

## МАЗМҰНЫ

Кіріспе.....	4
1-тарау. Қаржылық инвестицияның маңызы, жіктелуі және оларды бағалау әдістері.....	5
1.1 Қаржылық инвестицияның маңызы және жіктелуі.....	5
1.2 Инвестициялық жобаларды бағалау әдістері.....	14
2-тарау. Кәсіпорынның инвестициялық портфельін және саясатын басқару жолдары.....	18
2.1. Кәсіпорынның инвестициялық портфельін басқару.....	18
2.2 Кәсіпорынның инвестициялық саясатын басқару.....	23
Қорытынды.....	26
Қолданылған әдебиеттер тізімі.....	27

## Кіріспе

Бұл курстың жұмыстың мақсаты нақтылы инвестициялық жобаларды талқылай отырып, олардың тиімділігін бағалау.

Өзімізге мәлім болғандай әрбір кәсіпорын өз қызметі барысында міндетті түрде пайдасын максималдағысы келеді. Осыған орай максималдаудың әртүрлі жолдарын іздейді. Сондай жолдардың бірі инвестицияларды құю болып табылады.

Кәсіпорын қандай да бір инвестициялық жобаны бағалау немесе таңдау кезінде, оны зек қойып талдауы керек. Өйткені қаншалықты оны нақты бағалап, нәтиже шығарса, онда ол соншалықты тиімдірек болады. Қаржылық менеджерлер инвестициялық жобаларды бағалаудың әртүрлі әдістерін қолданады. Жалпы олардың негізгілері болып келесілер табылады: таза келтірілген құн, таза теріңгілік құн, инвестицияның қайту деңгейі, инвестицияның тиімділік коэффициенті, инвестицияның қайту мерзімі. Бұл көрсеткіштер одан әрі жаңғасулары мүмкін, алайда жалпы әдебиеттерде бұларды жиірек қолданады.

Кәсіпорын үшін инвестициялық жоба тек қана пайда табумен байланысты болмайды, ол сонымен қатар кәсіпорынның нарықты жаулап алу саясатына да байланысты болуы мүмкін. Қаржы менеджері өз қызметі барысында кәсіпорынның инвестициялық саясатын даярлайды, сонымен қатар жобаның осы саясатқа сәйкестігін анықтауы тиіс. Яғни қандай да бір компания өзінің инвестициялық саясатын жүргізуі үшін екі жобаны талқылайды.

Инвестициялар тек компанияға үлесін қоспайды, олар тағы да мемлекетке де, халыққа да өз әсерін тигізеді. Яғни одан түсетін пайда зор. Қандай да болмасын жоба, ол әрдайым тәуекелмен байланысты болады. Қаржы менеджері бұл жағдайды да ескеруі керек. Өйткені, ол тек инвестициялық тәуекелді ғана емес, оған қоса жалпы тәуекелдерді қарастырып талқылауы тиіс.

Сонымен бірге, ол нарыққа қатысушылар туралы ақпаратты болуы керек, мемлекеттің реттеу жүйесін, заңдарды, қор биржаларың, брокерлік фирмалардың жұмыс істеу механизмін жақсы білуі тиіс. Одан басқа қаржы менеджері құнды қағаз шығарушы кәсіпорын - эмитент туралы толық ақпаратты білуі керек. Сонымен қатар, қаржы менеджері республикадағы құнды қағаздар нарығының даму ағымын байқап тұрғаны жөн.

Қазақстан Республикасы нарықтық экономикаға көшу сатысында, сондықтан оғандық компанияларға сыртқы нарыққа шығу жолдарын іздеу керек. Мұндай жолдардың бірі болып шетел мемлекеттеріне инвестиция құю болып табылады. Кейбір кәсіпорындар нақтылы жобаларды іске асырмай, тек қана қор биржаларында жанама түрде өздерінің бос ақша қаражаттарын жұмсаулары мүмкін. Бұл да инвестициялаудың бір жолы болып табылады. Ал, біздің елімізде күнделікті инвестициялар құйылууда, бұл жағдайдың да өзінше жағымды және жағымсыз әсері бар.

## 1-тарау. Қаржылық инвестицияның маңызы, жіктелуі және оларды бағалау әдістері

### 1.1 Қаржылық инвестицияның маңызы және жіктелуі

Кез келген кәсіпкерімізбен айналысатын кәсіпорындар әрекетінің маңызды ерісінің бірі — инвестициялық әрекет болып есептеледі.

Кәсіпорындардың қаржы ресурстары — ағымдағы шығындарды қаржыландыруға және инвестициялауға бағытталады.

Инвестиция — бұл ақша қаражаты, бағалы қағаздар, басқадай мүліктер, оның ішінде мүлікке иелік ету және тағы да басқа белгілі бір пайда табу мақсатымен кәсіпкерлік объектіге салу.

Инвестиция фирмалардың серпінді дамуын қамтамасыз етеді және келесі мақсатты орындауға жағдай жасайды, олар:

- қаржы және материалдық ресурстарды жинақтау есебінен меншік кәсіпкерлік әрекетті кеңейтеді;
- жаңа кәсіпорындарды сатып алады;
- бизнестің жаңа түрлерін игеруге байланысты әрекеттерін артарады.

Кәсіпкерліктен айналысушы кәсіпорындар инвестицияны әртүрлі түрінде іске асырады, өйткені инвестиция объектілерінің көптеген түрлері бар.

Нақтылы инвестиция ол тауар өндірісін және қызмет көрсетуге байланысты нақтылы активке ақша қаражатын салу. Бұл салым кәсіпорынның негізгі қорларын ұлғайтуға бағытталады. Нақтылы инвестиция негізінен жаңадан негізгі қорды салуға, кеңейтуге, қайта техникалық жағынан қарулануға немесе жұмыс істеп тұрған кәсіпорынды қайтадан құру үшін қолданылады.

Қаржы инвестициясы пайда табу мақсатымен — құнды қағаздар түріндегі активтерді алу. Бұл салымдар құнды қағаздар портфелін қалыптастыруға бағытталады.

Венчурлық инвестиция — жаңа технологияға ие фирмалардың жаңартылып қалғандарын қаржыландыруға қажетті төуекел капиталды салуын айтады.

Аннуитет — инвесторға белгілі бір уақытта тұрақты табыс әкелуші инвестиция. Бұлар негізінен сақтандыру және зейнетақылық қорға қаржы салу.

Қысқа мерзімді инвестициялар — ақша қаражаттарын бір жылға дейінгі мерзімге салу. Әлбетте фирмалардың кәсіпорындардың қаржы инвестициясы қысқа мерзімді болып есептелінеді.



**1-сызба. Инвестициялық әрекеттің объектілері**

### **Инвестициялық әрекеттің субъектілері.**

Инвестициялық әрекеттің субъектілері болып инвесторлар, тапсырыс берушілер, жұмыс орындаушылар, инвестициялық объектілерді пайдаланушылар, жабдықтаушылар, әртүрлі кәсіпкерлікпен айналысушы — банктер, сақтандыру және ортақолдық ұйымдар есептелінеді. Инвестициялық әрекеттің субъектілері болып жеке тұлғалар және заңды тұлғалар, сондай-ақ мемлекет және халықаралық ұйымдар есептелінеді.

