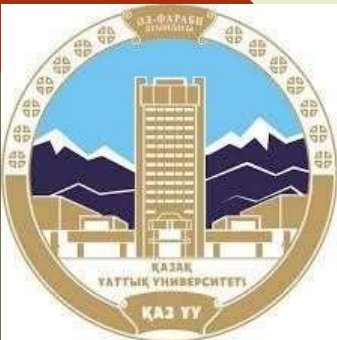




аль-Фараби атындағы ҚҰУ



«Қаржылық левередж»

■ Кафедра Менеджмент

«Қаржылық менеджмент» пәні

■ Э.ғ.д. профессор Адамбекова А.А.

Бейне материалды қарау және сіздің талданатын компания үшін практикалық сабаққа ұсыныстар дайындау

- VIDEO 1: Левередж <http://youtube.com/watch?v=WtjkipjI6Y>
- VIDEO 2: Что такое натуральный операционный (производственный) леверидж (рычаг)
<https://www.youtube.com/watch?v=7uD892BgPAI&t=329s>
- VIDEO 3: Леверидж | AVC Advisory
<https://www.youtube.com/watch?v=gOBi9aBC3XU>

Мақсаты: қаржылық тетікті қолдану арқылы бизнестің тиімділігін басқару саласында кәсіби құзыреттілікті, сондай-ақ талдау қызметін қалыптастыру.

Нәтижелері:

Қаржылық левередж ұғымын **білу**

Қаржылық тетіктерді қолдана отырып, бизнес тиімділігін басқару және көрсеткіштерді бағалай **білу**.

Талдау және шешім қабылдау **дағдысы болу**



Сұрақ Қаржылық тұтқаның әсері (ЭФР). Қарыз қаражатын тарту саясаты.

- ➡ Кәсіпорынды ресурстық қамтамасыз ету оны дамытудың қажетті шарты болып табылады.
- ➡ Дәл осы қаржы ресурстарының болуы өнеркәсіптік кәсіпорындарда қарыз капиталын қалыптастыру мүмкіндігін анықтайды.
- ➡ Осыған байланысты қарыз капиталын қалыптастыруды басқару жүйесі — капиталды басқару жүйесіндегі маңызды функционалдық бағыттардың бірі.
- ➡ Оның функционалдық кіші жүйелері қаржылық ресурстарды тарту және олардың тиімділігін бағалау болып табылады.

**Қарыз капиталын тиімді пайдалану меншік
қаражаттарының рентабелдігін оңтайландырады**

**Қарыз капиталын
пайдаланушы Компания**

**$RCC^* = (1 - \text{салық мөлшері}) \times$
ЭР+ЭФР**

**Қарыз капиталын
ПАЙДАЛАНБАЙТЫН
Компания**

**$RCC = (1 - \text{салық мөлшері}) \times$
ЭР**

RCC^* - қарыз капиталын пайдаланатын компанияның меншікті қаражатының рентабельділігі;

RCC – қарыз капиталын пайдаланбайтын компанияның меншікті қаражатының рентабельділігі;

- **ЭР – экономикалық рентабелдік;**
- **ЭРФ – қаржы тұтқа (тетік) нәтижесі.**

Мысалы

біздің кәсіпорын бойынша қарыз қаражаттарын қолданатын кәсіпорын болғандықтан меншік қаражаттарының рентабельділігі (РСС) формуласын қолданамыз. Бізде ЭФР анықталу керек.*

Қаржы тұтқа нәтижесінің формуласы

$$\text{ЭФР ДЕҢГЕЙІ} = (1 - \text{салық салу мөлшерлемесі}) * (\text{ЭР-СРСІІ}) * \text{ЗС/СС}$$

Пайыздардың Талдау кезеңіндегі барлық несиелер б-ша орташа есептік= барлық деректі қаржылық шығындар x100% мөлшерлемесі Талдау кезеңінде пайдаланылатын қарыз (СРСІІ) қаражаттарының жалпы сомасы

КОНСОЛИДИРОВАННЫЙ ОТЧЕТ О ДВИЖЕНИИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

