

О.Ю.Патласов, С.С.Каирденов

Оценка кредитоспособности заемщика: логит-регрессионная модель для сельскохозяйственных предприятий

Описаны методы оценки и прогнозирования финансового состояния фирм. В статье проанализированы предлагаемые различными авторами техники финансового моделирования. Доказано сравнительное преимущество при определенных условиях в моделировании банкротства компании таких методологических подходов, как нейросетевой анализ; анализ выживания; логит-анализ; множественный дискриминантный анализ. Для иллюстраций приведены западный метод логистической регрессии для создания модели диагностики риска банкротства предприятий Дж.А.Олсона и российские логит-регрессионные модели С.Г.Савицкой, Г.А.Хайдаршиной. Построены логит-регрессионные модели на основе регламента Сбербанка России, учитывающие аграрную специфику организаций и региональные особенности Омской области. Подчеркнута необходимость построения скоринговых моделей на основе финансовых показателей казахстанских фирм различных отраслей и в зависимости от размера заемщика.

O.Yu.Patlasov, S.S.Kairdenov

Creditworthiness of borrower evaluation: logit-regression model for agricultural enterprises

Methods of an assessment and forecasting of a financial condition of firms are described. In article techniques of financial modeling, offered by various authors, are analyzed. Comparative advantage under certain conditions in modeling of company bankruptcy the following methodological approaches are proved: neuronet-work analysis; survival analysis; logit-analysis; multiple discriminated analysis. For illustrations western method of logistic regression for diagnostics model of enterprises bankruptcy risk by J.A.Olson and Russian logit-regression models by Savitskiy S.G., Haydarshina G.A. are provided. It is constructed logit-regression models on the basis of Sberbank of Russia regulations, considering agrarian specifics of the organizations and regional features of Omsk region. Need of screening models creation on the basis of financial performance of Kazakhstan firms of various branches and depending on the size of the borrower is emphasized.

ӘОЖ 330.142.21:338.3

Б.С.Есенгельдин¹, Г.Қ.Мурзатаева²¹Е.А.Бөкетов атындағы Қарағанды мемлекеттік университеті;²Л.Н.Гумилев атындағы Еуразия ұлттық университеті, Астана

Қазіргі замандағы кәсіпорынның айналым капиталын басқарудың ерекшеліктері

Мақалада кәсіпорынның айналым капиталын құрудың қаржылық көздерінің жиынтығы қарастырылған. Кәсіпорын қызметінің нәтижесіне әсер ететін коэффициенттер анықталған. Айналым капиталына байланысты шығарылатын өнім құрылымының өзгерісін бағалауға әсер ететін әдістемелік аппарат пен құралдар дайындалды. Кәсіпорынның айналым капиталы құрылымының өзгеруі бойынша басқару шешімдеріне әсер ететін басты факторлар анықталды. Кәсіпорынның айналым капиталын басқаруға байланысты тәжірибелік ұсыныстар келтірілді.

Кілтті сөздер: кәсіпорын, капитал, несие, өнім, қаржы, актив, акционер, үлес, инфляция, пассив.

Қазіргі уақытта кәсіпорынның айналым капиталын қолданудың тиімділігіне көбінесе олардың төлем қабілеті әсер етеді, алайда шектеулі қаржылық мүмкіндіктер, кәсіпорында шикізатты сатып алу және өнімді өткізудің нарықтық шарттарына тәуелділігінен шешімі қиындық тудыратын біршама мәселелер пайда болады.

Кәсіпорынның айналым капиталын қалыптастыру және оны қолдану көп жағдайда шаруашылықтың осы көрсетілген макроэкономикалық деңгейінде шарттар мен қарым-қатынастарға байланысты. Мемлекеттің көп қырлы саясаты кәсіпорынның табыстарын алу және оны бөлудің экономикалық шарттарына жанама түрде әсерін тигізеді және сонымен қатар ол материалдық ресурстар сияқты айналым капиталының элементтерін сатып алу үшін кәсіпорын бөлетін қаражаттардың көлеміне де өз әсерін тигізбей қоймайды. Салық ставкаларының жоғары болуы, қымбат несие, өнімнің бағасының қымбат болуы, табиғи монополиядағы қызмет көрсетудің қымбаттауы кәсіпорынның айналым капиталының элементтерінің қажетті көлемі мен сапасын алуға деген мүмкіндіктерін азайтады. Кәсіпорын үшін айналым капиталының айналысы едәуір маңызды көрсеткіш және капиталдың тиімді қызмет жасауын бағалау үшін айналым уақыты — авансталған капитал құнының қозғалысының басталуынан бастап оның ақшалай нысанға қайтып оралу сәтіне дейінгі уақыт деген ұғымды қолданады.