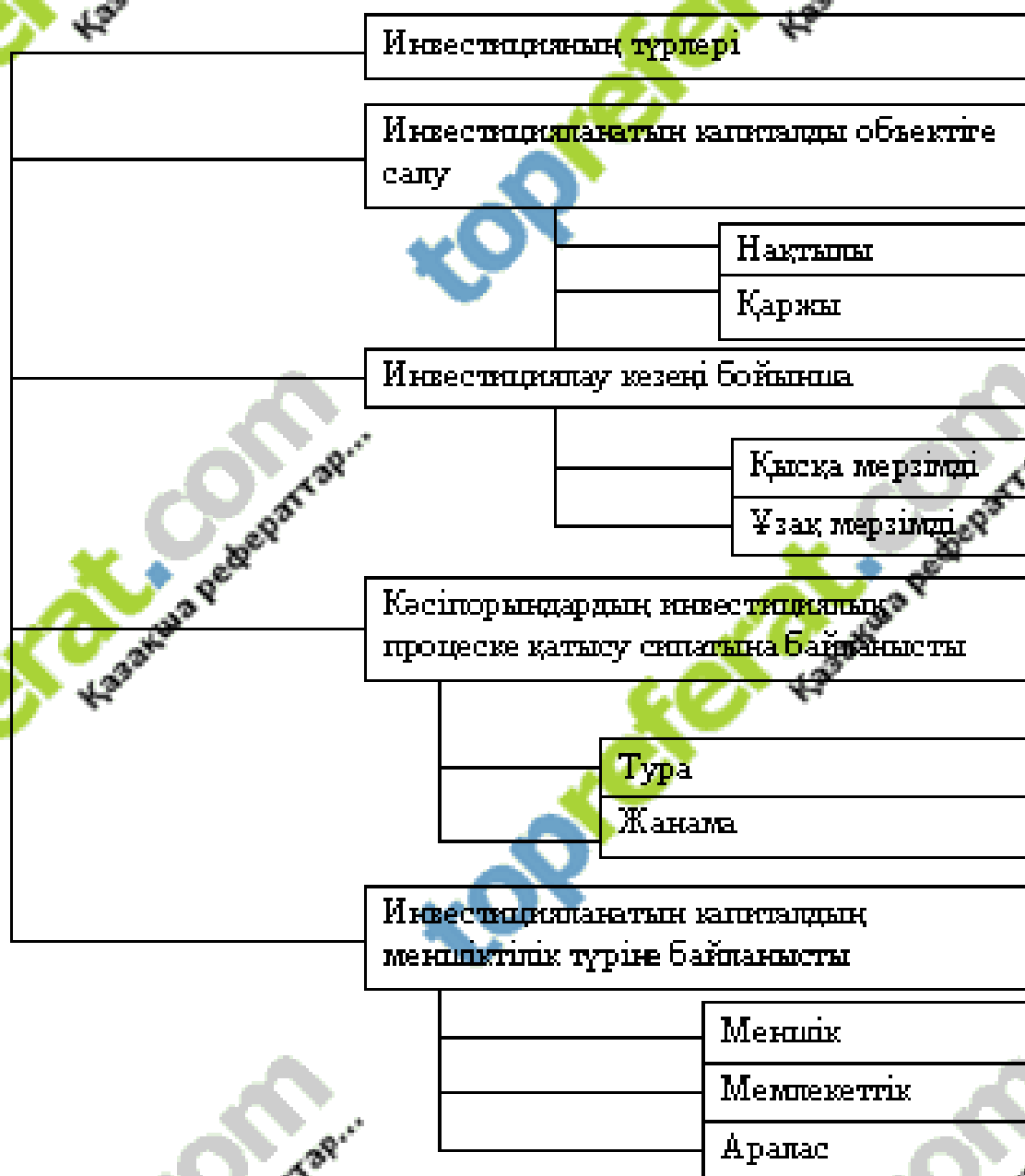
Инвестициялық әрекеттің негізгі субъектісі - инвестор. Ол меншік, қарыз және қатыстырылатын қаражаттарды инвестиция түрінде жұмсауды іскі асырады.

Негізгі шаруашылық әрекеттің бағытына қарай инвесторларды жеке және институционалды инвесторларға бөледі. Жеке инвестор — негізгі өндірістің шаруашылық әрекеттің дамуына инвестиция түрінде салым салушы жеке және заңды тұлға. Институционалды инвестор — жеке инвесторлардың қаражатын жинақтап, инвестициялық әрекет жасаушы қаржы ортақолдықтар. Институционалды инвесторларға әлбетте құнды қағаздар операцияларына мамандандырылған инвестициялық компанияларды, инвестициялық қорларды жатқызуға болады.

Барлық инвесторлар:

- кез келген түрдегі инвестициялық әрекет жасауға;
- инвестицияланатын объектіні пайдалануға, өнім жасауға;
- инвестицияның көлемін және бағытын өз еркімен анықтауға;

- инвестициялық әрекетке келісім бойынша басқа субъектілерді қатыстыруға;
- инвестициялық қаражаттың мақсатты жұмсалуына бақылау жасауға және т.б. тең құқықты.



## 2-сызба. Негізгі белгілері бойынша инвестицияны жіктеу

Инвестициялық әрекеттің келесі субъектісі - тапсырыс беруші, тапсырыс берушілерге инвестициялық жобаларды іске асырушы, бірақ кәсіпкерлік әрекетіне араласпайтын инвестормен уәкіл етілген және және заңды тұлғалар жатады.

Мердігерлер болып тапсырыс берушімен келісіммен жұмыс атқарушы және және заңды тұлғалар есептеледі. Мердігерлердің әртүрлі әрекетте жұмыс істеуіне қажетті лицензиясы болуы керек. Инвестициялық әрекеттің

объектілерін пайдаланушыларға кіретіндер:

- инвесторлар;
- жеке және заңды тұлғалар;
- мемлекеттік ұйымдар;
- жерді иікті өзін-өзі басқару ұйымы;
- халықаралық бірлестіктер және ұйымдар.

Инвестициялық әрекеттің субъектілері практика жүзінде қаржы салымдарын іске асыруды орындаушы инвестициялық салада жұмыс істейді.

Инвестициялық салаға жататындар: өндірістік және өндіріске жатпайтын негізгі құралдарға инвестиция салынатын, күрделі құрылыс саласы;

Жаңартылатын салаға - ғылыми-техникалық өнімдерді және парасатты әлулетті іске асыруда жатқызады.

Қаржы капиталының айналым саласына: ақша, қарыз және әртүрлі түрдегі қаржы міндеттемелері жатады.

Субъектілердің инвестициялық әрекеттері ҚР Азаматтық кодексімен "Құнды қағаздар нарығы туралы" және "ҚР инвестициялық әрекеті" туралы заңдармен реттеледі. ҚР заңдарына сәйкес мемлекет меншік түріне қарамай инвестицияны қорғауға кепілдік береді.

### **Инвестицияны басқару**

Инвестицияны басқаруға қатысатындар:

- инвестициялық әрекетті мемлекеттік деңгейде басқару, сол арқылы инвестициялық әрекетті реттеу, бақылау, ынталандыру;
- жекелеген инвестициялық жобаларды басқару. Ол өзіне жоспарлауды, ұйымдастыруды, бақылауды қоса отырып, инвестициялық жобаның қазіргі жүйе әдістерін және техникаларды басқаруды қарайды;
- жекелеген шаруашылық етуші субъекті — кәсіпкерлік етуші фирманың инвестициялық әрекетін басқару — инвестициялық объектіні таңдауды, инвестициялық процестің жайын бақылауды басқарады.



3-сызба. Инвестициялық процесті басқару

**I-кезең.** Кәсіпорын деңгейінде инвестицияны басқару әрекеті (мемлекеттегі) инвестициялық климатқа талдау жасау. Ол өзіне келесі болжауларды зерттейді:

Ішкі жалпы өнімдер серпіні, ұлттық табыс және өнеркәсіп өнімдері өндірісінің көлемі;

Ұлттық табысты тарату серпіні жекешелендіру процесінің дамуы;

Инвестициялық әрекетті мемлекеттік заң арқылы реттеу;

Жекелеген инвестициялық нарықтардың дамуы, ақша және қаржылық ерекшелігі.

**II-кезең.** Фирмалардың экономикалық және қаржылық дамуының стратегиясына байланысты нақтылы инвестициялық бағытты таңдау. Бұл кезеңде фирма өзінің салалық бағытының инвестициялық әрекетін анықтайды. Бұл үшін жекелеген салалардың инвестициялық тартымдылығы - олардың конъюнктурасы, серпіні және осы салалардың өнімдеріне сұраныстың болашағы зерттеледі.

Салалар экономикасының инвестициялық тартымдылығы үш бөлімге тұратын индустриалдық талдау барысына қарай бағаланады:

- саланың өмірлік кезеңін анықтау;
- саланы іскерлік кезеңіне қарай анықтау;
- саланы талдау және саланың болашақ дамуына болжау жасау.

Саланың даму кезеңдері:

1) Пионерлік саты, өнімдерді сату көлемінің өсуімен және пайданың өсуімен, тәуекелдік және бәсекелестік деңгейінің жоғары деңгейімен сипатталады.

2) Кеңейу сатысы, оның негізгі сипаты — сату көлемінің өсуі бір деңгейде, базаның өсуі тоқтайды, немесе аздап кемиді, инвестицияны қатыстыру қарқындайды, машина, жабдықтарды сату шығыны жоғары, төленетін дивидендтің өсуімен сипатталады.

3) Тұрақтану сатысы — сату және пайда табу қарқыны азайады, өнімдерді жаңғырту аяқталады, ассортимент тұрақталынады, күрделі шығындардың өсуі тоқталады және олардың келуі байқалады.

4) Өлу сатысы, саладағы компаниялардың санының азаюымен сипатталынады, соған байланысты пайда, сату және күрделі қаржы мөлшері кемиді.

Инвесторларға ең қызығы капиталды салалардың даму сатысындағы объектілеріне салғандық.

Көрсетілген материалдар негізінде көрсетілген саланың кәсіпорнына болашақ қаржы салу туралы шешім қабылданады.

