

იზოლდა ჭილაძე

# ფინანსური ანალიზი

(ფინანსური ანგარიშგების ანალიზი)

სახელმძღვანელო

2011

წიგნში გადმოცემულია საწარმოს (ფირმის) ფინანსური ანგარიშგების ანალიზური მნიშვნელობა. განხილულია საწარმოს გადახდისუნარიანობის, ფინანსური სტაბილურობის, მომგებიანობის, ფინანსური ინვესტიციების და ფინანსური რისკების (ლევერიჯი) ანალიზის მეთოდოლოგია.

წიგნი განკუთვნილია ეკონომიკის პროფილის ბაკალავრიატისა და მაგისტრატურისათვის. აგრეთვე, იგი დიდ დახმარებას გაუწევს პრაქტიკოს ბუღალტრებს, აუდიტორებს, ფინანსურ მენეჯერებსა და მეცნიერმუშაკებს.

ავტორი: იზოლდა ჭილაძე – ეკონომიკის აკადემიური დოქტორი  
ივანე ჯავახიშვილის სახელობის  
თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის  
ასოცირებული პროფესორი.

რედაქტორები: თეა მუნჯიშვილი - ეკონომიკის აკადემიური დოქტორი,  
ივანე ჯავახიშვილის სახელობის  
თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის  
ასოცირებული პროფესორი.

გიორგი თორია – ეკონომიკის მაგისტრი

რეცენზენტი: ფრიდონ ბურდული – ეკონომიკის აკადემიური დოქტორი,  
ივანე ჯავახიშვილის სახელობის  
თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის  
პროფესორი

## ავტორისაგან

**ფინანსური ანალიზი** არსებითად წლიური ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის მეთოდოლოგიას წარმოადგენს. როგორც ცნობილია, საწარმოთა ფინანსური ანგარიშგების მომხმარებლები გარდა ფინანსური მენეჯმენტისა, საწარმოს გარეთ იმყოფებიან. ესენია: ინვესტორები, კრედიტორები, საფინანსო დაწესებულებები, სამთავრობო სტრუქტურები, საზოგადოების სხვადასხვა წარმომადგენლები (მეცნიერები, პოლიტიკოსები, ჟურნალისტები და სხვები). ფინანსური ანგარიშგების ინფორმაციის საფუძველზე ფასდება საწარმოსა და მისი მენეჯერების მუშაობის საბოლოო შედეგები. მაგრამ, საწარმოთა ხელმძღვანელობა მხოლოდ ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის ჩატარებით არ კმაყოფილდება. იგი უფრო ღრმა და დეტალურ ანალიზს ატარებს მმართველობითი აღრიცხვის ინფორმაციის საფუძველზე, რომელიც გარეთ არ ქვეყნდება და გარკვეულწილად კომპერციული საიდუმლოების სფეროს მიეკუთვნება. როგორცაა: ცალკეული სახის პროდუქციის თვითღირებულების სტრუქტურული ანალიზი, პასუხისმგებლობის ცენტრების ანგარიშგების ანალიზი, მზა პროდუქციის ხარისხიანობის ანალიზი, სამუშაო დროის გამოყენების ანალიზი, თითოეული სახის ნედლეულის (მასალის) გამოყენების მდგომარეობა, საწარმოო სიმძლავრეების გამოყენების ეფექტიანობა და სხვა.

ამდენად, ანალიზის მიზნების შესაბამისად, საწარმოს ეკონომიკური ანალიზი შეიძლება ორ ურთიერთდაკავშირებულ ნაწილად დაიყოს: საწარმოო და ფინანსური ანალიზი. საწარმოო ეკონომიკური ანალიზი მმართველობითი აღრიცხვის ინფორმაციას ეყრდნობა. ამიტომ, საწარმოო ეკონომიკურ ანალიზს მმართველობით ანალიზსაც უწოდებენ. ფინანსური ანალიზი კი ფინანსური ანგარიშგების ინფორმაციის შესწავლას ახდენს.

ყოველი საწარმოს ინვესტორები და კრედიტორები გარკვეულ რისკს ეწევიან დროზე დაიბრუნებენ თუ არა პროცენტებს, დივიდენდებს და გასესხებულ თანხებს. რისკების შემცირების მიზნით, საწარმოები (კომპანიები, ბანკები და ა.შ.) გამოუძღვებიან სწავლობენ ერთმანეთის ფინანსურ ანგარიშგებას მათი ფინანსური მდგომარეობის შეფასების მიზნით, რათა მიიღონ სწორი გადაწყვეტილებები, ენდონ თუ არა ერთმანეთს და დაამყარონ თუ არა საქმიანი ურთიერთობები ერთმანეთთან. გარდა ამისა, ფინანსური ინფორმაციის მომხმარებლები, საკუთარი ფინანსური მიზნების შესაბამისად ანალიზებენ სათანადო ფინანსურ მაჩვენებლებს. ასე მაგალითად, ჩვეულებრივი აქციის მფლობელებს და პოტენციურ მყიდველებს აინტერესებთ თუ რას უდრის ერთ აქციაზე შემოსავალი, როგორი იქნება დივიდენდი, როგორია საწარმოს მომგებიანობისა და ფინანსური სტაბილურობის ხარისხი. პრივილეგირებული აქციის მფლობელებს აინტერესებთ დივიდენდის მიღების შესაძლებლობა და საწარმოს მომგებიანობის ხარისხი. კრედიტორებს აინტერესებთ სესხის დაფარვის და პროცენტის მიღების შესაძლებლობები. თვით საწარმოს ხელმძღვანელობას კი აინტერესებს არა მხოლოდ ფინანსური მდგომარეობა და მომგებიანობის დონე, არამედ მათი ამადლების შესაძლებლობები.

წინამდებარე სახელმძღვანელოში განხილულია საწარმოთა ფინანსური ანალიზის მეთოდოლოგიის საკითხები, ინფორმაციის ყველა ჯგუფის მომხმარებელთა ინტერესების გათვალისწინებით. საკითხები განხილულია თანამედროვე საერთაშორისო სასწავლო მეთოდოლოგიის შესაბამისად. იგი დიდად დაეხმარება პრაქტიკოს ეკონომისტებს, მენეჯერებს, ეკონომიკის პროფილის სტუდენტებს, მაგისტრანტებს და დოქტორანტებს ამა თუ იმ საწარმოს მომგებიანობის, გადახდისუნარიანობის და ფინანსური რისკების ტენდენციების და ფაქტორების შესწავლაში.

ყველა საქმიან შენიშვნასა და წინადადებას დიდი სიამოვნებით მივიღებთ.

**შ ი ნ ა ა რ ს ი**

**თავი 1. ეკონომიკური ანალიზის საგანი და ფინანსური ანალიზის მიზანი**

1.1.	საწარმოს ფინანსების არსი და დანიშნულება . . . . .	7
1.2.	საწარმოს ეკონომიკური ანალიზის საგანი . . . . .	12
1.3.	საწარმოს საფინანსო-ეკონომიკური საქმიანობის შეფასების მახვენებელთა სისტემა . . . . .	16
1.4.	ფინანსური ანალიზის მიზანი, ჩატარების ეტაპები და ინფორმაციული ბაზა . . . . .	22

**თავი 2. ეკონომიკური ანალიზის მეთოდი და ხერხები**

2.1.	ეკონომიკური ანალიზის მეთოდი . . . . .	29
2.2.	ეკონომიკური ანალიზის ტრადიციული ანალიზური ხერხები . . . . .	32
2.3.	მათემატიკური ხერხები . . . . .	44

**თავი 3. ფინანსური ანგარიშგების ანალიზური მნიშვნელობა**

3.1.	საწარმოს წლიური ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის მიზანი . . . . .	50
3.2.	ბუღალტრული ბალანსის ანალიზური მნიშვნელობა . . . . .	53
3.3.	მოგება/ზარალის ანგარიშგების ანალიზური მნიშვნელობა . . . . .	58
3.4.	ფულადი ნაკადების ანგარიშგების ანალიზური მნიშვნელობა . . . . .	60
3.5.	საკუთარი კაპიტალის ანგარიშგების ანალიზური მნიშვნელობა . . . . .	66

**თავი 4. საწარმოს ქონებრივი მდგომარეობის ანალიზი**

4.1.	საწარმოს ქონებრივი მდგომარეობის ამსახველი მახვენებლები და ანალიზის ამოცანები . . . . .	70
4.2.	საწარმოს დაფინანსების წყაროების სახეები . . . . .	72
4.3.	ბუღალტრული ბალანსის ვერტიკალური (სტრუქტურული) ანალიზი . . . . .	74
4.4.	ბუღალტრული ბალანსის ჰორიზონტალური ანალიზი . . . . .	78
4.5.	ფინანსური ლევერიჯის არსი და ანალიზი . . . . .	89

**თავი 5. საწარმოს გადახდისუნარიანობისა და ფინანსური სტაბილურობის ანალიზი**

5.1.	საწარმოს გადახდისუნარიანობის მახვენებელთა სისტემა და ანალიზის ამოცანები . . . . .	90
5.2.	საწარმოს გადახდისუნარიანობის ანალიზის მეთოდიკა . . . . .	93
5.3.	საწარმოს ფინანსური სტაბილურობის მახვენებლების სისტემა . . . . .	97
5.4.	საწარმოს ფინანსური სტაბილურობის ანალიზის მეთოდიკა . . . . .	100

**თავი 6. მოთხოვნებისა და ვალდებულებების ანალიზი**

6.1. სამუშაო კაპიტალის (საკუთარი საბრუნავი სახსრების) ანალიზის მიზანი . . . . .	107
6.2. მოთხოვნების სტრუქტურა და ანალიზის ამოცანები . . . . .	109
6.3. დებიტორული დავალიანებების ანალიზის მეთოდთა . . . . .	112
6.4. ვალდებულებების სტრუქტურა და ანალიზის ამოცანები . . . . .	118
6.5. კრედიტორული დავალიანებების ანალიზი . . . . .	121
6.5. აღებული სესხების ანალიზი . . . . .	125

**თავი 7. საკუთარი კაპიტალის ანალიზი**

7.1. საკუთარი კაპიტალის არსი და ანალიზის ამოცანები . . . . .	131
7.2. საკუთარი კაპიტალის სტრუქტურისა და დინამიკის ანალიზი . . . . .	135
7.3. საკუთარი კაპიტალის მდგომარეობის მაჩვენებლები . . . . .	137
7.4. სააქციო კაპიტალის ანალიზი . . . . .	139
7.5. სადივიდენდო პოლიტიკა . . . . .	142
7.6. შემოსავალი ერთ აქციაზე . . . . .	146
7.7. სესხებისა და საკუთარი კაპიტალის ჰიბრიდები . . . . .	148

**თავი 8. საწარმოს საქმიანი აქტიურობის ანალიზი**

8.1. საწარმოს საქმიანი აქტიურობის მაჩვენებელთა სისტემა და ანალიზის ამოცანები . . . . .	153
8.2. ავანსირებული ღირებულებების წრებრუნვის მოდელი . . . . .	154
8.3. ფულადი სახსრების დენადობის ანალიზის მეთოდთა . . . . .	156
8.4. ფულადი ნაკადების პროგნოზირების მეთოდთა . . . . .	159
8.5. საბრუნავი სახსრების (საბრუნავი კაპიტალის) ბრუნვადობის ანალიზი . . . . .	164

**თავი 9. საწარმოს მოგებისა და მომგებიანობის ანალიზი**

9.1. საწარმოს ფინანსური შედეგების ანალიზის ამოცანები . . . . .	170
9.2. საწარმოს მოგებისა და მომგებიანობის მაჩვენებელთა სისტემა . . . . .	171
9.3. საწარმოს მოგების ანალიზის მეთოდთა . . . . .	174
9.4. საწარმოს მომგებიანობის (რენტაბელობის) ანალიზის მეთოდთა . . . . .	177
9.5. მოგება/ზარალის ანგარიშებისა და ბუღალტრული ბალანსის პროგნოზირება . . . . .	183

**თავი 10. ინვესტიციების ანალიზი  
(საწარმოს შეფასება საფონდო ბირჟებზე)**

10.1. ინვესტიციის სახეები და ანალიზის ამოცანები . . . . .	188
10.2. საინვესტიციო პროექტების შეფასების მეთოდთა . . . . .	190
10.3. ინვესტიციების ეფექტიანობის შეფასების ფარდობითი მაჩვენებლები . . . . .	195
10.4. ინვესტიციების ეფექტიანობის ანალიზის მეთოდთა . . . . .	198

<b>თავი 11. საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის საწარმოთაშორისო ანალიზის მეთოდოლოგია</b>	
11.1. საწარმოთაშორისო ანალიზის არსი და მიზანი . . . . .	204
11.2. საწარმოთა შესადარისობის პრობლემა საწარმოთაშორისო ანალიზის დროს . . . . .	206
11.3. ფინანსური მდგომარეობის საწარმოთაშორისო ანალიზის მეთოდოლოგია . . . . .	208
11.4. მომგებიანობის საწარმოთაშორისო ანალიზის მეთოდოლოგია . . . . .	211
<b>თავი 12. ტესტებისა და სავარჯიშოების პასუხები . . . . .</b>	<b>215</b>

**Contents**

- Charter 1. Understanding Financial analyzis**
- Charter 2. Analytikal Support (The Metod of Financial Analyzis**
- Charter 3. The Nature of Financial Statement**
- Charter 4. Analizing Assets**
- Charter 5. Analyzing Liquidity and Solvency**
- Charter 6. Analyzing Debt Liabilities**
- Charter 7. Analyzing Equity**
- Charter 8. Analyzing Aqtivity**
- Charter 9. Analizing Profitability**
- Charter 10. Analyzis of Investment Dicions**
- Charter 11. Analyzing Intarproduqtion**

## თავი I. ეკონომიკური ანალიზის საბანი და ფინანსური ანალიზის მიზანი



ამ თავში თქვენ შეისწავლით:

- ეკონომიკური ანალიზისა და ფინანსური ანალიზის საერთო და განმასხვავებელ ნიშნებს;
- ფინანსური მენეჯმენტის გარემოს არსს;
- ეკონომიკური ანალიზის საგანს;
- ეკონომიკური ანალიზის ჩატარების ეტაპებს;
- ფინანსური ანალიზის ინფორმაციულ ბაზას.

### 1.1. საწარმოს ფინანსების არსი და დანიშნულება

**საწარმოთა ფინანსური ანალიზის მიზანია** ბიზნესის საქმიანობის შედეგები განზოგადებულად – ფულად ფორმაში დაახასიათოს. საწარმოს განკარგულებაში არსებულ დანადგარებსა, მასალის მარაგსა და ფულად თანხებს შორის ისაა საერთო, რომ ყველა მათგანი იმავდროულად, მათში დაბანდებულ ანუ ავანსირებულ ღირებულებას ანუ გადებულ ფულს წარმოადგენს. ამიტომ, ხელმძღვანელობის ინტერესის სფეროს წარმოადგენს არა მხოლოდ ის, თუ როგორი გამოსავლიანობით დაიხარჯა მაგალითად, მასალა პროდუქტის ერთეულზე, არამედ ისიც, რამდენად ეფექტიანადაა გამოყენებული მასალის მარაგებში დაბანდებული ფულადი სახსრები. ამასთან, საჭიროა იმისი კონტროლიც, საიდან იყო წარმოშობილი ის ფულადი სახსრები: საკუთარი წყაროების თუ ვალდებულებების ხარჯზე. კვლევის ასეთი მიდგომა კი ბიზნესის ფინანსური მხარის ანუ ღირებულების მოძრაობის ანალიზს წარმოადგენს.

**ფინანსები** ერთი მხრივ შეიძლება გავიაზროთ, როგორც ფინანსური რესურსების ერთობლიობა და ფულადი ურთიერთობების ერთობლიობა – მეორე მხრივ.

ამასთან, ფულადი ურთიერთობები თავისთავად ფინანსურ რესურსებს არ წარმოადგენენ. ფინანსური რესურსები უზრუნველყოფენ ფულადი ურთიერთობების განხორციელებას საწარმოებს შორის, საწარმოსა და სახელმწიფო ბიუჯეტს შორის, საწარმოსა და ბანკებს შორის და ა.შ.

**ფინანსური რესურსები** არის საწარმოს საქონლურ-ფულადი ურთიერთობების განხორციელების საშუალებაც და მიზანიც. მეწარმე ყოველთვის დაინტერესებულია გააჩნდეს საჭირო ფინანსური რესურსები, რათა უზრუნველყოფილი იქნეს ძირითადი და საბრუნავი კაპიტალის წრებრუნვა და, პირიქით, კაპიტალის (ანუ ავანსირებული, დაბანდებული ღირებულების) შეუფერხებელი წრებრუნვის შედეგად კვლავ დაიბრუნოს ფინანსური რესურსები, მათი ხელახალი დაბანდებისათვის.

ფინანსურ რესურსებს, ბუღალტრული აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტები, **ფინანსურ ინსტრუმენტებს** უწოდებს.

**ფინანსური ინსტრუმენტი** არის ნებისმიერი ხელშეკრულება, რომელიც წარმოშობს როგორც ერთი საწარმოს ფინანსურ აქტივს, ასევე მეორე საწარმოს ფინანსურ ვალდებულებას ან წილობრივ ინსტრუმენტს. ფინანსურ ინსტრუმენტებს მიეკუთვნება გრძელვადიანი და მოკლევადიანი ინვესტიციების სხვადასხვა ფორმები, რომლებითაც ვაჭრობა ხორციელდება ფინანსურ ბაზარზე. მათ მიეკუთვნება: ფულადი საშუალებები, ფასიანი ქაღალდები (ობლიგაციები, აქციები, სადეპოზიტო სერთიფიკატები, თამასუქები), ოფციონები, ფორვარდული კონტრაქტები, ფიუჩერები, სვოპები და სპოტები.

**ფინანსურ აქტივებს მიეკუთვნება** ფულადი სახსრები, ფულადი თანხების ეკვივალენტები, გაცემული სესხები, ნაყიდი ფასიანი ქაღალდები, მიღებული თამასუქები და სხვა მოთხოვნები.

**ოფციონი** არის შეთანხმება საქონლის ან ვალუტის ყიდვა-გაყიდვის შესახებ, წინასწარ შეთანხმებული შეღავათიანი პირობებით. ამასთან, მყიდველს უფლება აქვს შეცვალოს პირობები.

**ფორვარდული კონტრაქტები** არის სავალუტო ან სხვა სახის გარიგება, რომელიც უნდა შესრულდეს შეთანხმების დადებიდან ორი სამუშაო დღის შემდეგ, გარიგების დროს არსებული ფასით.

**ფიუჩერსები** არის წინასწარი შეთანხმება ვალუტის ან საქონლის გაცემის შესახებ წინასწარ დადგენილი ფასით. იგი ფორვარდის მსგავსია, ოღონდ საბირჟო კონტრაქტია. მის მოპირდაპირე მხარედ ყოველთვის ბირჟა გამოდის.

**სვოპ გარიგებები** იღება ეროვნული ვალუტის გაცემის შესახებ იმ პირობით, რომ გარკვეული დროის შემდეგ მოხდება შებრუნებული ოპერაცია.

**სპოტები** არ მიეკუთვნება ვადიან გარიგებებს. იგი არის შეთანხმება ვალუტის ყიდვა-გაყიდვაზე, რომელიც ორ სამუშაო დღეში უნდა შესრულდეს.

ამრიგად, საწარმოთა ფინანსური რესურსების ეფექტიანი მართვის მიზანია სხვადასხვა ჯგუფის ინტერსები და მიზნები დააბალანსოს. ფინანსური მენეჯმენტი ფინანსური რესურსების მაღალორგანიზებული მართვისა და კონტროლის მისაღწევად, აქტიურად იყენებს ფინანსური ანალიზის ხერხებს.

ფინანსური ინსტრუმენტები, ფინანსური მართვის ხერხები და მეთოდები, ორგანიზაციული ქვესისტემები (საკადრო, ნორმატიული, სამართლებრივი, ინფორმაციული და პროგრამული უზრუნველყოფა) ერთად, ფინანსურ მექანიზმს წარმოადგენს.

საწარმოს ფინანსები ანუ ფინანსური ინსტრუმენტები, როგორც უკვე აღვნიშნეთ, იმავდროულად არის საწარმოს ფულადი შემოსავლების და დაგროვების (იგივე მოგების) ფორმირებასა და გამოყენებასთან დაკავშირებული ფულადი ურთიერთობების ერთობლიობა. ამდენად, ფინანსებს ორი ფუნქცია აკისრია: კვლავწარმოების და კონტროლის ფუნქცია.

**ფინანსური კონტროლი** ხელმძღვანელობას საშუალებას აძლევს გამოავლინოს მატერიალური, შრომითი და ფულადი რესურსების დაფინანსების რეზერვები. ამასთან, გამონახოს წარმოების ეფექტიანობის ამაღლების გზები და აღმოფხვრას მოსალოდნელი არამწარმოებლური დანაკარგები, შეამციროს ფინანსური რისკები.

ფინანსური მენეჯმენტის მიერ დამუშავებულ ფინანსურ სტრატეგიაში აისახება შემდეგი ძირითადი ფინანსური პრინციპები:

1. ფინანსური რესურსების მკაცრი ცენტრალიზაცია, რაც უზრუნველყოფს საწარმოს ფინანსური რესურსების სწრაფ მანევრირებას და ამ ფინანსური რესურსების კონცენტრირებას საწარმოს ეკონომიკური საქმიანობის ძირითად მიმართულებებზე;
2. ფინანსური დაგეგმვა, რომელიც განსაზღვრავს ფულადი თანხების ნაკადების შემოსულობებსა და გასვლის მიმართულებებს;
3. მსხვილი ფინანსური რესურსების ფორმირება, რომელიც უზრუნველყოფს საწარმოს მუშაობის სტაბილურობას საბაზრო კონიუნქტურის შესაძლო მერყეობის პირობებში;
4. პარტნიორთა წინაშე ფინანსური ვალდებულებების აუცილებელი შესრულება.