Кәсіпорынның қаржылық жағдайы, төлем және несиеқабілеттілігі оның қажетті айналым капиталымен қамтамасыз етілуімен тікелей байланысты. Айналым капиталы кәсіпорынның өндірістік үрдісіне тікелей қатысып, өндірілген өнімнің өзіндік құнын анықтайтын маңызды элемент болып табылады. Қаржы менеджерлері үшін айналым капиталының құрамы мен құрылымы, олардың көлемі, активтерді қолданудың тиімділігі негізгі талдау және жоспарлау объектісі болып табылады. Айналым капиталын тиісінше қажетті қаржы көздерімен қамтамасыз ете білу де маңызды болып табылады, түптеп келгенде айналым капиталын қаржыландыруды ұйымдастыру деңгейі олардың тиімді қолданылуының маңызды факторы болып табылады.

Біздің ойымызша, айналым капиталын басқарудың мынадай басты мәселелерін атап көрсетуге болады:

- белгіленген және тұрақты өндіріске талпыныс және өнімді сату;
- кәсіпорын активтерінің өндірістік қорларының үлестік салмақ үлесін көбейту немесе азайту;
- дайын өнім қалдықтарының өсімі;
- тасымалдаушылардың материалдарды уақытынан кешіктіріп жеткізуі;
- тиелген өнім үшін сатып алушының төлемді кешіктіруі, яғни дебиторлық қарыздың ұлғаюы.

Кәсіпорынның қызметінің нәтижелері өндіріске кеткен шығындар көлемі, өнімді өткізу, өткізуден түскен түсім, пайда жайлы ақпарат беретін қаржылық нәтижелер жөніндегі есепке келіп тіреледі. Осы есеп беру нысаны негізінде сарапшының жалпы мерзім ішіндегі кәсіпорынның қаржылық – шаруашылық қызметінің тиімділігі жөнінде көрініс алуына болады.

Кәсіпорынның қызмет істеуінің негізгі сипаттамасы оның тиімділігі мен өтімділігі болып табылады. Кәсіпорынның тиімділігі кәсіпорынның қызметінің пайдалы нәтижелерінің көлемі мен өндіріс үдерісінің факторларының шығындары арасындағы ара қатынасы болып табылады. Тиімділікті бөлудің негізінде шығындар мен нәтижелер ара қатынасы ұстанымы жатыр. Тиімділікті дұрыс анықтау үшін алынған әсерге жету үшін жасалған шығындар көлемін өте нақты анықтау керек.

К е с т е

Айналым капиталының тиімділігін өлшейтін коэффициенттер топтамасы

№	Коэффициент атауы	Сипаттамасы
1	2	3
1	Сатудың пайдалылығы	Пайданың салық салуға дейінгі өткізуден түскен түсім көлемінің ара қатынасы әрбір түсімнен түскен түсім көлемінің ара қатынасы әрбір түсімнен түскен тенгеден пайданың қанша үлесі бар екендігін көрсетеді. Пайдалылық көрсеткішінің бір түрі өнімнің өзіндік құнымен салық салғанға дейінгі пайданың ара қатынасы ретінде бағаланатын өнімнің өзіндік құнымен салық салғанға дейінгі пайданың ара қатынасы ретінде бағаланатын өнімнің пайдалылық көрсеткіші болып табылады
2	Активтердің пайдалылығы	Кәсіпорынның активтер сомасын коса салық салғаннан кейінгі таза пайда ара қатынасы
3	Акционерлік капиталдың пайдалылығы	Кәсіпорынның меншік капиталының көлемімен салық салған соңғы таза пайда ара қатынасы
4	Инвестицияланған капиталдың пайдалылығы	Кәсіпорынның операциялық активтер сомасымен салық салған соңғы таза пайда ара қатынасы

1	2	3
5	Айналым капиталының пайдалылығы	Кәсіпорынның операциялық айналым активтерінің сомасы мен салық салған соң таза пайда ара қатынасы
6	Кәсіпорын өтімділігі	Компанияның қысқа мерзімді міндеттермелерін өтімді активтермен төлеу дайындығының деңгейі

Ескерту. Авторлар құрастырған.

