

Тақырып 10. Айналым капиталын басқару

Сұрақтар:

- Айналым капиталының терминологиясы
- Таза айналым капиталы және ағымдағы қаржылық қажеттіліктер
- Айналым капиталын басқару стратегиялары: агрессивтік, консервативтік және бірқалыпты (умеренный)
- Қысқа мерзімді қаржыландырудың көздері

Әдебиеттер тізімі

- Бригхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент. Том 2, глава 20.
- Ван Хорн. Основы финансового менеджмента. Главы 8, 11.
- Ковалев В.В. Финансовый менеджмент. Главы 18, 21.

Айналым капиталы -

- бір операциондық цикл ішіндегі ағымдағы қысқа мерзімді активтер айналымы.
- **Таза айналым капиталы** – бұл компанияның меншікті капиталы мен ұзақ мерзімді міндеттемелерінен құрылған айналым капиталының бір бөлігі болып табылады. Оны жұмыс істейтін капитал немесе меншікті айналым қаражаты деп те атайды.

- Осыған байланысты таза айналым капиталы баланс бойынша есептеуде екі тәсіл қолданылады:

**Таза айналым капиталы (ТАК) =
ағымдағы актив – ағымдағы міндеттеме**

**Меншікті айналым капиталы = (меншікті
капитал + ұзақ мерзімді міндеттеме) –
ұзақ мерзімді актив**

- **Айналым капиталын басқару** – ағымдағы активтердің құрылымы мен керекті деңгейін сақтау үшін ұйымның айналымдағы активтері мен қаржыландыруын басқару қажет.

$$\text{ТАК} = \text{ӨҚ} + \text{ДБ} + \text{АҚ} + \text{ҚММ}$$

- **ӨҚ** – өндірістік қор
- **ДБ** – дебиторлық берешек
- **АҚ** – ақшалай қаража
- **ҚММ** – қысқа мерзімді міндеттеме

- Ақшалай қаражаттың жетіспеушілігі немесе меншікті капиталдың айналымдылығын ағымдағы қаржылық қажеттілік деп атайды (АҚҚ)

АҚҚ = шикізат қоры және дайын өнім +
дебиторлық берешеки – жабдықтаушылардың
кредиторлық берешегі

АҚҚ пайзбен есептеу тиімді (сату көлемі немесе жүзеге асырудан түскен кіріс)

Қаржылық менеджердің мақсаты:

- АҚҚ мөлшерінің төмендету немесе оның мүлдем “-” теріс сан етіп шығару

Басқа сөзбен айтқанда,

$$\text{СОС} = \text{ағымдағы актив} - \text{ағымдағы міндеттеме} > 0$$

- Ұйымның тұрақты төлемпаздығы туралы айтуға болады

$$\text{Ақшалай қаражаттың тапшылығы (дефицит)} = \text{ТАК} - \text{АҚҚ}$$

- Қысқа мерзімді несиедегі қажеттілікті сипаттайды

- **ҚЭҚ (қаржылық эксплуатациялық қажеттілік)** үшін теріс мәнді шығару үшін, оның шамасына әсер ететін факторларды ескеру қажет. ҚЭҚ шамасы әртүрлі саладағы, тіпті бір саладағы кәсіпорындар үшін әртүрлі болады. ҚЭҚ-ке әсер ететін факторлар:
- **Біріншіден**, эксплуатациялық және өткізу циклдарының ұзақтығы: неғұрлым шикізат дайын өнімге, ал дайын өнім ақшаға тез айналса, соғұрлым шикізат қоры мен дайын өнім ақша қаражатының иммобилизациясы аз болады.
- **Екіншіден**, өндірістің өсу темпі: ҚЭҚ айналым көлеміне байланысты болғандықтан, олардың шамасы айналым динамикасына параллелді түрде өзгереді