Саланың инвестициялық тартымдылығын бағалаудың негізгі көрсеткіші пайдаланған активтердің пайдасының деңгейі, ол екі вариантта есептеледі:

- активтердің жалпы суммасына есептеген өнімдерді сатудан түскен пайда;
- баланстық пайда.

Саланың инвестициялық тартымдылығы бағалаудан басқа, инвестицияны

басқару процесіндегі аймақтардың да инвестициялық тартымдылығын бағалайды, өйткені бір баланың кәсіпорындары әртүрлі аймақтарда орналасуы мүмкін. Аймақтардың инвестициялық тартымдылығы төмендегі факторлармен қалыптасалды:

- орналасу орны;
- көлік желісінің дамуы;
- әлеуметтік жағдайдың сипаты;
- кәсіпкерлік инфрақұрылымның дамуы;
- табиғат-климаттың жағдайы;
- ресурстардың жеткіліктілігі және т.б.

Аймақтардың инвестициялық тартымдылығын бағалау әртүрлі маңызды факторларды орташа аймақ көрсеткіштерін орташа республикалық көрсеткіштермен салыстыру арқылы анықтайды.

Алынған нәтижелер негізінде кәсіпкерлікпен айналысатын фирма нақтылы инвестицияны таңдауға шешім қабылдайды.

**III-кезең.** Инвестициялайтын объектіні таңдау, ол инвестициялық нарықтағы ұсыныстарды таңдаудан бастайды, фирманың стратегиялық бағытына және инвестициялық әрекетінің негізгі бағытына сай келетін нақтылы жекелеген инвестициялық жобаны және қаржы құралдарын таңдап алынады.

Таңдау нәтижесінде сәйкес олардың тиімділігі қаралып, олардың ішінен ең тиімді инвестициялық жобасы іріктеліп алынады.

**VI-кезең.** Инвестицияның өтімділігін анықтау. Инвестициялық әрекетті орындау процесінде кәсіпкерлік етуші фирманың - жекелеген инвестиция объектісінің инвестиция климатының өзгеруі нәтижесінің күткен табысқа әсерін есепке алу керек. Сондықтан, болатын құбылыстарды мұқият байқап отырып, өз уақытында жекелеген инвестициялық бағдарламадан шығу туралы шешім қабылдаған жөн. Осындай болатын жағдайды есепке ала отырып, әрбір инвестицияланатын объект бойынша инвестицияның өтімділік деңгейін бағалау керек, оның ішінде алдыменен барынша өтімділігі жоғары бағдарламаға жол беріледі.

**Инвестицияны басқарудың маңызды кезеңі** - инвестициялық ресурстардың қажетті көлемін анықтау және оларды қалыптастыру кезін іздеу. Осы кезеңде кәсіпкерлік етуші фирма жоспарланған бағыт бойынша инвестициялық әрекетті орындауға қажетті инвестициялық ресурстарды болжамдайды. Қажетті инвестициялық ресурстарға сай оны қалыптастыру көздері анықталады. Мәнілік қаржы қаражаттары жетіспеген жағдайда қарыз қаражаттарын қатыстыруға шешім қабылданады.

Жоғарыда айтылған шараларды орындау нәтижесінде инвестициялық портфель қалыптастырылады.

**Инвестицияны басқарудың қорыңшы кезеңі** — инвестициялық тәуекелдікті басқару. Бұл кезеңде алдыменен фирманың барлық инвестицияланған объектілері бойынша кездесетін тәуекелдікті анықтайды, соңынан инвестициялық тәуекелдікті азайту үшін шаралар жасалынады.



### **Инвестициялық әрекетті орындау көздері.**

Фирмалардың инвестициялық әрекеттерін орындау көздері болып есептелетіндер:

- инвестордың меншік қаржы ресурстары және ішкі шаруашылық резервтері; шаруашылық ету әрекетінен түскен пайда, амортизациялық төлем, сақтандыру компаниясына төленген қаражат және т.б.;
- инвестордың қарызға алған қаржы қаражаттары, оларға жататындар: Банк несиесі, бюджет несиесі және т.б.;
- инвестордың қатыстырған қаржы қаражаттары: акциялар сатудан, пай-жарнасы, фирма қызметкерлерінің басқадай жарналар - төлемдері;
- мемлекет бюджетінен инвестициялық қаржы бөлу (аймақтық, салалық мақсатты бағдарламаларға);
- шет ел инвесторларының қаражаттары - бірлескен кәсіпорындардың жарғы капиталына қатысуға және т.б.

Шет ел инвесторларын қатыстыру халықаралық экономикалық байланысты дамытады және ғылыми - техникалық жетістіктерді өндіріске енгізуге әсер етеді.

Фирма өз инвестициялық әрекетін қаржыландыруына байланысты үш негізгі инвестицияны қаржыландыру түріне бөледі:

- өзін-өзі қаржыландыру;
- несиелік қаржыландыру;
- үлестік немесе аралас қаржыландыру.

**Өзін-өзі қаржыландыру** — фирманың инвестициялық әрекеті толығымен меншік қаржы ресурстары арқылы қаржыландыруын айтады, ол ресурстар фирманың ішкі көздері арқылы қалыптасады. Мұндай қаржыландыру түрі әлбетте қысқа мерзімді инвестициялық жобаларды орындауда қолданылады, оның рентабельдік мөлшері онша жоғары болмайды.

**Несиелік қаржыландыру** - әлбетте қысқа мерзімді инвестициялық жобаларды орындауда қолданылады, инвестициялық рентабельдік мөлшері өте жоғары болады. Бұл қарыз капиталының ерекшелігі, алдын ала келісілген жағдайға байланысты, несиені қатыстыру керек.

**Үлестік қаржыландыру** - қаржыландырудың бірнеше көздерінің құрамдастыруын қарайды. Инвестициялық әрекетте бұл ең көп тараған түрі.

Нақты инвестицияның маңызы нақтышы инвестициялау процесі бірнеше кезеңдері және сатылар арқылы орындалады. Халықаралық практикада бұл процесс үш негізгі кезең арқылы орындалады:

- инвестициялауға дейінгі кезең - бұл жағдайда нақтышы инвестициялық жоба таңдалынады және оны бағалайды;
- инвестициялау кезеңі - нақтышы инвестициялық жобаны іске асырумен байланысты;
- постинвестициялық кезең — инвестицияланған объектіні пайдалану кезеңі.

Инвестициялауға дейінгі кезең, нақтышы инвестициялау процесінің негізін құрайды, осы кезеңде альтернативті инвестициялық шешімдер жасалынады,

инвестициялық жоба дайындалады. Өз кезегінде бұл кезең төрт сатыдан тұрады:

- 1) инвестициялық идеяны (концепцияны) іздеу сатысы;
- 2) инвестициялық жобаны алдынала дайындау сатысы;
- 3) инвестициялық жобаның техникалық-экономикалық және қаржылық тартымдылығын бағалау сатысы;
- 4) инвестициялық жобаны қабылдауға ақырғы шешім қабылдау.

Нақтысында, нақтылы инвестициялау процесін орындау үшін алдыменен инвестициялайтын объектіні анықтау қажет. Сонымен инвестициялық идеяны орындаудың барлық аспектісін қарау қажет және инвестициялық жобаны жасау қажет. Ол әлбетте бизнес-жоспар түрінде орындалады.

Нақтылы инвестициялауды орындау процесі инвестициялық идеяны іздеуден және таңдаудан басталады. Алдыменен кәсіпкері фирма өзінің даму мақсатына байланысты инвестициялық идеяны іздеудің шекарасын белгілейді. Нақтылы инвестицияның орындалуы туралы шешім фирманың келесі мақсатын белгілеу негізінде шешіледі:

- өндіретін тауар үшін немесе қызмет көрсету үшін нарықтағы үлесті сақтау немесе өсіру;
- жаңа тауарларды шығарудың қажеттігі;
- фирманың жаңғы атағын қалыптастыру және ұстап тұру;
- фирманың ресурстарын барынша пайдалануға жету.

Бұл аталғандардан басқа кәсіпкерлік фирма инвестициялық идеяны анықтауда нақты инвестиция саласында жинақталған тәжірибені, өз әрекетінің сапалық бағытын, фирма қызметкерлерінің біліктілігін, инвестициялауға қажетті қаржы ресурстарының барлығы және басқадай факторларды есепке алады.

