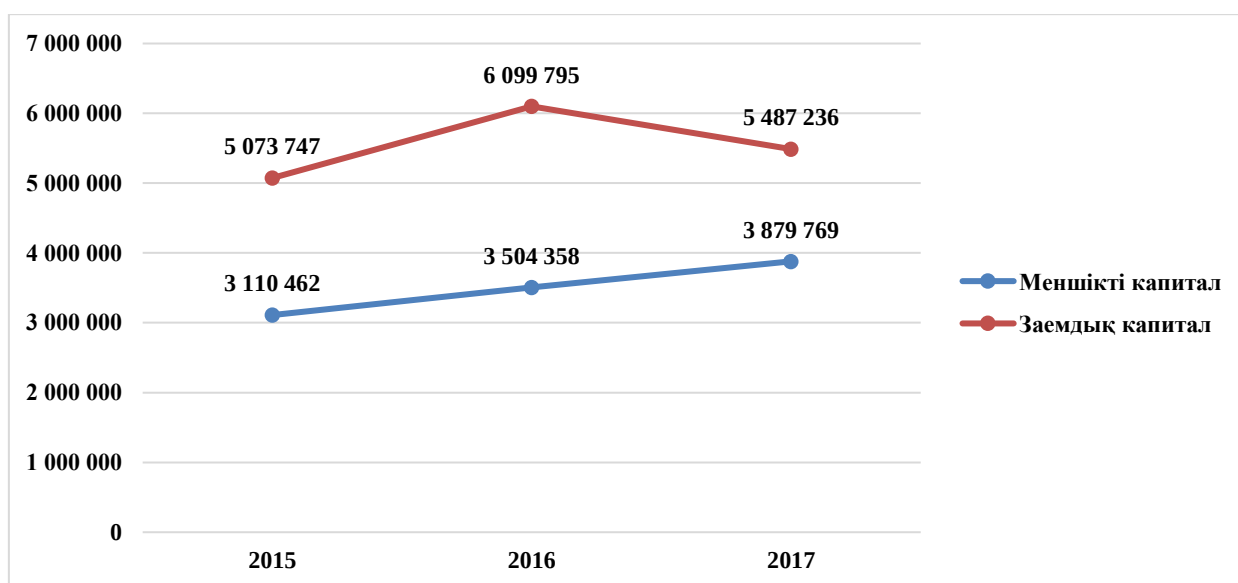
6-суреттен көріп отырғанымыздай 2017 жылы меншікті капиталдың өсімі байқалады. Алайда, қарыз қаражатын пайдалану кәсіпорынның икемділігін білдіреді. Осылайша, талданып отырған кәсіпорын өз қызметінің басым бөлігін қарыз қаражаты есебінен қаржыландырады.

6-суретте көрсетілгендей, "Экотон+" АҚ меншікті және қарыз капиталының өсу серпіні байқалады, бірақ бұл ретте қарыз капиталының өсу %-бен өте төмен. Ең жоғарғы мәндер 2016 жылы байқалды.

Капитал динамикасының өзгеруі инвесторлар, кредиторлар және кәсіпорынның өзі тұрғысынан әртүрлі түсіндірілуі мүмкін. Мысалы, кредиторлар үшін кәсіпорында қаржыландыру көп дәрежеде өз капиталының басым үлесі есебінен жүзеге асырылатын жағдай неғұрлым тартымды болып табылады.

Бұл төмен қаржы тәуекелін білдіреді. Кәсіпорын, керісінше, қарыз қаражатын тартуға мүдделі, өйткені қарыз капиталының құны "салық қалқаны" есебінен өз капиталының құнынан төмен, демек, өз капиталының рентабельділігі артады.

Меншікті және қарыз капиталының өсу немесе төмендеу қарқынын 7-суретте көрсетілген.



7-сурет – «Экотон+» АҚ 2015 – 2017 жылдардағы меншікті және қарыз капиталының серпіні

Ескерту – «Экотон+» АҚ-ның 2015-2017 жылдарға арналған қаржы есептілігі.

Кәсіпорынның меншікті капиталы жарғылық, резервтік және бөлінбеген пайдадан тұрады. 7-кестеде «Экотон+» АҚ меншікті капиталының құрамы мен құрылымы көрсетілген.

Меншікті айналым қаражатының болуы кәсіпорынның қаржылық тұрақтылығын сипаттайтын маңызды көрсеткіштердің бірі болып табылады. 9-кестеде кәсіпорынның 2015-2017 жылдардағы меншікті және заемдық айналым қаражатының деректерін көрсетілген.

Көптеген кәсіпорындарда инвестициялық ресурстардың меншікті көздерін пайдалану шектеулі болғандықтан, олар қарыз және тартылған көздерді тартады. Бұл негізінен кәсіпорынның кредиттік инвестициялық ресурстарды сатып алуға байланысты шығындарының өсуімен айқындалады.

Осылайша, «Экотон+» АҚ капитал құрамы мен құрылымына жүргізілген талдау зерттелетін кәсіпорын өз қызметінің басым бөлігін қарыз қаражаты есебінен қаржыландырылатынын көрсетті.

Қарыз капиталын пайдаланатын кәсіпорынның өз дамуының неғұрлым жоғары қаржылық әлеуеті және қызметтің қаржылық рентабельділігінің өсу мүмкіндігі бар, алайда көбінесе қаржылық тәуекелді және банкроттық қаупін туындатады.

2.2 «Экотон+» АҚ-ның капитал тиімділігін талдау

Кәсіпорын капиталының құрылымына талдау жүргізудің келесі кезеңінде капиталды пайдалану тиімділігін анықтау қажет. Кез келген шаруашылық жүргізуші субъект нарық жағдайында табысты жұмыс істеуі үшін және өзінің бәсекелестік артықшылықтарын арттыру үшін өз қызметінің тиімділігін арттыруға ұмтылуы тиіс.

Талдаудың екінші сатысында оның капиталының құрылымымен анықталатын кәсіпорынның қаржылық тұрақтылығы коэффициенттерінің жүйесі қарастырылады. Мұндай талдауды жүргізу процесінде мынадай коэффициенттер есептеледі:

10-кесте – Кәсіпорынның қаржылық жағдайын бағалау үшін негізгі көрсеткіштер

№	Көрсеткіштер	2015	2016	2017	Формула	Оңтайлы мәні
1	Капиталдандыру коэффициенті	0,54	0,48	0,42	$\frac{ҰММ}{(ҰММ+МК)}$	0-ден жоғары
2	Өз қаражатымен қамтамасыз етілу коэффициенті	-1,30	-0,60	-0,41	$\frac{(МК-ҰМА)}{ҚМА}$	0,1-ден жоғары
3	Қаржылық тәуелсіздік коэффициенті	0,38	0,36	0,41	$\frac{МК}{Активтер}$	0,5-тен жоғары
4	Қаржылық тәуелділік коэффициенті	0,62	0,64	0,59	$\frac{ҰММ}{БК}$	0,5-тен жоғары
4	Қаржыландыру коэффициенті	0,61	0,57	0,71	$\frac{МК}{ЗК}$	1-ден жоғары

5	Қаржылық тұрақтылық коэффициенті	0,63	0,54	0,55	(МК+ҰМ қарыздар)/БК	0,8-0,9
---	----------------------------------	------	------	------	---------------------	---------

10 кестенің жалғасы

6	Тұрақты активтің коэффициенті	1,92	1,65	1,41	ҰМА/МК	0,4-тен жоғары
7	Қаржылық маневрлеу коэффициенті	0,71	1,09	1,01	ҚМА/МК	0,2-0,5
8	Қаржылық левиридж коэффициенті	1,63	1,74	1,41	ЗК/МК	0,5-0,7
9	Меншікті капиталдың айналымдылығы	1,67	1,51	2,25	Түсім/МК	
	Күндік	109,2	120,8	81,3	365/МК айн.	
10	Заемдық капитал айналымдығы	2,5	1,74	3,18	Пайда/ЗК	
	Күндік	178,1	210,2	114,9	365/ЗК айн.	
11	Меншікті капиталмен борыштарды өтеу коэффициенті	0,61	0,57	0,71	МК/ЗК	1-ден жоғары
12	Автономия коэффициенті	0,38	0,36	0,41	Капитал/ (ҰМА+ҚМА)	0,5-тен жоғары
	Шаруашылық субъектінің жалпы табыс коэффициенті	0,34	0,35	0,21	ЖТ/Түсім	
	Шаруашылық субъектісінің қызметінің рентабельділігі	-0,51	-0,54	-0,27	П/Өзіндік күн	
Ескерту: [2,6,23,24,] әдебиет көздерінен алынып авторлармен құрастырылған.						

Капиталдандыру коэффициентінің серпіні «Экотон+» АҚ-ның жақсы қаржылық тұрақтылығы туралы куәландырады, өйткені коэффициенттің мәні 1,5-тен жоғары болмауы қажет. Бұл коэффициенттің шамасына мынадай факторлар әсер етеді: жоғары айналымдылық, тұрақты шығындардың төмен деңгейі. Ұйым өз қаражатының 1 теңгесіне 2015 жылы 54 тиын, 2016 жылы 48 тиын, ал 2017 жылы 42 тиын қарыз қаражатын тартты. Бұл көрсеткіш төмендеу үрдісіне ие.

Өз қаражатымен қамтамасыз етілу коэффициентінің негізінде біз кәсіпорынның қаржылық тұрақтылығы үшін қажетті меншікті айналым қаражатының бар екендігін айта аламыз. Біздің жағдайда меншікті капиталдың болмауы, яғни коэффициенттің теріс мәні -1,30 барлық айналым қаражаты және кәсіпорынның айналымнан тыс қаражатының бір бөлігі қарыз қаражаты есебінен қалыптастырылғаны туралы белгі береді.

Қаржылық тәуелсіздік коэффициенті – "Экотон+" АҚ - да 2015-2017 жылдар кезеңінде қаржыландыру көздерінің жалпы сомасындағы өз қаражатының үлес салмағы 2015 жылы 38% - дан 36% - ға өзгерген. Коэффициенттің мәні кәсіпорынның барлық міндеттемелері оның меншікті капиталымен жабылуы мүмкін екендігін куәландырады. Көрсеткіш

динамикасы теріс. Кәсіпорында қызметтің 38%-ы өз қаражаты есебінен қаржыландырылса, 62 %-ы қарыз қаражаты есебінен қаржыландырылады.

Қаржылық тәуелділік коэффициенті – қаржылық тәуелсіздік коэффициентіне кері көрсеткіш. Авансталған капиталдың жалпы сомасындағы қарыздың үлесін сипаттайды.