- **Үшіншіден**, өндірістің және дайын өнімнің жүзеге асуының маусымдығы, сонымен қатар шикізат пен материалдармен қамтамасыз ету;
- **Төртіншіден**, конъюнктура жағдайы, нарықтағы жоғары бәсекелестік: сатушымен болатын ең оғаш оқиға - сатып алушыға тез арада тауарды жеткізбеу, яғни тауарсыз қалу. Қарсыластардан асып түсу үшін дайын өнім қорларын керекті деңгейде сақтау керек.
- **Бесіншіден**, қосылған құн нормасы мен шамасы. Ұйымның шикізатты сатып алудағы қосылған құнның нормасының үлкендігі (мөлшері үлкен деңгейде болмаса да) жабдықтаушыларын ұзақ мерзімді төлемдерінің мерзімін ұзартуды сұрау.

- **АҚЖ төмендету әдістері (АҚЖ теріс мән болуы)**
 - Айналым капиталының айналымдылығын жылдамдату , айналым капиталын пайдалану деңгейін көтермелеу
 - Активтердің сикьюритизациясы
 - Факторингтік операцияларды қолдану
 - Векселдерді қолдану
 - Ойламаған жерден қаржыландыру

Операциондық цикл

- бұл активтердің жеке түрлерінің ауысу процесінде болатын айналымдағы активтердің барлық сомасының толық айналу уақыты

Операционды циклдың ұзақтығы (күн) =
Өндірістік қорлардың айналысының кезеңі
+
Дебиторлық қарыздың инкассациясының
кезінің ұзақтығы

Қаржылық циклдың ұзақтығы =
Операциондық циклдың ұзақтығы
-
Кредиторлық қарыздың айналымдылық
периоды

Айналым капиталының қолдану тиімділігінің көрсеткіштері

- Айналым капиталының бір айналым ұзақтығы (күнмен)
- Берілген кезең ішіндегі айналым жылдамдығы (айналым саны)
- Айналым капиталының рентабельділігі

Активтердің секрьютизациясы

- Кепілдендірілген бағалы қағаздарды эмиссиялауды білдіреді. Бұл операцияның мағынасы келісінде: кейбір несиелік ұйымдар берілген несиені пұл ретінде қарастырады және бағалы қағаздарды жалпы қамтамасыз ету үшін шығарады. Бір активтің маңыздылығы жоғары болмауы мүмкін, алайда жинақталған активтер маңызды шаманы білдіреді. Секрьютизация процесіне өзінің функцияларын орындайтын бірнеше қаржылық ұйым қатысады: несие беру, пұлды белгілеу, эмиссия жүргізу, сақтандыру, жаңа бағалы қағаздарды инвестициялау

