

Мархаева Б.А.
**Компания бөлімшелері
қызметінің қаржылық
көрсеткіштерін талдау**

Нарықтық экономикада компания қызметінің нәтижесін талдау өте маңызды. Талдау барысында орталықсыздандыру бойынша өзара байланысқан үш мәселені шешу қажет, яғни олар жауапкершілікті қалай бөліп тарату; бөлімшелер қызметін қалай бағалау және орындаушыларды қалай ынталандыру керектігін анықтайды. Мақалада халықаралық тәжірибеде бөлімшелер қызметін бағалауда қолданылатын үш қаржылық көрсеткіштердің салыстырмалы талдау және оларды пайдалану бойынша кейбір ұсыныстар қарастыру мақсат болғандықтан инвестицияланған капиталдың рентабельділігі (ROI), қалдық пайда (RI) және экономикалық қосылған күн (EVA) көрсеткіштерінің ықпалы қарастырылған. Жұмыстың әдіснамасы талдау және кері талдау, сондай-ақ абсолюттік және салыстырмалы көрсеткіштерді қамтиды. Жұмыстың нәтижелері жоғарыда аталған көрсеткіштердің артықшылықтары мен кемшіліктерін салыстыру арқылы талданады. Яғни, екі баламалы көрсеткіш ROI және RI бойынша қажетті есептеулер және тиісті түсіндірмелер қоса кейс келтіру арқылы ғылыми тұжырымдама жасалған. Жұмыстың нәтижелерін қолдану саласы айтарлықтай кең, себебі қазіргі күні көптеген компаниялар құрылымдық бөлімшелерге ие және сондықтан орталықсыздандырудың ұқсас мәселелеріне тап болады.

Түйін сөздер: бөлімше, бағалау, қаржылық көрсеткіш, ROI, RI, EVA.

Markhayeva B.A.
**Analysis of the financial
performance of
a company's divisions**

Decentralization requires solving three interrelated issues such as allocation of responsibilities; evaluation of divisions and promotion of executors. The purpose of this paper are a comparative analysis of the three financial performance that are used in international practice to assess a division's activity and making some recommendations on their using. The research methodology includes scientific methods such as an analysis and synthesis as well as using of absolute and relative indicators. The results are presented by comparing the strengths and weaknesses of the above indicators. It is given a case which is accompanied by some comments on the using of two alternative indicators – ROI and RI. Application of the results is quite extensive as today many companies in various industries have structural subdivisions and face the similar problems of decentralization. The main conclusion is consistent with the opinion that evaluation based on ROI is not always conducive to the coincidence of purposes of divisions and the company as a whole. Residual income is more the flexible indicator because the different interest rates of the capital cost can be used for investments with different risk levels. However, it has the disadvantages associated with measurement of absolute values. EVA is used to assess a company's effectiveness from the perspective of its owners. Taking into account the advantages and disadvantages of these indicators in evaluating divisions or managers it is recommended to use in complex a variety financial performance.

Keywords: division, assessment, financial indicator, ROI, RI, EVA.

Мархаева Б.А.
**Анализ финансовых
показателей деятельности
подразделений компании**

Целью настоящей работы являются сравнительный анализ трех финансовых показателей, которые используются в международной практике для оценки деятельности подразделений, и выработка некоторых рекомендаций по их использованию. Методология исследования включает общенаучные методы познания, такие как анализ и синтез, а также использование абсолютных и относительных показателей. Результаты работы представлены сравнением преимуществ и недостатков перечисленных выше показателей. Приведен кейс, который сопровождается проведением необходимых расчетов и некоторыми комментариями по использованию двух альтернативных показателей – ROI и RI. Основной вывод согласуется со сложившимся на практике мнением, что оценивание работы менеджеров подразделений на основе ROI не всегда способствует совпадению целей подразделения и компании в целом. Остаточная прибыль является более гибким показателем, так как для инвестиций с различным уровнем риска можно использовать различные процентные ставки стоимости капитала. Учитывая преимущества и недостатки перечисленных показателей, при оценке деятельности подразделений или менеджеров рекомендуется использовать в комплексе разнообразные финансовые показатели.

Ключевые слова: подразделение, оценка, финансовый показатель, ROI, RI, EVA.

**КОМПАНИЯ
БӨЛІМШЕЛЕРІ
ҚЫЗМЕТІНІҢ
ҚАРЖЫЛЫҚ
КӨРСЕТКІШТЕРІН
ТАЛДАУ**

Кіріспе

Компания қызметінің аясын кеңейту мақсатында басқарушы алдында өзара байланысқан үш мәселе туындайды: жауапкершілікті қалай бөліп тарату; бөлімшелер қызметін қалай бағалау және орындаушыларды қалай ынталандыру. Демек, осы мәселелер компанияның орталықсыздандыру дәрежесіне тиісті болғандықтан орталықсыздандырудың (decentralization) басты ерекшелігі – шешімдер қабылдаудағы еркіндікке аса мән беру қажет. Орталықсыздандырудың әр түрлі дәрежелері бар:

– толық орталықсыздандыру – бұл ең талап қою төмендігі және басқару еркіндігі;

– толық орталықтандыру барынша талап қою және әрекет етудің еркіндігінің аз мөлшерін білдіреді.