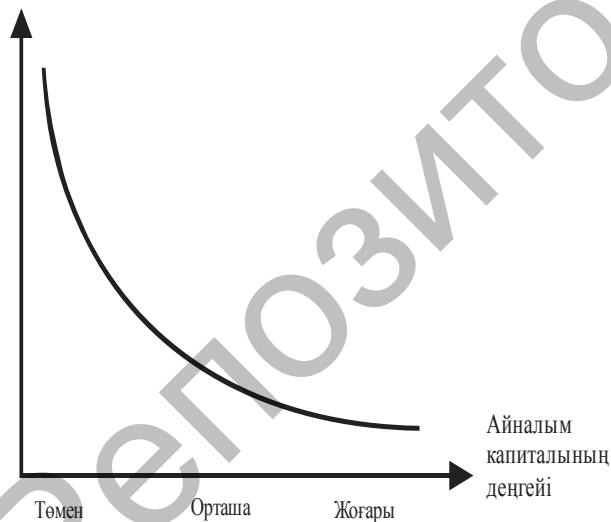
Кәсіпорынның қызметінің айналым капиталының тиімділігін өлшеу үшін келесі коэффициенттерді қолдануға болады: сатудың пайдалылығы; активтердің пайдалылығы; акционерлік капиталдың пайдалылығы; инвестицияланған капиталдың пайдалылығы; айналым капиталының пайдалылығы; кәсіпорын өтімділігі. Бұл берілген көрсеткіштердің сипаттамасын кестеден көруге болады.

Кәсіпорынның қаржылық жағдайы, өтімділігі мен табыстылығы ең алдымен ағымдағы активтердің ақша қаражаттарына айналу жылдамдығына байланысты және ол тәуекелдіктің өлшемі ретінде көрінеді. Кәсіпорын үшін тәуекелдіктің жоғары деңгейі кредиторлық бөлшекті уақытында төлеудің немесе банкроттыққа ұшыраудың мүмкінділігінің үлкен болуында деп есептеледі.

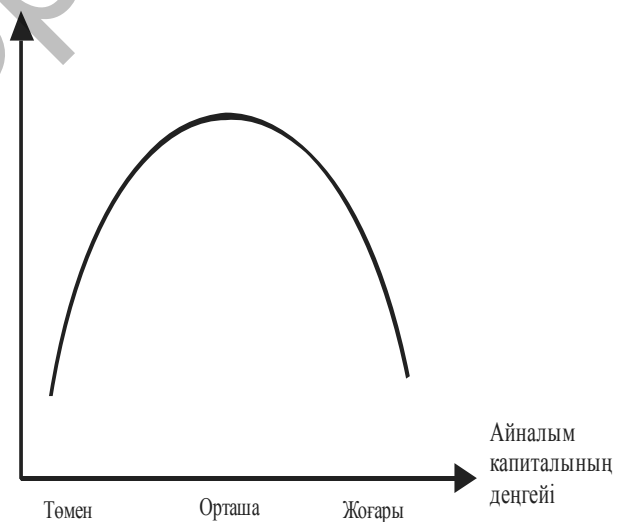
Кәсіпорында өндірісті дамыта отырып, айналым капиталын қолдануды жақсарту барған сайын маңызды болып барады, себебі бұл кезде босатылатын материалды және ақшалай ресурстар ары қарай инвестициялаудың қосымша ішкі көзі болып табылады. Айналым қаражаттарын тиімді де ұтымды қолдану кәсіпорынның тұрақтылығын және төлем қабілетін жақсартуға көмектеседі. Бұл жағдайда кәсіпорын уақытылы және түгелдей өзінің есеп айырысу және төлем міндеттерін орындайды, ол кәсіпорын қызметті сәтті орындауға мүмкіндік береді.

Айналым капиталын басқару мәселелерінің болуы тиімділік пен өтімділіктің айналым капиталының көлемі мен құрылымына байланысты болуының әр түрлі сипаты болуымен шарттасқан (сур. қара). Өтімділікті ұстап тұру мен тиімділікті ұлғайту бір-бірімен бәсекелестікте болатын кәсіпорынның қаржылық жағдайының белгілі бір ауқымы бар.