Қаржыландыру коэффициенті – кәсіпорын активтерінің қандай үлесі меншікті капитал есебінен қалыптасқанын, ал қандай қарыз есебінен қалыптасқанын көрсетеді. Яғни, кәсіпорын активтері 2015 жылы 61%, 2016 жылы 57%, 2017 жылы 71%-ы қарыз қаражаты есебінен қалыптасқан.

Қаржылық тұрақтылық коэффициенті – кәсіпорынның активтері сенімді және ұзақ мерзімді көздер есебінен қаншалықты қаржыландырылғанын көрсетеді. Инвестицияларды өтеу коэффициенті деп те атайды. Мәні 1 – ге жақын болған сайын, кәсіпорынның жағдайы соғұрлым тұрақты деп айтуға болады. Біздің есептеу бойынша оңтайлы мәнге сай емес. Яғни, кәсіпорын қысқа мерзімді қаржыландыру көздерін тартатынын білдіреді.

Тұрақты активтің коэффициенті 2015 жылы айналымнан тыс активтердің 192% - ға жуығы меншікті қаражат көздерінде болғанын, ал 2017 жылдың соңына қарай бұл көрсеткіш 142% - ды көрсетті.

Қаржылық маневрлеу коэффициенті 2015 жылы қарыз капиталдың 71 % - ы ағымдағы қызметті қаржыландыру үшін пайдаланылса, 2016 және 2017 жылдары бұл көрсеткіш 109% және 101% - ға тең мәнді қабылдады. Бұл кәсіпорынның ағымдағы қызметін қарыз қаражаты есебінен қаржыландыратынын көрсетеді. Кәсіпорын қаржылық тәуелді, кредиторлар алдындағы төлем қабілетсіздігінің жоғары тәуекелі.

Қаржы тетігі (леверидж) өз қаражатының әрбір теңгесіне 2015 жылы 1,63 теңге қарыз қаражаты, 2016 жылы 1,74 теңге, ал 2017 жылы 1,41 теңге қарыз қаражаты тиесілі екенін көрсетті. Бұл кәсіпорын өз қызметін қарыз қаражаты есебінен жүзеге асырады дегенді білдіреді. Оңтайлы мәні заемдық капитал 50-70% аралығында болу керек. Ал бұл көрсеткіш жоғары.

Меншікті капиталдың айналымдылығы – кәсіпорын табысын қалыптастыруда оның қолында бар меншікті капиталын пайдаланудың тиімділігін көрсетеді. Бұл көрсеткіштің төмендеуі кәсіпорынның қолында бар меншікті айналым қаражаттарының тиімсіз пайдаланылғанын көрсетеді [26, 155 б]

Заемдық капитал айналымдылығы заемдық капиталдың әрбір теңгесіне 2017 жылы ең үлкен көрсеткіш 3,18 теңге келген.

Меншікті капиталмен борыштарды өтеу коэффициенті – қарыз қаражатының 1 теңгесіне 2015 жылы 0,61 теңге, 2016 жылы 0,57 теңге, 2017 жылы 0,71 теңге тиесілі болған.

Автономия коэффициенті – 2015 жылы 0,38 болса 2017жылы – 0,41-ге өскен. Бірақ нормативтен аз болғандықтан, бұл кәсіпорынның сырттан тартылған қарыз қаражаттарына тәуелді және меншікті қаражаттарының жетіспеуін көрсетеді.

Шаруашылық субъектінің жалпы табыс коэффициенті – бұл көрсеткіш қарызға алған тауарларды, жұмыстары, ақша қаражаттары, шикізаттары және басқа да міндеттемелері үшін ақша төлегеннен кейінгі қалған әрбір теңгенің пайыздық шамасын көрсетеді. Ең төменгі мән 2017 жылы байқалады.

Шаруашылық субъектісінің қызметінің рентабельділігі – үш жылы да кәсіпорын пайда көрмеген. Яғни, кәсіпорын өнімді өндіруге жұмсалған әрбір 100 теңге үстінен 2015 жылы 51 теңге, 2016 жылы 54 теңге, 2017 жылы 27 теңге зиян шеккен. Бір сөзбен айтқанда, шығындарының орнын толтыра алмаған, қызметі тиімсіз деуге болады.

Кәсіпорынның кредиторлық қарыздарының қозғалысын талдаған кезде кредиторлық қарыздардың айналымдылық коэффициентін және оның өтелуінің орташа мерзімі бойынша динамикасын анықтау арқылы талданады. Бұл көрсеткіштердің тағайындалған нормативтері болмайды. Сонымен қатар, кредиторлық қарыздарды талдағанда, оның мерзімі мен субъектілері бойынша талдау жасалады. Келесі 11-кестеде «Экотон+» АҚ-ның кредиторлық қарыздарының қозғалысын талдаймыз.

11-кесте – Кәсіпорынның кредиторлық қарызының қозғалысын талдау

№	Көрсеткіш	Формула	2015	2016	2017
1	Кредиторлық қарыздың айналымдылық коэффициенті	Түсім/Кред. берешек	20	24	9
2	Кредиторлық қарыздарының өтелуінің орташа мерзім коэффициенті	365/Кред. қарыз. айн. коэф.	18	15	39
Ескерту: [30, 31] әдебиет көздерінен алынып авторлармен құрастырылған.					

Кредиторлық қарыздың айналымдылық коэффициенті – кредиторлық берешек кезең ішінде қанша рет айналатынын көрсетеді. Кредиторлық берешектің айналым коэффициенті жоғары болған сайын, компания өз жабдықтаушыларымен соғұрлым тез есептеседі. Коэффициенттің мәні жоғары болған сайын, кәсіпорынның өтімділігі жақсы. Сондықтан бұл коэффициент көбінесе кредиторлар талдауында қолданылады. Дегенмен, біздің кәсіпорынға осы коэффициенттің үлкен мағынасына ие болу тиімді емес, себебі бұл кәсіпорынның рентабельділігін төмендетеді. Түсімнің кредиторлық берешекке қатынасымен есептелінеді.

Кредиторлық қарыздарының өтелуінің орташа мерзім коэффициенті – кәсіпорын өзінің кредиторлық қарыздарын ең ұзақ мерзім 2017 жылы 39 күнде қайтарып берген.

Кәсіпорынның кредиторлық қарыздарының айналым коэффициентінің ұлғаюы және кәсіпорынның кредиторлық қарыздарының өтелуінің орташа мерзім коэффициентінің азаюы кәсіпорынның несиеге алатын тауарларының, қызметтерінің немесе атқарылған жұмыстарының көлемінің азайғандығын көрсетеді [23, 264 б].

Бұл кезде өз меншігіндегі капиталға басты назар аударылады, себебі өз қаражаттарының қоры болуы, оның қаржылық тұрақтылығының барлығын көрсетеді. Меншікті капиталдың көлемін ғана анықтап қоймай, сонымен қатар капиталдың жалпы сомасындағы оның үлес салмағын да анықтау маңызды [23, 265 б].

«Экотон+» АҚ – ның бухгалтерлік есеп деректері бойынша есептелген капиталды пайдалану тиімділігінің аталған көрсеткіштері осы кәсіпорынның қаржы-шаруашылық қызметінің төмен нәтижелілігі туралы айтады. Бұл тұрақсыз қаржылық жағдайы бар ұйым. Осы ұйыммен өзара қарым-қатынас кезінде қаржылық тәуекел бар. Оның капиталдың қанағаттанарлық құрылымы бар, ал төлем қабілеттілігі рұқсат етілген мәндердің төменгі шекарасында. Алайда, осы есептеулерге қарамастан, өз қызметін жалғастыруда.

Кәсіпорынның рентабельділік коэффициенттерін қарастырайық. Оны қарастырмас бұрын рентабельділік не екеніне түсініктеме берейік. Бухгалтерлік есепте бұл ұғым кәсіпорында қандай да бір ресурстарды пайдалану тиімділігінің деңгейін анықтауға болатын экономикалық көрсеткішті білдіреді. Бұл ретте тек материалдық активтер ғана емес, табиғи, еңбек ресурстары, инвестициялар, капитал, сату және т.б. есепке алынады. Егер қарапайым сөздермен айтатын болсақ, онда рентабельділік бизнестің табыстылық деңгейін, оның экономикалық жағынан тиімділігін және ол әкелетін пайданы білдіреді. Рентабельділік көрсеткішін бухгалтерлік есеп деректері негізінде жүргізіп, оны 12-кестеде ұсынамыз.

12-кесте – «Экотон+» АҚ-ның қызметінің рентабельділігін бағалау

№	Көрсеткіштер	2015	2016	2017	Оңтайлы мәні
1	Активтердің рентабельділік коэффициенті, ROA	6,00%	3,88%	5,36%	0-ден үлкен
2	Меншікті капиталдың рентабельділік коэффициенті, ROE	19,24%	11,27%	13,61%	0-ден үлкен
3	Шығындар рентабельділігі, ROI	14%	11%	7%	0-ден үлкен
4	Сату рентабельділігі, ROS	9%	7%	6%	0-ден үлкен
Ескерту – «Экотон+» АҚ-ның 2015-2017 жылдарға арналған қаржы есептілігі.					

Активтердің рентабельділік коэффициенті (ROA) – кәсіпорында бар активтер бірлігіне қанша пайда келеді. 1 теңге жұмсалған ақшаға 2015 жылы 6 теңге пайда келген. Яғни, кәсіпорынның рентабельділігі 2015 жылы 6% әрбір тапқан теңгедегі таза пайда үлесі 6 теңге құрайтынын көрсетеді. 3 жылы да оң көрсеткіштерге ие.

Меншікті капиталдың рентабельділік коэффициенті (ROE) – кәсіпорынның меншікті капиталындағы таза пайда үлесін, меншікті капиталдың қаншалықты тиімді пайдаланғанын көрсетеді. 2016 жылы кәсіпорынның меншікті капиталының тиімділігі артқан. 2015 жылы әрбір тартылған теңгеге 19,2 тиын таза пайда алуға мүмкіндік берсе, 2017 жылы төмендеген. Жалпы, кәсіпорында меншікті капиталды пайдалану тиімділігі төмендеген.

Шығындар рентабельділігі, ROI – бұл коэффициент бір жұмсалған теңгеден алынатын табыстың санын көрсетеді. Жалпы алғанда шығындар рентабельділігінің жоғары көрсеткіші ресурстарды тиімді пайдалану мен шығыстардың барынша өтелуін көрсетеді.