Инвестициялық идеяны таңдау қалықаралық практикада қолданылған сынақтамаларға негізделуіне болады. Бұл сынақтамалар өзіне келесі мүмкіншіліктерді қосады:

- қайта өңдеуге және өндіріске пайдалануға жарайтын пайдалы жер асты байлықтары және табиғи ресурстардың барлығы;
- демографиялық немесе әлеуметтік-экономикалық факторлардың әсерінен нарықта жаңа тұрпатты тауарларға сұраныстың өзгеруі;
- импорттың көлемі және құрылымының импорттың орнын басушы өндірісті жасауға бағытталған проектілерді жасауға әсер етуі;
- басқа елдердегі өндіріс құрылымының даму беталысы және тәжірибесі;
- тұтынушы-сәталарда өндірісті ұлғайту жоспары жөнінде немесе дүниежүзілік нарықта өндірілген өнімдерге сұраныстың өсуі жөніндегі ақпарат;
- өндірісті әртараптандыру мүмкіншілігі;
- жалпылама өнімдерді шығаруда өзіндік құнды азайту үшін өндіріс көлемін ұлғайтудың қажеттігі;
- жалпы экономикалық жағдай.

Әрине, аталған мүмкіншіліктер негізінде кәсіпкер фирма өте іріленген инвестициялық проектінің идеясын құрауы мүмкін, яғни нақтылы

инвестицияны орындау бағытын таңдайды. Егерде таңдалған тұжырымдама фирманың алдына қойған мақсатына сәйкес келсе, оны фирманың басшылары қабылдаса, тұжырымдама толық жасалынады, оған қажетті қысқаша ақпараттар жиналады және талдаулар жасалынады.

#### **Инвестициялық жобаны жасау.**

Инвестициялық жоба күрделі қаржы салымдарының көлемін, және мерзімін анықтауға жасалатын экономикалық негіздеме, оның ішінде қажетті жобалық-сметалық құжаттар, сондай-ақ инвестициялық жобаның орындалуы жөніндегі практикалық әрекеттің мазмұны (бизнес-жоспар).

Нақтылы инвестициялаудың белгілі түріне байланысты фирма жасалынатын инвестициялық жобаға қойылатын талаптарды қалыптастырады.

Инвестициялаудың бұндай түрі үшін, жабдықтарды ауыстыру немесе түрлерін алу, яғни ірі қаржы салымын талап етпейтін инвестициялау түрі фирманың өз қаражаты есебінен қаржыландырылады, бұл жағдайда инвестициялық жоба ішкі құжат болып есептелінеді. Мұндай жоба, әлбетте, қысқартылған бөлімдерден және көрсеткіштерден құрастырылады, бірақ міндетті түрде инвестициялық проектінің мақсаты, оның негізгі параметрлері, қажетті қаржы ресурстарының көлемі, сондай-ақ инвестициялық жобаның тиімділігі және оның орындалуының календарлық мерзімі қаралады.

Инвестициялық жоба белгілі бөлімдерден құралады, олар төмендегіше.

Инвестициялық жобаның негізгі бөлімдері:

1. Инвестициялық жобаның қысқаша сипаттамасы.
2. Жобаның негізгі идеясы.
3. Нарықты талдау және маркетинг тұжырымдамасы.
4. Инвестициялық жобаны орындау процесіне қажетті материалдық ресурстардың көлемін негіздеу.
5. Жобаның орындалуының техникалық негізіне сипаттама.
6. Жобаның тұрған жері.
7. Басқаруды ұйымдастыру.
8. Қажетті еңбек ресурстары.
9. Жобаның орындалу кестесі.
10. Жобаны қаржымен қаржыландуына сипаттама және оның тиімділігін бағалау.

Кез келген инвестициялық жоба алдымен оған қысқаша сипаттау беруден басталады, өйткені бұл бөлім қортындылаушы бөлім және ол барлық калған бөлімдер дайындалғаннан кейін жасалынады. Жобаның сипаттамасы барлық ресурстардың тізімін, оның ішінде жобаны орындауға қажетті қаржылық ресурстарды, жобаның орындалу мерзімі және салынған қаражаттың қайтуы, сонымен қатар жобаның экономикалық және қаржылық тиімділігін және әлеуметтік қажеттілігін бағалауды қамтиды.

Инвестициялық жобаның келесі бөлімі – «Жобаның негізгі идеясы». Бұл бөлімде талданатын жобаның ең маңызды параметрі қаралады.

Нарықты талдау және маркетинг тұжырымдамасы арналған бөлімде, нарық

потенциалын талдаудың негізжесі, сондай-ақ маркетингтік зерттеудің негізжесі қаралады, оған жататындар: сұраныс және ұсыныс, нарықтағы баға, нарықты сегменттеу, негізгі базекелестер және т.б. Инвестициялық жобаны орындауда қолданылатын маркетингтік тұжырымдалма қаралады.

Инвестициялық жобаны іске асыру процесінде қажетті материалдық ресурстар көлемін негіздеуде қолданылатын шикі заттар және материалдардың жеткілуі, инвестициялық жобаны орындаудың барлық сатысында олардың қажетті көлемі қаралады. Жоба орындалатын аймақтағы негізгі шикі заттар қоры талданады. Шикізаттар және материалдарды жеткізу бағдарламасы жасалынып, оған кететін шығындар бағаланады.

«Жобаның іске асырудың техникалық негізін сипаттаушы» бөлімде өндірістік бағдарлама және кәсіпорынның өндірістік қуаттылығын талдау қаралады. Осы бөлімде болашақ технология негізделеді, сондай-ақ жобаны орындауға қажетті жабдықтар паркі қаралады.

«Жобаның орындалатын жері» туралы бөлімде жобаны іске асыратын нақтышы аймақты таңдау негізделеді, өндірістік және коммерциялық инфрақұрылымға, нарықтық және ресурстар ортасына талдау жасалынады, аймақтағы әлеуметтік-экономикалық жағдай және инвестициялық климат қаралады. Бұл жерде крәсіпаған ортаға сипаттама беріледі және инвестициялық жобаны орындауда пайда болатын мүмкінді экологиялық проблемалар бағаланады.

«Басқаруды ұйымдастыру» бөлімінде фирманың ұйымды құрылымына сипаттама беріліп, оның нақтышы түрі және қазіргі басқару жүйесі негізделеді. Бұл бөлімде өндірістік және басқару қызметкерлерінің еңбек әрекетін ұйымдастыру, олардың еңбек ақысы, сондай-ақ қосалқы шығындар құрылымы және мөлшері қаралады.

«Қажетті еңбек ресурстары» бөлімінде фирманың негізгі қызметкерлеріне қойылатын талаптар келтіріледі, қызметкерлеріне қалыптастыру жүйесі және аймақтағы өндіріске маңызды мамандарды іздеу мүмкіншілігі қарастырылады.

Жобаның орындалу кестесі маңызды бөлімдердің бірі болып есептелінеді, өйткені бұл бөлімде инвестициялық жобаның орындалуының жемелеген сатысы негізделеді және әрбір саты бойынша қаржы, материалдық және еңбек ресурстарына қажеттілік қаралады.

Қорытынды бөлімде жобаны қаржымен қамтамасыз ету сипатталады және оның тиімділігі бағаланады. Бұл бөлімде қажетті инвестиция сомасы, мүмкіндік өндіріс шығыны қаралады, инвестициялық ресурстарды алу әдістері негізделеді және инвестицияның тиімділігінің есебі жасалынады.

## 1.2 Инвестициялық жобаларды бағалау әдістері

Инвестициялық жобаларды бағалаудың ең қарапайым әдісі өтемілдік кезеңін тексеру. Өтемілдік кезеңі салынған капитал сомасын жылдық үнеммен салыстыру арқылы анықталады. Қаржы менеджері барлық салынған соманы жылдық үнемделген сомаға бөледі, сол арқылы өтемілдік кезеңін табады

немесе салынған қаражатты қалпына келтіреді. Мысалы, егер жылдық үнем 5 млн.тг болса, ал салым - 80 млн.тг. онда өтемділік кезең екі жылға тең.

Бірақта өтемділік кезеңін тексеру салым сапасының нақты толық көрсеткіші бола алмайды, егерде кәсіпорын салынған капиталды негізгі құралдарға салып қоймай, сонымен қатар басқа бағытқа инвестициялайтын болса.

Инвестицияның тиімділігін анықтаудың ең бір қолайлы әдісі жүйелік ағылдардағы шығынды дисконттауы (есептеу). Болашақ табыс мөлшерін инвестиция көлемімен салыстыру арқылы анықтау ең бір қолайлы әдіс ретінде қолданылады.

Бұл әдісті қолдану үшін қаржы менеджерінің төмендегі мәліметтері болуы тиіс:

- жалпы инвестиция сомасы және олардың мерзімі бойынша таратылуы;
- жылдық шығындағы үнемділік (жылдық табыс);
- жабдықтарды іске жарату мерзімі;
- мүмкінді амортизациялық төлем;
- пайдаға салынатын салық мөлшерлемесі.

Бұл әдіспен бағалау болашақ ақша қаражаты ағылмын ағылдардағы кезе тарату үшін дисконттау коэффициентін қолдануды ұйғарады.