а) Тәуекел дәрежесі



б) Тиімділік



Сурет. Тәуекелдік деңгейі мен тиімділіктің айналым капиталының деңгейіне байланыстылығы [1]

Сөйтіп, айналым капиталын басқару мәселесі өтімділікті жоғалту тәуекелдігі мен тиімділік арасындағы орташа мәнді іздеуге әкеп соғады. Демек, айналым капиталының құрылымын анықтаумен байланысты әрбір шешім тек қана активтердің әрбір түрінің пайдалылығы тұрғысынан ғана емес, өтімділікті міндетті түрде есепке алу арқылы қарастырылуы керек.

Айналым капиталының ауыспалы айналымының жылдамдығы әр түрлі фазаларда кәсіпорынның нарықтағы бәсекелестік орны мен салалық ерекшеліктеріне байланысты.

Сыртқы орта жағдайында келесі өлшемдер бар:

1. Нарықты сипаттайтын көрсеткіштер: өнімді тұтынушылар санының өсуі; мемлекеттік тапсырыстың кері қайту (төмендету) рөлі; нарық көлемі; саудадағы ынталандыру мен тосқауылдар; өнімді тұтынуша болашақ тұрақсыздық деңгейі; өндіруші монополистер немесе тұтынушылар қызығушылығының алғышарттары.

2. Сыртқы ортаның ғылыми-техникалық қызығушылығын сипаттайтын көрсеткіштер: өнім сапасының деңгейі; өнімді жаңарту дәрежесі.

3. Сыртқы ортаның қаржылық әсерін сипаттайтын көрсеткіштер: валюта бағамы; инфляция деңгейі; баға белгілеу.

Жоғарыда көрсетілген тұжырымдар айналым капиталының кәсіпорын құнымен байланысты екенін көрсетеді. Кәсіпорын құны кәсіпорындардың өзінің активтерінің нарықтық құнын қалыптастырады деңгейде сақтап қалу үшін ұсынатын табыс мөлшері болып табылады. Кәсіпорын құнын басқару қаржылық басқарудың теориялық негіздерінің жүйесінде «кәсіпорын құны» деген түсінік маңызды рөл атқарады.

Кәсіпорынның құнын басқарудың классикалық қаржылық тетіктерінің ішінде келесілерді атап көрсетуге болады:

- кәсіпорынның дивидендтік саясаты;
- меншік және қарыз капиталы ара қатынасын басқару;
- инвестицияланған капиталдың тиімділігін басқару.

Кәсіпорынның дивидендтік саясаты компания акционерлерінің басымдықтарын орын-орнына қою мен дивидендтер түріндегі еркін қаражаттарды бөлу арасындағы олардың таңдауы немесе өндірісті әрі қарай дамыту мақсаты мен оларды операциялық қызметке қайта инвестициялауға байланысты. Дивидендтерге неғұрлым көбірек қаражаттар бөлінсе, кәсіпорын иелігінде олардың соғұрлым аз мөлшері қалады, яғни өндірістің жаңалануы соғұрлым жайырақ болып, оның көлемінің өсу қарқыны төмендейді.

Кәсіпорынның қызметін қаржыландыру құрылымы кәсіпорынның стратегиясының ең маңызды бөлімдері болып табылады. Меншік капиталы мен қарыз капиталы арасындағы айырмашылық, біріншіден, тартылған ресурстардың бағасындағы айырмашылықпен шарттасқан (меншік капитал үшін дивидендтер төлеу керек, ал қарыз капитал үшін несиелі бойынша пайыздар, облигациялар бойынша міндеттемелер т.б. төлеу керек), екіншіден, капиталдың белгілі бір құрылымын тіркей отырып, компания өзіне қабылдайтын тәуекелдік өлшемі едәуір түрде ерекшеленеді (әдетте, қарыз капиталы меншік капиталына қарағанда тәуекелдігі төмен).