Сату рентабельділігі, ROS – өнімді сатудан түскен түсімнің қандай үлесі кәсіпорынның таза пайдасы болып саналуы мүмкін екенін көрсете алады. Яғни ең үлкен көрсеткіш 2015 жылы түсімнің есебінен болып тұр.

2016 жылдың соңына қарай құры өнімді сатудан түскен түсімнің қандай үлесі кәсіпорынның таза пайдасы болып саналуы мүмкін екенін көрсете алады. лыстың аяқталу сатысында тұрған көп қабатты тұрғын үй кешенінің құрылысына байланысты қарыз жүктемесінің артуымен қаржы көрсеткіштерінің біршама нашарлауы түсіндіріледі. Екінші жағынан, тұрғын үй кешеніндегі үй-жайлар түріндегі активтерді сатудан түскен кірістер есептілікте дайын объектіні сатудан кейін ғана, яғни 2017-2018 жылдары пайда болады.

Кәсіпорынның оңтайлы құрылымы – бұл кәсіпорынның қызмет ету ерекшелігін ескере отырып, меншікті қаражаттардың рентабельділігін жоғарылтуға, яғни қызметке салынған меншікті капиталдың максималды таз пайда әкелуге мүмкіндік беретін меншікті және қарыз капиталының арқатынасы [2, 25 б].

Осылайша, кәсіпорын капиталының құрамын, құрылымын және динамикасын талдай отырып, қаржылық тұрақтылықты жоғалту тәуекелін анықтауға мүмкіндік беретін *қаржылық леверидж* әсерінің шамасын анықтау қажет. Қаржылық леверидждің әсері ұйым пайдаланатын қарыз капиталының өзінің қаржылық-шаруашылық қызметінің тиімділігіне әсер ету сипатын көрсетеді, ол меншікті капитал рентабельділігінің көрсеткішімен анықталады [32].

Қаржылық тетікті пайдаланудың мақсаты капитал құрылымын өзгерту есебінен кәсіпорынның пайдасын ұлғайту болып табылады. Осылайша, қаржылық тетіктің әсері меншікті қаражаттың рентабельділігін арттыру үшін қарыз қаражатын тарту мүмкіндігін және осыған байланысты қаржылық тәуекелді анықтауға мүмкіндік береді. Егер активтердің экономикалық рентабельділігі пайыздың орташа мөлшерінен артық болса, демек, дифференциал мен қаржылық тұтқа тиімділігі оң мәнге ие болады

Қаржылық тетіктің әсері экономикалық рентабельділіктің банктік несиенің орташа пайызынан асып түсуі нәтижесінде туындайды. Яғни, кәсіпорын несие үшін пайыздар мен табыс салығын төлеуге жеткілікті

экономикалық рентабельділікті көздеуі тиіс. Қаржылық тұтқа тиімділігінің формуласы:

$$DFL=(1-T) \times (ROA-r) \times D/E \quad (1)$$

мұндағы:

T –пайдаға салынатын салық ставкасы;

ROA – активтер рентабельділігі;

r – қарыз капиталын пайдаланғаны үшін кәсіпорын төлейтін кредит үшін пайыздардың орташа мөлшері, %;

D – кәсіпорын пайдаланатын қарыз капиталының сомасы;

E – кәсіпорын пайдаланатын меншікті капиталының сомасы;

Бұл формулада үш негізгі құрамдас бөлікті бөлуге болады:

Қаржылық левиридждің *салық корректоры* (1 - T), ол табысқа салық салудың әртүрлі деңгейіне байланысты қаржылық левиридждің әсері қандай дәрежеде көрініс табатынын көрсетеді.

Формуланың негізгі құрамдас бөліктерінің бірі *қаржылық тұтқаның дифференциалы* немесе EBIT бойынша есептелген кәсіпорын активтерінің рентабельділігі (экономикалық рентабельділік) мен қарыз капиталы бойынша пайыз мөлшері арасындағы айырма болып табылады. Қаржылық левиредждің дифференциалы – бұл капиталдың рентабельділігінің өсуін қалыптастыратын негізгі шарт. Бұл үшін экономикалық кірістілік қарыз капиталын пайдаланғаны үшін кәсіпорын төлейтін кредит үшін пайыздардың орташа мөлшерінен асып кету керек. Қаржы левиреджінің дифференциациясы оң болуы тиіс. Егер дифференциал нөлден аз болса, онда қаржы левиреджінің әсері тек ұйымға зиян әкеледі. . Қаржылық тетіктің дифференциалы-бұл кәсіпкер үшін ғана емес, сонымен қатар банкир үшін де маңызды ақпараттық импульс, өйткені ол кәсіпкерге жаңа қарыздар беру тәуекелінің деңгейін (шарасын) анықтауға мүмкіндік береді. Дифференциал неғұрлым көп болса, банкир үшін тәуекел соғұрлым аз және керісінше.

Қаржылық тұтқа әсерінің келесі құрамдас бөлігі қаржылық тетік әсерінің күшін сипаттайтын және қарыз капиталының меншікті капиталға қатынасы ретінде анықталатын *қаржылық тұтқа иығы* [29, 110-113 б].

Жоғарыда аталған себептердің кез келгені бойынша қаржы левириджі дифференциалының теріс мәнін қалыптастыру әрқашан өз капиталының рентабельділігі коэффициентінің төмендеуіне әкеледі. Бұл жағдайда кәсіпорынның қарыз капиталын пайдалануы теріс нәтиже береді.

Қаржылық тетіктің әсері қарыз және орналастырылған капиталдардың құны арасындағы айырмада көрінеді, бұл меншікті капиталдың рентабельділігін арттыруға және қаржылық тәуекелдерді азайтуға мүмкіндік береді.

Қаржылық тұтқаның оң әсері қалыпты экономикалық ортадағы банк пайызы инвестициялардың табыстылығынан төмен болуына негізделеді.

Теріс әсер (немесе қаржылық тұтқаның кері жағы) активтердің рентабельділігі кредит бойынша пайыздан төмен түссе, бұл шығындардың жедел қалыптасуына әкеп соқтырады. Қаржылық тұтқа әсері қарыз қаражатын тарту есебінен меншікті капиталдың рентабельділігі қанша пайызға артатынын көрсетеді.

Осылайша, 1-формула бойынша қаржылық тұтқа тиімділігін есептелу жолын қарастырайық.

$$DFL_{2015}=(1-0,2) \times (7,07\%-10\%)\times (5\,073\,747/3\,110\,462)=-3,82\%$$

$$DFL_{2016}=(1-0,2) \times (4,92\%-10,5\%)\times (6\,099\,795/3\,504\,358)=-7,77\%$$

$$DFL_{2017}=(1-0,2) \times (6,2\%-10,3\%)\times (5\,487\,236/3\,879\,769)=-4,64\%$$

«Экотон+» АҚ қаржылық тұтқа тиімділігінің есептелінген көрсеткіштерін 13-кестеге енгіземіз.

13-кесте – «Экотон+» АҚ-ның 2015-2017 жылдарға қаржылық тұтқа тиімділігін есептеу

№	Көрсеткіш	2015	2016	2017
1	Меншікті капитал, мың тг.	3 110 462	3 504 358	3 879 769
2	Заемдық капитал, мың тг.	5 073 747	6 099 795	5 487 236
3	Пайыздар мен салықтарды төлегенге дейінгі пайда, мың тг.	578 806	472 274	580 463
4	ЕВІТ бойынша экономикалық рентабельділік, %	7,07%	4,92%	6,2%
5	Несие үшін пайыздар, %	10%	10,5%	10,3%
6	Пайдаға салынатын салық бойынша пайыз, %	20%	20%	20%
7	Қаржылық тұтқа тиімділігі, %	-3,82%	-7,77%	-4,64%
8	ROE, %	1,84%	-3,84%	0,32%
Ескерту – «Экотон+» АҚ-ның 2015-2017 жылдарға арналған қаржы есептілігі.				

Осылайша, барлық жылдың есептелген көрсеткіштері теріс мәнге ие. Бұл «Экотон+» АҚ – ның экономикалық рентабельділігі төмен және несие үшін пайыздың жоғары ставкасы себебінен болды. Көрсеткіштің теріс мәні болған кезде несиелер бойынша пайыздар есебінен кәсіпорынның пайдасы төмендейді.

Кәсіпорынның өз қызметінде қарыз қаражатын пайдалануы 2015, 2016 және 2017 жылдары меншікті капиталдың рентабельділігін 3,82% , 7,77% және 4,64% - ға қысқартатынын атап өткен жөн, яғни кәсіпорын қарыз қаражатын пайдалану есебінен алынатын пайда мөлшерін қысқартты. 2016 жылы қаржы левириджінің алынған мәні кәсіпорын тартқан қаражаттың тиімсіз пайдаланылғанын көрсетеді.

Меншікті капитал рентабельділігі көрсеткішінің тағы бір есебін қолданамыз (ROE). Ұйымда меншікті капиталдың қанағаттанғысыз рентабельділігі болған жағдайда, *Дюпон формуласы* осындай нәтижеге қандай факторлардың әкелгенін анықтауға көмектеседі. Формуласы:

$$ROE = СП \times A_a \times ҚТТ \quad (2)$$

мұндағы:

ROE – меншікті капитал рентабельділігі;

СП – сатудың пайдалылығы (таза пайданың сатудан түскен түсімге қатынасы);

A_a - активтердің айналымдылығы (сатудан түскен түсімнің жиынтық активтерге қатынасы);

ҚТТ – ҚТТ-қаржы левириджінің коэффициенті (жиынтық активтер шамасының меншікті капитал шамасына қатынасы)

$$ROE_{2015} = 0,09 \times 0,63 \times 2,63 = 0,1579 = 15,8\%$$

$$ROE_{2016} = 0,07 \times 0,55 \times 2,74 = 0,106 = 10,6\%$$

$$ROE_{2017} = 0,06 \times 0,93 \times 2,41 = 0,1295 = 13\%$$

Меншікті капитал рентабельділігі 2015-2017 жылдары төмендеген. Бұл ретте, 2015 жылы «Экотон+» АҚ-ның капитал рентабельділігі түсімнің өсуі және ағымдағы активтердің сомасының артуы есебінен өсті. «Экотон+» АҚ капиталының рентабельділігін қалыптастыруда ең төмен үлес таза пайда мен түсімнің арақатынасы. Статистикалық деректер бойынша меншікті капиталдың рентабельділігі шамамен 10-12%-ды құрау керек.