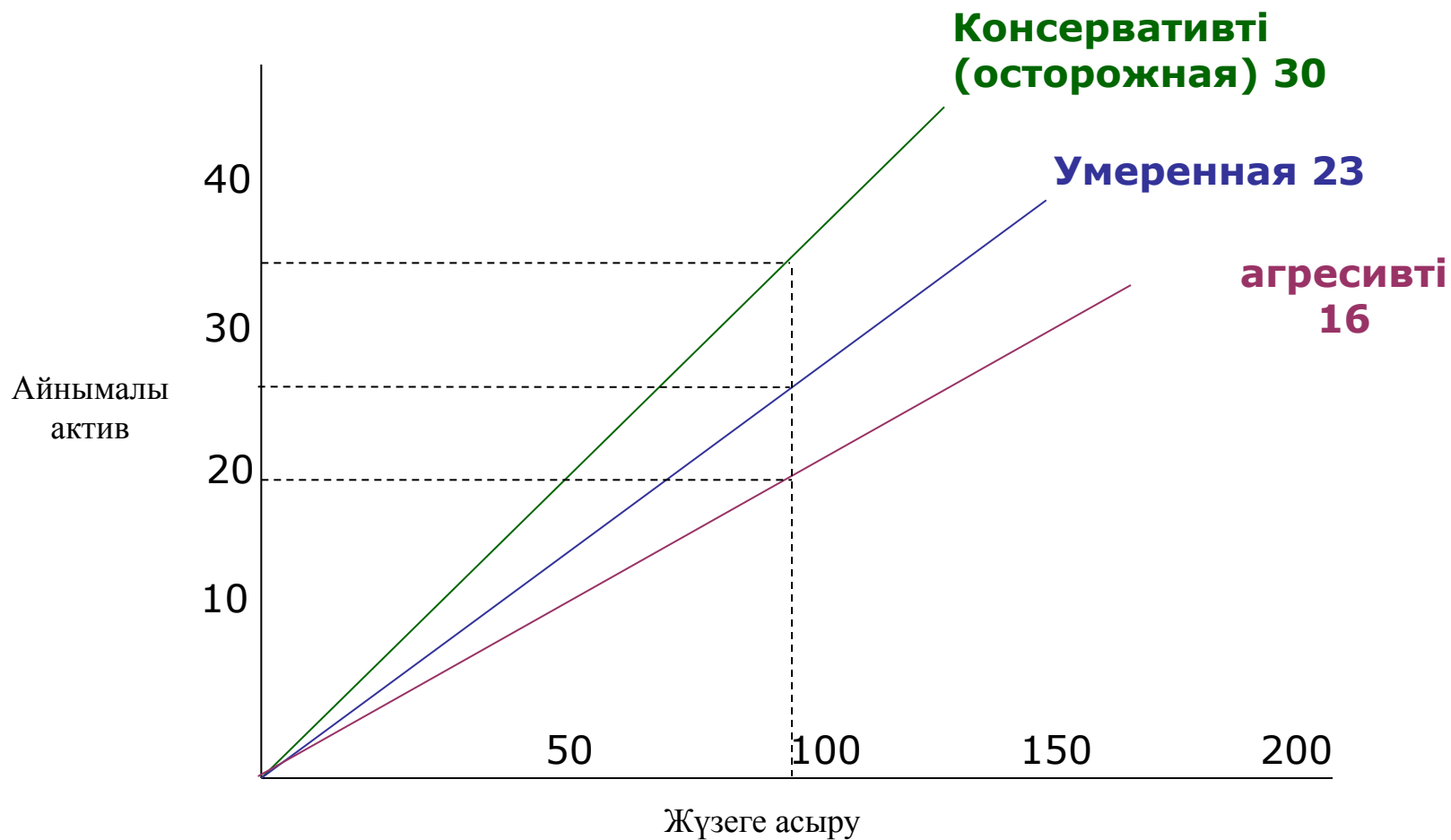
Факторинг

- Факторингті клиентіңіздің қарызгерлерінен ақшалай қаражаттарды қайтару және оның қарыздық талаптарын басқарумен айналасатын специализацияланған мекеме деп анықтауға болады.
- Факторинг операцияларына 3 тарап қатысады:
 1. Факторингтік компания – өздерінің клиенттерінен шот-фактураны сатып алатын арнайы мекеме
 2. Клиент – тауарды жабдықтаушы, несие беруші
 3. Тауарды сатып алушы