Бір жағынан, капиталдың жалпы құнындағы қарыз қаражатының үлесінің көбеюі пайыздық міндеттемелердің өсуіне, ал екінші жағынан, меншік капиталдың тәуекелдік коэффициентінің өсуіне әкеп соғады. Сонымен, капиталдың берілген құрылымы капиталдың орташа құнының мәнін анықтайды, ол компанияны бағалаудың негізінде жатыр. Кәсіпорынның иелерінің мүдделеріне сай келетін жай тартылған капиталдың орташа құны тәуекелдікті есепке алғанда ең аз мөлшерде болатын қаржыландырудың құрылымын жасау болып табылғандығы түсінікті.

Инвестицияланған капиталды беру (*Return On Invested Capital, ROIC*) әрбір уақыт мерзімінде қорланған инвестициялық салымдардың ағымдағы тиімділігін көрсететін ең маңызды көрсеткіш болып табылады. Егерде алдыңғы екі көрсеткіш фирманың қаржылық қызметінде жатқан шешімдерді көрсетсе, соңғысы бағалау болып табылады, бұл көптеген жағдайларда тіпті өлшемдік болып есептеледі. Дәл осы көрсеткіш ағымдағы өндірілген инвестициялық салымдарды қолданудың тиімділік деңгейін сипаттайды [2].

Біздің зерттеу шеңберінде кәсіпорынның дивидендтік саясатындағы өзгерістер қаралмағандықтан, шығыстар сомасын кетуге қажет көлемде фирма инвестиция жүргізеді деп қарастырайық. Негізгі мақсат өзгеріссіз инвестициялық және берілген дивидендтік саясат жағдайында компанияның нарықтың құнының өсуінің негізгі факторы болып табылатын инвестицияланған капиталдың берілу көрсеткішіне қатысты өсу мүмкіндіктерін зерттеу болып табылады.

Айналым капиталының ауыспалы айналымының инвестиция капиталының пайдалылығына әсерін бізге операциялық қызметті береді, яғни ROIC көрсеткішінің мәні соңында қалыптасатын факторлардың түбегейлі талдануы болып табылатындықтан маңызды деп шештік.

Көрсеткіштің маңызына негізгі факторлардың әсер ету механизмінің ең оңтайлы және көрнекі түрі — инвестицияланған капиталдың пайдалылық «ағашы» (ROIC-tree), ол тиімділік мерзімінің нәтижелері бойынша алынған барлық негізгі компоненттерін анықтауға мүмкіндік береді.

Бұл тәсілге сәйкес, кәсіпорынға салынған капиталдың тиімділігі екі маңызды факторлардан тұрады: біріншісі толық ауыспалы айналымның тиімділігінен, ал екіншісі айналым капиталының айналымдылығынан тұрады [3]. ROIC көрсеткішін көбейту және ауыспалы айналым үдерісіндегі қаражаттардың массасы (салмағы) айналымдағы бар қаражаттың салмағы әкелетін пайда көлемін береді. Басқаша айтқанда, пайданың салмағын өсіру үшін кәсіпорын кейбір фазаларда тиімділікті ұлғайту арқылы салынған капиталдың берілуін көбейту керек, не болмаса ауыспалы айналым үдерісінде қосымша қаражатты аванстау керек.

Пайданы оперативті басқару үшін кәсіпорын операциялық талдауды қолданады [4]. Бұл әдістің негізінде залалсыздық нүктелерін анықтау жатыр, яғни өндірістің пайда нөлге тең болғандағы көлемі болып табылады. Операциялық талдау өндірістік берілген көлемінде кәсіпорынның мықтылық қосалқы қорын анықтауға, өнімді өткізу, өндіріс көлемі, бағаның, шығындардың өзгеруінен бизнестің қаржылық нәтижелеріне байланыстылығын анықтауға мүмкіндік береді.

Фирманың капиталын қолданудың тиімділігіне әсер ететін факторлар арасындағы маңызды орынды оң жақта орналасқан әр ара қатынаста бар осы тәсілдегі өнімді сату көлемі болып табылады. Сату көлемі және қанша көлемде өндірілгендігіне байланысты болғандықтан, сол себепті өндірістік бағдарламаны қарастыру өте маңызды болып табылды. Одан басқа да, біраз әріде көрсеткендей, өндіріс жоспарының құрылымы мен ауқымы айналым капиталының құрылымына әсер етеді және ақша қаражаттарының артықшылығын не болмаса оларды басқаша жағынан тартуға қосымша қажеттілік тудырады [5].