I. Движение денежных средств от операционной деятельности

2. Выбытие денежных средств, всего	3 160 744	3 439 196
в том числе:		
платежи поставщикам за товары и услуги	1 613 615	1 958 806
авансы выданные	340 134	142 301
выплаты по заработной плате	366 816	392 710
выплата вознаграждения по займам	58 266	61 386
3. Чистая сумма денежных средств от операционной деятельности	2 602 790	2 321 687

III. Движение денежных средств от финансовой деятельности

2. Выбытие денежных средств, всего	1 893 098	20 130
в том числе:		
погашение займов	708 537	6 724
выкуп собственных акций		11 394
выплата дивидендов	1 184 561	2 012

КОНСОЛИДИРОВАННЫЙ ОТЧЕТ О ФИНАНСОВОМ ПОЛОЖЕНИИ

Краткосрочные финансовые обязательства	335 276	1 971 943
Текущие обязательства по налогу на прибыль		1 521
Обязательства по другим обязательным и добровольным платежам	7 928	9 142
Краткосрочная кредиторская задолженность	803 053	907 335
Краткосрочные оценочные обязательства	55 934	61 403
Краткосрочные обязательства по возмещению исторических затрат	6 606	17 226
Прочие краткосрочные обязательства	114 260	77 128
Итого краткосрочных обязательств	1 323 057	3 045 698
Долгосрочные финансовые обязательства	1 120 985	988 710
Резерв по ликвидации скважин	38 670	38 670
Отложенные налоговые обязательства	2 258 417	2 245 695
Итого долгосрочных обязательств	3 418 072	3 273 075
Уставный капитал	1 362 600	1 362 600
Эмиссионный доход	252	
Выкупленные собственные акции	-11 268	-11 394
Резервы	47 013	50 293
Нераспределенная прибыль	15 400 074	13 871 876
Итого капитал, причитающийся акционерам Группы	16 798 671	15 273 375
Доля неконтролирующих акционеров	144 842	188 070
Итого капитал	16 943 513	15 461 445
Баланс	21 684 642	21 780 218

**ПАЙЫЗДЫҢ
ОРТАША
ЕСЕПТІК =
МӨЛШЕРЛЕМЕСІ
(СРСП)**

**ТАЛДАУ КЕЗЕҢІНДЕГІ БАРЛЫҚ
НЕСИЕЛЕР БОЙЫНША ДЕРЕКТІ
ҚАРЖЫЛЫҚ ШЫҒЫНДАР* 100%
ТАЛДАУ КЕЗЕҢІНДЕ
ПАЙДАЛАНУДАҒЫ ҚАРЫЗ
ҚАРАЖАТТАРЫНЫҢ ЖИЫНТЫҚ
СОМАСЫ**

$$\text{СРСП} = (58\,266 + 708\,537) / (1\,323\,057 + 3\,418\,072) = 766\,803 / 4\,741\,129 = 16,17$$



Маңызды қателерді ескерту керек: орташа пайыз мөлшерлемесі, әдетте, несие келісім-шартынан механикалық алынған пайыздық ставкамен сәйкес келмейді.

КОНСОЛИДИРОВАННЫЙ ОТЧЕТ О ПРИБЫЛИ ИЛИ УБЫТКЕ И ПРОЧЕМ СОВОКУПНОМ ДОХОДЕ

Доход от реализации продукции и оказания услуг	4 659 340	5 122 452
Себестоимость реализованной продукции и оказанных услуг	-2 334 419	-2 716 368
Валовая прибыль	2 324 921	2 406 084
Доходы от финансирования	87 660	80 896
Расходы на финансирование	-40 196	-68 971
Прочие доходы	24 914	16 974
Прочие расходы	-21 049	-37 528
Доходы (расходы) по курсовой разнице, нетто	90 731	11 011
Расходы по реализации	-200 000	-250 493
Административные расходы	-335 634	-337 146
Убыток от выбытии дочерней компании		-15 889
Прибыль (убыток) до налогообложения	1 931 347	1 804 938
Расходы по подоходному налогу	-389 657	-413 937
Чистая прибыль (убыток)	1 541 690	1 391 001

ДИФФЕРЕНЦИАЛ=(1 – САЛЫҚ МӨЛШЕРІ) * (ЭР-СРСП).