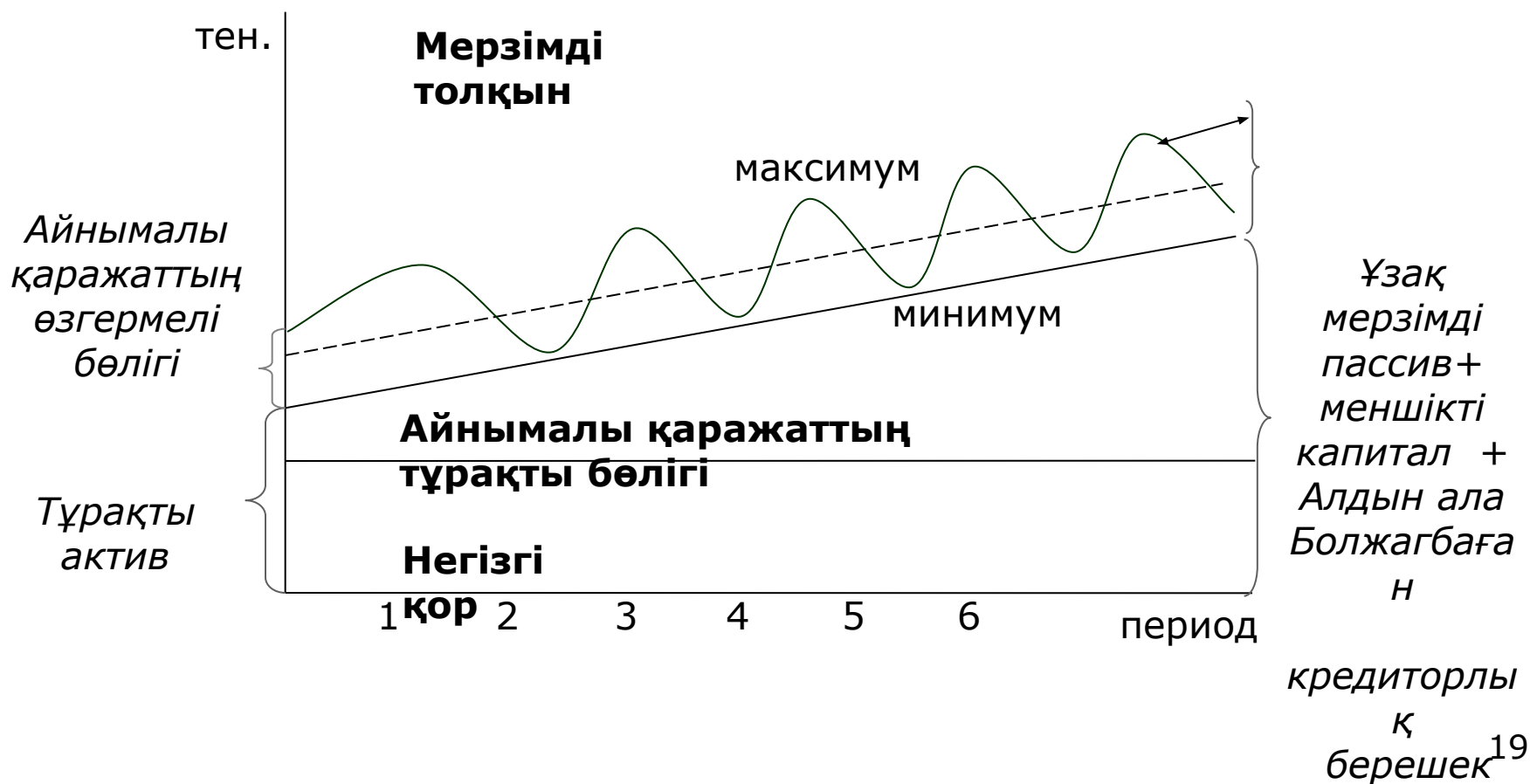
Факторинг қызметінің құны 2 элементтен тұрады:

1. **Комиссия** (қызмет көрсету үшін шот сомасынан алынатын пайыз) әлемдік тәжірибеде комиссия мөлшері 1,5-2,5 % құрайды.
 2. **Пайыз** – оған берілген құжаттарды мерзімінен бұрын төлеу барысында алынады. Факторинг ережесі бойынша несие үшін төленетін пайыз мөлшерлемесі ақша нарығында мөлшерлемеден 1-2 % жоғары болып келеді.
- Фактор-ұйымының негізгі қызметі болып клиенттерге кепілденген төлемдер төлеу болып табылады. Фактор-ұйым клиентке сатып алушылардың төлем қабілетсіздігіне қарамастан барлық акцептелген шот-фактураны төлеу қажет