Дисконттау коэффициентін таңдау, бағалау әдісін таңдау сияқты маңызды. Дисконттау коэффициенті — бұл таңдалынған дисконт мөлшерлемесінің дәттейі, және ол инвестордың тілегіне қарай өзгерісте болуы керек. Дисконттау коэффициенті әлбетте, төуекел шығынын жабуды қамтамасыз ету үшін өзгерісте болады. Өте жоғарғы дисконттау коэффициенті аз дисконттау коэффициентімен салыстырғанда болжамды ақша қаражаты ағылмын тез азайтады. Осыған байланысты инвесторлар инвестициялық жобаның төуекелдігін, өте жоғарғы дисконттау коэффициентін қолдана отырып өтейді. Мұндай әдіс төуекелді жобаларға капитал салымына жоғарғы табысты қамтамасыз етеді.

Кәсіпорындардың қолданған дисконттау коэффициенті тосқауыл коэффициенті деп аталады. Ең жиі қолданылатын тосқауыл коэффициенті сол кәсіпорынның операциялық төуекелдігіне мөлшермен тең болады.

Төуекелдік дәттейін бағалау және онымен кездесудегі сақтық - қаржы менеджерінің алдында тұрған ең бір күрделі проблема және тосқауыл коэффициентін таңдау - әдістердің тек біреуі ғана, соның көмегімен менеджерлер төуекелдікпен күреседі.

Қаржы менеджерлерінің алдында тұрған маңызды талсырмалардың бірі — жобаны орындауға қажетті болашақ ақша ағылдарын есептеу. Кәсіпорындар ақша қаражаттарына инвестициялағанда, болашақта оған да көп пайда алу үшін әрекет етеді, өйткені сол арқылы қайта инвестицияланады немесе акционерлерге дивиденд түрінде төленеді.

Әрбір жекелеген инвестициялық ұсыныстарға қаржы менеджері салық төлемі және инфляцияны есепке ала отырып күткен ақша қаражаттары ағылмы туралы ақпаратпен жабдықталуы керек. Дұрыс шешім қабылдаудың кілті — жаңа инвестициялық жобаларды есепке ала отырып, талдау жасауда.

Келесі жағдайларды қаралық.

Кәсіпорын жаңа өнім шығару мүмкіншілігін қарастыруда. Жабдықтарды алу және орнатуға кеткен шығын көлемі 15000 мың.т. Есеп көрсеткендей, тауардың өмірлік кезеңі алты жыл және жаңа жабдықтарды өндіріске енгізу арқылы сатудан түсімен түсім ұлғайады, мың.т.

1 жыл, 2 жыл, 3 жыл, 4 жыл, 5 жыл, 6 жыл

80000 120000 160000 180000 110000 50000

Осы кезеңдерде кәсіпорынның шығындарында өсті: еңбек ақы, пайдалану шығындары, шикізат және материалдар шығыны және басқадай жаңа өнімді дайындаумен байланысты шығындар, салық төлемінің өсуі барлығы, мың.т.:

1 жыл, 2 жыл, 3 жыл, 4 жыл, 5 жыл, 6 жыл

40000 70000 100000 100000 70000 40000

Соныменен әр жыл сайын күткен ақша ағымы төмендегіше болады, мың.т.: 20000, 50000, 60000, 80000 40000 және 10000.

Бұл есеп қаржы менеджеріне берілетін ақпарат, ол тиімді жобаны таңдауға қажет.

Біздің қараған мысалымызда бастапқы ақша инвестициясын пайдалануда 4 жыл бойы ақша ағымының өскендігі байқалады, бесінші жылы ақша түсімінің азайғандығы байқалады. Өйткені өнімдер ескіреді, сапасы нашарлайды, оған сұраныс азайады.

Барлық ақпараттарды жинап, қаржы менеджері әртүрлі инвестициялық жобалардың тартымдылығын бағалай алады. Капитал салымшының тиімділігін талдаудың ең көп тараған әдістерінің бірі:

#### 1. Инвестицияның орташа пайда мөлшері

Бұл әдіс орташа жылдық пайданың жобадары инвестицияның орташа көлемінің қатынасына негізделеді. Біздің мысалда 6 жыл кезеңі бойынша орташа жылдық пайда - 43333 мың.т., солай болғандықтан, орташа пайда нормасы  $43333/150000=28,9\%$ .

Бұл көрсеткіш басқадай жобалардың жылдық тиімділігімен салыстырылады, нәтижесінде жобаны қабылдау немесе қабылдамау туралы шешім қабылданады.

Бұл әдістің негізгі ерекшелігі оның қарапайымдылығында, ақпаратты еркін алуға қолайлы.

Бұл әдістің кемшілігі көп табысты анықтауда бухгалтерлік есепке негізделеді, ақша ағымына негізделмейді, қаражаттық кіріс және шығыс уақыты, инфляциялық өзгерістер есепке алынбайды.

#### 2. Өтемділік әдісі

Бұл әдіс жоғарыда қаралған. Бұл жерде біз оның кейбір кемшіліктерін атап өтеміз және оның ерісте қолданылу мүмкіншілігін қараймыз. Сонымен, инвестициялық жобаның өтемділік кезеңі — бастапқы инвестициялық шығындарды қайтаруға қажетті жылдардың саны.

Егерде есептелген өтемділік кезеңі барынша қолайлы өтемділіктен кем болса онда проект қабылданады, егер болмаса қабылданбайды.

Бірақ бұл әдістен жобаның рентабельдігін анықтауға болмайды, өйткені

ақша ағылдарының көлемі белгісіз. Бұл әдіспен тек жобаның өтемідігіні дәрежі бағалауға болады. Өйткені өтеміділік әдісінің көмегімен пайдалы ақпарат алуға болады, ол ішкі пайда мөлшерімен және таза ағымды құнымен бағаланыста нәтижелі жұмыс істейді.

### 3. Ішкі пайда мөлшерін анықтау әдісі

Ішкі пайда мөлшері — дисконттау коэффициенті ол инвестициялық жобаны іске асырудан жиналған ағымдағы ақша қаражаттары ағымының құнын ағымдағы салым құнымен салыстырады.

Бұл әдіс белгілі уақытта ақша қаражаты құнының өзгерісін есепте алғандықтан, ол инвестициялаудан алынған жалпы табысты нақты анықтайтын әдіс болып есептеледі және инвестициялық жобаға ең бір объективті дұрыс баға береді.

Бұл әдіс өз уақытында күткен ақша ағымының көлемін және әрбір кезеңде оны таратуды есепке алады.

Инвестициялық жобаның ішкі пайда мөлшері бұл дисконттау мөлшеріне, сол арқылы күткен ақша шығындарының құны және ағымдағы күткен ақша түсімдерінің құны теңестіріледі.

Бұл әдісті көрсету үшін келесі мысалды қарайық және жобаға екіші вариантты ұсыяық: шығын көлемі 150000 тт., 6 жылда алынған пайданың жалпы көлемі — 260000 тт. Пайданың орта мөлшері проектінің екі вариантына да бірдей. Бірақ екінші вариантта жыл сайын ақша қаражатының түсуі басқаша қалыптасалы, мың тт.:

1 жыл	2 жыл	3 жыл	4 жыл	5 жыл	6 жыл
10000	20000	40000	50000	80000	60000

Кәсіпорын өзіне ішкі пайда мөлшерін, немесе дисконттау коэффициентін 25% деңгейінде белгіледі.

Дисконттау формуласы негізінде (бірінші, екінші) инвестициялық варианттар бойынша ақша ағылдарының құнын есептейміз.

Жобаның бірінші варианты бойынша келтірілген құн 124346,7 мың тт., ал екінші вариант бойынша 103802,6 мың тт. Сонымен бірінші вариант дұрыстау.

### 4. Таза ағым құнын есептеу әдісі

Таза ағым құны — ағымдағы ақша ағымының құнынан ағымдағы ақша құнының шығындарын алып тастағандығы айырмасына тең.

Ішкі пайда мөлшерінің әдісі сияқты таза ағымдағы құн әдісі ұзақ мерзімге салымдардың тиімділігін анықтап мақсатындағы ақша ағылдарын дисконттауға негізделген. Егер таза ағымдағы құн көлемі нөлге тең болса немесе онан үлкен болса, ұсыным қабылданады, ал егерде ауытқыса онда ұсыным қабылданбайды.

Басқа сөзбен айтқанда, пайдалану белгісі мынадағ егер ақша қаражатының ағылдарының ағымдағы құны олардың ағымдағы олардың шығын құнынан артық болса онда жоба қабылданады.

Екі қаралған жобаларды салыстырайық:

1 вариант:  $127346,7 - 150000 = - 22653,3$

2 вариант:  $103802,6 - 130000 = -46197,4$

Қаралған әдістердің білімдегі тиімдірегі бірінші вариант, сонымен қатар екі вариант та шығынды өзеуін де қабылдамауға болады.