მესაკუთრეთათვის ბიზნესს მხოლოდ მაშინ აქვს აზრი, თუ იგი მომგებიანია. ამდენად, ორი უმნიშვნელოვანესი პრობლემა უნდა გადაწყდეს: ბრძოლა ზარალიანობის წინააღმდეგ და მომგებიანობის ამაღლება.



საწარმოს ფულადი ურთიერთობების მეშვეობით ხდება მისი ფინანსური რესურსების ფორმირება (შექმნა) და გადანაწილება. საწარმოებმა ფინანსური რესურსები შეიძლება შექმნას და შეიძინოს: საკუთარი სახსრებით (სააქციო კაპიტალი, მოგება, წილობრივი შენატანები და სხვა), ან ბიუჯეტური გადანაწილების წესით (ბიუჯეტური სუბსიდიები, სადაზღვევო ანაზღაურებები და სხვა), ან მოზიდული სახსრებით (სხვადასხვა სესხები და ვალდებულებები). ამრიგად, ყოველი **სამეურნეო სუბიექტის დაფინანსება შეიძლება** სამი ფორმით განხორციელდეს, როგორცაა: თვითდაფინანსება, დაკრედიტება და სახელმწიფო დაფინანსება (გრანტები).

მეწარმეები საკუთარი ინტერესებისა და მიზნების შეაბამისად გეგმავენ თავიანთ საქმიანობას და აფორმებენ სხვადასხვა ხასიათის ხელშეკრულებებს. მაგრამ, მეწარმე თავისუფალია მანამ, სანამ გადაწყვეტილებებს მიიღებს. ამის შემდეგ იგი „სულაც არ არის თავისუფალი“. საწარმო ვალდებული ხდება შეასრულოს მის მიერ მიღებული და დაგეგმილი გადაწყვეტილებები. წინააღმდეგ შემთხვევაში მას შეექმნება სირთულეები პარტნიორების, ინვესტორების, სახელმწიფოს, საკუთარი პერსონალის და მთელი საზოგადოების წინაშე, რაც თვით საწარმოზე უარყოფით უკუქმედებას მოახდენს. ამდენად, მეწარმემ და შესაბამისად საწარმოს ხელმძღვანელობამ, საკუთარი ფინანსური მიზნის – მოგების მისაღებად, აუცილებელია გააკონტროლოს როგორც, ფინანსური რესურსებით საწარმოს უზრუნველყოფის ხარისხი, ისე ფინანსური ვალდებულებების შესრულების მდგომარეობა.

**საწარმოს ფინანსები სამ ძირითად ფუნქციას ასრულებს:**

1. საწარმოო პოტენციალის უზრუნველყოფა საწარმოში;
2. მიმდინარე საფინანსო-ეკონომიკური საქმიანობის უზრუნველყოფა;
3. საწარმოს მონაწილეობის უზრუნველყოფა სახელმწიფოს სოციალური პოლიტიკის განხორციელებაში.

**ნებისმიერი სახის ბიზნესის წინაშე სამი ფუნდამენტური კითხვა დგება:**

- I. დაფინანსების რა წყაროებით შეიძლება ქონების შექმნა და როგორი უნდა იყოს მათი სტრუქტურა;
- II. რა რაოდენობის და როგორი შემადგენლობის აქტივებია საჭირო, რათა მიღწეული იქნეს მიზანი;
- III. როგორ იქნეს უზრუნველყოფილი საწარმოს გადახდისუნარიანობა და მყარი ფინანსური მდგომარეობა.

საწარმოს ფინანსური ხასიათის საკითხებზე პასუხისმგებელია ფინანსური მენეჯერი (დირექტორი). მისი მთავარი მოვალეობაა აკონტროლოს ფულადი ნაკადები, ორგანიზაცია გაუკეთოს საერთო საფინანსო ანალიზს და დაგეგმოს საქმიანობა, გააკონტროლოს საწარმოს დაფინანსების წყაროები, ფინანსური რესურსების განაწილება და საინვესტიციო პოლიტიკა.

**ეკონომისტთა ნაწილი საწარმოთა ფინანსურ მიზნებს შემდეგნაირად აჯგუფებს:**

- მაქსიმიზაციისა და დაკმაყოფილების კონცეფცია
- სხვადასხვა დაინტერესებულ გარეშე პირთა პრობლემა

**მაქსიმიზაცია** გულისხმობს სწრაფვას საუკეთესო შესაძლო შედეგისაკენ. დაკმაყოფილება კი პირიქით, გულისხმობს ერთადერთი მისაღები შედეგის პოვნას.

მმართველობას შეუძლია მუდმივად ისწრაფოდეს მაქსიმალური რენტაბელობის (მომგებიანობის) მიღწევისაკენ იმ შემთხვევაშიც კი, თუ ეს გარკვეულ რისკს მოითხოვს. მეორე მხრივ, მმართველობას შეუძლია გადაწყვიტოს შეინარჩუნოს მოგება რაიმე დამაკმაყოფილებელ დონეზე, რისკის თავიდან აცილების მიზნით.

საერთოდ მიღებულია, რომ მომგებიანი ორგანიზაციის სტრატეგიული მიზანია მოახდინოს ორგანიზაციის მეპატრონეთა (აქციონერთა) კეთილდღეობის გრძელვადიანი მაქსიმიზაცია.

თუმცა არსებობს საწარმოს საქმიანობით დაინტერესებული სხვა პირებიც, რომელთაც აგრეთვე გააჩნიათ სხვადასხვა გრძელვადიანი და მოკლევადიანი მიზნები. მაგალითად, საწარმოს მმართველობას გააჩნია საკუთარი მიზნებიც, რაც შეიძლება წინააღმდეგობაში მოდიოდეს აქციონერთა და სხვა გარეშე პირთა ინტერესებთან. ამდენად არსებობს ინტერესთა კომფლიქტი კომპანიის სხვადასხვა ჯგუფებს შორის.

ასე მაგალითად, კომპანიის მმართველები ხშირად დროისა და სახსრების დიდ ნაწილს ხარჯავენ იმისათვის, რომ თავიდან აიცილონ მათი საწარმოს შთანთქმა სხვა კომპანიის მიერ. თუმცა, აქციონერები ასეთი შთანთქმისაგან ხშირად დიდ შემოსავლებს იღებენ, მაშინ როდესაც, მმართველები სამსახურს ჰკარგავენ. აგრეთვე, აქციონერები უფრო ადვილად მიდიან რისკზე, ვიდრე მმართველები, რადგან მათი კარიერა და მოკლევადიანი პრემიები მოცემული კომპანიის წარმატებულ საქმიანობაზე დამოკიდებულია.

კომპანიის ხელმძღვანელობა იღწვის გარკვეული ჯგუფის, მაგალითად, აქციონერების შემოსავლების მაქსიმიზაციისათვის და აგრეთვე სხვა ჯგუფის, მაგალითად, მოსამსახურეების მოთხოვნათა დაკმაყოფილებისათვის. კომპანიის მიზნების განხილვა უკავშირდება იმას, თუ კერძოდ რომელი ჯგუფის შემოსავლების მაქსიმიზაციას ცდილობს მმართველობა. კომპანიის ფინანსური მიზანია კაპიტალის ინვესტორთა კეთილდღეობის მაქსიმიზაცია. თუმცა ამ მიზნის მისაღწევად აუცილებელია რომ მუშაკებისთვის გარანტირებული იქნეს დამაკმაყოფილებელი ანაზღაურება მაინც.

კომპანიებს გააჩნიათ არაფინანსური მიზნებიც, რომელთა განხორციელება აუცილებელია თვით ფინანსური მიზნების მისაღწევად. არაფინანსურ მიზნებს მიეკუთვნება: ზრდა, დივერსიფიკაცია, სიცოცხლისუნარიანობა, სამუშაო ძალის გარკვეული დონის მიღწევა, ლიდერობა გამოკვლევებისა და განვითარების სფეროში, კლიენტების მომსახურების უმაღლესი დონის მიღწევა, გარემო პირობებისადმი პატივისცემით მოპყრობა.

მიუხედავად ინტერესთა კონფლიქტისა, მესაკუთრეებიც და მმართველებიც დაინტერესებულნი არიან კომპანიის ეფექტიანობის ამაღლებით.

**საწარმოთა ფინანსური მენეჯმენტის საქმიანობის მთავარი მიმართულებებია:**

- საწარმოს აქტივებისა და მათი დაფინანსების წყაროების შეფასება;
- საწარმოში მიღწეული ეკონომიკური პოტენციალის შენარჩუნება და მისი საქმიანობის გაფართოება;
- დამატებითი დაფინანსების წყაროების მონახვა;
- ფინანსური რესურსების შემადგენლობისა და მათი ეფექტიანად გამოყენების კონტროლის სისტემის დამუშავება;
- საჭირო ფინანსური რესურსების მოცულობის შეფასება;
- დაკრედიტების ფორმების შერჩევა (მოკლევადიანი და გრძელვადიანი);
- ნაღდი ფულის აუცილებელი მოცულობის განსაზღვრა და დროული შემოდინება;
- საპროცენტო გადასახადების კონტროლი;
- დაფინანსების ამა თუ იმ წყაროს მიხედვით რისკების შეფასება;
- ფინანსური რესურსების ოპტიმალური ტრანსფორმაცია სხვა სახის რესურსებში;
- ძირითად საშუალებებში ფინანსური რესურსების ავანსირების მიზანშეწონილობა, სტრუქტურა და ეფექტიანობა;
- საკუთარი საბრუნავი სახსრების (სამუშაო კაპიტალის) ოპტიმალურობის კონტროლი;
- ფინანსური დაბანდების ეფექტიანობა.

ყველა ამ მიმართულებით ფინანსური მენეჯმენტის მუშაობა საბოლოოდ ემსახურება იმ მზანს, რომ საწარმო იყოს მაღალლიკვიდური, ფინანსურად მყარი და რენტაბელური.

**ფინანსური მენეჯმენტის ამოცანებია:**

- ფირმა უვნებლად გაატაროს კონკურენტულ ბრძოლაში;
- აიცილოს გაბანკროტება და ფინანსური წარუმატებლობა;
- ფირმის ეკონომიკური პოტენციალის ზრდა;
- წარმოებისა და რეალიზაციის ზრდა;
- მოგების მაქსიმიზაცია;
- ხარჯების მინიმიზაცია;
- სოციალურ პროგრამებში ფირმის აქტიური მონაწილეობა.

უნდა აღინიშნოს, რომ თანამედროვე ეპოქაში, წინ წამოიწია ქვეყნის სოციალურ პროგრამებში კომპანიების მონაწილეობის გააქტიურების ამოცანამ. ამასთან, კონცეფციამ „მოგების მაქსიმიზაციის“ შესახებ, რომელიც ბიზნესს წინა საუკუნეებში ახასიათებდა, ცვლილება განიცადა.

ტრადიციული ნეოკლასიკური მოდელი ითვალისწინებს, რომ ფირმამ მის მფლობელს მაქსიმალური მოგება უნდა მოუტანოს. მაგრამ, ყველა მეწარმის გამოდევნება მოგების მაქსიმუმისათვის, იწვევს ფასების ზრდის მაღალ ტემპებს ყველა სახის რესურსზე და საქონელზე. შედეგად, გაყიდვებში მიღებულ მოგებას აბათილებს დიდი დანახარჯები შესყიდვებზე, რაც კომპანიების მოგების „რეალურ ზრდას“ აღარ წარმოადგენს. ამიტომ, თანამედროვე ეკონომიკის სამყაროში ნაცვალად „მაქსიმალური მოგებისა“, გამოიყენება ახალი მიდგომა: „ნორმალური მოგება“, რაც არსებითი ხასიათის ტრანსფორმაციაა. ფასწარმოქმნის სისტემა კი შემდგომ მიდგომას ეყრდნობა: პროდუქციის ფასი ტოლია მის თვითღირებულებას პლუს მეწარმისათვის სასურველი „რაღაც წანამატი“. თანამედროვე ბიზნესის განვითარების მთავარ თავისებურებად იქცა სხვადასხვა დაინტერესებული პირების ურთიერთსაწინააღმდეგო ინტერესების ჰარმონიზაცია, კონსესუსი, რაც სათანადო ფინანსური მექანიზმის გამოყენებით მიიღწევა.

## I.2. საწარმოს ეკონომიკური ანალიზის საგანი

**ზოგადად ანალიზი** კვლევითი აზროვნების ერთ-ერთ მეთოდს წარმოადგენს. ანალიზი ბერძნული წარმოშობის სიტყვაა და დაშლა-დანაწევრებას ნიშნავს. ანალიზი, როგორც კვლევის მეთოდი, მრავალ დარგში გამოიყენება და სხვადასხვა ხასიათისაა. მაგალითად, ქიმიური ანალიზი, ისტორიული ანალიზი, გეოლოგიური ანალიზი და ა.შ.

**ეკონომიკური ხასიათის მოვლენების შედეგების ანალიზს კი ეკონომიკური ანალიზი ეწოდება.** ბიზნესის მესაკუთრებს, მმართველებს, ინვესტორებს, ეკონომიკის სფეროში დასაქმებულ ადამიანებს და მთლიანად საზოგადოებას აინტერესებს არსებული რესურსების გამოყენების მდგომარეობა, საწარმოთა გადახდისუნარიანობა და მომგებიანობა, რამდენად მდგრადია ცალკეული კომპანიებისა და მთლიანდ ქვეყნის ეკონომიკური განვითარების ტენდენციები და ასე შემდეგ.

**საკვლევი ეკონომიკური მოვლენების ზოგადობის ხარისხის შესაბამისად გამოიყოფა მაკროეკონომიკური და მიკროეკონომიკური ანალიზი.**

**მაკროეკონომიკური ანალიზი** შეისწავლის ეკონომიკის განვითარების ტენდენციებს სახელმწიფოს და მსოფლიოს მასშტაბით.

**მიკროეკონომიკური ანალიზი** შეისწავლის ცალკეული საწარმოების (კომპანიების), საწარმოთა გაერთიანებების და ეკონომიკის ცალკეული დარგის (სექტორის) ეკონომიკური განვითარების ტენდენციებს.

ამდენად, საწარმოთა ეკონომიკური ანალიზი და შესაბამისად, ფინანსური ანალიზი, მიკროეკონომიკური ანალიზის სფეროს მიეკუთვნება. ეკონომიკური ანალიზი თავდაპირველად ბუღალტრულ აღრიცხვასთან იყო გაერთიანებული და მის საფუძველზე წარმოიშვა.

ისტორიულად, ეკონომიკური ანალიზის ფუძემდებლად მიჩნეულია ფრანგი ჟაკ სავარი (1622 – 1690 წწ), რომელიც ამავე დროს მმართველობითი აღრიცხვის მეცნიერების წინამორბედად ითვლება. დაახლოებით ამავე პერიოდს მიეკუთვნებიან იტალიელები: ა. დი პედრო, რომელიც რეკომენდაციას იძლეოდა, საბიუჯეტო ასიგნებები ფაქტიურ დანახარჯებთან შეედარებინათ და ბ. ვენტური, რომელმაც ააგო და გააანალიზა საწარმოს სამეურნეო საქმიანობის მაჩვენებელთა დინამიკური მწკრივები ათი წლის პერიოდისათვის. სავარის იდეა XIX საუკუნეში გააღრმავა იტალიელმა ბუღალტერმა ჯუზეპე ჩერვონმა (1827 – 1917 წწ), რომელმაც შექმნა მეცნიერება სინთეზური და ანალიზური ბუღალტრული ანგარიშების შესახებ. მეოცე საუკუნეში კი ბუღალტრული ბალანსისა და ანგარიშგების ანალიზის მეთოდიკა მსოფლიოში სწრაფად განვითარდა. საქართველოში ეკონომიკური ანალიზის ფუძემდებლად ნ. დგებუაძე შეიძლება ჩაითვალოს.

ეკონომიკური ანალიზი, როგორც მეცნიერების ცალკე დარგი, მეოცე საუკუნეში ჩამოყალიბდა. მისი კვლევის საგნის განმარტების შესახებ დღემდე აზრთა სხვადასხვაობა არსებობს. **ეკონომისტების ერთი ნაწილის შეხედულებით**, ეკონომიკური ანალიზის საგანია საწარმოთა სამეურნეო საქმიანობა; **მეორე ნაწილის აზრით**, ეს არის გეგმების შესრულების შეფასება; **მესამე ნაწილი თვლის**, რომ ეკონომიკური ანალიზის კვლევის საგანია ინფორმაციული ნაკადი; **მეოთხე ნაწილის მიხედვით**, ეკონომიკური ანალიზის საგანია ეკონომიკური მოვლენები, პროცესები და საბოლოო შედეგები; **ხოლო მეხუთე ჯგუფის თანახმად**, ყველა ზემოთ ჩამოთვლილი ერთად.

ნებისმიერი სახის მეცნიერების ან მეცნიერული დისციპლინის კვლევის საგანი არის ის ძირითადი ქვაკუთხედი, რომელესაც მოცემული მეცნიერება კონკრეტულად იკვლევს და რაც მას დანარჩენი მეცნიერული დარგებისაგან (დისციპლინებისაგან) განასხვავებს. ეკონომიკური ანალიზი გამოყენებითი მეცნიერებების ჯგუფს მიეკუთვნება და როგორც დამოუკიდებელ მეცნიერებას, მას უნდა ჰქონდეს საკუთარი კვლევის საგანი. მიუმართოთ პრაქტიკას:

დავუშვათ, ეკონომისტის მიზანია რომელიმე საწარმოს ეკონომიკური საქმიანობის შედეგების შეფასება და პერსპექტივების განსაზღვრა. ამისათვის მან უნდა ჩაატაროს საწარმოს სამეურნეო საქმიანობის ეკონომიკური ანალიზი, რისთვისაც შემდეგი საფეხურების გავლაა საჭირო:

1. საანალიზო საწარმოს ისტორიულ-გეოგრაფიული და ეკოლოგიური გარემოს შესწავლა, თუმცა ეკონომიკური ანალიზის საგანს ისინი არ წარმოადგენენ;
2. დარგობრივი და მმართველობითი თავისებურებების გაცნობა (ეკონომიკური ანალიზის საგანს არც ესენი წარმოადგენენ);
3. წარმოების ტექნიკური და ტექნოლოგიური თავისებურებების შესწავლა, თუმცა პროდუქტების დამზადების ტექნოლოგია რასაკვირველია, არაა ეკონომიკური ანალიზის საგანი;
4. საჭირო საადრიცხვო და სხვა ინფორმაციის მოპოვება, თუმც არც ინფორმაციის შექმნა არაა ანალიზის საგანი;
5. ინფორმაციის ანალიზური დამუშავება და გადახრების გამოვლენა - „გადახრები“ კი საკუთრივ ანალიზის კვლევის საგნად უნდა ჩაითვალოს;
6. გადახრებზე მოქმედი ფაქტორების გავლენის დადგენა და შესაბამისი დასკვნების და წინადადებების შემუშავება.

ზემოთ ჩამოთვლილთაგან, პირველი ხუთი საფეხური არის მოსამზადებელი ნაბიჯები ეკონომიკური ანალიზის ჩასატარებლად. როგორც კი გამოითვლება „გადახრები“ საწარმოს ეკონომიკური საქმიანობის შედეგების ამსახველი ამა თუ იმ ეკონომიკური მაჩვენებლის მიხედვით, სწორედ აქედან იწყება ანალიზი. ხდება გადახრის გამომწვევი ფაქტორების გამოვლენა და რაოდენობრივი გაზომვა.

მაგალითად, პროდუქტის ერთეულზე დაგეგმილი იყო 12 ლარი ნედლეულის ხარჯი, ფაქტიურად აღმოჩნდა 14 ლარი. გადახრაა 2 ლარი. ეკონომიკური ანალიზი იკვლევს, რამ გამოიწვია ეს გადახრა და რამდენით. ასევე, დავუშვათ დაგეგმილი იყო 25% მოგება ერთ ლარ შემოსავალზე, ფაქტიურად აღმოჩნდა 28%. ეკონომიკურმა ანალიზმა უნდა უპასუხოს კითხვას: რა ფაქტორებმა გამოიწვია ეს გადახრა და რამდენი პროცენტით, და ასე შემდეგ.

ამრიგად, არ იქნება გამართლებული, თუ ვიტყვით, რომ ეკონომიკური ანალიზის საგანია საწარმოს სამეურნეო საქმიანობა საერთოდ, რადგან მას მიკროეკონომიკაც, მენეჯმენტიც და მარკეტინგიც სწავლობს.

ზემოთქმულიდან გამომდინარე, შეიძლება დავასკვნათ, რომ **ეკონომიკური ანალიზის კვლევის საგანია საწარმოთა ეკონომიკური საქმიანობის შედეგების ამსახველ მაჩვენებელთა ცვლილებები (ანუ გადახრები).**

ისმება კითხვა, რა მიზანს ემსახურება ამ გადახრების კვლევა? თუ მენეჯერი იტყვის, რომ მომგებიანობა არის 28%, ეს თავისთავად არაფრის მთქმელი არაა. იგი ფირმის განვითარების ვერცერთ კითხვას ვერ უპასუხებს. მაგრამ, როგორც კი მას დაუპირისპირებთ მომგებიანობის გეგმურ, ან წინა წლის, ან სხვა კომპანიის, ან საშუალო დარგობრივ მაჩვენებელს, ნათელი გახდება **გადახრა ანუ ცვლილება**, რომელიც იმთავითვე წარმოშობს ინტერესს იმის გამოსარკვევად, რამ გამოიწვია ეს გადახრა. ხომარ შეიძლებოდა ცვლილებები უკეთესი ყოფილიყო და რა გზებით შეიძლება მოგების ზრდის მიღწევა, რათა მომავალში იქნეს გათვალისწინებული. მაშასადამე, **ეკონომიკური ანალიზის მიზანია** საწარმოს საფინანსო-ეკონომიკური შედეგების ანუ ეფექტიანობის ზრდის ფარული შესაძლებლობების ანუ რეზერვების გამოვლენა. საწარმოს ეფექტიანობის ზრდის რეზერვები ფარულია იმიტომ, რომ იგი აშკარად არ სჩანს და სათანადო გამოკვლევა სჭირდება, რაც ეკონომიკური ანალიზის გამოყენებით მიიღწევა.

