

## Лекция 14

### Өзіндік капитал және тартылған капитал құнын есептеу

#### **Меншікті капитал және оның маңызы**

Меншікті капитал-бұл компания иелері салған қаражаттың, сондай-ақ жинақталған пайданың жиынтығы. Меншікті капитал барлық міндеттемелерді төлегеннен кейін компанияда қалған активтердің құнын көрсетеді. Ол жарғылық капиталдан, қосымша капиталдан, бөлінбеген пайдадан және резервтерден тұрады.

Меншікті капитал компанияның тұрақтылығы үшін маңызды, өйткені ол шығындарды жабуға негіз болады, несиелер мен инвесторларды тартуға мүмкіндік береді және компанияның беделіне әсер етеді. Меншікті капитал неғұрлым көп болса, несие берушілер үшін тәуекелдер соғұрлым төмен болады, бұл тартылған ресурстардың құнын төмендетеді.

#### **Меншікті капиталдың құнын анықтау**

Меншікті капиталдың құны инвесторлар компанияға салған инвестицияларынан күткен қажетті кірісті білдіреді. Меншікті капиталдың құнын бағалаудың негізгі әдістеріне мыналар жатады:

Капиталды бағалау моделі (CAPM): меншікті капиталдың құны тәуекелсіз кіріс мөлшерлемесі және Компанияның нарықтық бетасымен өлшенген тәуекел сыйлықақысы ретінде анықталады.

Мысалы, егер тәуекелсіз мөлшерлеме 3% болса, нарықтық тәуекел сыйлықақысы 5%, ал бета — компания 1.2 болса, онда меншікті капиталдың құны:

Дивиденд әдісі (Гордон Модели): бұл әдіс компания төлейтін дивидендтер негізінде меншікті капиталдың құнын бағалау үшін қолданылады:

$$P_0 = \frac{D_1}{k - g}$$

мұндағы:

$D_1$  - акцияға күтілетін дивиденд.

$P_0$  - акцияның ағымдағы бағасы.

$g$  - дивидендтердің өсу қарқыны.

$k$  – инвестордың талап етілетін кіріс нормасы

#### **Тартылған капиталдың құны және оның әсері**

Тартылған капитал-бұл компанияның қаржы нарықтарында несиелер, облигациялар және несиелер сияқты қаражаттары. Тартылған капиталдың құны () - бұл компания осы қаражатты пайдаланғаны үшін төлейтін пайыздық мөлшерлеме. Тартылған капиталдың келесі ерекшеліктері бар:

Пайыздық төлемдер: тартылған капиталдың құны компанияның несие берушілерге төлеуге міндетті пайыздарымен байланысты. Қарыздар бойынша пайыздар салық салынатын пайданы төмендетеді, бұл салық қалқанының әсерін тудырады.

Тәуекел және кірістілік: тартылған капитал үлесінің артуы компанияның қаржылық тәуекелін арттырады, өйткені кірістер төмендеген жағдайда міндеттемелерді орындау мүмкін вероятностьстігі артады. Алайда, қарыз қаражатын тарту, егер активтердің кірістілігі тартылған ресурстардың құнынан асып кетсе (қаржы левереджінің әсері), меншікті капиталдың кірістілігін арттыруы мүмкін.

#### **WACC (капиталдың өлшенген орташа құны)**

WACC (Weighted Average Cost of Capital) — меншікті капитал және тартылған капитал сияқты қаржыландыру көздерінің құрылымын ескере отырып өлшенген Компания капиталының орташа құны. WACC компанияға капиталды тарту қанша тұратынын көрсетеді және инвестициялық жобаларды бағалау үшін қолданылады. WACC есептеу формуласы:

$$WACC = \frac{\sum_{i=1}^N r_i \cdot MV_i}{\sum_{i=1}^N MV_i}$$

мұндағы: N-капиталдың бірқатар көздері бар (бағалы қағаздар, қарыз алу түрлері);

$r_i$ - бағалы қағаз бойынша талап етілетін табыстылық нормасы

$i$  және  $MV_i$ - барлық айналымдағы бағалы қағаздардың нарықтық құны

Мысал: компанияның меншікті капиталы 1 млн теңгені құрасын, тартылған капиталы — 500 мың теңге, меншікті капиталының құны — 10%, борыш құны — 5%, ал пайдаға салынатын салық ставкасы — 20%. Содан кейін WACC келесідей есептелуі мүмкін:

Меншікті капиталды және тартылған капиталды бағалау кез-келген кәсіпорын үшін маңызды міндет болып табылады, өйткені капитал құнын дұрыс бағалау жобалардың тиімділігін дәлірек анықтауға және жаңа ресурстарды тарту қажеттілігі туралы шешім қабылдауға мүмкіндік береді. WACC пайдалану компанияға компанияның құнын ұстап тұру үшін қажетті ең төменгі кірісті бағалауға және негізделген инвестициялық шешімдер қабылдауға көмектеседі. Капитал құрылымының оның құнына әсерін түсіну менеджерлерге қаражат жинауды оңтайландыруға және қаржылық тәуекелдерді азайтуға көмектеседі.