Дюпон формуласы (кәсіпорын меншікті капиталының рентабельділігі) кәсіпорын рентабельділігінің әртүрлі көрсеткіштерінің өзгеруіне терең талдау жүргізуге мүмкіндік береді. Қазіргі заманғы практикада неғұрлым кеңінен қолданылатын меншікті капиталдың таза рентабельділігінің көрсеткіші болып табылады, ол таза пайданың кәсіпорынның меншікті капиталының мөлшеріне қатынасы ретінде, пайызбен көрсетілген [25, 230-234 б].

Тұтастай алғанда, «Экотон+» АҚ капиталының құрылымын сипаттайтын көрсеткіштер болашақта кәсіпорынның экономикалық өсуі байқалса да қанағаттанғысыз.

Қорытындылай келе, дипломдық жұмыстың екінші бөлімінде біз «Экотон+» АҚ – ның қаржылық жағдайын егжей-тегжейлі қарастырдық, сондай-ақ оның қызметінің сыртқы жағдайларына сипаттама жасадық. Қарастырылып отырған ұйымның мүліктік жағдайын бағалауды жүзеге асыра отырып, бухгалтерлік баланстың деректері бойынша, 2-тараудың екінші бөлімінде талдаудың барлық аралық нәтижелерін жүйелеу арқылы біз осы ұйымның құрылымын есепті жылдың басында және аяғында тұтастай алғанда, кәсіпорын жағдайы қолайлы емес деген тұжырымдамаға келдік.

Нәтижесінде, «Экотон+» АҚ капиталының құрамы мен құрылымына жүргізілген талдау нәтижесінде кәсіпорын өз қызметінің басым бөлігін қарыз қаражаты есебінен қаржыландырады, бұл өз кезегінде кәсіпорынның нашар қаржылық тұрақтылығын білдіреді. Кәсіпорын қысқа мерзімді несиелер мен қарыздардан басқа ұзақ мерзімді несиелер мен қарыздарды пайдаланатынын атап өткен жөн.

Үшінші бөлімді біз қарастырып отырған кәсіпорын мысалында капитал құрылымын практикалық оңтайландыру мәселелерін қарастыруға, сондай-ақ «Экотон+» АҚ капиталының құрылымын қарау, оның ағымдағы капитал құрылымын талдау, сондай-ақ қарастырылған әдістер негізінде капитал құрылымын оңтайландыру және алынған көрсеткіштерді салыстыру негізінде зерттеудің осы пәні үшін негізгі практикалық ұсыныстарды әзірлеуге және тұжырымдауға арнаймыз.

3 WACC және CAPM модельдері негізінде капитал құрылымын оңтайландыру жолдары

Бүгінгі күні капитал құрылымын оңтайландыру жөніндегі міндеттерді бір жақты шешу іс жүзінде мүмкін емес болып табылады. Кез келген компанияға қолдануға болатын ортақ теория жоқ. Көптеген факторлар ескерілуі керек, бұл факторлар сапалық және сандық сипатқа ие болуы мүмкін, алайда кәсіпорын капиталының құрылымын оңтайландырудың негізгі критерийлерін тұжырымдауға кедергі келтірмейді.

Осы әдістердің негізгілері:

Қаржылық леверидж әсерінің өлшемі бойынша капитал құрылымын оңтайландыру. Бұл әсер қарыз капиталының белгілі бір шектерге дейін ұлғайту кезінде меншікті капиталдың рентабельділігін арттыру болып табылады. Қаржылық леверидж әсерінің ең жоғары деңгейін қамтамасыз ететін қарыз капиталының шекті үлесі осы критерий бойынша пайдаланылатын капитал құрылымын оңтайландыруды сипаттайтын болады.

Капитал құрылымын оның құнын азайту өлшемі бойынша оңтайландыру. Бұл оңтайландыру процесі меншікті және қарыз капиталының құнын оны тартудың және капиталдың орташа өлшенген құнының көп нұсқалы есептеулерін жүзеге асырудың әртүрлі шарттары кезінде алдын ала бағалауға негізделген.

Қаржы тәуекелдерінің деңгейін азайту критерийі бойынша капитал құрылымын оңтайландыру. Кәсіпорын капиталын басқару процесінде тәуекел факторын есепке алу іс жүзінде барлық басқарушылық шешімдерді дайындауға ілесіп жүреді. Тәуекел факторын есепке алу тұжырымдамасы капиталды пайдаланумен байланысты қаржылық операциялар кірістілігінің қажетті деңгейін қалыптастыруды қамтамасыз ету және кәсіпорынның шаруашылық қызметі үшін оның теріс қаржылық салдарын барынша азайтатын іс-шаралар жүйесін әзірлеу мақсатында оның деңгейін объективті бағалаудан тұрады [24, 456-461 б].

WACC капитал құрылымының тиімділігін анықтайтын басты индикатор болып табылады. Капиталдың орташа өлшемді бағасын анықтау кәсіпорынға инвестициялық тәуекелдерді азайтуға және шығынсыз жобаларды іске асыруға мүмкіндік береді. Меншікті және қарыз капиталын тарту саясатын оңтайландыру, дебиторлық берешекті және басқа да факторларды қысқарту

арқылы WACC көрсеткішін қалыптастыруға ықпал ете отырып, кәсіпорын капитал құрылымын басқаруға мүмкіндігі бар [23, 264 б].

Қазақстандық кәсіпорындар капиталының құрылымын зерттеу және талдау үшін «Экотон+» АҚ таңдалды. Бұл кәсіпорынның қаржылық есептемелері ашық және қажетті деректер қол жетімді болғандықтан, іріктеу дәл соған түсті.

Төменде біз қарастыратын кәсіпорын капиталының құрылымы келтірілген 2017 жыл алынды, сондай-ақ жалпы капиталдағы әрбір бөліктің есептелген үлес салмақтары көрсетілген.

14-кесте – «Экотон+» АҚ капиталы мен міндеттемелерінің құрылымы

Көрсеткіштер	2017 ж.	Үлесі, %
Жарғылық капитал	949 307	-
Эмиссиялық табыс	-14 363	-
Шетел валютасын қайта есептеу бойынша резерв		-
Негізгі құралдарды қайта бағалау резерві	1 256 639	-
Бөлінбеген пайда	1 688 186	-
Меншікті капитал е	3 879 769	41%
Заемдық капитал d	5 487 236	59%
Міндеттемелер мен капитал жиынтығы	9 367 005	100%
Ескерту – «Экотон +» АҚ-ның 2015-2017 жылдарға арналған қаржы есептілігі.		

14-кестеде активтерге немесе барлық міндеттемелерге қатысты 2017 жылға арналған WACC орташа өлшемді бағасының моделін есептеу кезінде қажетті негізгі көрсеткіштердің үлес салмағы есептелген. Меншікті капитал үлесі 2017 жылы 41%, ал заемдық капитал үлесі 59%-ды құрады.

Капиталдың орташа өлшенген құнын есептеу үшін, кәсіпорынның тек екі қарапайым акциялар немесе үлестермен ұсынылған акционерлік капитал және заемдық қаржыландыру көздері болғандығы кезде төменде келтірілген WACC (Weighted Average cost of Capital) есептік формуласы есептелінеді.

Капитал құнын есептеу формуласы:

$$WACC = rE \times kE + rD \times kD \times (1 - T) \quad (3)$$

мұндағы:

rE — акционерлік (меншікті) капиталға талап етілетін кірістілік;

kE — компания капиталындағы меншікті капиталдың үлесі;

rD — борыштық қаржыландыру құны;

kD — компания капиталындағы заемдық капиталдың үлесі;

T — пайдаға салынатын салық ставкасы.

Акционерлік капиталға талап етілетін кірістілік (rE) әртүрлі тәсілдермен алынуы мүмкін, бірақ іс жүзінде инвесторлар мен талдаушылар көбінесе күрделі активтердің теориясын (Capital Asset Pricing Model немесе CAPM)

пайдаланады. ХҚЕС стандарты бойынша осы модельді пайдалануға рұқсат береді. САРМ моделі инвесторлар талап ететін кірістілік пен тәуекелсіз активтерге инвестициялардың кірістілігі арасындағы қатынасты анықтау үшін пайдаланылуы мүмкін. Қосымша кірістілік немесе нарық бойынша орташа тәуекел үшін сыйақы активтің жүйелі тәуекелін көрсететін β -коэффициенттің көмегімен түзетілуі мүмкін [28, 123 б].

САРМ теориясын пайдалана отырып, акционерлік (меншікті) капиталдың кірістілік пайызын есептейміз. САРМ модификациясын білдіретін мына формула:

$$r_E = r_f + \beta \times (r_m - r_f) \quad (4)$$

мұндағы:

r_E — акционерлік (меншікті) капиталға талап етілетін (күтілетін) кірістілік;

r_f — тәуекелсіз активтерге салынған кірістілік;

r_f тәуекелсіз активтер Қазақстанда 7% - 11% шамасына тең;

r_m — жалпы акциялар нарығына салымдардың кірістілігі;

r_m жалпы акциялар нарығына кірістілігі 12,5% шамасына тең.

β — саланың тәуекелі мен нақты кәсіпорынның тәуекелі арасындағы байланысты көрсететін және акциялардың барынша әртараптандырылған портфеліне және қарастырылатын кәсіпорынның акцияларына инвестициялардың тәуекелділігінің айырмашылығын айқындайтын коэффициент.

15-кесте – β - зерттелетін объектілер үшін коэффициенттер

Компанияның атауы	Саласы	Бета мөлшері
«Экотон+» АҚ	Construction Supplies	1.19
Ескерту – www.damodaran.com деректері бойынша жасалған		

Бұл коэффициентті есептеу көп жағдайда салыстырмалы кәсіпорындардағы оның көрсеткіштері туралы деректерді пайдалана отырып жүргізіледі. Нарықта байқалған мұндай көрсеткіштер акционерлік капитал үшін β -коэффициент (equity beta немесе levered beta, β_L) деп аталады. Олар кәсіпорынның жүйелі операциялық және қаржылық тәуекелдерін көрсетеді.