ეკონომიკური მაჩვენებლების „გადახრების“ კვლევა არის სწორედ ის სპეციფიკური და საკუთრივ ეკონომიკური ანალიზის დისციპლინის განმასხვავებელი ქვაკუთხედი, რომელიც მას დანარჩენი ეკონომიკური დარგის მეცნიერებებიდან გამოყოფს და განასხვავებს.

ცნობილია საწარმოთა სამეურნეო საქმიანობის ეკონომიკური ანალიზის სამი მიმართულება: ტექნიკურ-ეკონომიკური, ფინანსურ-ეკონომიკური და ფუნქციონალურ-ღირებულებითი.

**ტექნიკურ-ეკონომიკური ანალიზის მიზანია** საწარმოში გამოყენებული ტექნიკის, ნედლეულის გადამუშავებისა და პროდუქციის დამზადების ტექნოლოგიების გამოყენების ეფექტიანობის შესწავლა. იკვლევს დეტალურ ფაქტორებს, რომლებიც გავლენას ახდენენ რესურსების გამოყენების ხარისხზე.

**ფინანსურ-ეკონომიკური ანალიზის მიზანია** შეისწავლოს და შეაფასოს საწარმოს საქმიანობა საბოლოო ფინანსური შედეგის – მოგების, მომგებიანობის და ფინანსური სტაბილურობის თვალსაზრისით.

**ფუნქციონალურ-ღირებულებითი ანალიზის მიზანია** შეაფასოს ალტერნატიული პროექტები გადაწყვეტილებების მიღებისა და დაგეგმვის წინ.

ეკონომიკური ანალიზის მოცემული სამივე მიმართულება, მათი მიზნების მიხედვით მართალია ერთმანეთისაგან განსხვავდებიან, მაგრამ კვლევის მეთოდოლოგია და ანალიზური ხერხები საერთო აქვთ. ისინი საწარმოს ეკონომიკური ანალიზის შემადგენელი ნაწილებია, თუმცა შეიძლება დამოუკიდებლადაც იქნან განხილული. ამდენად, ფინანსური ანალიზი საწარმოს ეკონომიკური ანალიზის შემადგენელი ნაწილია, მაგრამ შეიძლება მისი ცალკე განხილვა.

**ფინანსური ანალიზი** საწარმოს საქმიანობის (ბიზნესის) ეკონომიკური ანალიზის ერთ-ერთი მიმართულებაა. ტრადიციული განსაზღვრებით, იგი ფინანსური ანგარიშგების საფუძველზე, საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის შეფასებასა და პროგნოზირებას გულისხმობს.

შეგნიშნავთ, რომ ზოგიერთი მეცნიერ-ეკონომისტი ფინანსურ ანალიზის ცნების ქვეშ საწარმოს მთელ ეკონომიკურ ანალიზს იაზრებს. ზოგიერთი კი, ფინანსური ანგარიშგების ანალიზთან აიგივებს.

ჩვენი აზრით, ეკონომიკური ანალიზი უფრო ფართოა, ვიდრე ფინანსური ანალიზი. ეკონომიკური ანალიზი გარდა მომგებიანობისა და ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის საკითხებისა, მოიცავს წარმოების დანახარჯების, ტექნიკის, ტექნოლოგიების, შრომის და ინტელექტუალური რესურსების გამოყენების ეკონომიკური მაჩვენებლების ანალიზს, რაც მრავალმხრივი შიდა ინფორმაციის დამუშავებას მოითხოვს. ხოლო, ფინანსური ანალიზის მიზანია საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის და მომგებიანობის შეფასება, ინვესტიციების ალტერნატიული პროექტების შეფასება და პროგნოზირება, რაც ძირითადად საჯარო ინფორმაციაზე დაყრდნობით შეისწავლება.

მიუხედავად იმისა, რომ ფინანსური ანგარიშგება სწორედ იმიტომ მზადდება, რომ გაანალიზდეს, მეოცე საუკუნის დასაწყისამდე მისი სისტემური ანალიზის მეთოდოლოგია არ არსებობდა. მეოცე საუკუნის დასაწყისში წარმოიშვა აღრიცხვის ახალი მიმართულება – ბალანსმცოდნეობა. რომელიც სამი მიმართულებით განვითარდა: ბალანსის ეკონომიკური ანალიზი (ი.შერი, პ.გერსტნერი, ფ.ლაიტნერი, ჰ.კონრადი და სხვ.); ბალანსის იურიდიული ანალიზი (რ.ბაიგელი, ე.რამელი, კ.პორცივი) და ბალანსის შესახებ ცოდნის პოპულარიზაცია (გუბერომი, ბროზიუ სომი, შენვადტომი და სხვები). რუსეთში ბალანსის ანალიზის ფუძემდებლად ითვლება ა.როსნახოვსკი (1910 წ.), რომელიც იმავდროულად პირველ რუს ბუღალტრად მიაჩნეული.

**საკუთრივ ფინანსური ანალიზის საგანი** არის საწარმოს ფინანსურ მდგომარეობისა და მომგებიანობის მაჩვენებელთა ცვლილებები ანუ გადახრები.

ფინანსური ანალიზის მიზნებს ანალიტიკოსის ინტერესები უდევს საფუძვლად. კონკურენციის პირობებში ყოველი საწარმო, ბანკი, ინვესტორი და ა.შ. დაინტერესებულია თავისი მომავალი პარტნიორის ფინანსური მდგომარეობა იცოდეს, რათა შეამციროს რისკების ხარისხი. ამ შემთხვევაში ფინანსური ანალიზის მიზანია არსებული ან პოტენციური პარტნიორის ფინანსური სტაბილურობისა და გახდისუნარიანობის შეფასება.

ხოლო, თუ მენეჯერს სურს ხელმძღვანელობას მიაწოდოს დასკვნები საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის შესახებ, მაშინ ფინანსური ანალიზის მიზანია არა მხოლოდ ფინანსური სტაბილურობის შეფასება, არამედ გამოავლინოს მისი გაუმჯობესების გზები და მომგებიანობის ამაღლების რეზერვები ანუ შესაძლებლობები, თანხობრივად. ამრიგად, ფინანსური ანალიზის მიზნები შეიძლება ორგვარი ასპექტით ჩამოყალიბდეს:

- I. **ინფორმაციის გარე მომხმარებლების ინტერესებიდან გამომდინარე** – შეაფასოს საწარმოს გადახდისუნარიანობა და მომგებიანობა;
- II. **ინფორმაციის შიდა მომხმარებლების ინტერესებიდან გამომდინარე** – არა მხოლოდ შეაფასოს, არამედ გამოავლინოს საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის გაუმჯობესების გზები და რეზერვები.

თანამედროვე საბაზრო ურთიერთობების დროს, ამა თუ იმ საწარმოს შეუფერხებელი და წარმატებული ფუნქციონირებისათვის, აუცილებელია მეწარმემ იცოდეს არა მხოლოდ საკუთარი კომპანიის, არამედ მისი პარტნიორების (კონტრაგენტების) ფინანსური მდგომარეობის სურათი.

**ფინანსურ ანალიზს სამი ძირითადი მოთხოვნა წაყენება:**

1. უზრუნველყოს დასაბუთებული მმართველობითი გადაწყვეტილებების მიღება ფირმის საინვესტიციო პოლიტიკის დარგში;
2. საწარმოს მოგებისა და რენტაბელობის დინამიკისა და პერსპექტიული ცვლილებების შეფასება;
3. საწარმოს დაფინანსების წყაროების გამოყენების ეფექტიანობის შეფასება.

**ზემოთქმულიდან გამომდინარე, ფინანსური ანალიზის თემატური მიზნებია:**

- საწარმოს დაფინანსების წყაროების სტრუქტურული შესწავლა;
- საწარმოს აქტივების შემადგენლობის ანალიზური შესწავლა;
- ფინანსური ინვესტიციების ანალიზი;
- საწარმოს მომგებიანობის ანალიზი;
- საწარმოს ლიკვიდურობისა და გადახდისუნარიანობის შესწავლა;
- ავანსირებული ღირებულების ბრუნვაობის დახასიათება;
- ფულადი ნაკადების ანალიზი.

**ფინანსური ანალიზი შეიძლება იყოს შიდასაწარმოო ან საწარმოთაშორისო.**

შიდასაწარმოო ანალიზი მხოლოდ ერთი რომელიმე მოცემული საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის ანალიზს ატარებს. საწარმოთაშორისო ანალიზი კი ახდეს მსგავსი საწარმოების მაჩვენებლების ერთმანეთთან შედარებას, რაც დაინტერესებულ პირებს ეხმარება აირჩიონ უფრო მისაღები პარტნიორი ან გაითვალისწინონ არსებული მოწინავე გამოცდილებები.

ფინანსურ ანალიზს, ისევე როგორც, მთლიანად ეკონომიკურ ანალიზს, კავშირი აქვს მრავალ სხვა დისციპლინასთან, როგორცაა: მათემატიკა, მაკრო და მიკროეკონომიკა, მენჯემენტი, მარკეტინგი, სტატისტიკა, ბუღალტრული აღრიცხვა.

### 1.3. საწარმოს საფინანსო-ეკონომიკური საქმიანობის შეფასების მაჩვენებელთა სისტემა

ფინანსური ანალიზი, ისევე როგორც საერთოდ ეკონომიკური ანალიზი, საწარმოს ფინანსურ მდგომარეობას შესაბამისი ეკონომიკური მაჩვენებლების მეშვეობით შეისწავლის.

**ეკონომიკური მაჩვენებელი** არის ამა თუ იმ ეკონომიკური მოვლენის შედეგის რიცხვითი მახასიათებელი, რაოდენობრივ და თვისობრივ მხარეთა ურთიერთკავშირში.

ეკონომიკურ მაჩვენებელში ურთიერთშერწყმულია არითმეტიკული რიცხვი და რაიმე საფინანსო-ეკონომიკური შინაარსი. ეკონომიკური მაჩვენებელი არასოდეს არაა წმინდა არითმეტიკული რიცხვი. ასე მაგალითად, მიმდინარე წელს საწარმომ გამოუშვა 240 ტონა პროდუქტი. იმავე წელს მიღებული იქნა 50 ათასი ლარი მოგება და ა.შ. პირველი რიცხვის – 240-ის ეკონომიკური შინაარსი არის პროდუქტის რაოდენობა, 50000-ის ეკონომიკური შინაარსი არის – მოგება და ა.შ. მაშასადამე, ეკონომიკურ რიცხვებს, ყოველთვის გარკვეული შინაარსი გააჩნიათ. წინააღმდეგ შემთხვევაში იგი „მაჩვენებელი“ ვერ იქნება. სწორედ ამ შინაარსის გამო, ეკონომიკურ მაჩვენებლებს თვისებები გააჩნიათ, რომელთა შესწავლით შეიძლება მეტად საინტერესო ტენდენციების გამოვლენა, მომავლის განჭვრეტა და გადაწყვეტილებების მიღება.

**ეკონომიკური მაჩვენებელი შეიძლება იყოს რაოდენობრივი ან ღირებულებითი.**

**რაოდენობრივი მაჩვენებლები** ეკონომიკურ მოვლენებს ზომავენ ნატურალურ ერთეულებში. მაგალითად: ცალებში, კილოგრამებში, საათებში და ა.შ.

**ღირებულებითი მაჩვენებლები** ამა თუ იმ ეკონომიკურ მოვლენებს ფულად-ღირებულებით ფორმაში ახასიათებენ. ღირებულებითი მაჩვენებლები საშუალებას იძლევა განზოგადებული სახით შესწავლილ იქნეს, როგორც მთლიანად საწარმოს, ისე ქვეყნის მაკროეკონომიკური განვითარების ტენდენციები.

**როგორც რაოდენობრივი, ისე ღირებულებითი ეკონომიკური მაჩვენებლები თავის მხრივ შეიძლება იყონ აბსოლუტური ან ფარდობითი სახის.**

**აბსოლუტური მაჩვენებლები** ეკონომიკურ მოვლენებსა და მათ შედეგებს რაოდენობრიობაში ანუ მოცულობაში ახასიათებენ. მაგალითად, წლის განმავლობაში საწარმოში დაიხარჯა 40 ათასი ტონა ნედლეული, გამოშვებულია 80 ათასი ლარის მზა პროდუქცია, მიღებულია 20 ათასი ლარი მოგება, ძირითად საშუალებებში ავანსირებულია 50 ათასი ლარი და ა.შ.

**ფარდობითი მაჩვენებლები** ასახავენ რაიმე სახის რესურსის გამოყენების დონეს. იგი მიიღება რომელიმე აბსოლუტური მაჩვენებლების შეფარდებით. მაგალითად, ნედლეულის ხარჯვის დონე პროდუქტის ერთეულზე (დახარჯული მასალების რაოდენობა შეფარდებული გამოშვებული პროდუქციის რაოდენობასთან), ფონდუკუგება (გამოშვებული პროდუქციის მოცულობა შეფარდებული ძირითადი საშუალებების ღირებულებასთან), მოგების ნორმა (მოგება შეფარდებული შემოსავალთან) და ა.შ.

**განზოგადების ხარისხის მიხედვით განასხვავებენ ზოგად ანუ სინთეზურ და კერძო ანუ ანალიზურ მაჩვენებლებს.**

**ზოგადი ეკონომიკური მაჩვენებლები** მთელი საწარმოს მასშტაბით ახასიათებენ საწარმოს საქმიანობის ამა თუ იმ შედეგს. მაგალითად, მოგება შეფარდებული მატერიალური აქტივების ჯამთან, არის მომგებიანობის საერთო ანუ ზოგადი მაჩვენებელი. მაგრამ შეიძლება გამოთვლილი იქნეს მომგებიანობის უამრავი კერძო მაჩვენებელი: მოგება შეფარდებული გრძელვადიან აქტივებთან, ან ძირითად საშუალებებთან, ან დანახარჯებთან და ასე შემდეგ. ამრიგად, კერძო მაჩვენებლები დეტალიზაციის ნებისმიერ დონეზე შეიძლება გამოითვალოს.

მეცნიერ-ეკონომისტები აგრეთვე თვლიან რომ შეიძლება არსებობდეს საწარმოს ეფექტიანობის დონის შეფასების ერთი უზოგადესი ანუ განმაზოგადებელი მაჩვენებელი,



რომელშიც საწარმოს ყველა სახის რესურსის გამოყენების ხარისხი და საქმიანობის ყველა მხარე ერთობლივად ანუ კომპლექსურად არის ასახული. ასეთი შეიძლება იყოს მოგების ფარდობა აქტივების ჯამთან.

ეკონომიკური მაჩვენებლები აგრეთვე შეიძლება იყონ გეგმური ანუ პროგნოზული და ფაქტობრივი. **გეგმური ეკონომიკური მაჩვენებლები** არის საწარმოს ბიზნეს-გეგმით წინასწარ განსაზღვრული სამომავლო მაჩვენებლები. **ფაქტობრივი მაჩვენებლები** კი მიიღება საწარმოს ფაქტიური საქმიანობის შედეგად, როცა სამოქმედო პერიოდი (თვე ან წელი) უკვე გასულია.

**საწარმოს საფინანსო-ეკონომიკურ მაჩვენებელთა სისტემას მეცნიერ-ეკონომისტები ექვს ძირითად ტიპად აჯგუფებენ. ესენია:**

- I. **ქონებრივი მდგომარეობის შეფასების მაჩვენებლები.** – ისინი ახასიათებენ საწარმოს ქონების სტრუქტურას, წმინდა აქტივების და საკუთარი საბრუნავი სახსრების მოცულობას, ძირითადი საშუალებების ასაკობრივ მდგომარეობას.
- II. **ლიკვიდურობის მაჩვენებლები** – ისინი ახასიათებენ საწარმოს გადახდისუნარიანობის დონეს.
- III. **ფინანსური სტაბილურობის მაჩვენებლები** – ისინი ახასიათებენ საწარმოს საკუთარი საბრუნავი სახსრებით უზრუნველყოფას, საკუთარი და ნასესხები კაპიტალის თანაფარდობის მდგომარეობას და საწარმოს ფინანსური დამოუკიდებლობის ხარისხს.
- IV. **საქმიანი აქტივობის შეფასების მაჩვენებლები** – ისინი ახასიათებენ აქვს თუ არა საწარმოს მოგება და როგორია ავანსირებული ღირებულების ბრუნვადობის სიჩქარე.
- V. **მომგებიანობის შეფასების მაჩვენებლები** – ისინი ახასიათებენ გამოყენებული რესურსების ეფექტიანობის დონეს.
- VI. **ინვესტიციების შეფასების მაჩვენებლები** – ისინი ახასიათებენ საწარმოს მდგომარეობას ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე, თუ რამდენად საინტერესოა იგი ინვესტორისათვის.

ძირითადი საფინანსო-ეკონომიკური მაჩვენებლები შემდეგია:

### I. **ქონებრივი მდგომარეობის შეფასების მაჩვენებლები**

1. წმინდა აქტივების ღირებულება = აქტივები – ვალდებულებები
2. აქტივების სტრუქტურის მაჩვენებლები ანუ თითოეული სახის აქტივის პროცენტული წილი აქტივების საერთო ჯამის მიმართ.
3. საკუთარი საბრუნავი სახსრები = (საკუთარი კაპიტალი + გრძელვადიანი ვალდებულებები) – გრძელვადიანი აქტივები  
(ან საკუთარი საბრუნავი სახსრები = მიმდინარე აქტივებს – მიმდინარე ვალდებულებები)
4. საკუთარი საბრუნავი სახსრების წილი მიმდინარე აქტივებში = საკუთარი საბრუნავი სახსრები შეფარდებული მიმდინარე აქტივების ჯამთან.

დაგროვილი ცვეთი თანხა

5. ძირითადი საშუალებების ცვეთის კოეფიციენტი =  $\frac{\text{დაგროვილი ცვეთი თანხა}}{\text{ძირითადი საშუალებები პირვანდელი ღირებულებით}}$

6. ძირითადი საშუალებების განახლების კოეფიციენტი =  $\frac{\text{ახლად შეძენილი ძირ. საშ. პირვანდელი ღირებულებით}}{\text{წლის ბოლოს არსებული ძირ. საშ. პირვ. ღირებულებით}}$

## II. ლიკვიდურობის მაჩვენებლები

1. აბსოლუტური ლიკვიდურობის კოეფიციენტი = 
$$\frac{\text{ფულადი საშუალებები}}{\text{მიმდინარე ვალდებულებები}}$$
2. სწრაფი ლიკვიდურობის კოეფიციენტი = 
$$\frac{\text{ფულადი საშუალებები} + \text{მოკლევადიანი მოთხოვნები}}{\text{მიმდინარე ვალდებულებები}}$$
3. საერთო ლიკვიდურობის კოეფიციენტი = 
$$\frac{\text{მიმდინარე აქტივები}}{\text{მიმდინარე ვალდებულებები}}$$
4. საკუთარი საბრუნავი სახსრების მანევრირების კოეფიციენტი = 
$$\frac{\text{ფულადი საშუალებები}}{\text{საკუთარი საბრუნავი სახსრები}}$$
5. ფულადი უსაფრთხოების ინტერვალი = 
$$\frac{\text{ფული} + \text{ფასიანი ქაღალდები} + \text{დეპოზიტები}}{\text{საშუალო დღიური ხარჯი}}$$

## III. ფინანსური სტაბილურობის შეფასების მაჩვენებლები

1. მარაგის დაფარვის კოეფიციენტი = 
$$\frac{\text{დაფინანსების „ნორმალური“ წყაროები}}{\text{მატერიალური მარაგები} + \text{წინასწარ გაწეული ხარჯები}}$$
2. საკუთარი და მოზიდული სახსრების თანაფარდობის კოეფიციენტი = 
$$\frac{\text{საკუთარი კაპიტალი}}{\text{მოზიდული კაპიტალი (ვალდებულებები)}}$$
3. მოზიდული და საკუთარი კაპიტალის თანაფარდობის კოეფიციენტი = 
$$\frac{\text{ვალდებულებები}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}}$$
4. ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტი = 
$$\frac{\text{მთელი აქტივების ჯამი}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}}$$
5. საკუთარი კაპიტალის მანევრირების კოეფიციენტი = 
$$\frac{\text{საკუთარი საბრუნავი სახსრები}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}}$$
6. მოზიდული კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი = 
$$\frac{\text{ვალდებულებები}}{\text{აქტივები}}$$
7. გრძელვადიანი ვალდებ. კონცენტრაციის კოეფიციენტი = 
$$\frac{\text{გრძელვადიანი ვალდებულებები}}{\text{გრძელვადიანი აქტივები}}$$
8. ნახესხები სახსრების გრძელვადიანი მოზიდვის კოეფიციენტი = 
$$\frac{\text{გრძელვადიანი ვალდებულებები}}{\text{გრძელვად. ვალდებ. + საკუთარი კაპიტალი}}$$

9. მოზიდული კაპიტალის სტრუქტურის კოეფიციენტი =  $\frac{\text{გრძელვადიანი ვალდებულებები}}{\text{ვალდებულებები}}$
10. საკუთარი კაპიტალის ფარდობა აქტივებთან =  $\frac{\text{საკუთარი კაპიტალი} - \text{პრივილეგ. საკ. კაპ.}}{\text{წმინდა აქტივები}}$
11. პროცენტის უზრუნველყოფის კოეფიციენტი =  $\frac{\text{მოგება \% - ისა და გადასახადის გადახდამდე}}{\text{საპროცენტო თანხა}}$