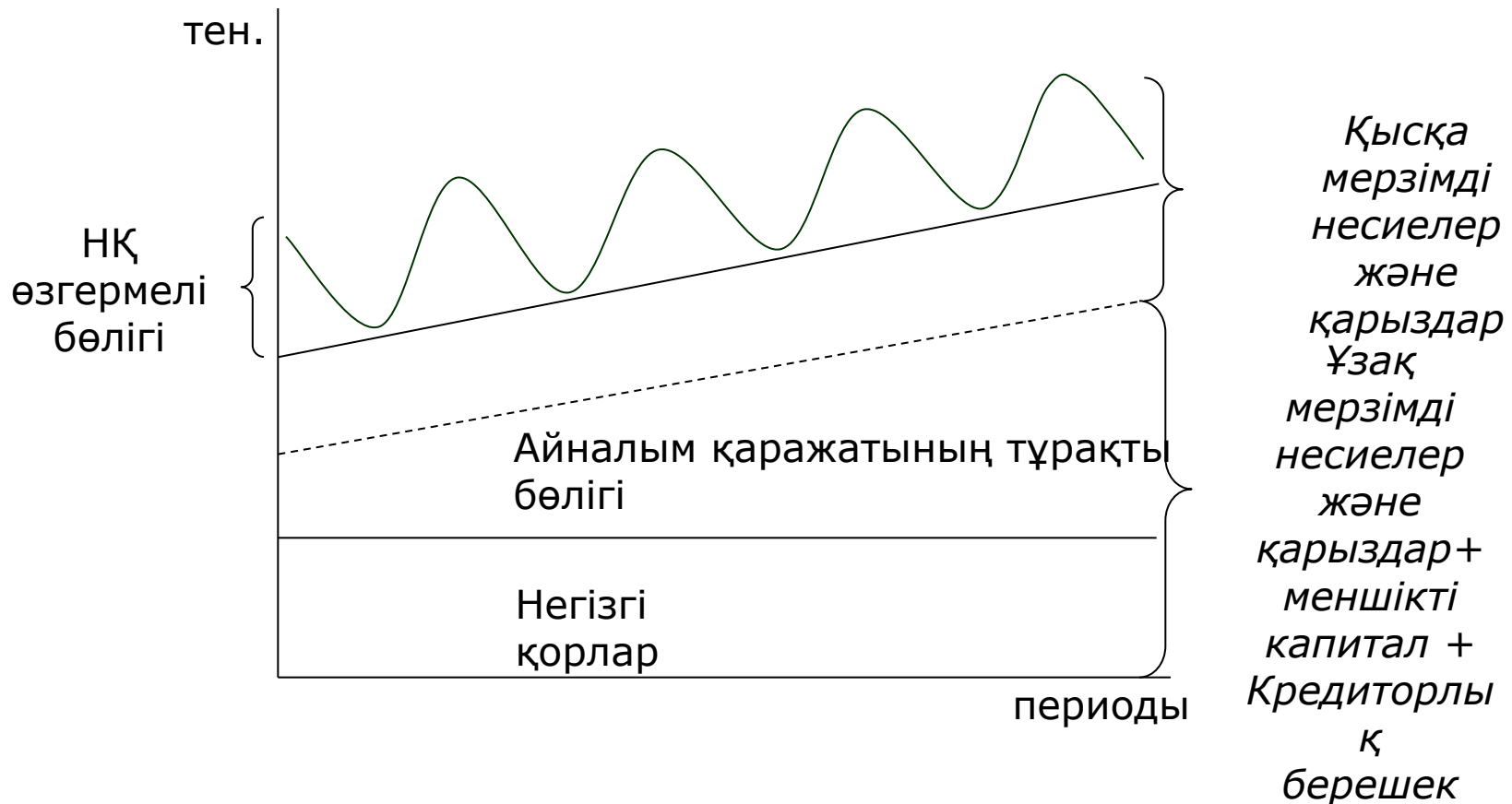
Жүзеге асырудың және айналымдағы активтің көлемінің тәуелділік нұсқалары