## **2-тарау. Кәсіпорндың инвестициялық портфелін және саясатын басқару жолдары**

### **2.1. Кәсіпорндың инвестициялық портфелін басқару.**

Қазақстан Республикасының нарыққа ену процесі кәсіпорындардың



атқарышының өзгеруімен жарияланды. Олардың көпшілігі негізінен жекеменшіктің арқасында жаңа статуска, яғни жекеменшіктің жаңа түрлеріне ие болды, олар: акционерлік, кооперативтік, аралас және т.б. кәсіпорындар.

Сонымен қатар, Қазақстан Республикасының экономикасында көптеген мемлекеттік кәсіпорындарда өз жұмыстарын атқаруда Жоғарыда аталған кәсіпорындардың барлық түрлері жаңа экономикалық жағдайда толық дербестікте жұмыс істеуде. Нарықтық жағдайда кәсіпорындардың әрекеттері толық өзгеріп, олардың қарым-қатынасы нарықтық экономикаға бейімделген.

Қазіргі кезде кооперативтік, акционерлік және аралас кәсіпорындардың, мемлекеттік кәсіпорындардың бос ақша қаражаттарын нарықта бағаламасы бар әртүрлі бағалы қағаздар түріне жұмсауға мүмкіншіліктері бар. Сондықтан кәсіпорын басшыларының, әсіресе қаржы менеджерлерінің мақсаты, құнды қағаздарға қаржы жұмсауды ұтымды басқаруда, немесе кәсіпорынның инвестициялық портфелін дұрыс басқаруда. Қаржы менеджерінің білетін нарықта қандай құнды қағаз бағалы екендігін, инвестициялық қаржының пайдалылығын бағалауында.

Сонымен бірге, ол нарыққа қатысушылар туралы ақпараты болуы керек, мемлекеттің реттеу сүйесін, заңдарды, қор биржаларың, брокерлік фирмалардың жұмыс істеу механизмін жақсы білуі тиіс. Одан басқа қаржы менеджері құнды қағаз шығарушы кәсіпорын - эмитент туралы толық ақпаратты білуі керек. Сонымен қатар, қаржы менеджері республикадағы құнды қағаздар нарығының даму аяғын байқап тұрғаны жөн.

#### **Кәсіпорынның инвестициялық портфелін бағалау**

Қаржы менеджментінде тәуекелдік кең табыс әлбетте екі өзара әрекеттес элементтер ретінде қаралады.

Мемлекеттік құнды қағаздардың тәуекелдігі өте үлкен емес, өйткені оның табысының ауытқулығы онша көп болмайды. Керісінше, жекеменшік қағаздар, мысалы жай акциялар, ең тәуекелдік активке жатады, онан түсетін табыс әртүрлі факторлардың әсерінен барынша ауытқаты болады.

Алынған құнды қағаздардың табысы екі элементтен құралады: құнды қағаздардың құнының өзгеруінен алынатын табыс және дивиденд түрінде түсетін немесе пайыз (облигацияға) пайда.

Құнды қағаздың бастапқы құнына пайызбен есептелінген табыс — құнды қағаздың табыстылығы немесе табыс мөлшері деп аталады. Мысалы, кәсіпорын басқа заңды тұлғаның акциясын 15 мың.тг. сатып алады. Сол кездегі нарықтағы нарықтық баға 16,7 мың.тг., ал дивиденд 1 мың.тг. Бұл жағдайда сатып алған кәсіпорынға аталған қағаздың табыстылығы Д:

$$D = [1 + (16,7 - 15,0)] / 15,0 = 18\% \text{ жетеді.}$$

Қаржы менеджері өз жұмысында тәуекелдікті есепке алуы керек. Бұл жағдайда менеджердің басшылыққа алатын негізгі идеясы қажетті табыс және

тәуелділік, бір бағытқа және бір-біріне үйлесімді түрде өзгереді. Осыған байланысты әлбетте бір құнды қағаздың тәуелділігін және барлық инвестициялық портфельдің тәуелділігін жәрсетеді.

Бірінші жағдайда болжаланылған тәуелділік қаралады, сондықтан оның сандық өлшемі бірдей болмайды. Оның көлемі тәуелділікті есептеу әдістемесіне байланысты өзгерісте болады.

Құнды қағаздардың тәуелділігі, әлбетте кеңістікте қаралады. Бірақта ұзақ мерзімге жоспарланған жағдайда, құнды қағаздың табыстылығын болжап айту қиына түседі, өйткені табыстың және коэффициент түрлендірімесінің өзгеру деңгейі артады.

Сондықтан, бұл құнды қағазға тәуелділік уақыт өткен сайын арта түседі. Сонымен, құнды қағаз неғұрлым ұзақ мерзімді болса, соғұрлым тәуелділік жоғары болады.

Осыған байланысты кәсіпорын және оның қаржы менеджері әртүрлі құнды қағаздардың: акциялардың, жекеменшік және мемлекеттік облигациялардың табыстылығын және тәуелділігін ажырата білгені жөн.

Сонымен бірге, барлық инвестициялық портфель тәуелділікте болатындығында білген жөн, өйткені құнды қағаздардың бір түрінің тәуелділігі жеке дара бөлек қаралмайды.

Инвестицияның портфельді тиімді пайдалану үшін кәсіпорынның қаржы менеджері келесі принциптерді пайдалана отырып, инвестициялық портфельді қалыптастыруы керек:

1. Құнды қағаздарға салымның табысы қаражатты активтер типтеріне дұрыс бөлуге, яғни 94% (ірі компаниялардың акциясы, мемлекеттің қысқа мерзімді қағаздарын) таңдауға байланысты.

2. Белгілі құнды қағаздарға салым тәуелділігі — пайданың күткен мағынадан мүмкінді ауытқуына байланысты.

Пайда өткен кезең бойынша құнды қағаздар пайдасының серпіні туралы статистикалық мәлімет негізінде болжалданады, ал тәуелділік-күткен пайданың орташа квадратының ауытқуы ретінде қаралады.

3. Жалпы табыс және портфель тәуелділігі оның құрылымының өзгеру нәтижесіне байланысты өзгеруі мүмкін.

4. Инвестициялық портфельді қалыптастыруда қолданылатын барлық бағалау, мүмкінді сипатта болады. Портфельдің өзін қалыптастыруы келесі факторлар болған жағдайда ғана мүмкін: дамыған құнды қағаздар нарығының белгілі кезеңдегі жұмысы, ол нарық туралы статистикалық мәлімет.

Кәсіпорынның инвестициялық портфельін қалыптастыру келесі үш кезеңге бөлінеді:

- оны қалыптастыру мақсатын анықтау;
- компанияларды, кәсіпорындарды, банкті, үкіметті, кімнің құнды қағаздарын алу керектігін таңдау;
- инвестициялық портфельдің есебін жүргізуші коммерциялық банкті таңдау.

Кәсіпорындардың қаржы менеджерлері инвестициялық портфельді

басқарғанда портфель теориясын қолданады. Бұл теория төрт элементтен тұрады: активтерді бағалау, инвестициялық шешім қабылдау, портфельді оптималдау, нәтижелерді бағалау.

Портфель теориясындағы жасалған модель бойынша жүйеленген тәуелсіз және құнды қағаздардың табыстылығын өзара байланыстылықта жұмыс істейді. Құнды қағаздар активтерін бағалаудың үш теориясы бар: фундаменталдық, технократтық және "жорамалдап жүру". Фундаменталдық теория бойынша кез келген құнды қағаз — бұл сол қағазбен жасалған болашақ түсімдердің дисконтаушы құны. Бұл түсімдерді қанша нақтылы болжай білу өзінше проблема. Технократтық теория нақтылы базалы қағаздың кезеңдегі баға сергігін білсе жеткілікті деп тұжырымдайды. Ең көп тараған фундаменталдық теория. Соған байланысты кез келген құнды қағаздың ағымдағы нарықтық құны  $V_m$  келесі формула бойынша есептеледі:

$$V_m =$$

$CF_t$  - кезеңдегі (әлбетте, жыл) күткен ақша ағымы,  
 $r$  - табыс мөлшері

Шамаланған түсімді, табыс мөлшерін және болжам кезеңін осы формулаға қою арқылы кез келген қаржы активінің ағымдағы құнын есептеуге болады.