#### IV. ბიზნესის საქმიანი აქტივობის შეფასების მაჩვენებლები

##### ა). აბსოლუტური მაჩვენებლები

1. მოგება დაგეგვრამდე = შემოსავალს - ხარჯები
2. წმინდა მოგება = მოგება დაგეგვრამდე - მოგების გადასახადი
3. გაუნაწილებელი მოგება = წმინდა მოგებას - გასაცემი დივიდენდები - რეზერვები
4. ფინანსური სიჭარბე = წმინდა მოგება + წლიური ამორტიზაცია
5. ზღვრული მოგება = შემოსავლებს - ცვლადი ხარჯები

##### ბ) ფარდობითი მაჩვენებლები

6. საბრუნავი სახსრების ბრუნვის ხანგრძლიობა დღეებში =  $\frac{\text{მიმდინარე აქტივები} * 365 \text{ დღე}}{\text{შემოსავალი რეალიზაციიდან}}$
7. საბრუნავი სახსრების ბრუნვის რიცხვი =  $\frac{\text{შემოსავალი რეალიზაციიდან}}{\text{მიმდინარე აქტივები}}$
8. საბრუნავი სახსრების დამავრების კოეფიციენტი =  $\frac{\text{მიმდინარე აქტივები}}{\text{შემოსავალი რეალიზაციიდან}}$
9. საწარმოო მარაგის ბრუნვის რიცხვი =  $\frac{\text{რეალიზაციის თვითღირებულება}}{\text{მარაგების საშუალო წლიური ნაშთი}}$
10. დებიტორული დავალიანებების ბრუნვის რიცხვი =  $\frac{\text{ამონაგები რეალიზაციიდან}}{\text{საშუალო დებიტორული დავალიანებები}}$
11. კრედიტორული დავალიანებების ბრუნვის რიცხვი =  $\frac{\text{შესყიდვები}}{\text{მოწოდებიდან ვალდებულებების საშუალო წლიური ნაშთი}}$

12. ფინანსური ციკლის პერიოდი =  $\frac{365}{\text{მარაგების ბრუნვის რიცხვი}} + \frac{365}{\text{დებიტორული დავალიანებების ბრუნვის რიცხვი}} + \frac{365}{\text{კრედიტორული დავალიანებების ბრუნვის რიცხვი}}$
12. ძირითადი კაპიტალის ბრუნვალობა =  $\frac{\text{წლიური ცვეთის თანხა}}{\text{ძირითადი საშუალებები პირვანდელი ღირებულებით}}$
13. ეკონომიკური ზრდის სტაბილურობის კოეფიციენტი =  $\frac{\text{გაუნაწილებელი მოგება}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}}$
14. მზა პროდუქციის ბრუნვის რიცხვი =  $\frac{\text{რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულება}}{\text{მზა პროდუქციის საშუალო წლიური ნაშთი}}$

### V. მომგებიანობის მაჩვენებლები

1. მოგების ნორმა (მარჟა) =  $\frac{\text{მოგება რეალიზაციიდან} * 100\%}{\text{ამონაგები რეალიზაციიდან}}$
2. ფასნამატი =  $\frac{\text{მოგება რეალიზაციიდან} * 100\%}{\text{რეალიზაციის სრული თვითღირებულება}}$
3. პროდუქციის რენტაბელობა (მომგებიანობა) =  $\frac{\text{მოგება დაბეგვრამდე} * 100\%}{\text{ამონაგები რეალიზაციიდან}}$
4. ავანსირებული კაპიტალის რენტაბელობა (მომგებიანობა) =  $\frac{\text{მოგება დაბეგვრამდე} * 100\%}{\text{საერთო რენტაბელობა} \cdot \text{აქტივების ჯამი}}$
5. საკუთარი კაპიტალის მომგებიანობა =  $\frac{\text{მოგება დაბეგვრის შემდეგ} * 100\%}{\text{საკუთარი კაპიტალი}}$
6. საკუთარი კაპიტალის გამოსყიდვის პერიოდი =  $\frac{\text{საკუთარი კაპიტალი}}{\text{მოგება დაბეგვრის შემდეგ}}$
7. კაპიტალის უკუგება (ROCE) =  $\frac{\text{მოგება \% -ისა და გადასახადის გადახდამდე} * 100\%}{\text{საკუთარი კაპიტალი} + \text{გრძელვადიანი ვალდებულებები}}$
8. მოგება 1 დასაქმებულზე =  $\text{მოგება დაბეგვრამდე} / \text{დასაქმებულთა რიცხვი}$

### VI. ინვესტიციების შეფასების მაჩვენებლები

1. უკუგება ინვესტიციაზე (ROI) =  $\frac{\text{მოგება}}{\text{გამოყენებული კაპიტალი (ძირ.საშ. + საწ.მარაგები)}}$

2. შემოსავალი ერთ აქციაზე = 
$$\frac{\text{წმინდა მოგება} - \text{პრივილეგირებული აქციების დივიდენდი}}{\text{ჩვეულებრივი აქციების რიცხვი}}$$
3. ერთი აქციის ღირებულება = 
$$\frac{\text{ერთი აქციის საბაზრო ფასი}}{\text{შემოსავალი ერთ აქციაზე}}$$
4. აქციის მომგებიანობის კოეფიციენტი = 
$$\frac{\text{შემოსავალი ერთ აქციაზე} * 100\%}{\text{ერთი აქციის საბაზრო ფასი}}$$
5. დივიდენდი ერთ აქციაზე = 
$$\frac{\text{ჩვეულებრივ აქციებზე გამოყოფილი მოგება}}{\text{ჩვეულებრივი აქციების რიცხვი}}$$
6. დივიდენდის უზრუნველყოფა = 
$$\frac{\text{წმინდა მოგება} - \text{დივიდენდი ჩვეულებრივ აქციებზე}}{\text{ჩვეულებრივი აქციების დივიდენდი}}$$
7. შემოსავალი დივიდენდიდან = 
$$\frac{\text{დივიდენდი ერთ აქციაზე}}{\text{ერთი აქციის საბაზრო ფასი}}$$
8. აქციის კონვერტირების (კოტირების) კოეფიციენტი = 
$$\frac{\text{ერთი აქციის საბაზრო ფასი}}{\text{ერთი აქციის ნომინალური ღირებულება}}$$

ასეთია საწარმოს საფინანსო-ეკონომიკური მაჩვენებლების ძირითადი ნუსხა. ჩამოთვლილ მაჩვენებლებს შეიძლება კიდევ უამრავი კოეფიციენტი დაემატოს და შეიძლება რამდენიმე ასეული კოეფიციენტი მივიღოთ დეტალიზაციის სხვადასხვა ხარისხით. ეს ანალიტიკოსის მიზნებზეა დამოკიდებული. მოტანილი კოეფიციენტების ანალიზის მეთოდოლოგია შესაბამის თავებში იქნება განხილული.

აშშ სასწავლო პროგრამით, საწარმოს ფინანსური მაჩვენებლების ცამეტი ჯგუფია გამოყოფილი. ესენია:

1. აქტიურობის კოეფიციენტები (Activity Ratios) - აქ შეტანილია ბრუნვალობის მაჩვენებლები;
2. ლიკვიდურობის კოეფიციენტები (Liquidity Ratios)- აქ შეტანილია ლიკვიდურობის კოეფიციენტები, ფულადი თავდაცვის ინტერვალის და ფულის მოძრაობის ციკლის მაჩვენებლები;
3. გადახდისუნარიანობის კოეფიციენტები (Solvency Ratios) - ვალდებულებების და პროცენტების დაფარვის კოეფიციენტები;
4. მომგებიანობის კოეფიციენტები (Profitability Ratios) - აქ მოცემულია მომგებიანობის სხვადასხვა მაჩვენებლები;
5. ფირმის თავისუფალი ფულადი ნაკადები (Free Cash flow to the Firm) - აქ შეტანილია თავისუფალი ფულის ნაკადის მოცულობითი მაჩვენებლები;
6. თავისუფალი ფულის ნაკადი საკუთარ კაპიტალთან (Free Cash flow to Equity) - აქ მოცემულია ფულადი ნაკადების სხვადასხვა ფარდობის კოეფიციენტები და დიუპონის ფორმულები;

7. ვარიაციის კოეფიციენტები(Coefficients of Variation)-აქ მოცემულია გაყიდვების და წმინდა მოგების მაჩვენებლების ვარიაციის კოეფიციენტების გამოთვლა სტანდარტული გადახრის გამოყენებით
8. მატერიალური მარაგები (Inventories) - მოცემულია საქონლის საბოლოო ნაშთების გამოთვლის ფორმულები „ფიფო“ მეთოდით;
9. გრძელვადიანი აქტივები (Long-Lived Assets) -აქ მოცემულია გრძელვადიანი აქტივების ვადიანობის და ცვეთის კოეფიციენტები;
10. გადავადებული გადასახადები (Deferred Taxes) - აქ მოცემულია მხოლოდ ერთი მოცულობითი მაჩვენებელი, როგორცაა მოგების გადასახადის ხარჯი;
11. დებიტორული ვალები (Debt liabilities) - ერთი მაჩვენებელია მოცემული;
12. შესრულების კოეფიციენტები (Performance Ratios) - აქ შეტანილია საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული ფულის ფარდობის კოეფიციენტები აქტივებთან, შემოსავლებთან და სხვა;
13. დაფარვის კოეფიციენტები (Coverage Ratios) -აქ მოცემულია საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული ფულის ფარდობის კოეფიციენტები როგორც მთლიან ვალებთან, ასევე საპროცენტო გადასახადებთან და გასაცემ დივიდენდებთან ცალ-ცალკე.

#### 14. ფინანსური ანალიზის ჩატარების ეტაპები და ინფორმაციული ბაზა

საწარმოს ფინანსური ანალიზის მიზანია გამოიკვლიოს და გამოავლინოს საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის გაუმჯობესებისა და მომგებიანობის ამაღლების ფარული შესაძლებლობები ანუ რეზერვები.

**რეზერვები ანუ ფარული შესაძლებლობები** შეიძლება იყოს შიდა ან გარე ხასიათის. შიდა რეზერვები დამოკიდებულია თვით საწარმოს მუშაობისა და მართვის ხარისხზე. გარეშე რეზერვები კი დამოკიდებული არ არის საწარმოს მუშაობაზე. ისინი შეიძლება წარმოიშვას ბაზარზე არსებული პირობების, სახელმწიფო პოლიტიკის, საგადასახადო პოლიტიკის, საბანკო კრედიტების საპროცენტო განაკვეთების ცვლილებებით და სხვა მსგავსი მოქმედებების შედეგად.

ფინანსური ანალიზი ძირითადად გამოქვეყნებული ინფორმაციის (ფინანსური ანგარიშგების) საფუძველზე ტარდება და სხვადასხვა სუბიექტებს ამა თუ იმ საწარმოსთან პარტნიორობის მიზანშეწონილობის შეფასებაში ეხმარება.

**ფინანსური ანალიზის საინფორმაციო ბაზას** წარმოადგენს სააღრიცხვო და არასააღრიცხვო ინფორმაცია, რომელიც ეხმარება ანალიტიკოსს გამოიკვლიოს საწარმოს ფინანსური სტაბილურობის გამტკიცების გზები.

**ანალიზის ინფორმაციულ ბაზას მიეკუთვნება:** საწარმოს წლიური ფინანსური ანგარიშგება; შიდა და გარე აუდიტორული დასკვნები; ბიზნეს-გეგმა; საშუალო დარგობრივი მაჩვენებლები; მაღალი რეიტინგის მქონე კომპანიების ფინანსური მაჩვენებლები; ღირებულოთა საბჭოსა და საერთო კრების გადაწყვეტილებები; დაკვირვების მასალები და სხვა.

**ფინანსური ანგარიშგება არის** საწარმოს ფინანსური მდგომარეობისა და მომგებიანობის სტრუქტურულად ჩამოყალიბებული სურათი. ფინანსურ ანგარიშგებაში გადმოცემულია საწარმოს საქმიანობის შედეგების ამსახველი და ურთიერთდაკავშირებული აბსოლუტური

ეკონომიკური მაჩვენებლების სისტემა. ამ მაჩვენებელთა სისტემის საფუძველზე შეიძლება ასობით კოეფიციენტის გამოთვლა, რომლებიც მრავალ საინტერესო კითხვაზე იძლევიან პასუხს. მაგალითად, საკუთარი კაპიტალის ფარდობა აქტივების ჯამთან, პასუხობს კითხვაზე, აქტივების რამდენი პროცენტი დაფინანსებული საკუთარი წყაროებით და ეს მაჩვენებელი გაიზარდა თუ შემცირდა წინა წლებთან შედარებით. მოგების ფარდობა აქტივების ჯამთან პასუხობს კითხვაზე, რამდენი პროცენტი მოგებაა მიღებული ყოველ ერთ ლარ აქტივზე და უმჯობესდება თუ არა ეს მაჩვენებელი და ა.შ.

ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების თანახმად, წლიურ ფინანსურ ანგარიშგებაში შედის: ბუღალტრული ბალანსი, მოგება/ზარალის ანგარიშგება, ფულადი ნაკადების ანგარიშგება, ცვლილებები საკუთარ კაპიტალში და წერილობითი განმარტებები.

ანგარიშგების ინფორმაციის გარე მომხმარებლები საწარმოს ფინანსურ ანალიზს გამოქვეყნებული ფინანსური ანგარიშგების საფუძველზე ატარებენ, რათა მიიღონ სწორი გადაწყვეტილებები მოცემულ კომპანიასთან მომავალი საქმიანი ურთიერთობების მიზანშეწონილობასთან დაკავშირებით. მაგრამ, ინფორმაციის შიდა მომხმარებლები, როგორცაა დირექტორთა საბჭო და ფინანსური მენეჯმენტი, ფინანსური ანალიზის დროს არ კმაყოფილდება წლიური ფინანსური ანგარიშგების ინფორმაციით და საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის მხოლოდ შეფასებით.

ინფორმაციის შიდა მომხმარებლები დაინტერესებული არიან საწარმოს მომგებიანობის ამაღლებით და მყარი ფინანსური მდგომარეობის სტაბილურობით. ამიტომ, ისინი აგრეთვე იკვლევენ იმ გზებს და ღონისძიებებს, რომელთა შედეგად შესაძლებელი გახდება საწარმოს უფრო ეფექტიანი მუშაობა და მომგებიანობის ღონის ზრდა. ამის მიღწევა „გადახრების“ ანალიზითაა შესაძლებელი. გეგმური ღონიდან გადახრების დასადგენად კი საწარმოს ბიზნეს-გეგმის ინფორმაციაც არის საჭირო.

საწარმოს ეკონომიკური საქმიანობის გაუმჯობესებისა და ეფექტიანობის ამაღლების რეზერვების გამოვლენის მიზნების მისაღწევად, საჭიროა ანალიზის რამდენიმე ძირითადი საფეხურის გაგლა. ესენია:

- I. მოსამზადებელი ეტაპი
- II. ინფორმაციის ანალიზური დამუშავება
- III. ანალიზის დასკვნები ან ინტერპრეტაციები.

**მოსამზადებელ ეტაპზე** ხდება საანალიზო საწარმოს წარმოების თავისებურებების გაცნობა, ანალიზის გეგმის შედგენა და ანალიზისათვის საჭირო ინფორმაციის მოგროვება.

მოსამზადებელ ეტაპზე აუცილებელია თვით **ფინანსური ანგარიშგების შემოწმება ფორმალურად, არითმეტიკულად და არსებითად**. ფორმალური შემოწმების დროს ფინანსური ანგარიშგება მოწმდება გარეგნულად. კერძოდ, რამდენად სრულადაა ინფორმაცია მოცემული; შევსებულია თუ არა ყველა რეკვიზიტი; არის თუ არა საჭირო ხელმოწერები. არითმეტიკული შემოწმების დროს მოწმდება სწორად არის თუ არა გამოთვლილი ჯამები და სხვა არითმეტიკული მოქმედებები. არსებითი შემოწმების დროს მოწმდება დაცულია თუ არა ლოგიკური და შინაარსობრივი კავშირი ანგარიშგებაში მოცემულ მაჩვენებლებს შორის. მაგალითად, გაუნაწილებელი მოგების მაჩვენებელი მოგება/ზარალის ანგარიშგებასა და ბუღალტრულ ბალანსში ერთმანეთს ემთხვევა თუ არა; საკუთარი კაპიტალის ცვლილების ანგარიშგების ნაშთები შეესაბამება თუ არა ბალანსს; დარიცხული და გადახდილი ხარჯების მაჩვენებლები შეესაბამება თუ არა ერთმანეთს მოგება/ზარალის, ფულადი ნაკადების და ბუღალტრული ბალანსის მონაცემების მიხედვით და ა.შ. თუ შემოწმების შედეგად აღმოჩნდა, რომ არსებობს შეუსაბამობა ანგარიშგების მაჩვენებლებს შორის, იგი აუცილებლად უნდა შესწორდეს.

მოსამზადებელ ეტაპზე აგრეთვე შეისწავლება საწარმოს საქმიანობის თავისებურებები: რა სახის პროდუქტს ამზადებს (ან მომსახურებას) ეწევა, როგორია ტექნიკური და ტექნოლოგიური თავისებურებები, მართვის ორგანიზაცია და სტრუქტურული ერთეულები და სხვა.

**მეორე ეტაპზე – ინფორმაციის ანალიზური დამუშავება** – ხდება ანალიზის გეგმის შედგენა, რომლის შესაბამისად მოხდება საანალიზო საწარმოს ფინანსურ ანგარიშგებაზე დართული ახსნა-განმარტებების შესწავლა, რათა შეფასდეს განვლილ საანგარიშგებო წელს საწარმოს საქმიანობის პირობები; მოგროვილი და შემოწმებული ინფორმაციის დაჯგუფება, დახარისხება, ანალიზური დამუშავება და გადახრების გამოკვლევა. ამასთან, ანალიტიკოსმა უნდა შეადგინოს სხვადასხვა სამუშაო ცხრილები, სადაც თავს უყრის დიდხალ ინფორმაციას ეკონომიკური მაჩვენებლების ცვლილებების ტენდენციების გამოსავლენად. ამ პროცესს: „ყველაფერი მოათავსე ცხრილში“, საერთაშორისო პრაქტიკაში ანალიზის ოქროს წესს უწოდებენ.

ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების მოთხოვნებით, საწარმოებმა ძირითადი ფარდობითი ეკონომიკური მაჩვენებლები, როგორცაა: მომგებიანობის, ლიკვიდურობის, ფონდუკუგების, შრომისნაყოფიერების, აქციების მომგებიანობის მაჩვენებლები და სხვა, ფინანსური ანგარიშგების ახსნა-განმარტებებში უნდა გადმოსცენ. თუ საწარმოს ეს მაჩვენებლები ანგარიშგებაზე თანდართული არა აქვს, მაშინ ანალიტიკოსმა თავად უმდა გამოიანგარიშოს მისთვის საინტერესო კოეფიციენტები.

ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის დროს გათვალისწინებული უნდა იქნეს ის გარემოება, რომ ფინანსურ ანგარიშგებას თან ახლავს რამდენიმე შეზღუდულობა, როგორცაა:

1. ბუღალტრული ბალანსი და ანგარიშგების სხვა ფორმები (კომპონენტები) აფიქსირებენ საწარმოში უკვე მომხდარ სფინანსო-ეკონომიკური ოპერაციების შედეგებს, ამიტომ, ბუნებით ისტორიულია;

2. აქტივები, ვალდებულებები, საკუთარი კაპიტალი, შემოსავლები და ხარჯები ანგარიშგებაში ასახულია მოცემული მომენტისათვის (სტატუს-ქვო) და პასუხობს კითხაზე: გამოყენებული საადრიცხვი პოლიტიკის თანახმად, რას წარმოადგენს საწარმო მოცემულ მომენტში. მაგრამ, არ პასუხობს კითხვაზე, რის შედეგადაა მიღწეული მოცემული მდგომარეობა. ამ კითხვას, ანგარიშგება დრმა ანალიზის გარეშე ვერ პასუხობს;

3. ფინანსური ანგარიშგების ინფორმაციაზე დაყრდნობით მართალია მრავალი ფარდობითი ეკონომიკური მაჩვენებელი შეიძლება გამოითვალოს, მაგრამ, თუ არ მოხდება მათი, სხვა სათანადო მაჩვენებლებთან შედარება, ისინი უსარგებლონი ხდებიან. ბუღალტრული ბალანსი, მოგება/ზარალის ანგარიშგება და ა.შ. ცალკე იზოლირებულად აღებული ვერ დაეხმარება მეწარმეს ან სხვა დაინტერესებულ პირებს, სწორი არჩევანი ან გადაწყვეტილებები მიიღონ. ამიტომ, აუცილებელია მოცემული საწარმოს ფარდობითი ეკონომიკური მაჩვენებლები ბიზნეს-გეგმის, საშუალო დარგობრივ ან წარმატებული საწარმოს მაჩვენებლებს შეუდარონ.

4. ბუღალტრული ბალანსის ინფორმაცია პირდაპირ ვერ პასუხობს კითხვას იმის შესახებ, თუ რამდენად საკმარისია ეს სახსრები საწარმოსათვის. ამისათვის აუცილებელია მაჩვენებლები დაბანდებული სახრების ბრუნვადობის შესახებ და ბალანსის ესა თუ ის მუხლი სათანადო ბრუნვას შეუდარდეს.