Егер орталықсыздандырудың артықшылықтарына тоқталатын болсақ:

– бөлімше менеджері толық ақпараттанған және жағдайды жақсы түсінеді;

– бөлімше менеджері тез арада шешім қабылдауы мүмкін: жоғары деңгейдегі басшыларды ақпараттандыру міндетімен байланысты болмағандықтан, ол жағдайдың пайда болу сәтінде оған ықпал етеді;

– бөлімше менеджерінің қызығушылығы едәуір жоғары, бұл ынта пайда болуына септігін тигізеді;

– басым жауапкершілікті беру жетекшінің кәсіби біліктілігінің дамуына жағдай жасайды;

– бөліп басқару нәтижесінде жұмысқа қабілетті ұйымдық ұжымдар қалыптасады.

Ал орталықсыздандырудың кемшіліктері мынадан тұрады:

– жалпы компания үшін емес, бөлімше үшін тиімді шешімді қабылдау мүмкіндігі бар. Мұның себептеріне компания және бөлімшелер мақсаттарының сәйкессіздігі немесе менеджерлерді басқа бөлімшелер қабылдаған шешімдерінің салдары туралы ақпаратпен қамтамасыз ететін кері байланыстың болмауы жатады. Мұндай жағдай компания үшін қауіпті, егер бөлімшелер жабдықтаушы/сатып алушы үшін бәсекелескен немесе бөлімшелер ортақ технологиялық үрдіс арқылы байланысқан болғанда:

– қызметтің қосарлануы;
– компанияға сенімділіктің төмендеуі – менеджерлер ішкі байланыстарға қарағанда сыртқы байланыстарды таңдау жасауы мүмкін, яғни қиын жағдайларда компанияның басқа бөлімше жетекшілеріне көмек көрсетпеуі немесе ақпаратпен бөліспеуі мүмкін.

Басқаруды орталықсыздандыру компанияның ұйымдастырушылық құрылымына арнайы тәсілдемені қолдануды талап етеді. Мұндай құрылым компанияның жоғарыдан төменге дейінгі құрылымдық бөлімшелерін қамтиды және белгілі өкілеттік пен жауапкершілікті табыстау тұрғысынан әрбір бөлімшенің (сегменттің) мүддесі мен күзiреттілігін айқындайды. Осындай жалпы ұғым ретінде «жауапкершілік орталық»

пайда болады. Нәтижесінде қазіргі компанияның ұйымдастырушылық құрылымын өзара жауапкершілік желілерімен байланысқан әртүрлі жауапкершілік орталықтарының жиынтығы түрінде бейнелеуге болады. Бұл мәселе жауапкершілік орталықтары бойынша есебі деп аталатын өндірістегі басқару жүйесінде кеңінен қамтиды. Басқару есебі жүйесі орталықтар бойынша шығындар мен түсімдер туралы ақпаратты есепке алады, жинақтайды, талдайды және ұсынады, сондай-ақ ол нақты менеджерлердің қызметін бағалауға көмектеседі [1,2]. Ал орталықсыздандырылған компания бөлімшелерінің қызметін бағалау үшін халықаралық тәжірибеде кеңінен келесі үш қаржылық көрсеткіш қолданылады [3]:

$$\text{Инвестицияланған капитал рентабельділігі (ROI)} = \frac{\text{Пайда}}{\text{Инвестицияланған капитал}} \quad (1)$$

$$\text{Қалдық пайда (RI)} = \text{Пайда} - \text{Инвестицияланған капитал үшін пайыз} \quad (2)$$

XX ғ. 90-шы жылдары қалдық пайда тәсілдемесінің түрі жаңартылды және бұл көрсеткіш басқа атауға ие болды – экономикалық қосылған құн (ары қарай *EVA – Economic Value Added*) деген.

Зерттеудің мақсаты халықаралық тәжірибеде бөлімшелер қызметін бағалауда қолданылатын жоғарыдағы үш қаржылық көрсеткіштердің салыстырмалы талдаудан және оларды пайдалану бойынша кейбір ұсыныстардан тұрады.

Зерттеу әдіснамасы – Зерттеу барысында жалпы ғылыми әдістеріне кіретін талдау және синтез, жіктеу және қорытындылау, аналогия және ұқсастық қолданылған. Сонымен бірге абсолютті және қатысты шамалар әдіснаманың негізін құрады. Абсолютті шамалар жалпы және жиынтықтың бірлігіне есептегенде қоғамдық құбылыстардың өлшемдерін көрсетеді, ал салыстырмалы шамалар қоғамдық құбылыстардың арасында сандық қатынастарды сипаттайды. Коэффициенттер салыстырмалы шамалар болып табылады, олардың есептеу кезінде шамалардың біреуін бірлік ретінде алып, ал екіншісін бірлікке қатынасы ретінде көрсетеді.

Зерттеудің негізгі бөлімі

Инвестицияланған капитал рентабельділігі (Return On Investment, ROI) – бұл салынған капиталдан пайда алу. ROI бөлімшенің пайдасын, бөлімше иелік жүргізетін активтерден пайыздық үлесі ретінде көрсетеді. Қолданылатын активтерді бөлімшенің жалпы активтері, менеджермен бақыланатын бөлімшенің жалпы активтері немесе таза активтер ретінде анықтауға болады.