Қолайлы мөлшер  $r$  инвестормен белгіленеді: Біріншіден банк депозитінің ( $R_0$ ) пайыздық мөлшерлемесінің шамасындай; екіншіден, сақталуына оның қаражатын ( $R_b$ ) сақтағаны үшін банкімен төленетін пайызға сәйкес және аталған қаржы активіне ( $R_p$ ) инвестициялауға тәуелсіздік етуге үстеме есебінен:

$$r = R_0 + R_p$$

Үшіншіден, мемлекеттік облигацияға ( $R_0$ ) төленген пайыздан және тәуелсіздікке ( $R_p$ ) үстеме есебінен:

$$r = R_0 + R_p$$

Осы аталған базалық көрсеткіштерді бағалаудың әртүрлілігіне байланысты құнды қағаз нарығы жұмыс істеуде және дамуда. Құнды қағаздың ағымдағы құнын бағалай отырып, кәсіпорынның қаржы менеджері табыс мөлшерін түрлендіреді. Осы берілген жалпы мәліметтер негізінде қаржы менеджері әртүрлі құнды қағаздарды бағалайды.

#### **Кәсіпорынның портфельдік стратегиясы.**

Кәсіпорынның портфельдік стратегиясы портфельге барынша құнды қағаздардың түрлерін қосып көбейтуге негізделеді.

Портфельдік стратегия — құнды қағаздар нарығының жалпы даму бағытымен тығыз байланысты. Мемлекеттегі екінші нарықтағы қор операцияларының активтендірілуі жағдайында құнды қағаздар портфелін

қалыптастыру сұрағы ерекше актуалды, өйткені инвесторлардың әртүрлі нақтылы икемділігін қанағаттандырады.

Соныменен, инвестициялық портфель кәсіпорынның налігінде, әртүрлі мерзімде іске қосылатын және әртүрлі өтімділіктегі құнды қағаздардың жиынтығы.

Көз көлген инвестициялық портфель белгілі акциялар, облигациялар жиынтығы және тәуекелдігі көптенген, тіркелген табысты қағаздар. Табыс — портфельдегі жиынтық қағаздан алынатын жалпы пайда.

Портфель теориясы үйлесімді инвестиция бағдарламасын жасауды қарайды, қолында бар капиталдан белгіленген табысты аз тәуекелдіктен алу. Инвестициялық портфель салымды ортартандыру негізінде іске асырылады және неғұрлым портфельге құнды қағаздар түрлерінің саны көп жинақталса, соғұрлым оның бағасы аз өзгереді.

Портфель құнды қағаздың бір түрінен қалыптасуы мүмкін, сондай-ақ құнды қағаздың бір түрінен екінші түріне ауыстыру арқылы өз құрылымын өзгерте алады.

Портфельдер төмендегіше жіктелінеді:

- даму;
- табыс;
- капиталдың тәуекелденуі;
- теңестірілген;
- мамандандырылған;
- тұрақты капитал және табыс;
- қысқа мерзімдегі қорлар;
- орта және ұзақ мерзімді қорлар;
- аймақтық және салалық;
- шетелдік құнды қағаз.

**Даму портфелі** — нарықта курс құны тез өсетін акцияға бағытталған. Мұндай портфельдің мақсаты — инвесторлардың капиталын өсіру, сондықтан портфель несіне дүкенден аз мөлшерде төленеді, немесе мүлдем төленбейді.

**Табыс портфелі** — жоғарғы ағымдағы табыс алуға бағытталған. Тұрақты төлем пайызы қатынасы және құнды қағаздың курстық құны орташа нарықтыкінен жоғары.

**Тәуекелдік капитал портфелі** — әмбебаптандыру негізінде тез кеңейе жаңа технология және жаңа өнімдерді өндіруге стратегиялық бағытты таңдаған көбінесе жас компаниялардың немесе "агрессивті типті" кәсіпорындардан құнды қағаздарынан құралады.

**Тенгерімділік портфелі** - әртүрлі мезгілдегі іске асырылатын әртүрлі құнды қағаздардан қалыптастырылады. Оның мақсаты әртүрлі құнды қағаздар қаражатының тұрақты түсуін қамтамасыз ету.

**Мамандандырылған портфель** — кәсіпорынды белгілі бір арнайы құнды қағазға және қаржы инструменттеріне бағытталуын сипаттайды.

**Тұрақты капитал және табыс портфелі** - өз құнды қағаздарын шығару есебінен теңгерімді капиталдың өсуіне бағытталған және басқа кәсіпорындар

мен компаниялардың құнды қағаздарының салыпты есебінен табысты көбейтуі.

**Аймақтық және салалық портфель** — жекелеген аймақтың шығарған құнды қағаздарын немесе сол саланың экономикасына қатысушы компанияның жоғарғы табысты қамтамасыз ететін құнды қағаздарын көрсетеді.

**Шетелдік құнды қағаздар портфелі** — жеке мемлекетті шет ел компаниясының құнды қағаздарға салуын және солардан инвестициялық портфельді қалыптастыруын қарайды.

Айта кететін жай, кәсіпорындар өз практикасында үш портфельді қолданады, өйткені олардың жалпы инвестициялық стратегиядағы тәуекелдігі шамалы.

Тәуекелдік және табысқа қарай портфель келесі түрлерге бөлінеді:

- агрессивті;
- нарықтық;
- консервативті.

Қазіргі кезде портфель жорығы қор нарығында көп таратылуда, көптеген кәсіпорындар бұл әдісті жекелеген инвесторларды жұмысқа тарту үшін қолданады. Дұрыс шешім қабылдау үшін бұл жерде ақпарат басты рөлді атқарады. Талдауда аса маңыл бөлетін фактордың бірі баға өзгерісі. Осы өзгерістерді талдай отырып, қаржы менеджері қай қағазға инвестиция салу керектігіне шешім қабылдайды.

Халықаралық практикада арнайы рейтингтік агенттік нарық айналымындағы бағалы қағаздардың инвестициялық сапасын талдайды. Біздің елде мұндай практика әлі іске асырылмаған.

Құнды қағаздар портфелін қалыптастыру келесі кезең арқылы жүргізіледі:

- оптималды портфель типін тандау;
- қолайлы портфель тәуекелдігі және табыстың үйлестірілуін бағалау;
- алғашқы портфель құрамын анықтау;
- алдағы уақытта портфельді басқару тәсілін тандау.

Ойластырған инвестиция объектісінің қаржысын талдау барлық кезеңдегі инвестициялық процестің бір бөлігі болып есептелінеді.

Инвестор қаржы жағдайы сған белгісіз жеке және заңды тұлғалармен қатынас жасамайды.

Дамыған мемлекеттерде қаржы есебін — жариялау (баспада) жалпы қабылданған дұрыс іскерлік байланыс; түрлі анықтамалар арқылы фирмалардың қаржы жағдайы туралы мәліметтерді алуға болады.

### 2.2 Кәсіпорынның инвестициялық саясатын басқару

Кәсіпорынның инвестициялық әрекеті оның ұзақмерзімді даму бағытына бағынышты, сондықтан ол жасалған инвестициялық саясатқа сәйкес орындалады.

Инвестициялық әрекеттің негізгі мақсаты кәсіпорынның экономикалық

потенциалының кеңеюіне бағытталған, ең тиімді күрделі қаржыны бөлуді жүзеге асыру. Осы бағытқа қарай кәсіпорында инвестициялық саясаттың мағынасы қалыптасады.

Соныменен, инвестициялық саясат — кәсіпорынның жалпы қаржы стратегиясының бөлігі болып есептеледі, ең тиімді нақтылы қаржылық инвестиция түрін таңдап, оны іске қосу арқылы, кәсіпорынның экономикалық потенциалының кеңеюін және қарқынды дамуын қамтамасыз ету.

Кәсіпорынның инвестициялық саясатын жасау келесі негізгі кезеңдерді қамтиды.

1. Кәсіпорынның стратегиясына қарай экономикалық және қаржылық дамуына сәйкес инвестициялық әрекеттің жекелеген бағыттарын қалыптастыру.

Бұл бағыттарды шешу келесі мақсаттарды орындауға бағытталған

а) болашақ мезгілдің жекелеген кезеңдеріндегі негізгі инвестиция түрінің қатынасын анықтау;

б) салалық бағыттағы инвестициялық әрекетті анықтау;

в) аймақтық бағыттағы инвестициялық әрекетті анықтау;

г) кәсіпорынның жекелеген бағыттағы инвестициялық әрекетін қалыптастыру.

2. Сыртқы инвестициялық ортаны және инвестициялық нарық конъюнктурасы жағдайына ескеру және зерттеу.

Мұндай зерттеу процесінде тұтас инвестициялық әрекеттің заңдылық жағдайы және жекелеген инвестиция түрлері "инвестициялық климаты" зерттеледі. Ағымдағы инвестициялық нарық конъюнктурасы және оны анықтаушы факторлары талданылады; жуықтағы инвестициялық нарық конъюнктурасы, оның жекелеген сегменттері болжамдалады.

3. Жекелеген инвестициялау объектісін іздеу және оның кәсіпорынның инвестициялық бағытына сәйкестігін бағалау.