ЭР—экономикалық рентабелдік

СРСП – пайыздың орташа есептік ставкасы

$$\text{ЭР} = \text{ПАЙДА} / \text{АКТИВ}$$

$$\text{ЭР} = \text{Пайда} / \text{Актив} = 1\,931\,347 / 21\,684\,642 = 8,91$$

$$\text{ДИФФЕРЕНЦИАЛ}=(1 - \text{салық ставкасы}) * (\text{ЭР}-\text{СРСП})$$

$$= (1 - 0,2) * (\text{ЭР}-\text{СРСП}) = (1 - 0,2) * (8,91 - 16,7) = 0,8 * (-7,79) = - 6,23$$



$$\text{Тұтқа иығы} = \text{ЗС} / \text{СС}$$

ЗС – қарыз капиталы

СС – меншікті капитал



$$\text{Тұтқа иығы} = (1\,323\,057 + 3\,418\,072) / 16\,943\,513 = 4\,741\,129 / 16\,943\,513 = 0,28$$

$$\text{ДИФФЕРЕНЦИАЛ} = (1 - \text{салық ставкасы}) * (\text{ЭР-СРСП})$$

$$= (1 - 0,2) * (\text{ЭР-СРСП}) = (1 - 0,2) * (8,91 - 16,7) = 0,8 * (-7,79) = -6,23$$

Қаржылық тұтқа (тетік) нәтижесінің формуласы

$$\text{ЭФР} = \text{ДИФФЕРЕНЦИАЛ} * \text{Тұтқа иығы} = 0,28 * (-6,23) = -1,74$$

$RCC^* = (1 - \text{салық ставкасы}) * \text{ЭР} + \text{ЭФР} =$

$= (1 - 0,20) * 8,91 \% + (- 1,74)\% = 5,38\%$

Біздің кәсіпорын қарыз капиталын пайдалана отырып, меншік капиталы рентабелдігін 1,74% ға қысқартқан

Егер қарыз көздерін пайдаланбаса меншік қаражаттар рентабелдігі $RCC = 5,38\%$ емес 7,12% болар еді.



Екі маңызды ереже бар:

- Егер жаңа қарыз алу кәсіпорынға қаржы тұтқасының әсер ету деңгейін ұлғайтса, онда мұндай қарыз алу тиімді.
- Бірақ бұл ретте дифференциал жағдайын мұқият бақылау қажет: тұтқа иығы өсуі кезінде банкир өз тәуекелінің өсуін өзінің тауары - кредиттің бағасын көтерумен өтеуге бейім.
- Кредитор тәуекелі дифференциал шамасымен көрсетілген: дифференциал неғұрлым көп болса, тәуекел соғұрлым көп, ал дифференциал аз болса, тәуекел де аз.



2 сұрақ. Операциялық және қаржылық тетіктің жиынтық әсері

Өндірістік (операциялық) тұтқа әсерін қаржылық тұтқа әсерімен біріктіріп өндірістік-қаржылық немесе жалпы тұтқа түйіндес әсерін алуға болады.

Операциялық
және
Қаржылық =
тетіктің
жиынтық әсері

Қаржылық
тұтқаның
әсері (ЭФР) *

Операциялық
тұтқа
әсер
күші
(СВОР)

СВОР= жалпы маржа / пайда



**ЭФР=(1– салық мөлшері)*(ЭР-СРСП)*ЗС /
СС**



Қаржылық тұтқа әрекеті фирманың қызметіне байланысты белгілі тәуекел (**қаржылық**) жасайды, өндірістік (операциялық) тұтқа әрекеті де фирманың қызметіне байланысты тәуекел (**өндірістік**) жасайды.

Демек, кәсіпорын қызметін нақты қараған кезде қаржылық және өндірістік тәуекелдерді жинақтау орын алады деген қорытынды заңды болып табылады.



Қаржы тетігінің қызметінен туындайтын қаржы тәуекелі дифференциалдың теріс мәнін алу тәуекелі (өз қаражатының рентабельділігінің өсуі болмайды, бірақ ол төмендейді) және кредиттер бойынша пайыздарды және ағымдағы берешекті төлеу мүмкін болмайтын иықтың осындай мәніне қол жеткізу тәуекелі (кредиторлар мен басқа да экономикалық субъектілер тарапынан ол үшін апатты салдары бар фирмаға деген сенімнің бұзылуы орын алады) түрінде болады.