ასე მაგალითად: დაგუშვათ ორი სახვადასხვა საწარმოს ბალანსში მარაგების მუხლით ნაჩვენებია ერთი და იგივე რიცხვი – 20 მლნ ლარი. მასალების წლიური ბრუნვა ანუ მასალის წლიური ხარჯი ვთქვათ, პირველ საწარმოში არის 60 მლნ და მეორეში – 100 მლნ ლარი. მაშინ, პირველ საწარმოში მარაგად გააჩნიათ წლიური მოთხოვნის მესამედი (60/20)



და მეორე საწარმოში კი მეხუთედი (100/20). მაშასადამე, პირველ საწარმოში, მასალების მარაგში ავანსირებული ფული წელიწადში სამჯერ შემობრუნდება, მეორეში კი ხუთჯერ. ე.ი. აქ ბრუნვადობა მაღალია და მას ნაკლები მარაგი სჭირდება. ასე რომ, პირველმა საწარმომ უნდა იზრუნოს მარაგში ავანსირებული ღირებულების ბრუნვადობის დაჩქარებაზე. ამრიგად, ფარდობითი მანქნებლების შედარების გარეშე ამ დასკვნების გაკეთება შეუძლებელი იქნებოდა.

5. ბუღალტრული ბალანსი ინფორმაციას იძლევა პერიოდის ბოლოსათვის, ხოლო წლის განმავლობაში როგორ იცვლება მისი მუხლები, ბალანსი ამას ვერ ასახავს.

6. ბუღალტრული ბალანსის ერთ-ერთი არსებითი ხასიათის შეხედულობაა აქტივების შექმნის ფასების გამოყენების პრინციპი. ინფლაციის პირობებში სხვადასხვა დროს შექმნილი მასალები და მოწყობილობები ღირებულების მიხედვით არაშესადარისნი ხდებიან. მაშასადამე, ისინი საწარმოს ფინანსურ შედეგებზე ზემოქმედებენ და საწარმოს „რეალური ფასის“ განსაზღვრა ძნელდება.

ამასთან, ბალანსი ვერ ასახავს იმ ღირებულებას, რომელსაც საწარმო რეალურად ფლობს. ამის მიზეზია შეფასების გამოყენებული სააღრიცხვო მეთოდები, ინფლაცია, ბაზრის კონიუნქტურა, რეპუტაცია, ავტორიტეტი და ა.შ. ამდენად, ბუღალტრული ბალანსი იძლევა საწარმოს აქტივების, ვალდებულებებისა და საკუთარი კაპიტალის სააღრიცხვო შეფასებას. ხოლო მათი მიმდინარე საბაზრო ღირებულება შესაძლოა განსხვავებული იყოს. ამჟამად მიმდინარეობს დისკუსია იმის შესახებ, რომ პერიოდულად ხომარ შეფასდეს საწარმოს „იმიჯი“ და იგი ასახულ იქნეს საწარმოს ბალანსის აქტივში. ამ მოსაზრებას არ ვეთანხმებით. ეს გაზრდიდა ქონების გადასახადს. ამასთან, შეფასება ძალიან პირობითი იქნება.

**ჩვენი აზრით, საწარმოს აქტივების გადაფასება მიზანშეწონილია იმ შემთხვევაში, თუ მესაკუთრე საწარმოს გაყიდვას გადაწყვეტს. ვფიქრობთ, რომ აღრიცხვაში ისტორიული ღირებულების გამოყენების პრინციპი უფრო სტაბილურობას უწყობს ხელს.**

გარდა ამისა, ეკონომისტები თვლიან, რომ ბალანსის ვალუტას (ჯამს) ხელოვნურად ზრდის საკუთარი კაპიტალის ფორმირების მეთოდიკა, რომლის მიხედვით, დამფუძნებლების მიერ ჯერ კიდევ შემოუტანელი სახსრები აღრიცხება აქტივში, როგორც მოთხოვნა და პასივში, როგორც საკუთარი კაპიტალი. ვინაიდან დამფუძნებლებს თავიანთი წილი საწარმოში ერთბაშად არ შემოაქვთ, ამიტომ შემოსატანი თანხების სრულად დაფარვამდე, ბალანსის ჯამი ხელოვნურად გაზრდილად გამოიყურება. აქედან გამომდინარე, საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობის ანალიზის დროს, მართებული იქნება ეს სიდიდე საკუთარი კაპიტალის მოცულობიდან გამოირიცხოს.

7. საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის დონეზე, პერსპექტივებსა და ცვლილებებზე გავლენას ახდენენ არა მხოლოდ ფინანსური ხასიათის ფაქტორები, არამედ მრავალი სხვა ფაქტორიც, რომელთაც ღირებულებითი გამოსახულება არ გააჩნიათ. მაგალითად, საერთო პოლიტიკური და ეკონომიკური მოვლენები, დარგისა და საწარმოს ორგანიზაციულ-სტრუქტურული ცვლილებები, საკუთრების ფორმების ცვლა, მესაკუთრეთა შეცვლა, დასაქმებული კადრების პროფესიონალიზმი და ა.შ. ყოველივე ამის გათვალისწინებით, ფინანსური ანალიზი კომპლექსური ხასიათისაა, რომელიც როგორც დეტერმინირებულ (განსაზღვრულ) კრიტერიუმებს, ისე არაფორმალურ შეფასებებს იყენებს.

8. აღრიცხვისა და ანალიზისათვის მეტად აქტუალურია ანგარიშების გარეგნული ფორმების (ცხრილური წარმოდგენის) უნიფიკაციის შესაძლებლობის და მიზანშეწონილობის საკითხი. წლიური ფინანსური ანგარიშგება შეიცავს საწარმოს საქმიანობის ამსახველ აგრეგირებულ (დაჯგუფებულ-გაერთიანებულ) მანქნებლებს. აუცილებელია რაიმე ოპტიმალური ზომის დადგენა. ანგარიშგებაში გამოქვეყნებული ინფორმაცია არც ძალიან

მწირი და არც ძალიან მრავალრიცხოვანი არ უნდა იყოს. ერთიც და მეორეც ხელს უშლის იმფორმაციის მომხმარებლებს, საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის შესახებ ძირითადი აზრი ჩამოაყალიბონ.

ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტებში გამოქვეყნებულია წლიური საფინანსო ანგარიშგების სანიმუშო სქემები. ამასთან, ყოველ სახელმწიფოს შეუძლია შეიმუშაოს წლიური საფინანსო ანგარიშგების ფორმატების ნიმუშები, რომელიც ხელს უწყობს ერთი მხრივ, აღრიცხვის მოწესრიგებას საწარმოებში და მეორე მხრივ, აუცილებელი ფინანსური ინფორმაციით უზრუნველყოფს მათ მომხმარებლებს.

ფინანსური ანალიზის მეორე ეტაპზე აგრეთვე ხდება საფინანსო-ეკონომიკური მაჩვენებლების ცვლილებების გამომწვევი ფაქტორების გამოკვლევა-გაზომვა. ეს გულისხმობს საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის დადებითი და უარყოფითი მიზეზების გამოკვლევას და მოქმედი ფაქტორების გაზომვას. ანალიზი შეიძლება ჩატარდეს დეტალიზაციის ნებისმიერი ხარისხით.

ანალიზისათვის პირველ რიგში საჭიროა ფინანსურ ანგარიშგებაში მოცემული მაჩვენებლების ბუნებისა და მათ შორის არსებული კავშირების ცოდნა ფარდობითი მაჩვენებლების გამოსათვლელად. შემდეგ ანალიტიკოსი აყალიბებს იმ მაჩვენებელთა სისტემას, რომელთა ტენდენციების გამოვლენის შედეგად შეიძლება საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის შეფასება. ამ მაჩვენებელთა ძირითადი სქემა წინა საკითხშია გადმოცემული. ანალიზის დროს შეისწავლება როგორც აბსოლუტური, ისე ფარდობითი მაჩვენებლები. დგება საჭირო ანალიზური ცხრილები და ტარდება ფაქტორული ეკონომიკური ანალიზი.

ფინანსური ანალიზის მეორე ეტაპზე დახასიათება უნდა მიეცეს საწარმოს ფინანსური საქმიანობის საერთო მიმართულებას; გამოვლინდება საწარმოსათვის ყველაზე მტკივნეული მომენტები, როგორცაა: ზარალი, ვადაგადაცილებული სესხები, დებიტორული და კრედიტორული დავალიანებები და გაცემული თამასუქები; შეფასდება საწარმოს საფინანსო-ეკონომიკური პოტენციული ქონებრივი მდგომარეობის დახასიათების მიზნით, რისთვისაც საჭიროა ბალანის ვერტიკალური და ჰორიზინტალური ანალიზი; გაანალიზდება საწარმოს გადახდისუნარიანობა, ფინანსური სტაბილურობა, მომგებიანობა, ინვესტიციების ეფექტიანობა (მდგომარეობა ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე); საწარმოს ადგილი დარგში.

**ფინანსური ანალიზის მესამე, დასკვნით ეტაპზე** ხდება ჩატარებული ანალიზის შედეგების საბოლოო გადამოწმება, დაზუსტება და ყოველივე ამის საფუძველზე, საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის გაუმჯობესებისა და მომგებიანობის ამაღლების წინადადებებისა ან რეკომენდაციების შემუშავება.

უნდა აღინიშნოს, რომ სხვადასხვა მეცნიერ-ეკონომისტი ანალიზის ეტაპებს სხვასხვაგვარად გამოჰყოფს. მაგალითად, ბერნშტაინი ანალიზის შემდეგ საფეხურებს იძლევა:

1. ფინანსური ანგარიშგების შედარება;
2. ტენდენციების სერიები – ანუ მოვლენების შესწავლა რამდენიმე წლიან პერიოდში;
3. ფინანსური ანგარიშგების სტრუქტურული ანალიზი;
4. კოეფიციენტების (ფარდობითი მაჩვენებლების) ანალიზი;
5. სპეციფიკური ანალიზი კერძო თემატიკის მიხედვით.

ამერიკელი მეცნიერები (ტ.პ.კატლინი და ა.რ. მაკმანი) ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის შემდეგ საფეხურებს გამოყოფენ:

1. აუცილებელი ფინანსური ანგარიშგების გაცნობა და შემდეგ მათი ანალიზი;
2. ფაქტიური მონაცემების დინამიკური და სტრუქტურული შეფასება;
3. კოეფიციენტების ანალიზი ტენდენციების გამოსავლენად და შედარებითი, საწარმოთაშორისო ანალიზი;

4. ნაღდი ფულის ყოველთვიური მოძრაობის განხილვა;
5. ფირმის საქმიანობის შედეგების პროგნოზირება, ვალდებულებების დაფარვის შეფასების მიზნით.

ქართული მეცნიერ-ეკონომისტი ფრ. ბურდული კი ანალიზის შემდეგ ეტაპებს გამოყოფს:

1. საანალიზო ობიექტის და მიზნის გაცნობა;
2. ინფორმაციის მიღება;
3. ანალიზის ჩატარების გეგმის შედგენა;
4. ანალიზური ინფორმაციის არსებითი შემოწმება და ანალიზური ცხრილების შედგენა;
5. ინფორმაციის ანალიზური დამუშავება;
6. ანალიზის შედეგების გაფორმება და ანგარიშის შედგენა.

ხოლო, მშენებლობისა და რეკონსტრუქციის საერთაშორისო ბანკის კლასიფიკაციით, ანალიზის ექვსი საფეხურია გამოყოფილი:

1. მიზნის კონსტანტირება და განსჯა (State the objective and contest ) – განისაზღვრება რა კითხვებს უნდა უპასუხოს ანალიზმა, რა რესურსები და რა დროა საჭირო ანალიზის ჩასატარებლად;
2. მონაცემების თავმოყრა ( Gather data ) – კომპანიის ფინანსური ანგარიშგების და მის ინდუსტრიასა და ეკონომიკასთან დაკავშირებული სხვა მონაცემების მოპოვება. შეკითხვები კომპანიის მმართველობასთან, მომწოდებლებთან და შემკვეთებთან (მყიდველებთან). კომპანიის საიტების გაცნობა;
3. მონაცემების გადამუშავება (Process the data ) –ფინანსური ანგარიშგების მოყვანა სათანადო წესრიგში, შიდა შეთანხმებულობის შემოწმება, კოეფიციენტების გამოთვლა. ექსპონატების (თვალსაჩინოებების) მომზადება, როგორცაა: გრაფიკები და ნაერთი ბალანსები;
4. მონაცემების ანალიზი და ინტერპრეტაცია (Analyse and interpret the data ) – მონაცემების გამოყენება ანალიზის პირველ საფეხურზე დასმულ კითხვებზე პასუხის გასაცემად. გადაწყვეტს, რომელ დასკვნებს ან რეკომენდაციებს წარადგენს ანალიტიკოსი;
5. დასკვნების ან რეკომენდაციების ანგარიში ( Report the conclusions or rekomendations ) – ანგარიშისა და შეტყობინების (განაცხადების) მომზადება შესაბამისი აუდიტორიისათვის (საზოგადოებისათვის ან ადამიანთა ჯგუფისთვის);
6. ანალიზის შედეგების გადამოწმება და სრულყოფა (Updatte the analysis ) – ანალიზის ყველა საფეხურის განმეორება და აუცილებლობის შემთხვევაში, დასკვნების ან რეკომენდაციების შეცვლა.

ამრიგად, მიუხედავად ანალიზის ჩატარების საფეხურების რაოდენობისა, ყველა ავტორის თვალსაზრისი არსებით საკითხებში ერთმანეთს ემთხვევა. კერძოდ, ანალიტიკოსი კარგად უნდა იცნობდეს წლიური ფინანსური ანგარიშგების კომპონენტებს, მათი შედგენის ტექნიკას, დანიშნულებას და მათ შორის არსებულ კავშირებს. თავისუფლად უნდა ფლობდეს ანალიზის ხერხებს ტრენდებისა და ფაქტორული ანალიზის ჩატარებისათვის და ანალიზის შედეგების საფუძველზე მოახდინოს საქმიანობის პროგნოზირება, დასკვნების ან რეკომენდაციების შემუშავება.

ფინანსურ ანალიზს კავშირი აქვს მრავალ სხვა მეცნიერულ დისციპლინებთან, როგორცაა: მათემატიკა, მაკრო და მიკროეკონომიკა; ფინანსური აღრიცხვა, სტატისტიკა, მენეჯმენტი, მარკეტინგი.

**კითხვები თვითშემოწმებისათვის:**

1. რა არის ფინანსური ინსტრუმენტები;
2. რა არის ფინანსური მენეჯმენტის მიზნები;
3. რა არის ეკონომიკური ანალიზის საგანი;
4. რა არის ფინანსური ანალიზის მიზანი;
5. რას მოიცავს საწარმო საფინანსო-ეკონომიკურ მაჩვენებელთა სისტემა;
6. ჩამოთვალეთ ეკონომიკური ანალიზის სახეები;
7. ჩამოთვალეთ ფინანსური ანალიზის ჩატარების ეტაპები.

**ტესტები**

1. **ფინანსური ანალიზის მიზანია:**
  - ა. ფინანსური კოეფიციენტების ანალიზი
  - ბ. ფინანსური მდგომარეობის გამყარების რეზერვების გამოვლენა
  - გ. ფინანსური კოეფიციენტების დინამიკური მწკრივები
2. **ეკონომიკური ანალიზის საგანია:**
  - ა. საწარმოს ფინანსური რესურსების არსებობა და გამოყენება
  - ბ. წარმოების ეფექტიანობის ამაღლების რეზერვები
  - გ. საწარმოს ეკონომიკური საქმიანობის შედეგების ამსახველი მაჩვენებლების ცვლილებები (ანუ გადახრები)
3. **ეკონომიკური მაჩვენებელი არის:**
  - ა. რაიმე ეკონომიკური მოვლენის შედეგის რიცხვითი მახასიათებელი რაოდენობრივ და თვისობრივ მხარეთა ურთიერთკავშირში
  - ბ. საწარმოს ფინანსური შედეგების რაოდენობრივი კოეფიციენტი
  - გ. კონკრეტული მოვლენის ხდომილებათა სისშირე, მოვლენების საერთო სიმრავლეში
4. **რომელი თვალსაზრისია სწორი:**
  - ა. რაოდენობრივი მაჩვენებლები ამა თუ იმ ეკონომიკურ მოვლენას ზომავენ ფულად-ღირებულებით ერთეულებში
  - ბ. რაოდენობრივი მაჩვენებლები ეკონომიკურ მოვლენებს აბსტრაქტულად ახასიათებენ
  - გ. ღირებულებითი მაჩვენებლები ეკონომიკურ მოვლენებს ზომავენ ფულად ფორმაში
5. **რომელი თვალსაზრისია მცდარი:**
  - ა. აბსოლუტური მაჩვენებლები ახასიათებენ რაიმე სახის რესურსის გამოყენების დონეს
  - ბ. რაოდენობრივი მაჩვენებლები ეკონომიკურ მოვლენებს ზომავენ ნატურალურ ერთეულებში
  - გ. ფარდობითი მაჩვენებლები ახასიათებენ რაიმე სახის რესურსის გამოყენების დონეს
6. **მაჩვენებელი: ფულადი თანხები შეფარდებული ძირითად საშუალებებთან, არის:**
  - ა. საწარმოს მომგებიანობის მაჩვენებელი
  - ბ. საწარმოს გადახდისუნარიანობის მაჩვენებელი
  - გ. არც ერთი პასუხი არაა სწორი
7. **გაუნაწილებელი მოგების ფარდობა საკუთარ კაპიტალთან, ახასიათებს:**
  - ა. კომპანიის ეკონომიკურ ზრდას
  - ბ. რესურსების მომგებიანობას
  - გ. კომპანიის გადახდისუნარიანობას
8. **აქტივის ჯამის ფარდობა საკუთარ კაპიტალთან, ახასიათებს:**
  - ა. კომპანიის ფინანსურ დამოუკიდებლობას
  - ბ. კომპანიის აქტივების გამოყენების ეფექტიანობას
  - გ. კომპანიის ფინანსურ დამოკიდებულებას სხვა კომპანიებზე
9. **მაჩვენებელი: ამონაგების ფარდობა დებიტორული დავალიანებების საშუალო ნაშთთან, წარმოადგენს:**
  - ა. კრედიტორული დავალიანებების დაფარვის რიცხვს წელიწადში
  - ბ. საწარმოს საქმიანი აქტივობის შეფასების ერთ-ერთ მაჩვენებელს
  - გ. საწარმოს გადახდისუნარიანობის შეფასების ერთ-ერთ მაჩვენებელს
10. **მაჩვენებელი: ფულადი თანხების ფარდობა მიმდინარე ვალდებულებების საშუალო ნაშთთან, წარმოადგენს:**
  - ა. ვალდებულებების დაფარვის პერიოდის მაჩვენებელს
  - ბ. საწარმოს მომგებიანობის შეფასების ერთ-ერთ მაჩვენებელს
  - გ. საწარმოს გადახდისუნარიანობის შეფასების ერთ-ერთ მაჩვენებელს

## თავი 2. ეკონომიკური ანალიზის მეთოდი და ხერხები



როგორც წინა თავში აღვნიშნეთ, საწარმოს ფინანსური ანალიზი წარმოადგენს ეკონომიკური ანალიზის შემადგენელ ნაწილს, მის ერთ-ერთ მიმართულებას. ამიტომ, ფინანსურ ანალიზში გამოყენებული მეთოდი და ხერხები, იგივეა, რაც საერთოდ საწარმოს ეკონომიკური ანალიზის მეთოდი და ხერხები. შესაბამისად, ამ თავში თქვენ შეისწავლით ისეთ საკითხებს, როგორცაა:

- ეკონომიკური ანალიზის მეთოდოლოგია;
- საწარმოს საქმიანობაში არსებული მიზეზ-შედეგობრივი კავშირების ანალიზის ტრადიციული ანალიზური ხერხები;
- ეკონომიკურ ანალიზში გამოყენებულ ძირითადი მათემატიკური მეთოდები,

### 2.1. ეკონომიკური ანალიზის მეთოდი

**მეცნიერება საერთოდ არის აზროვნების მწყობრი სისტემა, რომელიც ცდილობს მრავალრიცხოვან მოვლენებს შორის მონახოს შინაგანი კავშირები და კანონზომიერებები.** მისი მიზანია ახსნას მოვლენებს შორის ურთიერთქმედების კანონები. ერთმანეთისაგან გამოყოს ამა თუ იმ მოვლენის მიზეზი და შედეგი.

მოვლენის ან შემთხვევის მიზეზის გამოკვლევა შემეცნების მნიშვნელოვანი მომენტია. მეცნიერება სწორედ მიზეზ-შედეგობრივი კავშირების დადგენით იწყება.

ეკონომიკურ სამყაროში ჭეშმარიტების დასადგენად და სწორი გადაწყვეტილებების მისაღებად აუცილებელია გამოკვლეული იქნეს ამა თუ იმ ეკონომიკური ხასიათის ან სხვა ნებისმიერი ტიპის მოვლენების მიზეზ-შედეგობრივი კავშირები. მიზეზ-შედეგობრივი კავშირები მოვლენების არსებობის ერთერთი აუცილებელი ფორმაა. არცერთი მოვლენა არ შეიძლება არსებობდეს მიზეზის გარეშე. მიზეზ-შედეგობრიობა არა მხოლოდ ეკონომიკური მოვლენების, არამედ მთელი ობიექტური სამყაროს საყოველთაო კანონია, რომელიც გამონაკლისს არ უშვებს.

**მიზეზი ეწოდება იმ ფაქტორს ან გარემოებას, რომელიც ამ თუ იმ მოვლენას იწვევს.** მიზეზი განაპირობებს შესაბამისი მოვლენის წარმოქმნას, მოვლენის მდგომარეობის შეცვლას ან სულაც, მის გაქრობას (ლიკვიდაციას). **მიზეზის მოქმედების გამოვლინებას შედეგი ეწოდება.** ხშირად, მიზეზი აშკარად არ სჩანს, სწორეს ამიტომ ხდება საჭირო მეცნიერული კვლევები.