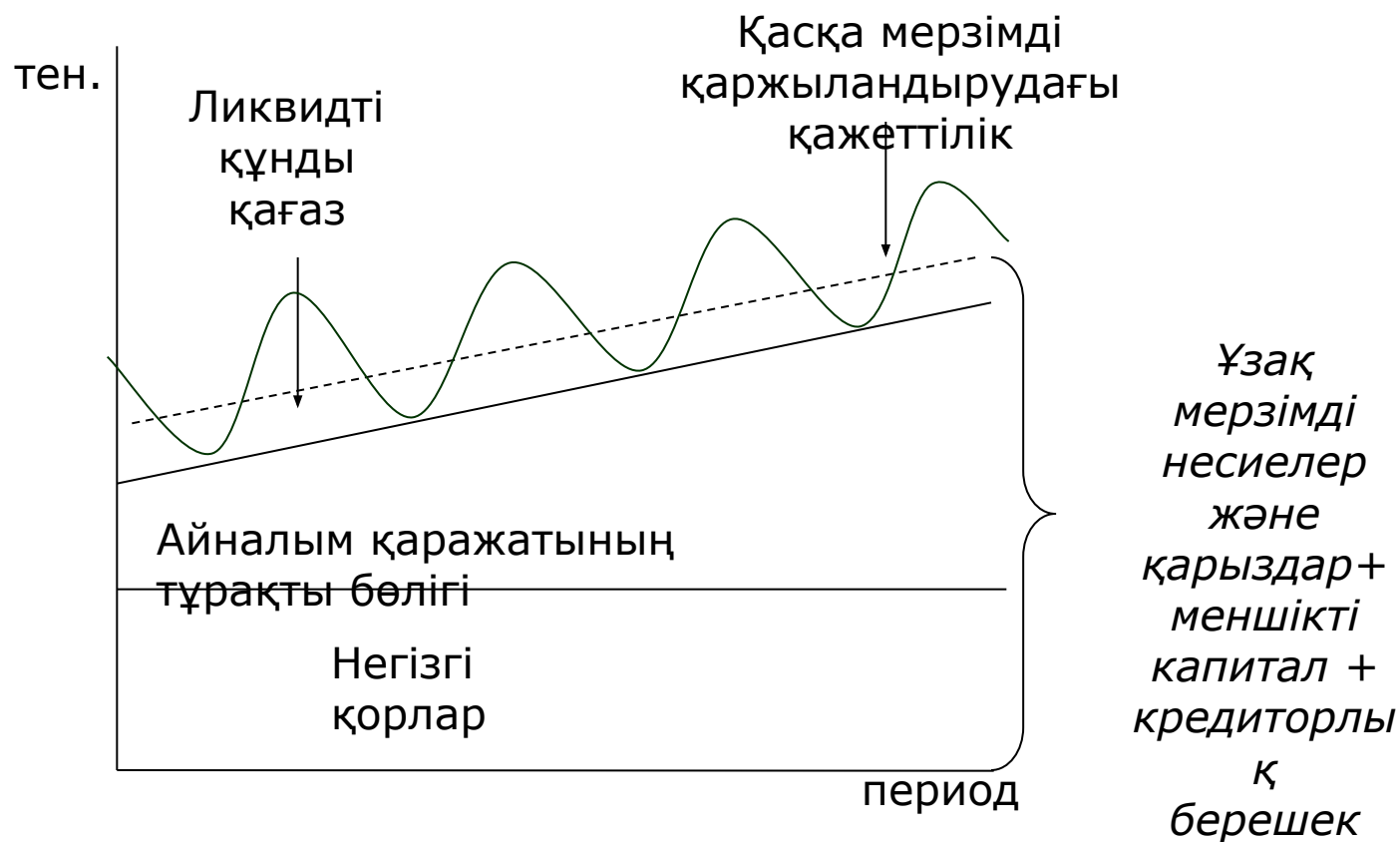
1. Қаржыландырудың бірқалыпты саясаты (активтер мен міндеттемелерді ескеретін мерзімінің мәмілесінің әдісі)