А-бөлімше 1 млн теңгелік, ал В-бөлімшесі 2 млн теңгелік пайда алған жағдайды қарастырамыз. В-бөлімшесі А-бөлімшесіне қарағанда анағұрлым пайдалы деп қорытындылауға бола ма деген сұрақ туындауы мүмкін. Жауап теріс болады, өйткені инвестицияланған капиталдарына жеткілікті жоғары түсімдерді қос бөлімше де қамтамасыз ететіндігін талдау қажет. А-бөлімшесіне 4 млн теңге, ал В-бөлімшесіне – 20 млн теңге инвестиция жасалды деп шамалайық. Онда А-бөлімшесіндегі ROI көрсеткіші 25%-ға (1 млн. теңге/4 млн теңге) тең, ал В-бөлімшесіндегі ROI – 10%-ға (2 млн теңге/20 млн теңге) тең.

Инвестицияланған капитал түрлі тәсілдермен қолданылуы мүмкін және жоғары деңгейдегі менеджерлер, бөлімше пайдаланған капиталдан алынған түсімдер, осы капиталдың баламалы жұмсалымдарынан (яғни капиталды пайдаланудың басқа нұсқасынан алуға боларлық түсімдер) асып түсетініне көз жеткізгілері келеді. Егер жоғарыдағы мысалда дәл сондай қол жетімді болатын инвестициялардан түсімдер В-бөлімшесі үшін 15%-ды құраса, онда В-бөлімшесі қызметінің экономикалық мақсатқа лайықтылығы мына сұрақтың астында қалады: оның тиімділігін көтеруге болмай ма? Басқа тілмен,

ROI көрсеткіші А-бөлімшесінің өте тиімді екенін куәландырады.

Теориялық тұрғыдан, ROI маңызды рентабельділік көрсеткіштерінің барлығын бірге жинайды. Егер оны динамикада көрсетсек, онда компанияның басқа бөлімдері немесе басқа компаниялардың көрсеткіштерімен салыстырған дұрыс болады. ROI кеңінен таралғанына қарамастан, бөлімше менеджерлері жұмысын бағалау үшін бұл көрсеткішті пайдаланғанда бірқатар қиындықтар туады. Мысалы, бөлімшенің ROI көрсеткіші артуы мүмкін кейбір әрекеттер арқасында компанияның жалпы жағдайы нашарлауы мүмкін;

және керісінше, бөлімшенің ROI көрсеткіші кемуіне алып келетін әрекеттер, компания жағдайының жақсаруына апарды. Басқаша айтқанда, ROI негізінде бөлімше менеджерлері жұмысын бағалау, бөлімшелер мен компания мақсаттарының толығымен сәйкес келуіне барлық уақытта жағдай туғыза бермейді. Тәжірибеде қалыптасқан пікірге сәйкес, ROI қызметтің толық бағасын бермейді, оны сақтықпен және басқа да көрсеткіштермен үйлестіре пайдалану қажет.

ROI рентабельділік көрсеткішін дәлірек айқындау мақсатында құрамдас компоненттерге бөлуге болады:

$$\text{Капитал айналымы} \times 1 \text{ теңге түсімге шаққан пайда} = ROI \quad (3)$$

немесе

$$\frac{\text{түсім}}{\text{инвестицияланған капитал}} \times \frac{\text{пайда}}{\text{түсім}} = \frac{\text{пайда}}{\text{инвестицияланған капитал}} \quad (4)$$

Мұндай көбейткіштерге жіктеу ROI көрсеткішінің келесі жағдайларда артатындығын көрсетеді: шығындар төмендегенде; түсім артқанда немесе капитал мөлшері төмендеген жағдайда. Бұған аталған фактордың екеуі өзгеріссіз қалғанда қол жеткізуге болады.

ROI көрсеткіші менеджердің айналым капиталдың немесе негізгі құралдардың шамасын төмендету арқылы алуы мүмкін пайдасын айқындайды. Кейбір менеджерлерге мұндай талдау шығындарды төмендету немесе түсімді арттыру қажеттілігін көрсетеді. Кез келген жағдайда өндіріс тиімділігін арттыру үшін ақша қаражаттарына, қорларға, дебиторлық берешекке және ұзақ мерзімді активтерге ең аз қажетті салымдар жасау қажет.

Қалдық пайда (Residual Income, RI) – бұл салынған капиталға төленген пайызды шегергендегі пайда. Бұл көрсеткіш едәуір икемді, себебі әр түрлі деңгейлі тәуекелі бар инвестицияларға капитал құнының әр түрлі пайыздық мөлшерлемелерін қолдануға болады. Осылайша бөлімшелердің әр түрлі тәуекел деңгейлері бар капитал құнын есептеп қана қоймай, сондай-ақ әр түрлі құн мен тәуекелдің әр түрлі параметрлері бар сол бөлімшелер активтерінің жеке құраушыларын есептеуге болады. Ч.Т. Хорнгрен, Дж. Фостер және Ш. Датармен қатар, қалдық пайданың теориялық маңыздылығы мәселесі қазіргі таңда классикалық саналатын басқару есебіне

бағытталған басқа да оқулықтарында қарастырылған [4,5].