მაგალითად, სახეზე არის შედეგები, ვთქვათ „ ფირმის მომგებიანობის გარკვეული დონე“, მაგრამ მიზეზები მკვლევარმა უნდა იპოვოს.

საყოველთაოების ანუ კოსმიური თვალსაზრისით, ყოველი არსებულის საწყისი მიზეზი ღმერთია. მაგრამ, როგორც ცნობილია, გარდა საყოველთაო მოვლენებისა, არსებობენ საზოგადოებრივი მოვლენები, რომელთა არსებობა უშუალოდ ადამიანთა ქმედებებზე დამოკიდებული. ასეთი ტიპის მოვლენებს მიეკუთვნება ეკონომიკური ხასიათის მოვლენები. მართალია ადამიანი სულიერი არსებაა და მისი აზროვნება და ქმედებები გარკვეულწილად შემოქმედს უკავშირდება და ამდენად, ეკონომიკური ხასიათის მოვლენებიც არ შეიძლება სრულიად განცალკავებული იყოს აბსოლუტური გონისგან ანუ ღმერთისგან. მაგრამ, გამომდინარე იქედან, რომ ეკონომისტებმა ეკონომიკური ანალიზი მხოლოდ რიცხვით მანკვებლებზე დაყრდნობით შეიძლება აწარმოონ, არსებობენ ისეთი მიზეზ-შედეგობრივი კავშირებიც, რომლებიც რაოდენობრივად და ფულად ღირებულებაში შეიძლება გაიზომონ.

მიზეზ-შედეგობრივი კავშირის უმნიშვნელოვანესი მხარეა მისი აუცილებელი ხასიათი. ეს იმას ნიშნავს, რომ კონკრეტული მიზეზი, სათანადო პირობებში, გარდუვალად იწვევს გარკვეულ შედეგს. მაგალითად, ლითონი გაცხელების შედეგად ფართოვდება, მაგრამ, გათბობა ლითონს ვერ გადააქცევს ხორბლად. ხორბალს თუ დაეთესავთ, მივიღებთ ხორბლის თავთავს და არა სიმინდს. მაშასადამე, მიზეზ-შედეგობრივი კავშირი გარკვეულ პირობებში არსებობს. მიზეზი ისაა, რაც მოვლენას იწვევს. პირობები კი ისეთ მოვლენებს შეადგენენ, რომლებიც საჭიროა შედეგის მისაღებად, ხელს უწყობენ მის მიღებას, მაგრამ თვითონ არ ძალუძთ შედეგის მიღება. მაგალითად, არ კმარა ხორბლის დათესვა, მას ჭირდება სათანადო ნიადაგი და კლიმატი. არ კმარა მაღალი ხარისხის ნედლეულის შესყიდვა, მას სჭირდება გადაამუშავების სათანადო პირობები კარგი პროდუქტის მისაღებად. მაშასადამე, შედეგზე, მისი მიზეზის გარდა, გავლენას ახდენს მოვლენის მოხდენის პირობებიც, რომლებიც ასევე განიხილება როგორც ფაქტორები ანუ დანარჩენი მიზეზები.

მიზეზ-შედეგობრივ კავშირს აგრეთვე ახასიათებს მკაცრი თანმიმდევრობა დროში. მოვლენა, რომელიც მიზეზად იქცევა, აუცილებლად წინ უსწრებს შედეგს. შედეგი არ შეიძლება წარმოიქმნას მიზეზზე და გარემო პირობებზე ადრე. შედეგი ყოველთვის მიზეზზე ცოტა მოგვიანებით წარმოიქმნება. ამასთან, მიზეზ-შედეგობრივი კავშირები აუცილებლად გულისხმობს მათ შინაგან კავშირს ანუ მიზეზი ისეთი მოვლენაა, რომელიც განაპირობებს შედეგს და არა უბრალოდ დროში ხდება მეორე მოვლენაზე ადრე. მაგალითად, გაზაფხული დროში წინ უსწრებს ზაფხულს, მაგრამ, გაზაფხული არ არის ზაფხულის მიზეზი. წლის დროთა ცვლილების მიზეზია ის, რომ დედამიწა მოძრაობს მზის გარშემო; საწარმოში ჯერ ნედლეულის შესყიდვა ხდება და შემდეგ პროდუქციის დამზადება, მაგრამ, ნედლეულის დროში ადრე შესყიდვა არ შეიძლება იყოს ხარისხიანი პროდუქციის დამზადების მიზეზი.

ამრიგად, მიზეზ-შედეგობრივი კავშირების სწორად შემეცნებას არსებითი მნიშვნელობა აქვს ყველა სფეროში და მათ შორის საწარმოთა ეკონომიკურ საქმიანობაში, სწორი გადაწყვეტილებების მისაღებად.

მიზეზ-შედეგობრივი კავშირების სწორი შემეცნების კრიტერიუმს პრაქტიკა წარმოადგენს. ამასთან, მიზეზობრიობის შესწავლას დიდი მნიშვნელობა აქვს პრაქტიკისათვის, მეცნიერული წინასწარგანჭვრეტისთვის, სინამდვილის პროცესებზე ზემოქმედებისათვის, რათა ისინი ადამიანებისათვის სასურველი მიმართულებით შეიცვალოს.

მიზეზები შეიძლება იყოს შინაგანი და გარეგანიც. აგრეთვე, რომელიმე მიზეზი მოცემულ მოვლენებში, შეიძლება იყოს შედეგი სხვა მოვლენების დროს ან პირიქით. მაგალითად, კარგი კლიმატური პირობები სასოფლო სამეურნო ფირმების კარგი მოსავლიანობის მიზეზია. კარგი მოსავალი კი თავის მხრივ ფერმერების კეთილდღეობის მიზეზია და ა.შ.

ამრიგად, მიზეზობრივი კავშირები თავიანთი ხასიათით, ფორმით და მნიშვნელობით ძალზე მრავალფეროვანია, რამდენადაც სინამდვილის სხვადასხვა სფეროებში მოქმედებენ და ამ სფეროებისათვის დამახასიათებელი სპეციფიკური თავისებურებები გააჩნიათ.

ყველა მოვლენას მრავალი მიზეზი უდევს საფუძვლად, მაგრამ ყველა ერთნაირად მნიშვნელოვანი არაა. ამიტომ აუცილებელია ძირითადი და არაძირითადი მიზეზების გამოიყვანა. მაგალითად, ფირმის გადახდისუნარიანობის დაცემის მიზეზი შეიძლება მრავალი მიზეზით იყოს გამოწვეული. მენჯმენტისათვის ყველა მიზეზი მნიშვნელოვანია, მაგრამ პირველ რიგში მთავარი მიზეზები უნდა მოიხსნას, მეორეხარისხოვანი მიზეზის მოხსნა ვითარებას ვერ გააუმჯობესებს. მაგალითად, მყიდველებისგან ფულის დაგვიანებით გადახდები ხელს უწყობს ფირმის მიერ თავისი კრედიტორული დავალიანებების დაფარვის დაგვიანებას, მაგრამ, გამოკვლეული უნდა იქნეს, რატომ გვიანდება მყიდველებისაგან ფულის მიღება? იმიტომ, რომ დაბალი ხარისხის პროდუქტი ან მომსახურება მიეწოდა? ეს პირველი რიგის შინაგანი მიზეზია. მეორე რიგის მიზეზი შეიძლება იყოს მარკეტინგის განყოფილების

მიერ მყიდველების არასწორი შერჩევა, ბაზრის არასწორი გამოკვლევა და ა.შ. მაგრამ რომელი მიზეზითაც არ უნდა იყოს გამოწვეული ვადაგადაცილებული დებიტორული დავალიანებები, გადახდისუნარიანობის დაცემის თვალსაზრისით ყველა მნიშვნელოვანია.

ამიტომ, ანალიტიკოსმა არ უნდა ჩათვალოს, რომ მეორეხარისხოვანი მიზეზები შეიძლება ყურადღების გარეშე დატოვოს. ზოგჯერ, სწორედ მეორეხარისხოვანი მიზეზი შეიძლება გადაწყვეტი აღმოჩნდეს ფირმის ფინანსურ-ეკონომიკური შედეგებისათვის. ამიტომ, საჭირო ხდება დეტალური ანალიზი. მიზეზ-შედეგობრივი კავშირების კვლევის საფუძველზე ეკონომისტები რაოდენობრივად (რიცხვებში) ზომავენ რაიმე შედეგის გამომწვევ მიზეზებს ანუ მოქმედ ფაქტორებს.

მიზეზ-შედეგობრივი კავშირების შესწავლის მიზნით, მეცნიერების ყველა დარგს გააჩნია კვლევისა და აზროვნების საერთო მეთოდოლოგია, როგორცაა: ანალიზი და სინთეზი; ინდუქცია და დედუქცია.

**ანალიზი (ბერძნულად – გახსნა, დაშლა) სინამდვილის კვლევის მეთოდია. იგი ნიშნავს** საკვლევი ობიექტის ან ეკონომიკური მახვენებლის აზრობრივ დაშლას შემადგენელ ნაწილებად. იგი საშუალებას გვაძლევს ჩავეწვდეთ მოვლენის სტრუქტურას, შემადგენლობას, საგნის ცალკეულ მომენტთა თავისებურებას, მათი ურთიერთდამოკიდებულების ხასიათს. გვეხმარება დავინახოთ მთელის კავშირი ნაწილებთან. ამხადებს იმის პირობებს, რომ მივაგნოთ საკვლევი საგნის არსებას, კანონს. ზოგადი მოვლენის შესწავლიდან გადავიდეთ კერძო ანუ კონკრეტული მოვლენების შესწავლაზე.

**სინთეზი კი ანალიზური აზროვნების შებრუნებული პროცესია.** იგი გვეხმარება ნაწილიდან გადავიდეთ მთელზე. კერძო მოვლენების შესწავლის შედეგები განზოგადებული იქნეს და გაკეთდეს ზოგადი დასკვნები. ანალიზური და სინთეზური აზროვნება ერთმანეთს ავსებენ. იგი საშუალებას იძლევა დავინახოთ კავშირი მთელსა და ნაწილებს შორის ან ნაწილებსა და ზოგადს შორის.

ინდუქცია და დედუქცია ასევე წარმოადგენენ შემეცნებითი აზროვნების მეთოდებს. **ინდუქცია ნიშნავს** მსჯელობას კერძოდან ზოგადისაკენ, ფაქტებიდან განზოგადებისაკენ. ხოლო **დედუქცია ნიშნავს** მსჯელობას ზოგადიდან კერძოსაკენ, ზოგადი დებულებებიდან კერძო დასკვნებისაკენ. ინდუქცია და დედუქცია ერთმანეთის გარეშე არ არსებობენ. ყოველი მეცნიერული დედუქცია წარმოადგენს საკვლევი ობიექტის წინასწარი ინდუქციური შესწავლის შედეგს და ამ შედეგს ემყარება. ასე რომ, ინდუქცია და დედუქცია ერთმანეთს ავსებენ და მიზეზ-შედეგობრივ კავშირებს იკვლევენ.

ეკონომიკური ანალიზი და ასევე, ფინანსური ანალიზი ყოველთვის იყენებს აზროვნების ანალიზისა და სინთეზის, ინდუქციისა და დედუქციის მეთოდებს. ამ უნარების გარეშე ეკონომისტს არ შეუძლია ჩაატაროს ფაქტორული ანალიზი და გაზომოს ამა თუ იმ ფაქტორის გავლენა ეკონომიკურ შედეგებზე.

როგორც მაკრო ისე მიკროეკონომიკაში მიმდინარე მოვლენები ერთმანეთისაგან იზოლირებულად არასოდეს არსებობენ. ისინი მუდამ ერთმანეთთან კავშირში იმყოფებიან, გამუდმებით იცვლებიან და ერთმანეთზე ზემოქმედებენ. ამიტომ, **ეკონომიკური ანალიზი, ლოგიკური აზროვნების ძალით ეკონომიკურ მოვლენებს განიხილავს და იკვლევს ურთიერთკავშირსა, ცვალებადობასა და ურთიერთზემოქმედებაში.** ასეთი მიდგომების გარეშე შეუძლებელია სწორი დასკვნებისა და გადაწყვეტილებების მიღება.

გარდა საერთო მეთოდოლოგიური მიდგომებისა, **ეკონომიკური ანალიზი იყენებს კვლევის საკუთარ მეთოდს**, რომელიც წარმოადგენს იმ ანალიზური ხერხების ერთობლიობას, რომელიც საჭიროა ანალიზის საგნის ანუ საწარმოს საფინანსო-ეკონომიკურ საქმიანობაში წარმოქმნილი გადახრების გამოსაკვლევადა. ეკონომიკურმა ანალიზმა უნდა შეძლოს ეკონომიკურ მოვლენებს შორის არსებული კავშირებისა და ურთიერთზეგავლენის რიცხვებში

გამოსახვა. ამდენად, ეკონომიკური ანალიზის ხერხების მიზანია გაზომოს საწარმოს საქმიანობის ამა თუ იმ მიმართულების ერთმანეთთან კავშირი და მათი გავლენა საბოლოო ფინანსურ შედეგებზე (მოგება/ზარალზე).

**ეკონომიკური ანალიზის ხერხები შეიძლება სამ ჯგუფად დაიყოს:**

1. ანალიზის ტრადიციული ხერხები: საბალანსო ხერხი, შედარება და არითმეტიკული გადახრები, ელიმინირების ხერხები, მარტივი და რთული პროცენტები, დისკონტირება;
2. ტრადიციული სტატისტიკური მეთოდები: დაჯგუფება, საშუალო სიდიდეები, ინდექსები, დინამიკური მწკრივები, გრაფიკები (ჩვენი აზრით ჩამოთვლილი ხერხებიც ანალიზური ხერხებია, რომელთაც სტატისტიკა იყენებს);
3. მათემატიკური მეთოდები, რომლებიც ამა თუ იმ ეკონომიკურ მანკვებლებს შორის კავშირების გამოვლენის მიზნით გამოიყენება. ესენია: კორელაციური, დისპერსიული და ფაქტორული ანალიზი, ალბათობის მეთოდები, როგორცაა, თამაშთა თეორია, გადაწყვეტილებათა ხე და ა. შ. წრფივი და არაწრფივი პროგრამირება და სხვა.

## 2.2. ეკონომიკური ანალიზის ტრადიციული ანალიზური ხერხები

**საბალანსო მეთოდი** გამოიყენება საწარმოს ეკონომიკაში არსებული შიდა წონასწორობის კანონზომიერებების აღრიცხვა-ანგარიშებაში სწორად ასახვის შემოწმებისათვის. საწარმოს ფინანსური ანგარიშების ინფორმაციის საფუძვლზე შეისწავლება, მართლაც არსებობს თუ არა შემდეგი ტოლობები:

აქტივი = ვალდებულებები + საკუთარი კაპიტალი;

მოგება = შემოსავლები – ხარჯები;

შემოსავალი = ხარჯები + მოგება;

რეალიზაცია = მზა პროდუქციის საწყისი ნაშთი + პროდუქციის გამოშვება –  
– მზა პროდუქციის საბოლოო ნაშთი;

მოთხოვნები ბალანსით = მოთხოვნის საწყისი ნაშთი + რეალიზაციის მოცულობა (მოგება/ზარალის ანგარიშებიდან) – მყიდველებიდან მიღებული თანხები (ფულადი ნაკადების ანგარიშებიდან) და ა.შ.

შემოწმების შედეგად თუ აღმოჩნდა რომ აუცილებელი ტოლობები დარღვეულია, უნდა გასწორდეს.

**შედარება** წარმოადგენს ერთ-ერთ ტრადიციულ ანალიზურ ხერხს, რომლის გარეშე ანალიზური კვლევა შეუძლებელია. **შედარება**, როგორც ანალიზური ხერხი, ნიშნავს მანკვებლების დაპირისპირებას მათი ცვლილებებისა და შედარებითი დახასიათების მიზნით. გადაწყვეტილებების მიღების მიზნებისათვის, შედარების გარეშე ნებისმიერი ეკონომიკური მანკვებელი არის უტყვი და არაფრის მოქმედი.

დავუშვათ, რომელიმე ფირმის აქტივების ფაქტიური წლიური მომგებიანობა არის 15%. მხოლოდ ასეთი წარმოდგენით იგი მმართველს ვერანაირი გადაწყვეტილების მიღებაში ვერ ეხმარება. შეუძლებელია დაასკვნა, ეს ფაქტი დადებითი მოვლენაა თუ უარყოფითი. ფირმის ეკონომიკა წინ მიიწევს თუ დაბლა ეცემა. მაგრამ, როგორც კი მომგებიანობის ამ ფაქტიურ მანკვებელს დაგვემიღ დონეს შევუდარებთ, მყისვე წინ გადაიშლება ფირმის მთელი საქმიანობა, როგორც ცოცხალი ორგანიზმი და გაჩნდება უამრავი კითვა, რომელიც პასუხს მოითხოვს. ვთქვათ, აქტივების მომგებიანობა ფირმაში დაგვემიღი იყო 16%. მაშასადამე, მომგებიანობა დაგვემიღთან შედარებით ერთი პუნქტით დაეცა, რაც იმაზე მეტყველებს რომ აქტივების გამოყენების ეფექტიანობა შემცირდა, ვიდრე ეს გათვალისწინებული იყო.



ბუნებრივია ამის შენდევ იწყება მისი გამომწვევი მიზეზების ძიება. ინტერესის სფეროს წარმოადგენს, თუ რამ გამოიწვია ეს გადახრა. ასევე, თუ ფირმაში დაგეგმილი იყო ფონდუკუგება 5 ლარი ყოველ ერთ ლარ ძირითად საშუალებებზე და ფაქტიურად 5,8 ლარი აღმოჩნდა, მაშინ შეიძლება დავასკვნათ, რომ ძირითადი საშუალებების გამოყენების ეფექტიანობა გაიზარდა. ანალიტიკოსმა უნდა გამოიკვლიოს რომელმა ფაქტორებმა გამოიწვია ეს წარმატება და ა.შ.

მაშასადამე, ეკონომიკური მაჩვენებლების შედარება წარმოადგენს ანალიზური კვლევის ფუნდამენტს, ანალიზური აზროვნების მამოძრავებელ ინსტრუმენტს. მხოლოდ შედარების გზით გამოვლინდება გადახრები ანუ დგინდება ცვლილებები, რომელთა გამომწვევი ფაქტორების შესწავლა საშუალებას იძლევა მმართველობამ მიიღოს შესაბამისი გადაწყვეტილებები საწარმოს საქმიანობის ამა თუ იმ მიმართულებით. დაადგინოს დამატებითი რესურსების მოზიდვის საჭიროება, გამონახოს ფინანსური და სხვა სახის რესურსების უკეთ გამოყენების გზები და ა.შ.

შედარების მეთოდის გამოყენების დროს აუცილებელი მოთხოვნაა დაცული იქნეს მაჩვენებელთა შესადარისობა შინაარსობრივი თვალსაზრისით და ფასების მიხედვით.

შესადარისობა ეკონომიკური შინაარსით, ნიშნავს იმას, რომ გადახრები განსაზღვრული უნდა იქნეს სხვადასხვა პერიოდის ერთი და იგივე მაჩვენებლებს შორის. მაგალითად, ფაქტიური მოგება უნდა დავუპირობოთ გეგმურ მოგებას ან წინა წლის მოგებას. ფაქტიური შრომისნაყოფიერება – გეგმურ შრომისმწარმოებლურობას და ა.შ. გაუმართლებელია გადახრა გამოვთვალთ მოგებისა და შრომისნაყოფიერების მაჩვენებლებს შორის, ან ფონდუკუგებასა და შრომისნაყოფიერებას შორის და ა.შ.

იმ მაჩვენებელს, რომლის მიმართაც შედარება ხდება, საბაზისო მაჩვენებელი ეწოდება. ნებისმიერი ეკონომიკური მაჩვენებლის შედარება შეიძლება მოხდეს გეგმურ ან წინა წლების მაჩვენებლებთან. ამდენად, შედარების ბაზა შეიძლება იყოს გეგმური მაჩვენებელი, წინა წლების ფაქტიური მაჩვენებლები, საშუალო დარგობრივი ან წარმატებული საწარმოს მაჩვენებლები.

ამა თუ იმ მაჩვენებელში წარმოშობილი გადახრა შეიძლება იყოს სასურველი ან არასასურველი.

სასურველია ისეთი გადახრა, რომელიც ხელს უწყობს პოტენციური მოგების ზრდას. ხოლო, არასასურველია გადახრა, რომელიც მოსალოდნელი მოგების შემცირებას იწვევს.

დავუშვათ. რეალიზაციიდან მიღებული შემოსავლების შესახებ რომელიმე პირობით საწარმოში, ანალიტიკოსმა მოიპოვა ინფორმაცია 2009 და 2010 წლისათვის და შეადგინა ანალიზური ცხრილი (იხ. ცხრილი 1).

გადახრები შემოსავლებში  
(ათას ლარებში)

ცხრილი №1

მაჩვენებლები	წინა 2009 წელს	2010 წ.		გადახრა	
		გეგ- მით	ფაქტი- ურად	წინა წლიდან	გეგ – მიდან
ა	1	2	3	4	5
შემოსავალი რეალიზაციიდან	17 000	17 600	19 800	+ 2800	+ 2200
წლიურად გამოშვებული პროდუქცია	18 000	18 200	19995	+ 1995	+ 1795

პირველ ცხრილში, მიმდინარე წლის შემოსავლის მაჩვენებელი (19800 ლარი) შედარებულია წინა წლის ფაქტიურ და მიმდინარე წლის, გეგმურ მაჩვენებლებთან. პირველ გადახრაში (სვეტი 4) საბაზისო მაჩვენებელია 2009 წლის ფაქტიური მაჩვენებელი და მეორე გადახრაში (სვეტი 5) საბაზისო მაჩვენებელია მიმდინარე წლის (2010 წ) გეგმური მაჩვენებელი.