Салыстырмалы кәсіпорындарды қаржыландыру құрылымындағы айырмашылықтардың ықпалынан әсерді болдырмау үшін β -коэффициентті таңдау кезінде бағаланатын кәсіпорын үшін мынадай рәсімді қолданады:

1) Борыштық қаржыландыруды ескерместен β -коэффициент алады, оларды тағы кәсіпорынның β -активтерінің коэффициенті (asset beta немесе unlevered beta, β_U) деп те атайды;

2) Нақты кәсіпорын үшін оның болжамды капитал құрылымын ескере отырып, қайта есептеуді жүргізеді.

r_E үшін формуланың қажетті компоненттеріне ие бола отырып, акционерлік капиталға талап етілетін кірістілікті оңай есептеуге болады, тәуекелсіз кірістілікті 7% - ға тең етіп, ал бетаны нарықтық мәнімен аламыз.

$$r_E = 7\% + 1,19 \times (12,5\% - 7\%) = 13,5\%$$

Берілген кредиттер бойынша банктің сыйақы мөлшерлемесі 22%.

T табысқа салынатын салық ставкасы, біздің есепте ол 20% құрайды.

Меншікті капиталдың үлесін және қарыз қаражатының үлесін анықтап болған соң, компания үшін WACC есептеуге болады.

$$WACC = 13,5\% \times 0,41 + 20\% \times 0,59 \times (1 - 0,2) = 15,0\%$$

Жоғарыда келтірілген деректерді ескере отырып, «Экотон+» АҚ компаниясы үшін капиталдың орташа өлшенген құны 15,0% құрады.

Меншікті қаражат үлесінің төмендеуімен қаржылық тәуекел деңгейі артады, рентабельділік шығындылыққа ауысады және салынған қаражатты қайтару жылдамдығы төмендейді. Салдары меншікті капиталды пайдалану тиімділігінің төмендеуі болып табылады. Қарыз капиталының үлесін ұлғайту жалпы кәсіпорынның шаруашылық қызметінің төмендеуіне әкеледі.

Капиталдың орташа өлшенген құны – инвесторлар талап ететін салынған капиталға немесе оның рентабельділігіне кірістілік мөлшерін көрсетеді. Басқаша айтқанда, бұл бағалау күніне салыстырмалы тәуекел деңгейі бар инвестициялардың қолда бар балама нұсқалары бойынша талап етілетін табыс мөлшері. Капиталдың орташа өлшенген құнының экономикалық мәні, егер олардың рентабельділік деңгейі капиталдың орташа өлшенген құны көрсеткішінің ағымдағы мәнінен төмен болмаса, ұйымның кез келген шешімдерді (оның ішінде инвестициялық) қабылдай алатынын білдіреді.

Капиталдың орташа өлшенген құны компанияның қызметін қаржыландырумен байланысты барлық тәуекелдерді жеке қаржыландыру көздерін де, сондай-ақ қарыз қаражаты есебінен де ескереді. Меншікті капитал есебінен қаржыландыру құны акционерлік капиталға инвестицияларға тән барлық тәуекелдерді көрсетеді, ал қарыз қаражаты есебінен қаржыландыру құны компания жаңа кредиттер тарта алатын пайыздық мөлшерге сәйкес келеді. «Экотон+» АҚ капиталының орташа өлшенген құны – 15,0%, активтердің рентабельділігі 5,36% құрады (есептерде компанияның таза пайдасын қолданылған). Кәсіпорын қызметін одан әрі кеңейту – салынған капиталдың рентабельділігі деңгейінің ең төменгі шегі 15,0% - дан асқан жағдайда мүмкін болады.

Осылайша, «Экотон+» АҚ құрылымы мен құнының талдауы жүргізілді, нәтижесінде «Экотон+» АҚ кәсіпорнының қаржылық тұрақсыздығы және

оның сыртқы кредиторларға жоғары тәуелділігі анықталды, бұл «Экотон+» АҚ капитал құрылымын оңтайландыру үшін негіз береді.

Капиталдың орташа өлшенген құны кәсіпорынның өз капиталына жұмсалған қаражатының немесе оның кірістілігінің ең төменгі қайтарымын көрсетеді.

Капиталдың орташа өлшенген құнының экономикалық мәні, егер олардың рентабельділік деңгейі капиталдың орташа өлшенген құны көрсеткішінің ағымдағы мәнінен төмен болмаса, ұйымның кез келген шешімдерді (оның ішінде инвестициялық) қабылдай алатынынан тұрады. WACC ұйымның қызметіне аванс берілген капиталдың құнын сипаттайды.

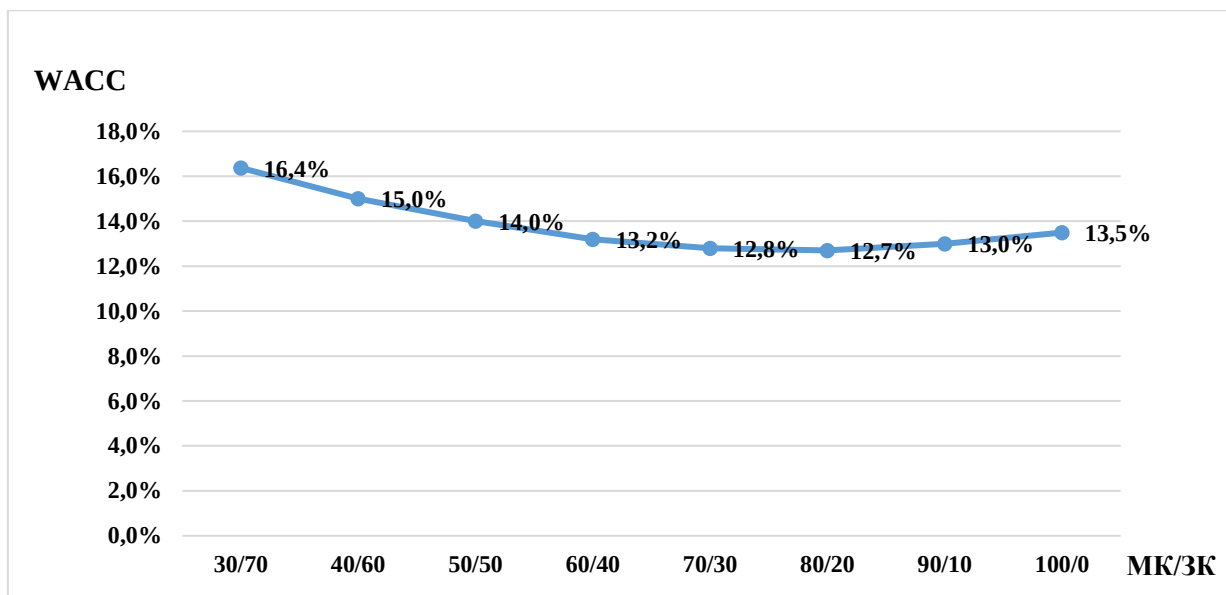
Келесі кестеде «Экотон+» АҚ капиталының құрылымын капиталдың орташа өлшенген құнын минимизациялау критерийі бойынша оңтайландыру процесін қарастырайық.

16-кесте – Минимизациялау өлшемі бойынша «Экотон+» АҚ капиталының орташа өлшенген құнын есептеу

Көрсеткіштер	Есептеу нұсқасы							
	1	2	3	4	5	6	7	8
Капитал жиынтығы	9 367 005	9 367 005	9 367 005	9 367 005	9 367 005	9 367 005	9 367 005	9 367 005
Капитал құрылымының нұсқалары:								
- меншікті, %	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%
- заемдық, %	70%	60%	50%	40%	30%	20%	10%	0%
САРМ, %	13,5%	13,5%	13,5%	13,5%	13,5%	13,5%	13,5%	13,5%
Несиеге ставканың деңгейі, %	22%	20%	18%	16%	14%	12%	10%	0%
Пайдаға салынатын салық ставкасы, %	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%
Салық түзетуін ескере отырып, кредит үшін пайыз ставкасы, %	18%	16,0%	14,4%	12,8%	11,2%	9,6%	8,0%	0,0%
Капиталдың орташа өлшенген құны, %	16,37%	15,0%	14,0%	13,2%	12,8%	12,7%	13,0%	13,5%

Есептеулерге сәйкес, кестеде «Экотон+» АҚ капиталының ең аз орташа өлшенген құны тиісінше 80% - 20% - ға тең меншікті және қарыз капиталының арақатынасы кезінде қол жеткізіледі.

Төмендегі графиктегі көріністен "Экотон+" АҚ меншікті және қарыздық капиталының нақты арақатынасы кезінде капиталдың орташа өлшенген құнының минималдық нүктесіне жететінін байқаймыз.



8-сурет – Меншікті және қарыз қаражатының ара қатынасынан «Экотон+» АҚ капиталының орташа өлшенген құнының өзгеруі

мұндағы:

ЗК –жалпы құрылымдағы қарыз капиталының пайызы;

МК-жалпы құрылымдағы меншікті капиталдың пайызы;

WACC-капиталдың орташа өлшенген құны, %.

Осылайша, осы критерий бойынша капитал құрылымын оңтайландыру кезінде «Экотон+» АҚ меншікті қаражатын көбірек пайдаланып, қарыздық үлесті төмендету ұсынылады (80%: 20%).

Дипломдық жобада «Экотон+» АҚ құрылымы мен құнына талдау жүргізілді, нәтижесінде «Экотон+» АҚ кәсіпорнының қаржылық тұрақсыздығы және оның сыртқы кредиторларға жоғары тәуелділігі анықталды, бұл капитал құрылымын оңтайландыру үшін негіз береді. «Экотон+» АҚ сыртқы қаржыландырудан көрсетілген тәуелділігіне қарамастан, тұтастай алғанда, «Экотон+» АҚ кәсіпорнының өтімділік және төлем қабілеттілігі қаржы коэффициенттерінің көрсеткіштерін талдау 2015-2017 жж. төлем қабілеттілігі және қаржы левериджінің тиімділігі көрсеткіштерінің теріс динамикасын көрсетеді.

Осыған орай «Экотон+» АҚ кәсіпорнына қарыз қаражатын пайдалануды шектейтін қарыз капиталын басқару саясатын әзірлеу қажет. «Экотон+» АҚ кәсіпорнына қарыз қаражатын тарту саясатын басқаруға кредит берушілердің құрамын, кредит беру нысандарын, пайыз ставкаларын және кредит беру мерзімдерін ескере отырып, қарыз сомасын және қызмет көрсету бойынша пайыздарды өтеу тәртібін анықтау жөніндегі іс-шараларды енгізу қажеттілігін ұсынамыз.

Пайданы максималдау өлшемі бойынша «Экотон+» АҚ – ның капитал көздерінің құрылымын оңтайландыру берілген шарттар кезінде рентабельділіктің ең жоғары деңгейіне меншікті көздер есебінен қызметті

толық қаржыландыру кезінде қаржылық леверидж коэффициенті кезінде қол жеткізілетінін білдіреді. Бұл «Экотон+» кәсіпорнына тартылған қаражаттан бас тартуға және өз ресурстарын белсенді пайдалануға тиіс дегенді білдіреді.