Компания бөлімшелерінің қызметін бағалауда қалдық пайда көрсеткішінің рөлі арта түседі, егерде жауапкершілік орталығына инвестициялау туралы шешім қабылдау құқығы берілген болса, яғни компанияның бөлімшесі инвестиция орталығы болып табылатын болса, демек, осы жағдайда мұндай орталық қызметінің нәтижесін өлшеу үшін оны жалпы компанияның тарапынан тек тиімді инвестициялық шешімдер қабылдауға ынталайтын критерийді алдына мақсат етіп қою қажеттілігі туындайды. Ал басқару есебінде қабылданған жалпы ережеге сәйкес, жауапкершілік орталығы немесе бизнес-бірлігі кез келген ұсынылатын инвестицияны қабылдауға тиіс, егер инвестициядан күтілетін пайда капиталдың құнынан жоғары болса. Бұл жалпы ережені қалдық пайда көрсеткіші ескереді, осыдан оның теориялық тұрғыдан маңыздылығы тағы да дәлелденеді.

Қалдық пайда көрсеткішінің келесідей теориялық және практикалық ерекшеліктері бар:

- кез келген компанияның бөлімшесіне салынған инвестицияның құны бар екенін дәл көрсетеді;

- жұмсалған инвестиция нәтижесінде бөлімшенің компания тарапынан бекітілген минималды пайдасынан қаншалықты артық пайда әкелетініне назар аударады;

– компания қызметінің жалпы қаржылық нәтижесіне кез келген бөлімшенің үлесін сипаттайды.

Қалдық пайда көрсеткішіне де ROI көрсеткішіне тиесілі барлық артықшылықтары тән. Сонымен бірге, ROI көрсеткішінен бөлек, қалдық пайда негізінде қосымша түзетулерсіз тиімсіз бөлімшелерді сату туралы басқарушылық шешімдерді қабылдауға болады.

Компания бөлімшелерінің қызметін қалдық пайда негізінде бағалаудың бір кемшілігі бар. Оны көлемі әр түрлі бөлімшелер қызметінің нәтижелерін салыстыруда пайдалануға болмайды. Кішілеу бөлімшеге қарағанда ірілеу бөлімше сомасы жоғарылау қалдық пайдаға ие болады, бірақ міндетті түрде жақсырақ басқарылуы салдарынан емес, жай ірілеу болғандықтан орын алуы мүмкін.

Жалпы жағдайда, қызметі қалдық пайда негізінде бағаланатын менеджер, компания тарапынан бекітілген минималды табыстылықтан көбірек пайда әкелетін кез келген жобаны қабылдайды, себебі бұл шешім қалдық пайданың ұлғаюына жетелейді. Қызметі ROI көрсеткі-

ші негізінде бағаланатын менеджерге қарағанда мұндай менеджер жалпы компанияның мүддесіне сәйкес келетін инвестициялық шешімдерді қабылдайды. Осыдан қалдық пайданы бөлімше қызметін бағалаудың критерийі ретінде қолдану менеджерлерді компания мен оның бөлімшелері максаттарының келістілігіне апаратын іс-әрекет етуге ынталандырады.

Экономикалық қосылған құн – бұл салықтарды және барлық инвестицияланған капитал үшін төлемдерді шегергеннен кейінгі компанияның негізгі қызметінен алатын пайдасы. Бұл көрсеткіш компания қызметінің тиімділігін, оның меншік иелері көзқарасынан бағалау үшін қолданылады. Егер компания баламалық салымдардың табыстылығынан артық табыс алатын жағдайда ғана, оның қызметі иелері үшін жағымды нәтижені көрсетеді деген көзқарасты ұстанады. Бұнымен, EVA көрсеткішін есептеу кезінде пайда сомасынан тек тартылған қаражатты ғана емес, сонымен бірге меншікті капиталды қолдану үшін де төлем алынатынын түсіндіреді. Мұндай тәсілдің бухгалтерлік емес, көбірек экономикалық екенін бекітуге болады.

EVA көрсеткіші келесі түрде есептеледі:

$$EVA = (P - T) - IC \times WACC = NP - IC \times WACC = (NP/IC - WACC) \times IC \quad (5)$$

бұл жердегі P – негізгі қызметтен алынған пайда; T – салықтар мен басқа да міндетті төлемдер; IC – компанияға инвестицияланған

капитал; $WACC$ (*Weighted Average Cost of Capital*) – капиталдың орташа өлшенген бағасы; NP – таза пайда.

$$EVA = (NP/IC - WACC) \times IC = (ROI - WACC) \times IC \quad (6)$$

бұл жердегі ROI – компания үшін инвестицияланған капитал рентабельділігі.

(6)-формуладан компанияның қаржылық ресурстары көздерінің құрамы мен көздерінің бағасы EVA көрсеткішін есептеуде маңызды рөл ойнайтынын көреміз. EVA көрсеткіші компания инвесторларының мынадай сұрағына жауап беруге мүмкіндік береді: қаржыландырудың қандай түрі (меншікті не несиелік) және пайданың белгіленген сомасына жету үшін капиталдың қандай мөлшері қажет? Басқа жағынан, EVA көрсеткіші компания иелерінің мінез-құлықтарын анықтайды, себебі инвесторлар капиталын

осы компанияға бағыттауға немесе кері ағындар арқылы жоғарылау табыстылық көрсеткіштерін қамтамасыз ететін басқа компанияларға жұмсауға ықпал жасайды.