Айналым капиталды тиімді қолдану көбінесе айналым капиталының қажеттілігінің дұрыс анықталуына байланысты. Өнімді сатудан түсетін түсімнен бұрын өндірістің өндірістік шығындарды қаржыландыру көзі айналым капиталы болып табылады. Өндірістік запастарды қолдану мерзімінен оның дайын өнімге айналуы және сатылу мерзіміне дейін алатын уақыт периоды тым ұзақ болуы мүмкін. Сатудан түсетін түсім материалдық ресурстарды қолдану уақытына дәлме-дәл сәйкес келе бермейді. Осының бәрі айналым капиталының құрылымының көлемі шеңберінде қалыптасу керек екендігіне көз жеткізеді.

Айналым капиталының құрылымы кәсіпорын өндіретін жеке өнімдердің ерекшеліктерімен анықталады. Мұны кәсіпорынның бухгалтерлік балансы негізінде көруге болады. Бұл нысан кәсіпорынның активтерінің құрылымын, олардың қаржыландыру көздерін көрсетеді.

Мерзім соңында кәсіпорын активтері, олардың қаржылаудың көздері осы мерзімдегі кәсіпорынның қызметінің қорытындысы бойынша жасалады. Өндіріс бағдарламасының әрбір өнімі әйтеуір бір айналым капиталының құрылымын қалыптастыруда үлес қосады.

Тәсілде көрсетілгендей, кейбір өнімдер (донор) қаржыландыру көздерін ұдайы өндіріп отырады, олар меншік ауыспалы айналымды ұстауға қажет, басқалары (реципиенттер) донорлар жасап шығарған қаржыландыру көздерін тұтынады. Донорлар мен реципиенттерді қаржыландыру құрылымындағы айырмашылықтарды есепке алмау өнімді қайта құру жоспарын жүзеге асыру кезіндегі қаржы проблемаларының көзі болып табылады.

Қызмет істеу ауқымын өзгерткенде өнімдер бір категориядан екіншісіне өтуі мүмкін. Бұл жерде өнімнің көлемінің өзгеру бағыты мен активтер және оларды қаржыландыру көздерінің ара қатынастарының өзгеру бағыты арасындағы байланыс бір жақты болмауы айналым капиталының әр түрлі компоненттері әр түрлі жағдайларға байланысты өздерін әр түрлі ұстайды. Бұған көптеген факторлар әсер етеді: өндірістің технологиялық ерекшеліктері, операциялық қызмет бойынша контрагенттермен ара қатынастардың келісім-шарттары, өнімнің өміршеңдік циклінің кезеңдері, және басқа да ішкі және сыртқы сипаттағы факторлар жатады.

Өнімнің ассортименті мен айналым капиталының құрылымы арасын жалғастыратын байланыс активтер мен пассивтердің әр түрлі кезеңдеріндегі айналымдылық көрсеткіштер (нормативтер) негізінде қызметтің қорытындысы бойынша айналым капиталында активтік баптар да, пассивтік баптар да қалыптасады.

Айналымдылықтың көрсеткіштерінің мәндері әр уақытта экзогенді болып табылмайды, ал олардың өзгерістері менеджерлердің басқарулардың тиімділігін сипаттайды.

Әсіресе айта кету керек, «Донор» белгісін немесе «Реципиент» белгісін өнім тек қана ағымдағы пассивтер мен айналымдағы активтердің ерекше болған құрылымы себебінен алып қоймайды. Айналымдағы активтерді қаржыландыруға едәуір қомақты салымды пайда және негізгі қорлардың тозымшылдығы сияқты меншік қаржыландыру көздері жатады. Сол себепті ағымдағы пассивтердің

айналымдылығы ұзақ мерзімді қамтитын залал өнімде, міндеттемелерді өтеудің қысқа мерзімі бар пайдалы өнімде донор бола алады.

Дәл осында маңызды бір сәт бар: егерде өнімнің ассортиментінің өзгеруін жоспарлағанда пайданың салмағына әсер ететін факторларды ғана ескерсек, онда қабылданған шешімдерді жүзеге асырудың нәтижелері айналым капиталының құрылымындағы мүмкін болар өзгерістерді бағаламау себебінен жоғарғы деңгейде бақылауға, дес бермеуге тап болады.