მოტანილი ცხრილის საფუძველზე შეიძლება დავასკვნათ, რომ საანალიზო საწარმოში, 2010 წელს მიღებული იქნა 2200 ათ. ლარით მეტი შემოსავალი გეგმასთან შედარებით (19800-17600), ხოლო, 2009 წელთან შედარებით, მიღებულია 1800 ათ.ლარით მეტი შემოსავალი (19800-17000). ანალოგიურად იქნება დახასიათებული გამოშვებული მზა პროდუქციის მაჩვენებლის ცვლილებები ანუ გადახრები. მაშასადამე, არსებული გადახრები სასურველია ანუ დადებით მოვლენას წარმოადგენს.

**მაჩვენებელთა შედარების შედეგად გადახრების გამოვლენის შემდეგ ხდება ამ გადახრებზე მოქმედი ფაქტორების გავლენის გაზომვა ანუ ფაქტორული ანალიზი.**

**გადახრებზე მოქმედი ფაქტორების გაზომვის მიზნით გამოიყენება ელიმინირების მეთოდი, რომელსაც ორი სახესხვაობა გააჩნია: აბსოლუტური სხვაობისა და ჯაჭვური ჩასმის ხერხები.**

**ფაქტორი**, როგორც ადრე ვისაუბრეთ, არის ამა თუ იმ მოვლენის მოხდენის მიზეზი. ამასთან თვით ფაქტორები ურთიერთდაკავშირებულნი არიან და ერთმანეთს განაპირობებენ. ამიტომ, ანალიზის დროს ერთ-ერთი მთავარი ამოცანაა მიზეზ-შედეგობრივი კავშირების სწორად განსაზღვრა. როგორც ფაქტორები, ისე შედეგები, ეკონომიკურ ანალიზში გამოსახებიან ნიშნებით ანუ რიცხვებში. ფაქტორებიც, თავის მხრივ ეკონომიკურ მაჩვენებლებს წარმოადგენენ.

მიზეზ-შედეგობრივი კავშირების თვალსაზრისით, გამოიყოფა **შედეგობრივი მაჩვენებლები**, რომელთა ანალიზი ხდება და **ფაქტორ-მაჩვენებლები**, რომლებიც მოცემულ შემთხვევაში საკვლევ შედეგობრივ მაჩვენებელზე ზეგავლენას ახდენენ.

ნებისმიერი ფინანსურ-ეკონომიკური მოვლენა მრავალი შიდა და გარე ფაქტორების ზემოქმედების შედეგია. შიდა ფაქტორები დამოკიდებულია საწარმოს საქმიანობაზე, როგორცაა, მართვის ხარისხი, მუშახელის კვალიფიკაცია და სტიმულები, მწარმოებლურობის დონე, დანახარჯების გამოყენების დონე და სხვა. გარე ფაქტორები კი საწარმოსაგან დამოუკიდებლად მოქმედებენ. როგორცაა, საბანკო საპროცენტო განაკვეთები, სახელმწიფოს საგადასახადო პოლიტიკა, პარტნიორ საწარმოებში არსებული მდგომარეობა, შესყიდული ნედლეულის ხარისხი და სხვა.

ამასთან, ეკონომიკურ მაჩვენებლებს შორის არსებული მიზეზ-შედეგობრივი კავშირები შეიძლება იყოს პირდაპირპროპორციული ან უკუპროპორციული. პირველ შემთხვევაში ფაქტორ მაჩვენებლის ზრდა შედეგობრივი მაჩვენებლის ზრდას იწვევს. მეორე შემთხვევაში, კი პირიქით, ფაქტორის ზრდა შედეგის შემცირებას იწვევს.

ფაქტორული ანალიზისათვის აუცილებელია შედეგობრივი და ფაქტორ-მაჩვენებლების დაკავშირების მოდელის აგება. ასეთ მოდელს ფაქტორულ სისტემას უწოდებენ.

**ფაქტორული სისტემის მოდელი** არის მათემატიკური ფორმულა, რომელიც საანალიზო მაჩვენებელსა და ფაქტორ-მაჩვენებლებს შორის არსებულ კავშირებს გამოხატავს. კავშირის ორი სახე არსებობს: ფუნქციური და სტოხასტიკური.

**ფუნქციური კავშირი** მკაცრად დეტერმინირებული, იდენტიფიცირებული ანუ განსაზღვრადი კავშირია, რომელშიც მოქმედი ფაქტორის ყოველ მნიშვნელობას სავსებით განსაზღვრული, არაშემთხვევითი მნიშვნელობა შეესაბამება. ანუ სისტემა გარკვეულად განსაზღვრულ მდგომარეობაში გადადის. იგი ზოგადი სახით შემდეგნაირად გადმოიცემა:

$$y = f(x_1 \dots x_2 \dots x_3 \dots x_n), \quad \text{სადაც,}$$

$y$  – არის შედეგობრივი საკვლევი მაჩვენებელი;

$x_n$  – არის ფაქტორ-მაჩვენებლები.

ფუნქციური კავშირის ერთ-ერთი მაგალითია შემდეგი მოდელი:

$$\text{პრ} = \text{მრ} \cdot \text{დღ} \cdot \text{სთ} \cdot \text{შნ}; \quad \text{სადაც,}$$

პრ – არის წლის განმავლობაში საწარმოს მიერ გამოშვებული პროდუქცია;

მრ – არის დასაქმებული მუშების რიცხვი;

დღ – არის ერთი მუშის ნამუშევარი დღეები წელიწადში;

სთ – არის სამუშაო დღის ხანგრძლიობა საათებში;

შნ – არის საათობრივი შრომისნაყოფიერება ანუ ერთ საათში გამოშვებული პროდუქციის მოცულობა.

მხოლოდ მოცემული ტიპის ფაქტორული სისტემის მოდელის არსებობის შემთხვევაში შეიძლება გამოყენებული იქნეს **აბსოლუტური სხვაობისა და ჯაჭვური ჩასმის ხერხები**.

**სტოხასტიკური კავშირი** შემთხვევითი ანუ ხდომილებითი კავშირია. ამ შემთხვევაში შეუძლებელია დეტერმინირებული ფაქტორული სისტემის მოდელის აგება. ასეთი კავშირების ანალიზისათვის მათემატიკური მეთოდები გამოიყენება, რომელსაც შემდეგ პარაგრაფში განვიხილავთ.

**აბსოლუტური სხვაობის ხერხის არსი შემდეგში მდგომარეობს:** მოცემული ფაქტორის გავლენა უდრის, ამ ფაქტორის გადახრა გამრავლებული მის წინ მდგომი ფაქტორის ფაქტიურ და შემდგომი ფაქტორის გეგმურ მნიშვნელობებზე.

**განვიხილოთ მაგალითი.** ზემოთ მოცემული ფაქტორული მოდელის მიხედვით საჭირო პირობითი ინფორმაცია მოცემულია მე-2 ცხრილში.

პროდუქციის გამოშვების მაჩვენებლები  
2010 წლის მდგომარეობით

ცხრილი №2

მაჩვენებლები	გეგმით	ფაქტიურად	გადახრა
ა	1	2	3
დასაქმებული მუშების რიცხვი	200	205	+ 5
ერთი მუშის მიერ ნამუშევარი დღეები წელიწადში	260	254	- 6
სამუშაო დღის ხანგრძლიობა საათებში	7	8	+ 1
საათობრივი შრომისნაყოფიერება (ლარებში)	50	48	- 2
<b>წელიწადში გამოშვებული პროდუქცია (ათას ლარ.)</b>	<b>18 200</b>	<b>19 995</b>	<b>+1795</b>
მოქმედი ფაქტორების გავლენა:			
I. მუშების რიცხვის ცვლილების გავლენა	-	-	+ 455
II. ნამუშევარი დღეების რიცხვის გავლენა	-	-	- 430,5
III. დღის ხანგრძლიობის ცვლილების გავლენა	-	-	+2603,5
IV. საათობრივი შრომისნაყოფიერების გავლენა	-	-	- 833
<b>ფაქტორთა გავლენის ალგებრული ჯამი</b>			<b>+1795</b>

მოტანილ ფაქტორულ მოდელში, როგორც ვხედავთ, ოთხი ფაქტორია. გავზომოთ თითოეული ფაქტორის ცვლილების გავლენა, ჯერ აბსოლუტური სხვაობის ხერხით:

1. მუშათა რიცხვის ცვლილების გავლენა =  $(+5) * 260 * 7 * 50 = +455$  ათ.ლარი
2. ნამუშევარი დღეების ცვლილების გავლენა =  $205 * (-6) * 7 * 50 = - 430,5$  ათ.ლარი

3. დღის ხანგრძლიობის ცვლილების გავლენა =  $205 * 254 * (+1) * 50 = +2603,5$  ათ.ლარი
4. შრომისნაყოფიერების ცვლილების გავლენა =  $205 * 254 * 8 * (-2) = - 833$  ათ.ლარი

ოთხივე ფაქტორის ცვლილების გავლენის ალგებრული ჯამი საანალიზო მაჩვენებლის საერთო გადახრის ტოლი უნდა იყოს.

$$+ 455 - 430,5 + 2603,5 - 833 = + 1795 \text{ ათ.ლარი}$$

ჩატარებული გამოთვლების შედეგად გაკეთდება შემდეგი დასკვნა: გაანგარიშებამ გვიჩვენა, რომ პროდუქციის გამოშვების გეგმიდან გადახრაზე მოქმედი განხილული ფაქტორებიდან, ორმა ფაქტორმა დადებითი გავლენა მოახდინა, ორმა კი უარყოფითი. კერძოდ, გამომდინარე იქედან, რომ საწარმოში დასაქმებული მუშების რიცხვი ფაქტიურად 5 კაცით გაიზარდა (იხ. ცხრილი №2), ამით პროდუქციის მოსალოდნელი გამოშვება გაიზარდა 455 ათასი ლარით; თითოეული მუშის მიერ ნამუშევარი დღეების რიცხვი წელიწადში 6 დღით შემცირდა, რამაც პროდუქციის მოსალოდნელი გამოშვება 430,5 ათასი ლარით შეამცირა; სამუშაო დღის ერთი საათით ზრდის შედეგად, დამატებით გამოშვებული იქნა 2603,5 ათასი ლარის პროდუქცია, რაც დადებით შეფასებას იმსახურებს. ხოლო, იმის გამო რომ ფაქტიური შრომისნაყოფიერება გეგმურთან შედარებით ყოველ საათში ორი ლარით დაეცა, პროდუქციის მოსალოდნელი გამოშვება 833 ათასი ლარით შემცირდა. შემდგომი ანალიზით გამოკვლეული უნდა იქნეს, რამ გამოიწვია მუშების მთელდღიური მოცდენები და შრომისნაყოფიერების დაცემა.

ამდენად, პროდუქციის გამოშვების გადიდების რეზერვია  $430,5+833 = 1263,5$  ათასი ლარი.

თუკი, საწარმოში მოგების ნორმა (მარჟა) დაგეგმილი იყო 20%, მოცემულ შემთხვევაში საწარმო დაკარგავდა 252,7 ათას ლარ მოგებას ( $1263,5 * 20\%$ ).

მოცემულ სიტუაციაში, ანალიტიკოსი დაახლოებით შემდეგ რეკომენდაციებს გააკეთებს:

- ა. მენეჯმენტმა უნდა აღმოფხვრას მუშების მთელდღიური გაცდენების მიზეზები;
- ბ. მენეჯმენტმა უნდა უზრუნველყოს მუშების კვალიფიკაციის ამაღლება და შრომის უფრო ეფექტიანი გამოყენება.

**ჯაჭური ჩასმის ხერხით თითოეული ფაქტორის გავლენა შემდეგნაირად გამოითვლება:** დასაწყისში, ფაქტორული სისტემის მოდელში ანუ ფაქტორთა დაკავშირების მწკრივში, ყველა ფაქტორი აიღება გეგმურ (საბაზისო) დონეზე. შემდეგ, თანდათან შეიცვლება გეგმური ფაქტორები ფაქტიური მნიშვნელობებით და ყოველი მომდევნო გაანგარიშების შედეგს აკლდება წინა გაანგარიშების შედეგი. მიღებული სხვაობა წარმოადგენს მოცემული ფაქტორის გავლენას.

იმავე მაგალითზე ვაწარმოთ გაანგარიშებები.

**I გაანგარიშება.** აქ ყველა ფაქტორი გეგმურია:

$$200 * 260 * 7 * 50 = 18\ 200 \text{ ათ. ლარი}$$

**II გაანგარიშება.** ახლა ფაქტორთა მწკრივში პირველი ფაქტორი შევცვალოთ მისი ფაქტიური მნიშვნელობით, დანარჩენი იგივე დავტოვოთ და მივიღებთ:

$$205 * 260 * 7 * 50 = 18\ 655 \text{ ათ. არი}$$

მეორე და პირველ გაანგარიშების შედეგებს შორის სხვაობა გამოწვეული იქნება მუშათა რიცხვის ცვლილების გავლენით. მაშასადამე,

$$\text{მუშათა რიცხვის ცვლილების გავლენა} = 18\ 655 - 18\ 200 = + 455 \text{ ათ. ლარი}$$

**III გაანგარიშება:** ახლა უნდა შეიცვალოს მეორე ფაქტორი, ნამუშევარი დღეების რიცხვი:

$$205 * 254 * 7 * 50 = 18\ 224,5 \text{ ათ.ლარი}$$

$$\text{ნამუშევარი დღეების ცვლილების გავლენა} = 18\ 224,5 - 18\ 655 = - 430,5 \text{ ათ.ლარი}$$

**IV გაანგარიშება**, ახლა მაჩვენებელთა მწკრივში შეიცვლება მესამე ფაქტორი:  
 $205 * 254 * 8 * 50 = 20\ 828$  ათ.ლარი

სამუშაო დღის ხანგრძლიობის ცვლილების გავლენას ადგილი არ ჰქონია, რადგან იგი ფაქტიურად იმდენივე იყო, რაც დაიგეგმა. მართლაც:

**სამუშაო დღის ხანგრძლიობის ცვლილების გავლენა =  $20\ 828 - 18\ 224,5 = +2603,5$**

**V გაანგარიშება**. შეიცვლება მეოთხე ფაქტორი და ფაქტორთა მწკრივი მთლიანდ ფაქტიური გახდება.

$205 * 254 * 8 * 48 = 19\ 995$  ათ.ლარი

**შრომისნაყოფიერების ცვლილების გავლენა =  $19\ 995 - 20\ 828 = - 833$  ათ. ლარი**

მოცემულ შემთხვევაშიც, ყველა მოქმედი ფაქტორის გავლენის ალგებრული ჯამი საანალიზო მაჩვენებლის საერთო გადახრის ტოლია. თუ ერთმანეთს შევუდარებთ აბსოლუტური სხვაობისა და ჯაჭვური ჩასმის ხეხებით მიღებულ პასუხებს, ისინი ერთმანეთს ემთხვევა. ამასთან, აბსოლუტური სხვაობის ხერხი უფრო ნაკლებად შრომატევადია. ერთი გაანგარიშებით მიიღება მოცემული ფაქტორის გავლენა. ჯაჭვური ჩასმის ხერხით კი ორი გამოთვლა უნდა ჩატარდეს, რომ მივიღოთ ამა თუ იმ ფაქტორის გავლენა. ამიტომ, აბსოლუტური სხვაობის ხერხი უფრო გამოიყენება. ოღონდ, იმ შემთხვევაში, როცა ფაქტორულ მოდელში ანუ მწკრივში არის გაყოფა ან გაყოფაც და გამრავლებაც, მაშინ საჭიროა ჯაჭვური ჩასმის ხერხის გამოყენება, რადგან ამბსოლუტურ სხვაობის ხერხი სწორ პასუხებს არ იძლევა.

დროის რაიმე ინტერვალში (პერიოდში) ამა თუ იმ ეკონომიკური ხასიათის მოვლენების მოხდენის სიხშირის, ხარისხის და ტენდენციების დახასიათებისათვის, ეკონომიკური ანალიზი იყენებს საშუალო სიდიდეებს და სხვადასხვა ინდექსებს.

**საშუალო სიდიდე ცენტრალურ მაჩვენებელს წარმოადგენს**. იგი ნიშნავს მონაცემთა სიმრავლეში ერთი ისეთი მნიშვნელობის პოვნას, რომელიც წარმოადგენს მონაცემთა მთელი სიმრავლის მახასიათებელს და ამ სიმრავლის ერთგვარ წარმომადგენელს. საშუალო მაჩვენებლებს შორის ყველაზე გავრცელებულია საშუალო არითმეტიკული. განასხვავებენ **მარტივ საშუალო არითმეტიკულს და შეწონილ საშუალოს**.

**საშუალო არითმეტიკულის** გამოსათვლელად, სიმრავლეში არსებული წევრთა ჯამი იყოფა სიმრავლის წევრთა რიცხვზე. იგი აღინიშნება სიმბოლოთი:  $\bar{x}$

**მაგალითი:**

დავუშვათ, ხუთი თვის განმავლობაში პროდუქტის გაყიდვები ცალებში შეადგენდა:

მაისი	34 600
ივნისი	35 700
ივლისი	37 000
აგვისტო	33 500
სექტემბერი	37 900

$\Sigma$  ჯამი 178 700

178 700

$\bar{x}$  ( საშუალო არითმეტიკული ) =  $\frac{178\ 700}{5} = 35\ 740$  ერთეული

მაშასადამე, ყოველთვის უნდა, საშუალოდ იყიდებოდა 35740 ერთეული პროდუქტი. მართალია, საშუალო სიდიდე არ ემთხვევა სიმრავლის რომელიმე კონკრეტულ წევრს, მაგრამ შეიცავს და ასახავს ყველი წევრისათვის დამახასიათებელ საერთო თვისებას. ამიტომ, საერთო ტენდენციების შედარებითი დახასიათებისთვის წარმატებით გამოიყენება.

**საშუალო შეწონილი არითმეტიკულის** გამოთვლისათვის დამატებით გამოიყენება სიმრავლეში ხდომილობათა წონები (ანუ სიხშირე).

დავუშავთ, წლის განმავლობაში გაყიდვების მოცულობა თვეების მიხედვით შემდეგნაირად იყო განაწილებული:

გაყიდვები ერთეულებში	სიხშირე (თვეების რიცხვი)	ნამრავლი
34 600	2	69 200
35 700	3	107 100
37 000	2	74 000
33 500	4	134 000
37 900	1	37 900
-----	-----	-----
Σ	12	422 200

$$\text{საშუალო შეწონილი} = \frac{422\,200}{12} = 35\,183 \text{ ერთეული.}$$

აქ „წონები“ არის თვეების რიცხვი.

**განვიხილოთ შემდეგი მაგალითი.**

საქონლის შესყიდვების შესახებ არსებობს შემდეგი ინფორმაცია:

რაოდენობა	ერთეულის ფასი (ლარი)	ღირებულება (ლარი)
10.05.2010 450	10	4500
30.05.2010 500	12	6000
15.06.2010 400	11	4400
30.06.2010 550	14	7700
-----	-----	-----
ჯამი 1900	43	22600

მოცემულ მაგალითზე, საქონლის ერთეულის შესყიდვის საშუალო ფასი იქნება:

$$10 + 12 + 11 + 14$$

$$\text{მარტივი საშუალო არითმეტიკული} = \frac{4}{22\,600} = 10,75 \text{ ლარი}$$

$$\text{საშუალო შეწონილი არითმეტიკული} = \frac{1900}{22\,600} = 11,89 \text{ ლარი}$$

საშუალო შეწონილში „წონები“ არის პროდუქტის რაოდენობა.

ამდენად, ანალიზის დროს რომელიმე ერთი მეთოდი უნდა იქნეს გამოყენებული. უფრო მეტად, საშუალო შეწონილი გამოიყენება.

**ეკონომიკური ანალიზი ასევე იყენებს სხვადასხვა ინდექსებს.**

**ინდექსი გვიჩვენებს** დროის ერთი განსაზღვრული მომენტიდან მეორე მომენტამდე ცვლადის (რაიმე მაჩვენებლის) ცვლილების დონეს. ინდექსი მიიღება შესადარისი მაჩვენებლების შეფარდებით. ინდექსი 100-ზე გამრავლებით პროცენტებში გადაიყვანება.

**ინდექსები შეიძლება იყოს გეგმის შესრულების, დინამიკის, სტრუქტურის, ფასების და ა.შ.**

მაგალითად, №1 ცხრილის ინფორმაციის თანახმად, 2010 წელს მოცემულ საწარმოში რეალიზაციიდან მიღებული შემოსავლების გეგმის შესრულების ინდექსი იქნება:

$$19800 / 17600 = 1,125 \text{ ანუ } 112,5 \%$$

ანუ რეალიზაციის გეგმა შესრულებულია 112,5%-ით. ე.ი. მატება გეგმასთან შედარებით შეადგენს 12,5 პროცენტს. წინა წელთან შედარებით კი მატებამ 16,5%-ს (19800 / 17000 \* 100) შეადგინა.

**დინამიკური ინდექსები** გამოიყენება რამდენიმე წლიან პერიოდში ამა თუ იმ ეკონომიკური მაჩვენებლის ცვლილებების ტენდენციის დახასიათებისათვის. დინამიკური ინდექსები თავის მხრივ შეიძლება იყოს საბაზისო ან ჯაჭვური.

**საბაზისო ინდექსები** გამოითვლება ერთი რომელიმე წლის მიმართ. **ჯაჭვური ინდექსები** კი გამოითვლება ყოველი წინა წლის მიმართ.