(5)-(6) формулалардан EVA көрсеткішін анықтау үшін капиталдың орташа өлшенген бағасын ($WACC$) білу қажет. Оны келесідей формуламен есептеуге болады:

$$WACC = PTK \times dTK + PMK \times dMK \quad (7)$$

бұл жердегі PTK – тартылған капиталдың бағасы; dTK – капитал құрамындағы тартылған капиталдың үлесі; PMK – меншікті капиталдың

бағасы; dMK – капитал құрамындағы меншікті капиталдың үлесі.

(5)-формулаға қайта отырып, EVA көрсеткішін арттыру жолдарын белгілеуге болады: бастапқы капитал мөлшерін қолдана отырып, пайданы арттыру; пайданың бұрынғы деңгейін сақтай отырып, қолданылатын капитал мөлшерін төмендету және капиталды тарту кезіндегі шығындарды төмендету. Жалпы, экономикалық қосылған құн көрсеткішінің компания қызметінің тиімділігін бағалаудағы рөлінің маңыздылығын келесідей белгілеуге болады:

– EVA көрсеткіші компанияның нақты табыстылығын белгілеуге және оны меншік иелерінің көзқарасымен басқаруға мүмкіндік беретін құрал ретінде көрінеді;

– сонымен бірге, ол компанияның басшыларына табыстылыққа қалай ықпал ете алатындарын көрсетуші құрал болып келеді;

– пайызбен өлшенетін ROI көрсеткішімен салыстырғанда, EVA көрсеткіші табыстылық концепциясына қатысты баламалы тәсілді көрсетеді;

– ол компанияның менеджерлерін ынталандыру құралы болып табылады;

– EVA көрсеткіші капиталды қолдану бойынша шығындарды азайту есебінен емес, капи-

талды қолдануды жақсарту есебінен табыстылықты жоғарылатады.

Нәтижелерді талқылай келе, ROI және RI көрсеткіштерін есептеу, салыстыру және олардың негізінде шешім қабылдауды келесі кейстің мысалында қарастырайық. «Сүт өнімдері» компаниясы X және Y атты екі бөлімшеден тұрады. Әрбір бөлімше өзіне тиесілі шығын және түсім ағындарына иелік етеді. Әр бөлімше арнайы тағайындалған менеджер тарапынан басқарылады, сондай-ақ әрқайсысы өзінің бөлімшесіне қатысты барлық инвестициялық шешімдерді қабылдауға құқылы деп болжайық. Капиталдың құны екі бөлімшеге де 12%-ға тең. Компанияда тарихи осылай қалыптасқан, инвестициялық шешімдер инвестицияға қайтарым (ROI) көрсеткіші негізінде қабылданған болатын, сондай-ақ қазіргі күнде әр бөлімшенің инвестицияға қайтарымы 16%-ды құрайды.

X бөлімшесінің жаңадан тағайындалған менеджерінің пікірінше, қалдық пайда RI негізінде қабылданатын инвестициялық шешімдер жалпы компанияның деңгейіндегі «салыстырудың жақсырақ мақсаты» болуы мүмкін.

Қазіргі таңда әр бөлімше келесі жеке инвестициялық жобаларды қарастыруда:

	X-бөлімшесі үшін жоба	Y-бөлімшесі үшін жоба
Инвестицияға қажетті капитал, млн теңге	82,8	40,6
Инвестицияның әкелетін пайдасы, млн теңге	44,6	21,8
Таза пайданың үлесі (маржасы), %	28%	33%

Компанияның мақсаты акционерлердің әл-ауқатын барынша көбейтуден тұрады. Мынадай сұрақтарға жауап беру қажет: бөлімше менеджерлерінің қайсысы инвести-

циялық жобаны қабылдайды және X бөлімшесі менеджерінің пікірін қалай бағалауға болады?

ROI көрсеткішін есептейік:

	X-бөлімшесі	Y-бөлімшесі
Қолданылатын капитал, млн теңге	82,8	40,6
Таза пайда, млн теңге	$44,6 \times 28\% = 12,488$	$21,8 \times 33\% = 7,194$
ROI, %	$12,488 / 82,8 \times 100 = 15,08$	$7,194 / 40,6 \times 100 = 17,72$

Бұдан мынадай қорытынды жасауға болады. Егер инвестициялық жоба бойынша шешім ROI көрсеткіші негізінде

қабылданатын болса, онда X-бөлімшесінің менеджері ұсыныстан бас тартуы, ал Y-бөлімшесінің менеджері жобаны қабылдауы әбден

мүмкін. Себебі қазіргі таңда әр бөлімшенің ROI көрсеткіші 16%-ға тең, ал егер X-бөлімшесі жобаны қабылдаса, онда бөлімшенің инвестицияға қайтарымы ағымдағы 16%-дан 15,08%-ға дейін төмендейді. Басқа жақтан, Y-бөлімшесінің ROI көрсеткіші қазіргі күндегі 16%-дан жоғары болғандықтан, ұсынысты қабылдау бөлімшенің рентабельділік көрсеткішін жоғарылатуы мүмкін. Егер жалпы компанияның көзқарасынан нақты

қайсы шешім дұрыс екенін қарастырсақ, онда мынадай ұсыныс жасауға болады: екі инвестиция да қанағаттанарлық қайтарымдыққа ие болғандықтан, екі жоба да қабылдануға тиіс.