Дәл осы себептен компанияның тұтастай өсу портфелін таңдағанда да жеке өнімді шығару көлемін таңдағанда да айналым капиталының мүмкін болар мінез-құлқын бағалау қажет. Осы негізде өсудің ұйғарымды шегін түсінуге болады, ол, әрірек біз көрсеткендей, тек қана өнімнің тиімділігіне ғана байланысты болмайды.

Стратегиялық басқару жүйесін қарастырғанда өнімнің өміршеңдік циклін талдауға үлкен көңіл бөлінеді. Өнімнің өміршеңдік циклін талдау өміршеңдік цикл кезеңі бойынша ресурстарды бөлудің үйлесімділігі мен парасаттылығын анықтау үшін қажет. Сонымен қатар ол осы кезеңдердегі жұмыстардың ұзақтығы және ресурстарды сақтаудың резервтерін іздеу үшін өте маңызды. Мәселені талдауға дәстүрлі тәсіл шеңберінде өнімнің өміршеңдік циклында 4 маңызды кезеңдерді бөліп айтуға болады:

1. Тауарды жасау кезеңі — өнімге деген сұранысты зерттеу және ғылыми зерттеу жұмыстары, жасалатын тауардың сипатына деген тұтынушылардың қоятын талаптары, өндірістің ұйымдастыру технологиялық дайындығы мен өнімді шығару кезеңі.

2. Өсу кезеңі (игеру) — тауарды өндірудің көлемін ұлғайту, шығарылым бағдарламасын және үлгілер аясын кеңейту.

3. Толып жетілу кезеңі — қажетті мөлшерде өнімді сату.

4. Құлдырау кезеңі — өнімді шығару көлемін азайту.

Кәсіпорынның ұйғарымды өсуін үлгілеу кешенді жоспарлаудың мықты құралы болып табылады және ол шетелдік табысты қызмет істеп жатқан компаниялардың біразында қолданылып жүр. Кәсіпорын уақытының әрбір сәтінде капиталдың құрылымының шығындары, кәсіпорынның дивидендтік саясаты, сату көлемі, активтердің құнының болжанатын құрылымынан шыға отырып, өсудің ұйғарымдылық қарқынын анықтайды. Талданған өнімдерді іріктеп алғаннан кейін, олар бойынша айналым активтері мен ағымдық пассивтер құрылымын бағалау керек. Ол үшін баланстан өнімнің белгілі бір түрлеріне арнайы активтер мен пассивтер бөлінеді.

Нақты өнімдер өндірісі мен сатылуы қызметімен тікелей байланысты позициясына жататындар: дайын өнім сатып алушыларының дебиторлық борышы; қоймадағы дайын өнімнің босалқы қорлары; аяқталмаған өндіріс; тікелей материалдық шығындар ретінде өндірісте пайдаланылатын материалдардың босалқы қорлары; осы материалдарды жеткізу бойынша өзара есеп айрысулар; шығындардың ауыспалы бөлігіне енетін еңбекке ақы төлеу бойынша борыш; шығарылатын өнім көлеміне тікелей тәуелді болатын технологиялар мен алымдар бөлігіндегі бюджеттен тыс қорлар мен бюджетпен есеп айырысу бойынша борыш; көлемі ауыспалы шығындар ретінде өнімнің өзіндік құнына енетін өндірістік қызмет көрсетулерді жеткізушілермен есеп айрысу бойынша борыш; пайда болуы қызметтің қандай да бір түрлерінің өндірістік бағдарламада болуымен байланысты болатын басқа активтер мен пассивтер.

Бұл мәселені шешу үшін кәсіпорын құндылыққа бағдарланған менеджмент (*Value-Based Management* — VBM) ұғымын қолдану қажет. VBM қазіргі уақытта ғылым мен бизнес қоғамдастықта басты басқару парадигмасы ретінде қабылданып отыр және күнделікті тәжірибеде кең ауқымда қоладаныла бастады, соның ішінде Қазақстанда да таралып келеді. Капитал нарығы мен басқа да нарықтық экономика институттарының дамуымен бірге қазақстандық компанияларда акционерлік капиталды тікелей тарту мүмкіндігі пайда болды, ал инвестициялармен қарым-қатынас жаңа сапалық деңгейге шықты.