Осыған орай, кәсіпорын капиталының қаржылық құрылымын оңтайландыру қажеттілігі бірінші кезекте, кәсіпорындар қызметінің нәтижелерін бағалау және қойылған мақсаттарға жету үшін оларды тиімді басқару қажеттігіне байланысты. Капиталдың оңтайлы құрылымы меншікті және қарыз қаражатын пайдаланудың арақатынасы болып табылады. Онда қаржылық рентабельділік коэффициенті мен кәсіпорынның қаржылық тұрақтылық коэффициенті арасындағы неғұрлым тиімді тепе-теңдік қамтамасыз етіледі және оның нарықтық құны барынша артады [22, 264 б].

Бірінші, екінші бөлімдерді қарастыра отырып, «Экотон+» АҚ өз қызметінің негізгі бөлігін қарыз қаражаты есебінен жүзеге асырады. Қаржыландырудың қарыз көздерін пайдалану кәсіпорынның қаржылық әлеуетінің өсуін қамтамасыз етуге және меншікті капитал рентабельділігінің өсуіне мүмкіндік береді. Бірақ, қарыз көздерін тарту кәсіпорынға қаржылық тұрақтылық пен төлем қабілетін жоғалту қаупін төндіретінін ұмытпау керек.

«Экотон+» АҚ қарыз қаражатын келесі мақсаттарда тартады:

Біріншіден, айналым активтерінің тұрақты бөлігінің қажетті көлемін толықтыру үшін, өндірістік қызметті жүзеге асыра отырып, «Экотон+» АҚ басшылығы айналым активтерінің бір бөлігін өз капиталы есебінен толық қаржыландыра алмайды, сондықтан осы қаржыландырудың едәуір бөлігі қарыз қаражаты есебінен жүзеге асырылады.

Екіншіден, жеткіліксіз инвестиция көлемін қалыптастыру үшін. Бұл жағдайда қарыз ресурстарын тарту қажеттілігінің мақсаты – «Экотон+» АҚ жекелеген жобаларын іске асыруды жеделдету (жаңа құрылыс, қайта жаңарту, жаңғырту), негізгі құралдарды жаңарту (қаржы лизингі) және т. б.;

Үшіншіден, өз қызметкерлерінің әлеуметтік-тұрмыстық қажеттіліктерін қамтамасыз ету үшін. Осы мақсаттар үшін қарыз қаражатын өз қызметкерлеріне жеке тұрғын үй құрылысына несие беру, басқа да ұқсас мақсаттарға көшу үшін тартады;

Төртіншіден, басқа да уақытша қажеттіліктер. Қарыз қаражатын мақсатты тарту принципі бұл жағдайда да қамтамасыз етіледі, бірақ оларды тарту әдетте қысқа мерзімде және шағын көлемде жүзеге асырылады.

Егер «Экотон+» АҚ өзінің қызметін ары қарай дамытып, бәсекеге қабілетті кәсіпорын болғысы келсе, онда капитал құрылымын қайта қарастыру қажет.

Капитал құрылымын және қаржылық жағдайын талдай отырып, «Экотон+» АҚ қиын қаржылық жағдайда тұрғаны көрініп тұр. Кәсіпорында меншікті капитал үлесі төмен. Ал, қарыз капиталдың үлесінде ұзақ мерзімді міндеттемелердің, яғни кәсіпорынның облигация бойынша қарыздары мен ұзақ мерзімді қарыздары басым үлес алады. Мұндай жағдайдан шығу үшін кәсіпорын басшылары кәсіпорынды басқарудың жаңа әдістерін және

техникасын игеріп қана қоймай, қызметтік стратегиясын да қайта қарау қажет. Бұл үшін қажетті шаралар:

- тұтынушылардың сұранысына және кәсіпорынның мүмкіндіктеріне жауап бере алатын сапалы өнім өндіру;
- кәсіпорынның коммерциялық қызметін белсендете түсу;
- өндірілетін өнімдер мен көрсетілетін қызметтер бойынша өндірістік және үстеме шығындарды қысқарту;
- кәсіпкерлік қызметтен алған табысты өндірісті дамыту мақсатында капитализациялау.

Капитал құрылымына жүргізілген талдау нәтижесінде оны жетілдірудің мынадай жолдары ұсынылады:

- 1) пайданы ұтымды бөлу есебінен қаржыландыру көздеріндегі меншікті қаражаттың үлесін арттыру;
- 2) тартылған қаражаттарды қажетті бағыттар бойынша тиімді пайдалану;
- 3) өндірісті жетілдіру үшін ұзақ мерзімді кредиттер алудың барлық ықтимал нұсқаларын қарау;
- 4) кредиторлық берешекті қызметтің өтімділігін және тиісінше қауіпсіздікті қалыптастыратын деңгейге дейін төмендету;
- 5) тапсырыс берушіні зерделеудің кешенді тәсілі арқылы дебиторлық берешекке меншікті қаражаттың кетуін қысқарту;
- 6) сатып алушылар мен және тапсырыс берушілермен есеп айырысу жүйесін жетілдіру;
- 7) төлем қабілеті жоқ кредиторларға қатысты ықпал ету шараларын қабылдау;
- 8) төлем қабілеті жоқ кәсіпорындармен есеп айырысудың жаңа, қазіргі заманғы құралдары мен схемаларын пайдалану;
- 9) құрылысқа шарт жасасқан кезде сатып алушылар мен тапсырыс берушілердің қаржылық жағдайын ескеру;
- 10) кәсіпорын активтерін қайта құрылымдау, оның қаржылық тұрақтылығын арттыру.

Дағдарыс жағдайында кәсіпорын өндіріс көлемін төмендету және шығындарды қысқарту саясатына көшуі қажет. Кәсіпорынның дамудың қай кезеңінде болуына қарамастан, даму басымдықтарында қайта бағалау, жасау және қаржылық дағдарыс кезінде ғана емес, экономикалық өсу кезеңінде де дамудың ұзақ мерзімді мақсаттарын қайта қарау қажет.

Осылайша, қарыз капиталын пайдаланатын кәсіпорынның өз дамуының неғұрлым жоғары қаржылық әлеуеті бар (активтердің қосымша көлемін қалыптастыру есебінен) және қызметтің қаржылық рентабельділігінің өсу мүмкіндігі бар, алайда көбінесе қаржылық тәуекелді және банкроттықтың қаупін туындатады.

Үшінші бөлімді қорыта келе, қаржы левериджінің коэффициенті – қарыз капиталының меншікті капиталға қатынасын сипаттай отыра, кәсіпорын тартуға мүмкін болған және меншікті капиталдың бірлігіне тиесілі соманы сипаттайды. "Экотон+" АҚ меншікті капиталдың көрсеткіші төмен, қарыз қаражатының үлкен болғандығы, осы коэффициенттің теріс мәнін көрсетеді. "Экотон+" АҚ дифференциалдың мәніне ерекше көңіл бөлу арқылы, меншікті капиталдың үлесін арттыру және заемды төмендету есебінен оның оң мәніне қол жеткізу керек деген қорытынды жасау керек.

Себебі, "Экотон+" АҚ меншікті капиталдың теріс мәні болған кезде ұзақ мерзімді қарыз қаражатының үлкен көлемі, бұл жалпы рентабельділік деңгейінің төмен көрсеткіштерін негіздейді.

Осылайша, "Экотон+" АҚ мысалға ала отырып, оңтайландырудың негізгі жолдарын қарастырдық:

- капитал құрылымындағы меншікті капитал деңгейін барынша арттыру (рентабельділік);
- капиталдың орташа өлшенген құнын барынша азайту;
- қаржы левериджін қайта есептеу әдістемесі.

"Экотон+" АҚ капитал құрылымын оңтайландыруды үшін мынадай ұсыныстар ұсынамыз : меншікті капитал үлесін күрт ұлғайту, активтерді қайта құрылымдау, оның қаржылық тұрақтылығын арттыру, "Экотон+" АҚ қызметін қаржыландырудағы қарыз қаражатының көлемін шектеу.

ҚОРЫТЫНДЫ

Дипломдық жобамызды аяқтай келе, жоғарыда айтылғандардан мынандай қорытынды шығаруға болады. Қаржыны басқару – бұл ең алдымен кәсіпорынның капиталын басқару. Капитал – ең маңызды және жиі қолданылатын экономикалық санаттардың бірі, ал оны тиімді пайдалануды қамтамасыз ету қаржылық менеджменттің ең жауапты міндеттеріне жатады. Кәсіпорынды құру мен дамытудың басты экономикалық базасы бола отырып, капитал мемлекеттің, меншік иелері мен персоналдың оның жұмыс істеуі процесінде мүдделерін қамтамасыз етеді.

Қазіргі уақытта отандық және шетелдік экономистердің арасында "капитал", "капитал құрылымы" ұғымдарын, сондай-ақ капитал құрылымын оңтайландыру критерийлерін анықтауға қатысты келіспеушіліктер бар.

Капиталды басқару процесінде негізгі проблемалардың бірі капиталды оңтайландыру проблемасы болып табылады, өйткені кәсіпорын қызметінің тиімділігі кәсіпорын активтерінің құрамы мен көлеміне ғана емес, көп жағдайда капиталдың құрылымымен және оны пайдаланудың тиімділігімен айқындалады. Қарыз және меншікті капиталдың арақатынасы активтердің және меншікті капиталдың рентабельділік деңгейін, қаржылық тұрақтылық деңгейін, кәсіпорынның төлем қабілеттілігін, қаржылық тәуекелдердің шамасын, сондай-ақ тұтастай алғанда қаржылық менеджменттің тиімділігін айқындайды.

Осыған байланысты капиталдың оңтайлы құрылымын қалыптастыру процесі белгілі бір саясатқа бағынуға тиіс. Бұл саясат қаржылық орнықтылықтың қолайлы тәуекелінің және меншікті капиталдың жоғары рентабельділігінің арақатынасын оңтайландыратын меншікті және қарыз капиталының осындай үйлесімін іздестіруге тиіс.

Сондай-ақ, кәсіпорын капиталының құрылымын оңтайландырудың бірыңғай критерийі жоқ екенін есте сақтаған жөн, сондықтан әрбір компания үшін капиталдың оңтайлы құрылымын іздеу жеке болуы және саланың, сондай-ақ талданатын кәсіпорынның дамудың ерекше факторларын ескеру қажет.