Демек, ROI көрсеткішін шешім қабылдаудың құралы ретінде қолдану X-бөлімшесі мен жалпы компания мақсаттарының арасындағы сәйкессіздікке әкеліп соқты. Бұл жағдай X-бөлімшесі менеджерінің айтқан сөзін дәлелдейді.

Қалдық пайданың мәндері келесідей болды:

	X-бөлімшесі	Y-бөлімшесі
1. Бөлімшенің пайдасы, млн теңге	12,488	7,194
2. Қолданылатын капитал, млн теңге	82,8	40,6
3. Инвестициядан алынатын баламалы пайда, млн теңге	$82,8 \times 12\% = 9,936$	$40,6 \times 12\% = 4,872$
4. Қалдық пайда (п.1 – п.3), млн теңге	2,552	2,322

Егер шешім қабылдау барысында қалдық пайда көрсеткішін қолданса, онда екі бөлімшенің де менеджерлері инвестициялық жобаларды қабылдауы әбден мүмкін, себебі екі жоба да қанағаттанарлық қалдық пайда сомасына ие. Бұл жағдайда RI көрсеткіші бөлімше менеджерлеріне компанияның басты мүддесімен барынша үйлесетін шешім қабылдауға көмектеседі. Қалдық пайда RI негізінде қабылданатын инвестициялық шешімдер жалпы компания мен бөлімшелердің мақсаттарын жақсырақ үйлесуін қамтамасыз етеді деген X-бөлімшесі жаңа менеджерінің сөздерін тағы да құптайды. Дегенмен, нақты бұл кейсте қарастырылмаған ROI және RI көрсеткіштеріне тән артықшылықтары мен кемшіліктері бар екенін есте сақтау қажет.

Зерттеу нәтижелерін талқылау негізінде: мысалы, халықаралық қонақ үй бизнесінде басқаруға жасалған келісімшарттар кеңінен таралуда және оператордың ынталандыру сыйақысының детерминанттары ретінде көбінесе жалпы табыс пен жалпы пайда қолданылады. Арнайы зерттеуде осы деректер жалпы операциялық пайданың «меншік иесі – оператор» байланыстың мақсатын салыстыруда жетілмеген көрсеткіш дегенге негіз болды [6]. Осы тұрғыдан инвестицияланған капиталға қайтарым ROI және қалдық пайда RI көрсеткіштері оператор сыйақысының баламалы детерминанттары ретінде қарастырылған. «Меншік иесі – оператор» байланыстың мақсатын салыстыруда осы екі көрсеткіш те мүмкін болатын

баламалы детерминанттар ретінде бір қадам алға болғанымен, дегенмен қалдық пайда көрсеткіші инвестицияланған капиталдың рентабельдігіне қарағанда тиімді екендігі дәлелденеді.

Қазақстанда 2015 жылдың үшінші тоқсанының нәтижелері бойынша қонақ үйлер мен мейрамханалар, кен өндіру өнеркәсібі саласын екінші орынға жылжытып (14,4%), ең тиімді бизнес болды (24,3% рентабельділікпен) деп хабарлайды Today.kz аналитикалық қызмет Ranking.kz-ке сілтеме жасай отырып [7]. Демек, мейманханалық бизнестің инвесторлар үшін өте жоғары тартымдылыққа ие болуын сақтайтындығын білдіреді. Бұл қорытынды Ernst&Young (EY) компаниясының «Халықаралық мейманханалық сектор: 2015 жылға бағытталған негізгі болжамдары» атты зерттеудің қорытындысымен де үйлеседі: жаңа региондардан келетін жаңа капитал саладағы қатысушылардың санын көбейтіп, сонымен сатып алу мәмілелерінің санын көбейтуге жағымды жағдайлар жасап отырған жағдайларында аталған сектор өзінің өсу қарқынына сене алады [8].

EY зерттеуінің нәтижелеріне сәйкес, өсу тенденциясы саладағы компаниялардың инвестициялық саясатына келесідей әсер етуі мүмкін. Мейманханалық бизнестің барлық сегменттері дамуымен байланысты, қабылдаушы тараптар қызметтердің бірегейлілігін қамтамасыз ететін тиімді стратегияларын жүзеге асыру қажет және күрделі салымдарды әрі қарай дифференциалауға жұмсаулары керек. Қонақ үйлер мен

мейрамханалар секторында соңғы жылдары компаниялардың қосылуы мен жұтылуы (*Mergers and Aquisitions, M&A*) туралы мәмілелері тоқтаусыз көбеюде. Алдыңғы кезеңмен салыстырғанда, 2014 жылдың үшінші тоқсанында M&A туралы келісімшарттар 8%-ға өскен. Жылжымайтын мүлікке салынған халықаралық капиталдың көлемі қаншалықты көп болса, M&A сияқты мәміле жасауға компаниялардың ынталары соншалықты күшті болады. Ал мұндай M&A типіндегі мәмілелер децентрализация мәселесін, сонымен бірге бөлімшелердің қаржылық қызметін дұрыс бағалау проблемасының маңыздылығы арта түседі.