VBM концепциясының негізінде коммерциялық ұйымның басты мақсаты оның акционерлері үшін құндылығын өсіру болып табылатынын мойындау жатады. Сәйкесінше, компанияның барлық шешімдері осы мақсатқа қол жеткізуге бағытталуы керек. Бұл тұрғыда VBM неғұрлым ықтимал құндылықты жоғарылатуға мақсатталған ұйымды басқару жүйесі ретінде есептеледі.

Құндылыққа бағдарланған менеджмент концепциясы шеңберінде келесі іс-әрекеттер мен шешімдер қолданылады:

- компанияның құндылығын анықтау моделі мен іс-шараларды талдау;
- құндылықтың өзгеруінің мониторингі;

- жаңа құндылықты қалыптастыру үшін драйверлерді (факторларды) анықтау;
- меншік иегерлері үшін компания құндылығы мен корпоративтік және бизнес-стратегиялар арасындағы нақты байланыс орнату;
- құндылықты қалыптастыруға бағытталған компанияның қаржылық саясатын құрау;
- иегерлер мен менеджерлердің мүдделерін шешу механизмдерін анықтау;
- қызмет нәтижелерін өлшеу және материалды ынталандыру жүйесін қалыптастыру.

Сонымен, кәсіпорынның айналым капиталын басқарудың жаңа жүйесін қалыптастырудағы басты мақсат — оның негізгі құндылығын анықтап алу. Мұнда екі қарама-қайшы көзқарастар бар. Бірінші көзқарас бойынша меншік иелері (яғни, меншік капиталы) үшін де, сонымен қатар барлық капитал тасымалдаушылары (яғни, қарыз және меншік капиталы) үшін де басты мақсат компания құндылықтарын шарықтату болып табылады. Бұл жағдайда компанияның басты қызметі бірфакторлы болып келеді, ал компанияның жалпы құндылығының шарықтауы қоғамды байытады. Екінші көзқарас мүдделі тұлғалар теориясына (stakeholder theory) негізделген. Мұнда корпорация өз инвесторларына (меншік иелеріне және қарыз берушілерге) ғана емес, сонымен қатар барлық мүдделі тұлғаларға да (жұмыскерлерге де, тұтынушыларға да, тасымалдаушыларға да, жергілікті аймаққа да, үкіметке де) пайда әкелу үшін жұмыс істейді. Сонымен, компанияның басты қызметі көп факторлы болып келеді.

Әдебиеттер тізімі

- 1 Хелферт Э. Техника финансового анализа / Пер. с англ., под ред. Л.П.Белых. — М.: Аудит, ЮНИТИ, 2006. — 535 с.
- 2 Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента: Учеб. пособие. — М.: Финансы и статистика, 2007. — 480 с.
- 3 Быкова Е.В. Регулирование массы и динамика прибыли // Финансы. — 2006. — № 4. — С. 15–18.
- 4 Гальперин В.М., Игнатъев С.М., Моргунов В.И. Микроэкономика. — В 2-х т. / Под ред. В.М.Гальперина. — Т. 1. — СПб.: Экономическая школа, 1998. — 349 с.
- 5 Солопенко М.И. Анализ использования оборотных средств в новых условиях. — Киев: Наук. дум., 2008. — С. 30–35.

Б.С.Есенгельдин, Г.К.Мурзатаева

Особенности управления оборотным капиталом предприятия в современных условиях

В статье рассмотрена совокупность финансовых источников образования оборотного капитала предприятий. Определены коэффициенты, влияющие на результаты деятельности предприятия. Разработаны методологический аппарат и инструментарий для оценки влияния изменения структуры выпуска продукции на оборотный капитал. Выделены наиболее значимые факторы, влияющие на характер принимаемых управленческих решений по изменению структуры оборотного капитала предприятия; предложены практические рекомендации по данному вопросу.

B.S.Esengeldin, G.K.Murzatayeva

The peculiarities of working capital management in modern conditions

The article considers the totality of financial sources for the formation of working capital of enterprises. Factors influencing the performance of the enterprise are identified. The methodological apparatus and instruments for assessing the impact of changes in the structure of output for working capital are developed. The most important factors that influence the nature of management decisions on the restructuring of the working capital of the enterprise are identified. Practical recommendations for management decision-making working capital of the enterprise are offered.