Бұл дипломдық зерттеулерде талдау объектісі ретінде «Экотон» АҚ қызметін қаржыландырудың меншікті және қарыз көздері, сондай-ақ олардың арақатынасы болады. Сондықтан барлық талдау кәсіпорынның қаржылық тұрақтылығының өсуіне алып келетін талданатын кәсіпорынның меншікті және қарыз қаражатының оңтайлы арақатынасын іздеуге бағытталған.

Осылайша, капиталдың құрамы мен құрылымына жүргізілген талдау «Экотон» АҚ өз қызметін қаржыландыру кезінде қарыз көздеріне тәуелді екендігін көрсетті, бұл капитал құрылымын оңтайландыру үшін негіз береді. Капитал құрылымында меншікті көздердің үлесі аз. Сондықтан кәсіпорын қаржылық тұрақсыз деп бағаланады. Құрылыс сияқты сала үшін бұл ерекшелік емес. Бұл қызмет айтарлықтай қаржы қаражатын талап етеді, себебі

өндірістік процесс көбінесе бір есепті жылға жатқызылмайды. Капиталдың жоғары емес айналымы осымен байланысты. Кәсіпорында капиталды пайдалану тиімділігі өте төмен. Осы ұйыммен өзара қарым-қатынас кезінде қаржылық тәуекел бар.

Капиталды сауатты басқару және дұрыс басқару шешімдерін қабылдау мақсатында капиталдың құнын бағалай білу қажет. Меншікті капиталдың құнын анықтау кезінде көптеген кәсіпорындар шетелдік практикада пайдаланатын ең көп таралған әдістерді қолданады.

Кәсіпорында капитал құрылымын оңтайландыру проблемасы бар екені анықталды. Осы мәселені шешу үшін «меншікті капиталдың рентабельділігі деңгейін барынша арттыру өлшемі» және «капитал құрылымын оның құнын азайту өлшемі» критерийі бойынша капитал құрылымын оңтайландыру жүргізу қажет. Осы критерийлерді қолдану «Экотон+» АҚ үшін капиталдың оңтайлы құрылымы болып меншікті және қарыз капиталының 80%:20% ретінде арақатынасы қамтамасыз етіледі.

Есептелген коэффициенттер негізінде кәсіпорынның төлем қабілеттілік және қаржылық тұтқа әсері теріс динамикаға ие болды. Сонымен қатар, «Экотон+» АҚ қаржы тұтқасының әсері көрсеткендей, қарыз қаражатын тарту кәсіпорын қызметінің нәтижелілігіне әсер етпеді.

Осыған орай «Экотон+» АҚ қарыз қаражатын пайдалануды шектейтін қарыз капиталын басқару саясатын әзірлеу ұсынылады. «Экотон+» АҚ қарыз қаражатын тарту саясатын басқаруға кредит берушілердің құрамын, кредит беру нысандарын, пайыз ставкаларын және кредит беру мерзімдерін ескере отырып, қарыз сомасын және қызмет көрсету бойынша пайыздарды өтеу тәртібін анықтау жөніндегі іс-шараларды енгізу ұсынылды.

«Экотон+» АҚ келесі бағыттар бойынша капитал құрылымын оңтайландырудың негізгі жолдары ұсынылды:

- меншікті капиталдың кірістілік (рентабельділік) деңгейін максималдау;
- капиталдың орташа өлшенген құнын азайту.

Соның нәтижесінде негізгі ұсынымдар берілді: меншікті капитал үлесін өсіру, кәсіпорынның активтерін қайта құрылымдау, тартылатын қарыз қаражатының көлемін шектеу есебінен оның қаржылық тұрақтылығын арттыру.

Кәсіпорында капиталдың қазіргі құрылымы оңтайлылықтан алыс болғандықтан, меншікті және қарыз көздерінің осындай арақатынасына қол жеткізу үшін кәсіпорын капиталының жалпы сомасындағы меншікті капитал үлесін ұлғайту қажет. Меншікті капиталды ұлғайту шаралары ретінде екі жол ұсынылды: акциялардың номиналды құнын ұлғайту және акциялардың қосымша эмиссиясы, бұл меншікті капитал көлемінің өсуіне әкеледі.

«Экотон+» АҚ өз контрагенттерінің кредиттік сапасын ескере отырып, дефолт күтпейді. Кәсіпорын дебиторлық берешектің сапасын уақтылы талдай отырып, өнімді сатып алушыларға қатысты ақылға қонымды кредиттік саясатты жүргізеді.

Кәсіпорын капиталының құрылымын оңтайландыру бойынша дипломдық жобаның ұсыныстары мынадай:

- 1) капитал тартуда оңтайлысын қабылдау үшін сауатты қаржы менеджерлерін тарту;
- 2) инвесторларды қызықтыру үшін қайталанбаған және әлемдік стандартқа сай етіп жобалар жасау;
- 3) кәсіпорын өзінің тапқан пайдасын айналымға көп салмай, капитал құрылымын күрделендіруге жұмсау, себебі капитал құны инвестицияларды көптеп тарту үшін маңызды.

Алынған зерттеу әдістерінің барлық нәтижелерін жинақтай отырып, біз компанияның капитал құрылымын басқару жөніндегі менеджментінің шешімі міндетті түрде талдамалы негізде болуы тиіс және капиталдың оңтайлы құрылымын анықтаудың әр түрлі модельдері негізінде қабылдануы тиіс деген жалпы қорытынды жасай аламыз. Компанияны басқарудың аса маңызды міндеті зерттеулердің барлық нәтижелерін сәйкестендіру және компанияның алға қойған бірінші кезектегі мақсаттарына байланысты жалпыланған көрініс негізінде шешім қабылдау болып табылады. Біздің жұмысымыз үшін жалпыланған сурет келесідей көрінеді: «Экотон+» АҚ үшін капиталдың оңтайлы құрылымы 80%-20%. Сондықтан, компанияның өзекті мақсаттарына байланысты, біз осы жұмыстың негізінде «Экотон+» Акционерлік қоғамына осы мәндер шеңберінде капитал құрылымының көрсеткішін белгілеуді ұсынамыз.

ПАЙДАЛАНЫЛҒАН ӘДЕБИЕТТЕР ТІЗІМІ

- 1 Экономика негіздері – Основы экономики №3 (27):Журнал.Алматы: «Азия Принт Адвертайзинг»,2008. – 11-15 бет.
- 2 Қаржы менеджменті – Финансовый менеджмент №12(12): Журнал . Алматы: «Азия Принт Адвертайзинг»,2008.-24-26 бет.
- 3 «Тұран» университетінің хабаршысы №2 (70):Ғылыми журнал. Алматы: Университет баспаханасында,2016.-18-23 бет.
- 4 С.Бәйішев атындағы ақтөбе университетінің хабаршысы №2(56): Ғылыми журнал.Ақтөбе: Университет баспаханасы,2017. – 140-145 бет.
- 5 Абай Мырзахметов атындағы Көкшетау университетінің Хабаршысы №2:Ғылыми – білім беру журналы.Көкшетау: Университет баспаханасы, 2016. – 263-266 бет.
- 6 Транзитная экономика:Научно-практический журнал.Алматы: ИП «Алист» баспаханасы,2016. – 68-71 бет.
- 7 Семей қаласының Шәкәрім атындағы мемлекеттік университетінің хабаршысы №2(78):Ғылыми журнал.Семей:Университет баспаханасында, 2017. - 138-142 бет.
- 8 Вестник КУАМ №3:Ғылыми-оқытушылық журнал. Көкшетау: Издательство университета,2011. – 90-92 бет;
- 9 Э.С.Мадиярова Қаржылық менеджмент: Оқу құралы. Алматы: Экономика баспасы,2012. –149 бет.
- 10 Д.Я.Куатова Экономика предприятия: Учебное пособие.Алматы: Современные учебные издания КазЭУ им. Т.Рыскулова,2011. – 75-83 бет;
- 11 Э.О.Нурсеитов Бухгалтерский учет в организациях: Учебник. Алматы: «Лем»,2015. - 290-293 бет.
- 12 А.Ф.Ионова,Н.Н.селезнева Финансовый анализ:Учебник.Москва: «Проспект»,2008. - 245-247 бет.
- 13 Қазақстан қор биржасы [Электрондық ресурс] : Ресми сайт. - Кіру режимі: <http://kase.kz/ru/>.
- 14 «ЭКОТОН» АҚ қаржылық талдауы, 2015.-1 бет.
- 15 «ЭКОТОН» АҚ қаржылық талдауы, 2016.-1 бет.
- 16 «ЭКОТОН» АҚ қаржылық талдауы, 2017.-1 бет.
- 17 В.А.Камецкий Капитал (от простого к сложному):Учебник.Москва: «Экономика»,2006.-325-333 бет.
- 18 Н.Н.Шаш Управление интеллектуальным капиталом развивающейся компании:Учебное пособие.Москва: «Аллея»,2015.-220-223 бет.
- 19 М.В. Романовский, А.И. ВострокнUTOва Корпоративные финансы: Учебник.Москва: "Питер", 2012. – 389-390 бет.
- 20 В.В. Бочаров Современный финансовый менеджмент:Учебник. Москва: "Питер", 2006.- 111-113 бет.
- 21 Н.В. Никитина, В.В. Янов Корпоративные финансы:Учебник. Москва: "Кнорус", 2012.- 70 бет.

- 22 В.В. Бочаров Современный финансовый менеджмент: Учебник. Москва: "Питер", 2006.- 85-88 бет.
- 23 Хабаршы Вестник №2HERALD:Международный научный журнал, Алматы:«HERALD», 2016. – 264-265 бет.
- 24 Джеймс К.Ван Хорн, Джон М.Вахович Основы финансового менеджмента,11 – е издание.: Пер. с англ. – Москва:Издательский дом «Вильямс»,2003.- 456-461 бет.
- 25 Д.О,Абленов,Д.Д.Әбле,Д.Д.Смағұлова Қаржылық бақылау,ревизия және аудит:Оқу құралы.Алматы: «Экономика»,2014.- 230-234 бет.
- 26 Родионова В.М., Федотова М.Д. Финансовая устойчивость предприятия в условиях инфляции:Учебник.Москва: «Перспектива», 2000. – 154-160 бет.
- 27 Любушин Н.П., Лещева В.Б., Дьякова В.Г. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия:Учебник.Москва: ЮНИТИ, 2013. – 66-73 бет.
- 28 Гранатуров В.М. Экономический риск: сущность, методы измерения, пути снижения. М.: Дело и Сервис, 2012. – 123-126 бет.
- 29 Грачев А.В. Финансовая устойчивость предприятия: анализ, оценка и управление:Учебное пособие.Москва: «Дело и Сервис», 2014. – 110-113 бет.
- 30 Ефимова О.В., Мельник М.В. Анализ финансовой отчетности:Учебное пособие.Москва: «Омега- Л»,2014. – 210-215 бет.
- 31 Зуб А.Т., Локтионов М.В. Системный стратегический менеджмент: Методология и практика. М.: Генезис, 2010. – 135-140 бет.
- 32 Ивашковская И. От финансового рычага к оптимизации структуры капитала компании.Управление компанией №11 (42):Международный научный журнал.Москва:2014. - 18-21 бет.