Қаржылық тұтқаның әсер ету күші $4/3$ -тен $3/2$ -ге дейін болуы тиіс.

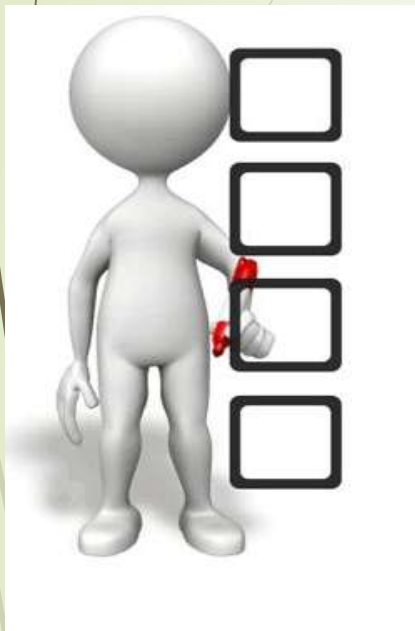
Бұл шама былайша алынды: ЭФР мен РСС оңтайлы ара қатынасынан ажырата отырып, біз оны кәсіпорынның баланстық пайдасындағы банктік кредит бойынша пайыздарды төлеу үлесіне көшірдік

"жақсы" жағдай (қаржылық тетіктің әсер ету күші $4/3$, яғни баланстық пайданың $1/3$ дейін кредиттер бойынша пайыздарды төлеуге кетеді)

"қызыл сызық", ол фирмаға қажет емес (қаржылық тұтқаның әсер ету күші $3/2$ шегінде, бұл фирмадан несие бойынша пайыз ретінде баланстық пайданың $1/2$ төлеуді талап етеді).



Кәсіпорынмен байланысты жиынтық тәуекелді төмендетуге мүмкіндік беретін нұсқалар



1. Қаржылық тұтқаның жоғары әсері және операциялық (өндірістік) тұтқаның әлсіз әсері.
2. Қаржылық тұтқаның әлсіз әсері және өндірістік тұтқаның күшті әсері.
3. Орташа қаржылық және өндірістік иінтіректер.

Соңғы нұсқа-ең қиын.



(ЭР-СРСП)

Қаржылық тәуекелдің сандық өлшемі қаржылық тұтқа параметрлерінің оңтайлы мәндерімен анықталады. **Дифференциал үшін оңтайлы мән** қаржылық тұтқа әсері мен меншік қаражатының рентабельділігінің арақатынасымен байланысты.

Бұл арақатынастың сандық мәні **1/3-тен 1/2-ге дейін**. Бұл ретте экономикалық рентабельділік пен пайыздың орташа есептік ставкасы (СРСП) қатынасының мәні 1-ден аспауы тиіс.

ЗС/СС



= 1,5

Батыста қалыпты жұмыс істейтін фирмалардың тұтқа иығы үшін қарыз және меншікті қаражаттардың оңтайлы қатынасы **0,67** деңгейінде анықталады.

Себебі — фирмалар өзінің кәсіпкерлік қызметін жүзеге асырудың қалыпты фоны ретінде қабылдайтын жоғары инфляция (Батыс өлшемдері бойынша).

Нәтижесінде — тұтқа иығының **оптималды мөлшері - 1,5.**



Рис. 7.1. Влияние операционного и финансового левериджа на финансовый результат

ҮЙ ТАПСЫРМАСЫ:



- Сіздің талданатын компанияңыздың тиімділік көрсеткіштері туралы ақпарат дайындау:
- Формулаларды қолданып РСС, ЭФР, СВОР, ЗПФ, Рентабелдік шегін, Операциялық және қаржылық тетіктің жиынтық әсерін, оларға әсер ететін факторларды талдау
- WORD форматында **(100 балл) соның ішінде:**
- **10 балл – сілтемелер болуы** (скрин фото компания есептілігінен)
- **50 балл – көрсеткіштерді есептеу**
- **20 балл – есептелген көрсеткіштердің нәтижелерін түсіндіріп қортындылау**
- **20 балл –проблемаларды шешу жолдарын ұсыну (29-34 слайдтардағы ақпараттарды пайдаланып ұсыныс жасау)**