Сонымен бірге, қонақ үй мен мейрамханалар инвестициялық стратегияларының ажырамас бөлігі болып саналатын салық салу мәселелерін мұқият талдаулары қажет. Салық органдарының инвестициялық топтардың қызметіне айрықша назар аударуына байланысты, компаниялар инвестициялардың рентабельділігіне жағымсыз әсер етуі мүмкін халықаралық операциялардың салықтық салдарын тиімді басқаруға міндетті болуы керек. Бұл жағдайда кез келген бөлімшеге салынатын инвестицияның тиімділігі мәселесін шешуге мәжбүрлейді.

Қонақ үй саласы мамандарының пікірінше, 2015 жылы орын алатын негізгі трендтер ретінде қонақ үйлердің үнемшіл (*Economy class hotels*) секторының дамуы мен төмендеп бара жатқан рентабельділік жағдайындағы тиімділікке тартыс болып табылады [9].

ROI және RI көрсеткіштері қорларды басқарудағы партияның оңтайлы мөлшерін анықтауда қолдануы мүмкін. «Пайданы барынша көбейту» көрсеткіш ретінде негізгі кемшілігі оның осы пайданы табуға қажетті инвестицияның көлемімен байланыссыз болғанынан тұрады. Пайда мөлшері мен оған қажетті инвестицияға қойылатын талаптармен үйлестіретін тәсілдемесі инвестициялық орталықтарының қызметін өлшеудің қолайлы көрсеткіші болып табылады. Осы мәселені шешу үшін көптеген авторлар екі қосымша мақсатты, нақтырақ айтқанда, инвестицияланған капиталға пайданы барынша көбейту және қалдық пайданы максимизациялауды ұсынды. Бұл зерттеу де аталған екі көрсеткіш қордың оңтайлы мөлшерін анықтауда қолданылады [10].

Корпорацияларды сатып алу – сатумен айналысатын нарықтағы меншік құқығының жылдам дамуымен байланысты, адамдар корпорацияның өзі бір ерекше тауар екенін жиі және анық түсінеді, алайда компания тауарды нарықтық экономика жағдайында өндірісе де,

Қытайдың өскелең компаниялары нарығын (Growth Enterprise Market – GEM) бағалауда зерттеудің салыстырмалы әдістері қолданылған, соның ішінде аталған нарыққа бейімделген қалдық пайда және қосылған құн көрсеткіштері де бар [11].

Қорытынды

EVA көрсеткішінің мәні компанияның нарықтық бағасына құнның қосылуын және компания қызметінің тиімділігін нарықпен қалай бағаланатынын көрсетуден тұрады. EVA концепциясы, бөлімше қызметінің тиімділігін өлшеудің таза пайдаға қарағанда, анағұрлым жетілдірілген құралы ретінде батыс компанияларымен жиі қолданылады. Мұндай таңдау, EVA көрсеткіші тек қорытынды нәтижені бағалап қана қоймай, сонымен бірге ол қандай бағамен алынғанын (немесе капиталдың қандай мөлшері және қандай бағамен қолданылғанын) түсіндіреді.

Менеджерлер капитал салымдары бойынша шешім қабылдауға құзырлы емес және айналым капиталына салынатын инвестицияға ықпал ете алмайтын бөлімшелерде олардың қызметін бағалауда ROI көрсеткіші қанағаттандырарлық болып табылады. Бұл, капиталдың бекітілген мөлшерінде инвестициядан алынатын түсімдері максималды болса, онда абсолютті түсімдердің де максималды болатындығымен түсіндіріледі. Әйтсе де, егерде компанияларда менеджерлер айналым капиталына салынатын инвестицияға елеулі дәрежеде ықпал жасай алатын инвестиция немесе пайда орталықтары құрылатын болса, ондай ROI көрсеткіші менеджерлер жұмысын бағалауға мүмкіндік төмен болады, бұл жағдайларда қалдық пайда RI көрсеткішін қолдану артығырақ көрінеді. ROI көрсеткішін арттыру мақсаты пайдасы жоғары бөлімшелер менеджерлерін жалпы компанияның тұрғысынан ұнамды жобаларды қайтарып тастауға итермелеуі мүмкін.

Қалдық пайда көрсеткіші есептеулер жүргізгенде тәуекел шамасына түзетілген капиталдың әр түрлі құнын ескеруге мүмкіндік береді, ал ROI көрсеткіші бұған жол бермейді. Дегенмен, қалдық пайда көрсеткішінің абсолюттік шамаларды өлшеумен байланысты кемшіліктері бар. Мұның нәтижесінде бөлімшелер қызметін басқа бөлімшелер немесе басқа компаниялардың қызметімен салыстыру қиындайды. Бұл кемшілікті жою үшін әрбір бөлімшеге қалдық пайданың мақсатты немесе сметалық деңгейлерін бекіту мүмкін, сондай-ақ ол деңгейлер актив-

тер мөлшерімен немесе бөлімше қызмет ететін нарық жағдайымен салыстырмалы болуы керек.

ROI көрсеткішіне ұқсап, қалдықтық пайдада бөлімшенің белгілі кезеңі, мысалы 12 айдағы жұмыстарының нәтижелерін көрсетеді. Менеджерлер қысқа мерзімде рентабельдік пен қалдық пайда көрсеткіштерін арттыратын әрекеттер жасауы мүмкін, бірақ олар компанияның ұзақ мерзімді болашақтағы мүдделеріне қайшы келуі мүмкін.