А қосымшасы

«Экотон+»АҚ 2015 – 2017 жылғы компанияның қаржылық жағдайы туралы есеп, мың теңге

				Көлденең талдау 2017-2016		Көлденең талдау 2016-2015		Тік талдау		
	31.12. 2017	31.12. 2016	31.12. 2015	Абс. өзгеріс мың тг.	Салы стыр малы өзг. %	Абс. өзгеріс мың тг.	Салы стыр малы өзг. %	31.12. 2017	31.12. 2016	31.12. 2015
АКТИВТЕР										
ҰЗАҚ МЕРЗІМДІ АКТИВТЕР										
Инвестициялық жылжымайтын мүлік	8 927	8 213	32 967	714	9%	-24 754	-75%	0%	0%	0%
Негізгі құралдар	4 759 941	4 982 004	5 034 819	-222 063	-4%	-52 815	-1%	51%	52%	62%
Материалды емес активтер	3 241	3 277	4 136	-36	-1%	-859	-21%	0%	0%	0%
Ұзақ мерзімді берілген қарыздар		148 051	132 188	-148 051	100%	15 863	12%	0%	2%	2%
Ұзақ мерзімді дебиторлық берешек	561 697	86 923	93 493	474 774	546%	-6 570	-7%	6%	1%	1%
Пайдалануға шектелген ақша қаражаты		734	4 040	-734	100%	-3 306	-82%	0%	0%	0%
Басқа да ұзақ мерзімді активтер	111 788	546 374	668 178	-434 586	-80%	-121 804	-18%	1%	6%	8%
Кейінге қалдырылған салық активтері	19 000	20 987	9 571	-1 987	-9%	11 416	119%	0%	0%	0%
Ұзақ мерзімді активтердің жиыны	5 464 594	5 796 563	5 979 392	-331 969	-6%	-182 829	-3%	58%	60%	73%
ҚЫСҚА МЕРЗІМДІ АКТИВТЕР										
Қорлар	2 662 276	2 693 115	1 168 564	-30 839	-1%	1 524 551	130%	28%	28%	14%
Дебиторлық берешек	631 789	399 929	245 982	231 860	58%	153 947	63%	7%	4%	3%
Ағымдағы салықтық активтер	32 619	151 821	118 478	-119 202	-79%	33 343	28%	0%	2%	1%
Өзге де қысқа мерзімді активтер	530 690	396 452	396 664	134 238	34%	-212	0%	6%	4%	5%
Орналастырылған салымдар		112 405	215 163	-112 405	100%	-102 758	-48%	0%	1%	3%

А қосымшасының жалғасы

Ақша қаражаттары	45 037	53 868	59 966	-8 831	-16%	-6 098	-10%	0%	1%	1%
Қысқа мерзімді активтер жиыны	3 902 411	3 807 590	2 204 817	94 821	2%	1 602 773	73%	42%	40%	27%
АКТИВТЕР ЖИЫНТЫҒЫ	9 367 005	9 604 153	8 184 209	-237 148	-2%	1 419 944	17%	100%	100%	100%
КАПИТАЛ ЖӘНЕ МІНДЕТТЕМЕ										
КАПИТАЛ										
Акционерлік капитал	949 307	949 307	949 307	0	0%	0	0%	10%	10%	12%
Эмиссиялық шығын	-14 363	-14 363	-14 363	0	0%	0	0%	0%	0%	0%
Шетел валютасын қайта есептеу бойынша резерв		252	-277	-252	-	529	-	0%	0%	0%
Негізгі құралдарды қайта бағалау резерві	1 256 639	1 383 413	1 423 414	-126 774	-9%	-40 001	-3%	13%	14%	17%
Бөлінбеген пайда	1 688 186	1 185 749	752 381	502 437	42%	433 368	58%	18%	12%	9%
КАПИТАЛ ЖИЫНЫ	3 879 769	3 504 358	3 110 462	375 411	11%	393 896	13%	41%	36%	38%
Ұзақ мерзімді міндеттемелер									0%	0%
Қарыздар	1 259 746	1 646 084	2 072 142	-386 338	-23%	-426 058	-21%	13%	17%	25%
Облигациялар бойынша берешек	983 900	983 900	983 900	0	0%	0	0%	11%	10%	12%
Облигациялар бойынша сыйақы бойынша ұзақ мерзімді берешек		51 484	70 695	-51 484	-	-19 211	-27%	0%	1%	1%
Басқа да ұзақ мерзімді міндеттемелер	43 019	6 179	6 162	36 840	596%	17	0%	0%	0%	0%
Кейінге қалдырылған салық міндеттемелері	529 652	491 796	468 996	37 856	8%	22 800	5%	6%	5%	6%
Ұзақ мерзімді міндеттемелердің жиыны	2 816 317	3 179 443	3 601 895	-363 126	-11%	-422 452	-12%	30%	33%	44%
Қысқа мерзімді міндеттемелер										
Қарыздар	386 508	1 152 864	426 228	-766 356	-66%	726 636	170%	4%	12%	5%
Қаржылық міндеттемелер	876 280	19 199	21 326	857 081	4464 %	-2 127	-10%	9%	0%	0%

А қосымшасының жалғасы

Кредиторлық берешек	930 829	219 834	250 002	710 995	323%	-30 168	-12%	10%	2%	3%
Салықтар бойынша міндеттемелер	543	35 388	10 059	-34 845	-98%	25 329	252%	0%	0%	0%
Басқа да міндетті және ерікті төлемдер бойынша міндеттемелер		10 483	10 383	-10 483	-	100	1%	0%	0%	0%
Қысқа мерзімді бағалау міндеттемелері	60 943	52 983	49 902	7 960	15%	3 081	6%	1%	1%	1%
Өзге қысқа мерзімді міндеттемелер	415 816	1 429 601	703 952	-1 013 785	-71%	725 649	103%	4%	15%	9%
Қысқа мерзімді міндеттемелердің жиыны	2 670 919	2 920 352	1 471 852	-249 433	-9%	1 448 500	98%	29%	30%	18%
Міндеттемелер жиыны	5 487 236	6 099 795	5 073 747	-612 559	-10%	1 026 048	20%	59%	64%	62%
МІНДЕТТЕМЕЛЕР МЕН КАПИТАЛ ЖИЫНТЫҒЫ	9 367 005	9 604 153	8 184 209	-237 148	-2%	1 419 944	17%	100%	100%	100%

Б қосымшасы

«Экотон+» АҚ – ның 2015 – 2017 жылғы «Пайда мен шығындар туралы» есептілігі, мың теңге

				Көлденең талдау 2017-2016		Көлденең талдау 2016-2015		Тік талдау		
				Абс. өзгеріс мың тг.	Салы стыр малы өзг. %	Абс. өзгеріс мың тг.	Салы стыр малы өзг. %	31.12. 2017	31.12. 2016	31.12. 2015
	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015							
Түсім (сатудан түскен кіріс)	8 713 426	5 296 286	5 199 609	3 417 140	65%	96 677	2%	100%	100%	100%
Сатылған өнімнің өзіндік құны	-6 857 074	-3 438 473	-3 452 308	-3 418 601	99%	13 835	0%	79%	65%	66%
Жалпы пайда	1 856 352	1 857 813	1 747 301	-1 461	0%	110 512	6%	21%	35%	34%
Өзге де кірістер	471 468	1 077 228	506 650	-605 760	-56%	570 578	113%	5%	20%	10%
Өнімді өткізу және қызмет көрсету бойынша шығыстар	748 495	-744 106	-223 009	1 492 601	201%	-521 097	234%	9%	-14%	-4%
Әкімшілік шығындар	-622 257	-603 365	-661 335	-18 892	3%	57 970	-9%	-7%	-11%	-13%
Басқа да шығыстар	-296 486	-757 794	-464 016	461 308	-61%	-293 778	63%	-3%	-14%	-9%
Операциондық пайда	660 882	829 821	905 591	-168 939	-20%	-75 770	-8%	8%	16%	17%
Инвестициялық жылжымайтын мүліктің әділ құнының өзгерістерінен пайда (залал)	31 687	-24 754	20 096	56 441	228%	-44 850	223%	0%	0%	0%
Қаржыландырудан түскен кірістер	38 711	46 324	66 418	-7 613	-16%	-20 094	-30%	0%	1%	1%
Қаржыландыру бойынша шығыстар	-150 817	-378 920	-413 299	228 103	-60%	34 379	-8%	-2%	-7%	-8%
Салық салынғанға дейінгі пайда	580 463	472 274	578 806	108 189	23%	-106 532	-18%	7%	9%	11%

Б қосымшасының жалғасы

Табыс салығы бойынша шығыстар	-78 026	-99 475	-87 573	21 449	-22%	-11 902	14%	-1%	-2%	-2%
Кезеңдегі таза пайда	502 437	372 799	491 233	129 638	35%	-118 434	-24%	6%	7%	9%
Өзге жиынтық кіріс	502 437	372 799	491 233	129 638	35%	-118 434	-24%	6%	7%	9%
<i>Кейінгі кезеңдерде пайда немесе залал құрамына қайта жіктеуге жатпайтын өзге де жиынтық кіріс</i>		20 368	624 326	-20 368	-	-603 958	-97%	0%	0%	12%
Негізгі құралдарды қайта бағалау	-127 026	20 368	767 443	-147 394	100%	-747 075	-97%	-1%	0%	15%
Негізгі құралдарды қайта бағалауға жататын кейінге қалдырылған салық		20 368	-143 117	-20 368	-	163 485	-	0%	0%	-3%
Өзге жиынтық кіріс жиыны	-127 026	20 897	624 049	-147 923	100%	-603 152	-97%	-1%	0%	12%
Жалпы жиынтық кіріс	375 411	393 696	1 115 282	-18 285	708%	-721 586	-65%	4%	7%	21%
Акцияға пайда	4 466	3 316	4 367							