Инвестициялық саясаттың бұл бағытын орындау процесінде инвестициялық нарықтағы ағымдағы ұсыныстар зерттеледі, зерттеуге нақтылы инвестициялық жобалар және қаржы аспаптары таңдалынып алынады, жекелеген активтерді (техникалар, технологиялар және т.б.) алу жағдайлары мен мүмкіншіліктері қаралады; инвестициялауға таңдалып алынған объектілер мұқият эксперттен өткізіледі.

4. Инвестицияның өте жоғарғы тиімділігін қамтамасыз ету.

Алдынала іріктеліп алынған кезеңде инвестициялау объектісі оның экономикалық тиімділігі жағынан талданылады. Бұл жағдайда әрбір инвестицияланатын объектіге оның тиімділігін бағалайтын нақтылы әдіс қолданылады. Оның ішінен ең тиімділікті қамтамасыз ететін объекті таңдалынып алынады.

Кәсіпорынның инвестициялық саясатын қалыптастыру кезеңдері

Кәсіпорынның стратегиясына қарай экономикасының және қаржысының дамуына сәйкес инвестициялық әрекеттің жекелеген бағыттарын қалыптастыру

	Сыртқы инвестициялық ортаны және инвестициялы нарық конъюнктурасы жағдайын ескеру және зерттеу
	Жекелеген инвестициялау объектісін іздеу және оның кәсіпорынды инвестициялау бағытына сәйкестігін бағалау
	Инвестицияның өте жоғарғы тиімділігін қамтамасыз ету
	Инвестициялық әрекетке байланысты төуекелдік деңгейін азайту
	Инвестицияның өтімділігін қамтамасыз ету
	Қажетті инвестициялық ресурстар көлемін анықтау және олардың көздерінің құрылымын үйлестіру
	Кәсіпорынның инвестициялық портфелін қалыптастыру және бағалау
	Инвестициялық бағдарламаның орындалуын тездететін жолдарын қамтамасыз ету

**4-сызба. Кәсіпорынның инвестициялық саясатын қалыптастырудың негізгі кезеңдері**

5. Инвестициялық әрекетке байланысты төуекелдік деңгейін төмендету. Осы бағыттағы инвестициялық саясатты орындау процесінде, алдыменен әрбір инвестицияланатын объектінің төуекелдігі бағаланады.

Бағалау нәтижесі бойынша инвестицияланатын объектілердің ішінен төуекелдік деңгейі төмен басқалармен салыстырғанда инвестициялық төуекелдікті минимизациялатын объектісі таңдап алады.

6. Инвестицияның өтімділігін қамтамасыз ету. Инвестициялық әрекетті орындай отырып, ескеретін жай, сыртқы инвестициялық ортаның өзгеруіне қарай, инвестициялық нарық конъюктурасы немесе кәсіпорынның даму

стратегиясы алдағы мезгілде, жекелеген инвестицияланатын объектілерден күткен табысы күрт көлуі мүмкін және т.б. инвестициялық тартымдылық көрсеткіштері келіреді. Бұл өз уақытында жекелеген инвестициялық бағдарламадан шығу жөнінде шешім қабылдауды қажет етеді (кейбір инвестицияланатын объектілерді сату арқылы) және капиталды қайта инвестициялауды қажет етеді. Осы мақсатпен әрбір инвестицияланатын объектілердің инвестициялық өтімділік деңгейі бағалануы тиіс. Бағалау нәтижесіне қарай орындауға қажетті жобаларды таңдап алады.

7. Қажетті инвестициялық ресурстар көлемін анықтау және олардың көздерінің қаржылығын үйлестіру.

Бұл жағдайда кәсіпорынның инвестициялық бағытын орындау процесінде инвестициялық ресурстың жалпы қажеттілігі болжанады; бұл ресурстарды: өз меншікті қаржылық ресурстар есебінен қалыптастыру мүмкіншілігі анықталады; нарықтағы капитал жағдайына байланысты инвестициялық әрекетке тарту қажеттілігіне қажетті қарыз қаржылық қаражат мөлшері анықталады.

Инвестициялық ресурстар көзін қалыптастыруды үйлестіру процесінде меншікті және қарыз алу көздерін қалыптастырудың ұтымды қатынасы жасалынады.

8. Кәсіпорынның инвестициялық портфелін қалыптастыру және бағалау.

Инвестициялық ресурстар көлемін тарту мүмкіндігі және инвестицияның тартымдылығын бағалау арқылы кәсіпорынның жинақты инвестициялық портфелі қалыптастырылады. Кәсіпорынның қалыптастырылған инвестициялық портфелі оның жинақтық инвестициялық бағдарламасы ретінде қаралады (алдағы кезеңге).

9. Инвестициялық бағдарламаны орындауды тездету жолдарын қамтамасыз ету.

Белгіленген инвестициялық бағдарлама тез орындалуы керек, ол мынадай себептерге байланысты: алдыменен әрбір инвестициялық бағдарламаның жоғарғы қарқындымен орындалуы кәсіпорынның экономикалық дамуын тездетеді; инвестициялық бағдарлама нәзурлым тез орындалса, соғурлым тездеп қосымша таза ақша түсімі пайда ретінде және амортизациялық төлем ретінде тез қалыптастырылады; инвестициялық бағдарламаның орындалуын тездету, қарыз капиталының пайдалану мерзімін қысқартады, аяғында инвестициялық бағдарламаның орындалуын тездету инвестициялық тәуекелдік деңгейін азайтуға ықпал етеді.

### Қорытынсы

Бұл курстың жұмысты төмамдай келе, мен келесідей нәтижелерге жеттім:

1. Инвестициялық жобалар кәсіпорынға ғана емес, сонымен бірге барша халық пен мемлекетке тиімді (егер сол мемлекет шегінде жүзеге асса);
2. Инвестициялық жобаларды есептеудің бірнеше жолы бар. Қандай да бір жолды таңдау кәсіпорынның ішкі саясатына байланысты болады;



3. Кәсіпорын инвестициялауды өз қаражаты есебінен немесе тартылған қаражат есебінен жүзеге асыратынын анықтауы керек;
4. Инвестициялық жоба біреуі ғана болмауы керек. Себебі басқа да альтернативті инвестициялық жобаларды қарап, салыстырмалы түрде, бірнешеуінен біреуін тандауы қажет;
5. Әрбір жоба секілді, инвестициялық жоба өз кезегінде көптеген тәуекелдерге душар болады. Менеджер осы тәуекелдерден сақталудың немесе оларға қарсы тұрудың жолдары мен әдістерін іздейді;
6. Инвестициялық жобаның қайтарылу мерзімі өте ұлкен мәнге ие. Өйткені, инвестор қандай мерзімде салған ақша қаражаты оралатынын айқын бітуі керек;
7. Инвестициялық жоба міндетті түрде кәсіпорынның жалпы экономикалық және қаржылық саясаттарына сай келуі керек.

Белгіленген инвестициялық бағдарлама тез орындалуы керек, ол мынадай себептерге байланысты: алдыменен әрбір инвестициялық бағдарламаның жоғарғы қарқынымен орындалуы кәсіпорынның экономикалық дамуын тездетеді; инвестициялық бағдарлама неғұрлым тез орындалса, соғұрлым тездеп қосымша таза ақша түсімі пайда ретінде және амортизациялық дөлем ретінде тез қалыптастырылады; инвестициялық бағдарламаның орындалуын тездету, қарыз капиталын пайдалану мерзімін қысқартады. Аяғында, инвестициялық бағдарламаның орындалуын тездету инвестициялық тәуекелдік деңгейін азайтуға ықпал етеді.

Инвестициялық әрекеттің негізгі мақсаты кәсіпорынның экономикалық потенциалының кеңеюіне бағытталған, ең тиімді күрделі қаржыны бөлуді жүзеге асыру. Осы бағытқа қарай кәсіпорында инвестициялық саясаттың мағынасы қалыптасатынын біз осы курс жұмысы барысында байқадық.

#### Қолданылған әдебиеттер тізімі

1. Бизнес-банкн – 1998 - №6 стр.5
2. Банковское дело – 2004 - №1 стр.28
3. Вестник КазЭУ – 2004 - №2 стр.58
4. Основы финансового менеджмента – И.А. Бланк – Киев: Ника – Центр, 2000 г.

5. Финансирование и кредитование капитальных вложений: Учебник / под ред. Молякова Д.С. – М.: Финансы и статистика
6. Финансовый менеджмент: Учебник / под ред. Ковалевой М. – НИФРА – М.: 2004г.
7. Финансовый менеджмент: Учебник / под ред. Самсонова Н.Ф. – М.: Финансы 1999 г.
8. Финансовый менеджмент: Учебник / под ред. Золоторева В.С. Ростов Н/Д: Феникс 2000г.