Немесе керісінше, зерттеулер не қайта жарақтандыру алғашқы айларда көрсеткіштердің төмендеуіне әкелуі мүмкін, бірақ болашақта тиімді болады. Сондықтан менеджерлердің жұмысын немесе қызметін

бағалауда сан алуан түрлі көрсеткіштер кешенді түрде қолданылады.

Осылайша, теориялық тұрғыдан, орталықсыздандырудың дәрежесі тиімділіктен келіп таңдалады, яғни шығындар мен пайда салыстырылады. Тәжірибеде көп жағдайда қаржылық көрсеткіштерді есептеу қиындығына қарамастан, тиімділік тұрғысынан қарастырылған тәсілдеме ұйымдастырушылық құрылым туралы сұраққа көңіл бөлуге мүмкіндік береді. Көбінесе негізгі бағалау көрсеткіші сапа, өнімділік және т.с.с. қаржылық емес көрсеткіштерімен толықтырылады. Сонымен бірге, менеджерлер қызметін және бөлімшелер қызметін бағалауды ажырата білу қажет.

Әдебиеттер

- 1 Керимов И.Э. Бухгалтерский управленческий учет: учебник. – 9-е изд., изм. и доп. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К°», 2014. – 484 с.
- 2 Полковский Л.М. Бухгалтерский управленческий учет: учебник для бакалавров. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К°», 2016. – 256 с.
- 3 Хорнгрен Ч.Т., Фостер Дж., Датар Ш. Управленческий учет. – 10 изд. / пер. с англ. – СПб.: Питер, 2005. – 1008 с.
- 4 Гаррисон Р., Норин Э., Брюэр П. Управленческий учет: учебник по программе «Мастер делового администрирования». – 12-е изд. / пер.с англ.; под ред. М.А. Карлика. – СПб: Питер, 2012. – 592 с.
- 5 Вахрушина М.А. Бухгалтерский управленческий учет: учеб. для студентов вузов, обучающихся по экон. специальностям. – 6-е изд., испр. – М.: Омега-Л, 2007. – 570 с.
- 6 Turner M.J., Guilding C. Hotel Management Contracts and Deficiencies In Owner-Operator Capital Expenditure Goal Congruency // Journal of Hospitality & Tourism Research. – Том 34. – Выпуск 4. – С. 478-511. – 2010.
- 7 <http://today.kz/> 25 января 2016 г.
- 8 <https://webforms.ey.com/> 13 февраля 2015 г.
- 9 Клышевич И. Гостеприимство есть искусство по определению. – <http://www.frontdesk.ru/>
- 10 Dave D.S. Production Lot Size Model: Various Optimizing Criteria, Continuous Discount Pricing and Marketing Policies // First International Conference On Operations and Quantitative Management. –VOL. 1 and 2. – С. 356-363. – 1997.
- 11 Wang L., Lu X. Research on Corporation Valuation in China Growth Enterprise Board Market // Proceedings of 2010 International Conference – Accounting and Financial Engineering. – С. 103-107. – 2010.

References

- 1 Kerimov I.Je. Buhgalterskij upravlencheskij uchet: uchebnik. – 9-е изд., изм. i dop. – М.: Izdatel'sko-torgovaja korporacija «Dashkov i Ko», 2014. – 484 s.
- 2 Polkovskij L.M. Buhgalterskij upravlencheskij uchet: uchebnik dlja bakalavrov. – М.: Izdatel'sko-torgovaja korporacija «Dashkov i K°», 2016. – 256 s.
- 3 Horngren Ch.T., Foster Dzh., Datar Sh. Upravlencheskij uchet. – 10 изд. / per. s angl. – SPb.: Piter, 2005. – 1008 s.
- 4 Garrison R., Norin Je., Brjujer P. Upravlencheskij uchet: uchebnik po programme «Master delovogo administrirovanija». – 12-е изд. / per.s angl.; pod red. M.A. Karlika. – Spb: Piter, 2012. – 592 s.
- 5 Vahrushina M.A. Buhgalterskij upravlencheskij uchet: ucheb. dlja studentov vuzov, obuchajushhihsja po jekon. special'nostjam. – 6-е изд., ispr. – М.: Omega-L, 2007. – 570 s.
- 6 Turner M.J., Guilding C. Hotel Management Contracts and Deficiencies In Owner-Operator Capital Expenditure Goal Congruency // Journal of Hospitality & Tourism Research. – Том 34. – Vypusk 4. – S. 478-511. – 2010.
- 7 <http://today.kz/> 25 janvarja 2016 g.
- 8 <https://webforms.ey.com/> 13 fevralja 2015 g.
- 9 Klyshevich I. Gostepriimstvo est' iskusstvo po opredeleniju. – <http://www.frontdesk.ru/>
- 10 Dave D.S. Production Lot Size Model: Various Optimizing Criteria, Continuous Discount Pricing and Marketing Policies // First International Conference On Operations and Quantitative Management. –VOL. 1 and 2. – S. 356-363. – 1997.
- 11 Wang L., Lu X. Research on Corporation Valuation in China Growth Enterprise Board Market // Proceedings of 2010 International Conference – Accounting and Financial Engineering. – S. 103-107. – 2010.