

Дәріс 7. Құн капиталы

7.1 Акционерлік капитал құнын бағалау

7.2 Капиталдың орташа есептелген құнын бағалау.



**Э.ғ.д., доцент
Тургинбаева А.Н.**

«Капитал құны» тұжырымдамасы қаржы менеджменті теориясындағы негіздердің бірі болып табылады. Оның қаржы ресурстарын берген иесіне аударым жасау үшін ақшалай төлемнің көлемі деп есептейміз, өйткені ол өзінің нарықтық құнын төмендетпеу мақсатында кәсіпорынды қамтамасыз ететін инвестициялық капиталдың өтімділік деңгейін көрсетеді.

Сандық тұрғыда капитал құны деп - кәсіпорын өзінің иемденушілері мен инвесторларының алдындағы қарыздық қызметі бойынша жылдық шығындарын айтамыз, яғни пайызбен көрсетілетін ықтималдық көрсеткіштерді айтамыз. Бұл дегеніміз, айтылған сипаттама жекелеген қаражат көзі ретінде, сонымен қатар жалпылама қатынас ретінде қарастырамыз, сонда капитал құнының орташа түсінігі пайда болады.

7.1 Акционерлік капитал құнын бағалау

Капиталдың орташа есеппелген құнын есептеу үшін бірінші акционерлік капитал құнын анықтау керек. Ол үшін ұзақ мерзімі активтерді бағалау моделін қолдануға болады (САРМ).



Бұл моделдің негізгі идеясы акционерлік капиталдың болашақ құнын нарықта қалыптасқан ставкаларға тәуелділігін және қарастырылып отырған кәсіпкерінің салымымен байланысты тәуекелдеріне тәуелді екенін анықтау.

Тәуекелдің абсолюттік бөлігін анықтау қиын сондықтан практикада салыстырмалы коэффициент қолданылады. Ол компанияға салынған салым орташа нарық бойынша қаншалықты тәуекелді екенін көрсетеді. Бұл бета факторы деп аталады.

САРМ моделін құру үшін бірнеше сатыдан өту керек:

- Тәуекелсіз активтердің табыстылық ставкасын анықтау

Тәуекелсіз активтер мемлекеттік бағалы қағаздар болуы мүмкін немесе векселдер. Мысалы: Сбербанк векселі. Болжам жасау уақытында бұл ставка 8 % құрайды.

- Орта нарық бойынша табыстылық көрсеткішін анықтау. Ол 12 % құрауы мүмкін. Нарықтық тәуекел үшін премия орташа нарықтық табыстылық көркішімен тәуелсіз активтер табыстылық көрсеткішінің арасындағы айырмашылық болуы мүмкін. Біздің мысалымызда ол 4 %.

- Тәуекел факторын анықтау (Бета факторы). Қарастырылған компанияға ақша салу өзіне тәуекел факторын туғызады. Әдетте бета 0,5 пен 1,5 арасында өзгеріп отырады.

Капиталдың акционерлік құны келесі формада есептеледі:

Акционерлік капитал сомасы (АКС)=тәуекелсіз активтер кірісі + нарықтық тәуекел үшін премия * компания үшін бета факторы = 8% + (12% - 8%)*1,3=13,2%

7.2. Капиталдың орташа есептелген құнын бағалау.

Капиталдың есептелген құнын бағалау үшін келесі әрекеттер жасалады:

- Компанияның қаржылық көзін анықтау және оларға тиісті қаржылық шығындарды анықтау;
- Займ бойынша пайыздар табыстылық салығы үшін базаны азайтады. Ол ұзақ мерзімді капиталдық қарыз құнын бағалау үшін оның шамасын коэффициентке көбейту керек;
- Әр бір қаржыландыру көздерінің жалпы капитал сомасындағы үлесін анықтау керек;
- Орташа есептелген капитал құны (WACC) есептеу үшін капиталдың әр бір элементінің құнын жалпы капитал сомасындағы үлесіне көбейту керек.

Кез келген компания бірнеше көздерден қаржыландырылады. Компанияның капитал құны орташа арифметикалық өлшенген формуламен анықталады, яғни көрсеткіш капиталдың орта өлшенген құны деп аталады. (WACC) көрсеткіш пайызбен есептелінеді.



WACC Formula = [Cost of Equity x % of Equity] +
[Cost of Debt x % of Debt x
(1 – tax rate)]

Капиталдың орта өлшенген құны мына формуламен анықталады:

$WACC = \text{жеке капиталдың құны} * \text{пассивтегі үлесі} + \text{қарыздық капитал құны пассивтегі үлесі}$

Капиталдың орташа өлшенген құнын анықтауға мүмкіндік беретін 5 негізгі капиталдың қайнар көзін бөліп көрсетуге болады:

- Банктік несиелер және қарыздар;
- Облигациялық қарыздар;
- Артықшылығы бар акциялар;
- Жай акциялар;
- Үлестірілмеген табыс.

Капиталдың орташа өлшенген құны инвесторлар мен акционерлер үміт артатын табыс деңгейінің минималды мөлшерін бейнелейді.

Қарастырылатын жобалардың табыстылығының ішкі нормасы бойынша IRR капиталдың орташа өлшенген құнынан көп болуы керек.