2. Қаржыландырудың агрессивті саясаты



3. Қаржыландырудың консервативті саясаты



Қысқа мерзімді қаржыландырудың көздері

- Аударымдар
- Тауар және қызмет, жұмыс үшін кредиторлық берешек
- Банктік несие
- Бағалы қағаз

Аударымдар

- Ақысыз (спонтанный) несиені білдіретін үнемі жаңаратын қысқа мерзімді міндеттемелер

Кредиторлық берешек саудалық несиенің ретінде қарастырылуы мүмкін

Кт берешек > Дт берешек
Саудалық несиенің **нетто- алу**
(кішігірім ұйым)

Кт берешек < Дт берешек
Саудалық несиенің **нетто- беру**
(үлкен ұйым)

Аяқ астынан болатын қаржыландыру (spontaneous financing)

- Операциондық қызметті жүргізу барысында кенеттен пайда болатын кредиторлық берешек және ағымдағы міндеттемелер бойынша аударымдар.
- **Аяқ астынан болатын қаржыландыру** – есептесу мерзімін қысқарту барысында жеңілдіктер береді.

- Тәжірибе көрсеткендей саудалық несиені беру сатушы мен сатып алушы үшін де тиімді болуы мүмкін, себебі саудалық несие екі бөлікке бөлінеді:

1. *Ақысыз саудалық несие*, жеңілдіктер кезінде алынатын несие
2. *Ақылы саудалық несие*, оның бағасы жеңілдіктен бас тарту кезіндегі баға болып табылады. Егер де жеңілдіктен бас тарту бағасы басқа көздерден алына алатын қор бағасынан төмен болса, онда ақылы саудалық несиені қолданған жөн

Саудалық несие (кредиторлық берешек) тауар (қызмет) бағасында бейнесін табады

- Мысалы, компания тауар сатуды келесі шарттармен орындайды:

2/10 брутто 30

Бұның мағынасы, егер тауар төлемі шот-фактурада көрсетілген күннен бастап 10 күн ішінде жүргізілсе, 2 % жеңілдік беріледі.

Жеңілдіксіз максималды төлем күні 30 күнді құрайды

Жеңілдіктен бас тарту келесі формула арқылы анықталады:

% жеңілдік: $(100 - \% \text{ жеңілдік})$

\times

$[360 / (\text{несие беру мерзімі} - \text{жеңілдік мерзімі})]$

\times

100 %

Біздің мысалымызда формуланы тексерейік:

$$2 : (100 - 2) \times 360 : (30 - 10) \times 100\% = 36,7\%$$

- **Коммерциялық қағаздар** - көбіне тұрақты ірі компаниялармен шығарылатын жай вексельдің түрлері. Бұл көздің бағасы банктік несиеге қарағанда төмен, алайда өтеу уақыты 270 күн ішінде бөгіленген.
- Вексельдің номиналды бағасы неғұрлым үлкен соманы құраса, соғұрлым үлкен соманы банк дисконт ретінде шегереді. Сонымен қатар, неғұрлым вексель бойынша төлемдер жүргізу уақыты азайса, соғұрлым аз дисконт банкке тиісілі болады.
- **Дисконт, тенге** = вексельдің номиналды бағасы – банктің клиентке төлеу сомасы

- Дисконт мөлшері күндер санына тура пропорционалды, вексельді есептеу күнінен қалған сол бойынша төлем жүргізу күніне дейін, вексель номиналына және банктің есептік ставкасының көлемі:
- **Дисконт, тенге** = (Вексель номиналы, теңге x вексельді есептеу төлем жүргізу күніне дейінгі күндер саны x банктің есептік ставкасы,%) : 100% x 360 дней.