**განვიხილოთ მაგალითი:**

დავუშვათ პირობითად, რომელიმე კომპანიის პროდუქციის გაყიდვების შესახებ, არსებობს შემდეგი ინფორმაცია:

	ლარი
2005 წ.	34600
2006 წ	35 700
2007 წ	35 000
2008 წ	36900
2009 წ	39100
2010 წ	40000

იმის დახასიათებისათვის, თუ როგორი ტემპებით იცვლებოდა რეალიზაციიდან მიღებული შემოსავლების მაჩვენებელი 2005-2010 წლებში, გამოვიანგარიშოთ დინამიკური ინდექსები (იხ. ცხრილი №3).

**შემოსავლების დინამიკა**

**ცხრილი №3**

წლები	შემოსავალი რეალიზაციიდან, შესაბამისი წლის ფასებით, ლარში	%-ად საბაზისო 2005 წელთან	%-ად წინა წლებთან
ა	1	2	3
2005	34 600	100	—
2006	35 700	103,2	103,2
2007	35 000	101,2	98,2
2008	36 900	106,6	105,4
2009	39 100	112,0	106,0
2010	40 000	115,6	102,3

მე-3 ცხრილის მეორე სვეტში, გამოთვლილია საბაზისო ინდექსები ერთსა და იმავე 2005 წელთან შეფარდებით:

$$2006 \text{ წ.} = 35700/34600 * 100 = 103,2\%; \quad 2007 \text{ წ.} = 35000/34600 * 100 = 101,2\% \text{ და ა.შ.}$$

მესამე სვეტში გამოთვლილია ჯაჭვური ინდექსები ყოველ წინა წელთან შედარებით:

$$2006 \text{ წ} = 35700/34600 * 100 = 103,2\%; \quad 2007 \text{ წ} = 35000/35700 * 100 = 98,2\% \text{ და ა.შ.}$$

ამრიგად, მესამე ცხრილის მონაცემების საფუძველზე შეიძლება დავასკვნათ, რომ საანალიზო საწარმოში რეალიზაციიდან მიღებული შემოსავლები 2005-2010 წლების პერიოდში, ზრდის ტენდენციით ხასიათდებოდა. თუმცა წინა წლებთან შედარებით, ყოველ მომავალ წელს განსხვავებული სურათი იყო ხოლმე. მაგალითად, 2007 წელს, შემოსავლები საბაზისო 2005 წელთან შედარებით 1,2%-ით გაიზარდა, წინა წელთან შედარებით კი 2%-ით შემცირდა.

როგორც ცნობილია, ეკონომიკაში ადგილი აქვს ფასების ცვლილებას. რესურსების ერთეულის ფასი წლების მიხედვით განსხვავებულია, რაც ღირებულებითი მაჩვენებლების დინამიკაში ანუ მრავალწლიან ინტერვალში რეალურ ცვლილებებს ამახინჯებს.

ასე მაგალითად, დავუშვათ, საწარმოში წინა წელს გამოშვებული იქნა 1000 ცალი პროდუქტი, რომლის ერთეულის გასაყიდი ფასი იყო 12 ლარი. მიმდინარე წელს ასევე

გამოშვებული იქნა 1000 ცალი პროდუქტი, რომლის ერთეულის ფასი გახდა 15 ლარი. ღირებულებით ფორმაში იქმნება წარმოდგენა, რომ თითქოს პროდუქციის წარმოება 12000 ლარიდან 15000 ლარამდე ანუ 25%-ით გაიზარდა. სინამდვილეში კი წარმოების რეალურ ზრდას ადგილი არ ჰქონია. ინფლაციამ წარმოების რეალური ტემპი შეცვალა. აგრამ, თუ 1000 ცალ პროდუქტს მიმდინარე ფასში გადმოვიყვანთ, 12000 ლარს მივიღებთ და წარმოების რეალურ ცვლილებას დავადგენტ. ამდენად, საჭირო ხდება მაჩვენებელთა გადაყვანა შესაძარ ფასებში. ამ მიზნით ფასების ინდექსები გამოიყენება.

განვიხილოთ ფასების ინდექსების შემდეგი სახეები:

1. მარტივი ინდექსები
2. შეწონილი ინდექსები
3. ლაპეიერის ინდექსი
4. პააშეს ინდექსი.

მარტივი ინდექსები ორი სახის შეიძლება იყოს: ღირებულებითი და რაოდენობრივი.

**ღირებულებითი (ანუ ფასის) ინდექსი** გვიჩვენებს დროის განმავლობაში საგნის ერთეულის ფასის ცვლილებას. მას ინფლაციის კოეფიციენტსაც უწოდებენ. იგი გამოიანგარიშება შემდეგი ფორმულით:

$$\text{ფასის მარტივი ინდექსი} = \frac{P_1}{P_0} * 100; \text{ სადაც,}$$

$P_0$  - არის საგნის ერთეულის ფასი საბაზისო პერიოდისათვის (რომელიმე წინა წლის)

$P_1$  - არის საგნის ერთეულის ფასი მიმდინარე პერიოდისათვის.

**რაოდენობრივი (ანუ მოცულობის) მარტივი ინდექსი** ზომავს წარმოებული ან გაყიდული პროდუქციის მოცულობის ცვლილებებს.

$$\text{მოცულობის მარტივი ინდექსი} = \frac{q_1}{q_0} * 100; \text{ სადაც,}$$

$q_1$  - არის პროდუქციის მოცულობა დროის მოცემული მომენტისათვის

$q_0$  - არის პროდუქციის მოცულობა საბაზისო პერიოდისათვის.

**განვიხილოთ მაგალითი:**

ვთქვათ ერთი კილოგრამი წიწიბურა 2000 წელს 2,5 ლარი ღირდა. 2010 წელს მისი ფასი 4 ლარი გახდა. თუ შედარების ბაზად 2000 წელს ავიღებთ, მაშინ ფასის ინდექსი იქნება:

$$\text{ფასის მარტივი ინდექსი} = \frac{P_1}{P_0} * 100 = \frac{4}{2,5} * 100 = 160\%.$$

ეს ნიშნავს, რომ ერთი კილოგრამი წიწიბურას ფასი 2000 წელთან შედარებით 60%-ით გაიზარდა. მაშასადამე, ინფლაციის კოეფიციენტია 1,6.

ასევე, თუ მაგალითად, საწარმომ 2009 წელს – 4600 ცალი და 2010 წელს – 4800 ცალი მტვერსასრუტი გამოუშვა, მაშინ მოცულობის ინდექსი იქნება:

$$\text{მოცულობის მარტივი ინდექსი} = \frac{q_1}{q_0} = \frac{4800}{4600} = 1,043 \text{ ანუ } 104,3\%.$$

ეს ნიშნავს, რომ მოცემულ საწარმოში წარმოების მოცულობა 2010 წელს, წინა წელთან შედარებით 4,3%-ით გაიზარდა.



თუ ერთი მტკვერსასრუტის ფასი 2009 წელს 145 ლარი და 2010 წელს 170 ლარი იყო, მაშინ:

$$\text{ღირებულებით ფორმაში წარმოების ზრდა} = \frac{4800 * 170}{4600 * 145} * 100 = \frac{816\ 000}{667\ 000} * 100 = 122,3\%$$

როგორც ვხედავთ, წარმოებამ თითქოს 22,3%-ით მოიმატა, მაშინ როდესაც რეალური მატება 4,3%-ია. რეალური სურათის მისაღებად გამოიყენება ინფლაციის კოეფიციენტი, რომელიც მოცემულ მაგალითზე არის  $170/145 = 1,1724$

2010 წლის პროდუქცია გადავიყვანოთ 2009 წლის ფასებში:

$$816000/1,1724 = 696\ 000 \text{ ლარი.}$$

მართლაც, წარმოების მოცულობის რეალური ცვლილება  $= 696\ 000 / 667\ 000 * 100 = 104,3\%$ , როგორც ეს აჩვენა მოცულობის ინდექსმა.

შეიძლება გამოყენებული იქნეს დეფლაციის კოეფიციენტიც, რომელიც ინფლაციის კოეფიციენტის შებრუნებული მაჩვენებელია.

$$\text{ჩვენს მაგალითზე დეფლაციის კოეფიციენტი} = 145/170 = 0,853, \text{ ან } 100 / 117,24 = 0,853$$

მიმდინარე წლის მაჩვენებელი რომ გადავიყვანოთ საბაზისო წლის ფასებში, ამისათვის:

$$816\ 000 * 0,853 = 696\ 000 \text{ ლარი}$$

ამრიგად, ღირებულებითი მაჩვენებლების დინამიკური ანალიზის დროს აუცილებელია ფასების ცვლილების გავლენის გამორიცხვა, რათა გამოვლინდეს მაჩვენებელთა ცვლილების რეალური ტემპები.

**მაგალითი:**

მოცემულია სამრეწველო კომპანიის ხარჯების შესახებ შემდეგი ინფორმაცია:

	ლარები	ინფლაციის ინდექსი
2007 წ.	117 400	100
2008 წ.	134 000	108
2009 წ.	145 700	105
2010 წ.	167 900	109

**მოთხოვნა:** მოახდინეთ ხარჯების შესწორება საბაზისო დონეზე (2007 წ.) და შეადგინეთ დინამიკური მწკრივი შესწორებამდე და შესწორების შემდეგ.

**ხარჯების დინამიკა**

**ცხრილი №4**

წლები	შესწორებული ხარჯები	დინამიკა	
		შესწორებამდე	შესწორების შემდეგ
2007	117400 / 1,0 = 117 400	100	100
2008	134000 / 1,08 = 124 074	114,1	105,7
2009	145700 / 1,05 = 138 762	124,1	118,2
2010	147900 / 1,09 = 135 688	126,0	115,6

როგორც, მეოთხე ცხრილის მაჩვენებლებიდან ხჩანს, შესწორებამდე ანუ ფასების გავლენის გამოქეითამდე, დანახარჯების ზრდის ტემპები გაცილებით მაღალია, ვიდრე შესწორების შემდეგ ანუ როცა ინფლაცია დანახარჯების მაჩვენებლებიდან გამორიცხულია. მას დეფლირებულ ხარჯებსაც უწოდებენ.

ფასისა და მოცულობის ინდექსების ნამრავლი იძლევა ფასების საერთო ინდექსს. ცნობილია ლაპეიერის და პააშეს ფასების ინდექსები. მათში მოცემულია ყველა სახის პროდუქტების მიხედვით გაკეთებული გამოთვლების ჯამი.

$$\text{ფასის ლაპეიერის ინდექსი} = \frac{\sum (p_1 * q_0)}{\sum (p_0 * q_0)}$$

იგი შეწონილი რაოდენობისათვის იყენებს საბაზისო წელს. ანუ, საბაზისო წელს გამოშვებული პროდუქტი გადმოყვანილია მიმდინარე წლის ფასებში, და შეფარდებულია საბაზისო წლის პროდუქტთან საბაზისო ფასით.

$$\text{ფასის პააშეს ინდექსი} = \frac{\sum (p_1 * q_1)}{\sum (p_0 * q_1)}$$

იგი შეწონილი რაოდენობისათვის იყენებს მიმდინარე წელს. ანუ მიმდინარე წლის პროდუქტი მიმდინარე წლის ფასებით, შეფარდებულია საბაზისო წლის ფასში გადაყვანილ მიმდინარე წლის პროდუქციასთან.

ლაპეიერისა და პააშეს ფასების ინდექსები ზოგჯერ ერთმანეთს ემთხვევა, მაგრამ ზოგჯერ შეიძლება ერთმანეთს არ დაემთხვეს. ეს გამოწვეულია იმით, რომ ფასების ზრდის დროს მომხმარებელი გადადის დაბალფასიანი საქონლის მოხმარებაზე, რაც მომხმარებელზე ინფლაციის გავლენას ამცირებს. მაგრამ, მიუხედავად ამისა, ლაპეიერის ინდექსის გამოყენებისას, ბაზარზე მოთხოვნის მოდელის ცვლილება მხედველობაში არ მიიღება. შედეგად, ლაპეიერის ინდექსი იხრება რეალური ინფლაციური მაჩვენებლის გადამეტებისაკენ.

მეორე მხრივ, პააშეს ინდექსი თავის თავში მოიცავს წინა წლების მონაცემების გაანგარიშებას, ეს კი მიზანშეუწონელია, რადგან საჭირო ხდება სხვა ინდექსების შემოტანა. იმის გამო, რომ პააშეს ინდექსი დაფუძნებულია მიმდინარე მოთხოვნის მოდელზე, იგი სრულად არ აფასებს ინფლაციის გავლენას მომხმარებელზე.

**მაგალითი.**

2009 წელი გამოიყენეთ საბაზისო წლად და დათვალოთ ლაპეიერის და პააშეს ინდექსები, შემდეგი მონაცემების მიხედვით

**მოხმარებული საქონელი 2009 – 1010 წწ.**

საქონლის დასახელება	2009		2010	
	ფასი ( p <sub>0</sub> )	მოცულობა (q <sub>0</sub> )	ფასი ( p <sub>1</sub> )	მოცულობა ( q <sub>1</sub> )
პური	0,50 ლ/ბატონი	20 000 ბატონი	0,70 ლ/ბატონი	25 000 ბატონი
რძე	1,00 ლ/ქილა	10 000 ქილა	1,20 ლ/ქილა	12 000 ქილა
შაქარი	1,50 ლ/კგ	22 000 კგ	1,80 ლ/კგ	20 000 კგ
კვერცხი	50 ლ/ყუთი	1 000 ყუთი	60 ლ/ყუთი	950 ლ/ყუთი

- ლ – ასოთი აღნიშნულია „ლარი“.

**ამოხსნა:**

ა). ფასის ლაპეიერის ინდექსი =  $\frac{\sum (p_1 * q_0)}{\sum (p_0 * q_0)}$ ;

საქონელი	ფასი p <sub>0</sub>	მოცულობა q <sub>0</sub>	P <sub>0</sub> * q <sub>0</sub>	ფასი P <sub>1</sub>	P <sub>1</sub> * q <sub>0</sub>
პური	0,50	20 000	10 000	0,70	14 000
რძე	1,00	10 000	10 000	1,20	12 000
შაქარი	1,50	22 000	33 000	1,80	39 600
კვერცხი	50	1 000	50 000	600	60 000
ჯამი			103 000		125 600

$P_0 \cdot q_0$  - არის წინა წლის პროდუქცია გამოსახული წინა წლის ფასებში;

$P_1 q_0$  - არის წინა წლის პროდუქცია გამოსახული დღევანდელ ფასებში.

ლაპეირის ინდექსი =  $125\ 600 / 103\ 000 * 100 = 121,94\%$

$$b). \text{ ფასის პააშეს ინდექსი} = \frac{\sum (p_1 * q_1)}{\sum (p_0 * q_1)}$$

საქონელი	ფასი $P_0$	მოცულობა $q_1$	$P_0 * q_1$	ფასი $P_1$	$P_1 * q_1$
პური	0,50	25 000	12 500	0,70	17 500
რძე	1,00	12 000	12 000	1,20	14 400
შაქარი	1,50	20 000	30 000	1,80	36 000
კვერცხი	50	950	47 500	60	57 000
ჯამი			102 000		124 900

ფასების პააშეს ინდექსი =  $124\ 900 / 102\ 000 * 100 = 122,45\ %$ .

ეკონომიკურ ანალიზში აგრეთვე გამოიყენება სტრუქტურის ინდექსები ანუ **სტრუქტურული კოეფიციენტები**, რომლებიც გამოიყენება მთელის შემადგენლობის დახასიათებისათვის. სტრუქტურული კოეფიციენტების ჯამი ყოველთვის ასის ტოლია.

**სტრუქტურული კოეფიციენტი** გვიჩვენებს შემადგენელი ნაწილის ხვედრით წილს მთელის მიმართ.

**მაგალითად**, აქტივების სტრუქტურის დახასიათებისათვის შედგება შესაბამისი ცხრილი, რომელსაც შემდეგი სახე ექნება:

ცხრილი 5

საწარმოს აქტივების სტრუქტურა 2009 – 2010 წწ

აქტივები	2009		2010	
	ლარი	ხვედრითი წილი %-ად	ლარი	ხვედრითი წილი %-ად
გრძელვადიანი აქტივები	567 900	62,18	589 000	62,68
მოკლევადიანი აქტივები	345 400	37,82	350 700	37,32
ჯამი	913 300	100	939 700	100

როგორც მესხეთე ცხრილის გამოთვლებიდან სჩანს, აქტივებში მაღალი ხვედრითი წილი უჭირავს გრძელვადიან აქტივებს, რომელიც ოდნავ გაიზარდა 2010 წელს. შემდეგ ანალოგიურად შეისწავლება გრძელვადიანი და მიმდინარე აქტივების სტრუქტურა.

### 2.3. ეკონომიკურ ანალიზში გამოყენებული ძირითადი მათემატიკური ხერხები

მათემატიკური მეთოდები ეკონომიკურ ანალიზში გამოიყენება მაშინ, როდესაც ფაქტორ მანველებელსა და შედეგობრივ მანველებლებს შორის კავშირები დეტერმინირებული ხასიათის დაკავშირების მოდელის სახით ვერ განისაზღვრება, როცა, ყველა ფაქტორის ჩასმა ფორმულაში შეუძლებელია და როცა, ადგილი აქვს სტოხასტიკურ კავშირებს.

**სტოხასტიკური კავშირები** ხდომილებითი კავშირებია, როცა ერთ ფაქტორულ სიდიდეს მრავალი შედეგობრივი მნიშვნელობა შეესაბამება, ანუ, **სისტემას ეწოდება ხდომილებითი**, თუკი მოცემული საწყისი პირობების დროს სისტემა შეიძლება გადავიდეს სხვადასხვა მდგომარეობაში, რომელთაც სხვადასხვა ალბათობა გააჩნიათ.

მაგალითად, ერთდაიგივე საწარმოს აქციების კურსი ბირჟაზე წლის განმავლობაში სხვადასხვა მიმართულებით შეიძლება შეიცვალოს, რომლებიც საწარმოს განსხვავებულ ფინანსურ შედეგებს მოუტონს.

ეკონომიკურ მოვლენებს შორის მიზეზ-შედეგობრივი კავშირების შესწავლით გადაიჭრება შემდეგი ამოცანები:

1. საანალიზო მანველებლებს შორის კავშირის არსებობის ან არარსებობის ფაქტის დადგენა;
2. კავშირების სიმჭიდროვის გაზომვა;
3. არაშემთხვევითი კავშირების დადგენა;
4. შედეგობრივ მანველებლებზე ფაქტორული მოვლენების გავლენის რაოდენობრივი შეფასება.

სტოხასტიკური კავშირების ანალიზის მიზნით გამოიყენება შემდეგი მათემატიკური მეთოდები: კორელაციური ანალიზი, ვარიაციის და დეტერმინაციის კოეფიციენტები, ალბათობის მათემატიკური მეთოდები.

**კორელაცია** ორ ცვლადს შორის კავშირის სიძლიერის საზომია. კერძოდ, ორი ცვლადის ცვლილებები დაკავშირებულია თუ არა ერთმანეთთან.

ერთიერთკავშირი ცვლადებს შორის შეიძლება იყოს სრულყოფილი ან ნაწილობრივი. დადებითი ან უარყოფითი. დადებითია კორელაცია, როცა ცვლადებს შორის კავშირი პირდაპირპროპორციულია. ხოლო, უარყოფითია კორელაცია, როცა ცვლადებს შორის კავშირი უკუპროპორციულია.

**სრულყოფილი დადებითი კორელაცია** ნიშნავს, რომ ერთი ცვლადის მაღალი მნიშვნელობები მეორე ცვლადის მაღალ მნიშვნელობებს იწვევს. ან ერთი ცვლადის მცირე მნიშვნელობები დაკავშირებულია მეორე ცვლადის მცირე მნიშვნელობებთან. ანუ კავშირი პირდაპირპროპორციულია.

**სრულყოფილი უარყოფითი კორელაცია** ნიშნავს, რომ ერთი ცვლადის მაღალ მნიშვნელობებს მეორე ცვლადის მცირე მნიშვნელობები შეესაბამება და პირიქით. ანუ კავშირი უკუპროპორციულია.

ორ ცვლად შორის კავშირის ხარისხის დასადგენად კორელაციის კოეფიციენტი (r) გამოიყენება. კორელაციის კოეფიციენტს შეუძლია მნიშვნელობები მიიღოს მხოლოდ +1-სა და - 1-ს შორის. როცა:

- r = +1 გვიჩვენებს სრულყოფილ დადებით კორელაციას;
- r = 0 გვიჩვენებს, რომ კორელაცია ანუ კავშირი არ არსებობს;
- r = -1 გვიჩვენებს სრულყოფილ უარყოფით კორელაციას.

კორელაციის კოეფიციენტი შემდეგი ფორმულით გამოითვლება:

$$r = \frac{n * \sum xy - \sum x * \sum y}{\sqrt{[n * \sum x^2 - (\sum x)^2] [n * \sum y^2 - (\sum y)^2]^{1/2}}} \quad \text{სადაც:}$$

- X – არის დამოუკიდებელი ცვლადი ანუ ფაქტორი;
- y – არის დამოკიდებული ცვლადი ანუ შედეგი;
- n – არის წევრთა რიცხვი აღებულ სიმრავლეში.

წილადის მნიშვნელში, კვადრატული ფესვი აღნიშნულია როგორც, ხარისხად 1/2.

კორელაციის კოეფიციენტის შემდეგ გამოითვლება დეტერმინაციის კოეფიციენტი (D), რომელიც გვიჩვენებს: შედეგობრივი მახვენებლის ცვლილების რამდენი პროცენტია გამოწვეული ფაქტორ-მაჩვენებლის ანუ დამოუკიდებელი ცვლადის ცვლილებით.

$$D = r^2$$

**განვიხილოთ მაგალითი:**

ცნობილია ერთ-ერთი კომპანიის გასული ხუთი თვის ინფორმაცია რეკლამის დანახარჯებსა და რეალიზაციიდან მიღებული შემოსავლების შესახებ:

თვეები	რეკლამის ხარჯები ათას ლარებში	შემოსავალი რეალიზაციიდან ათას ლარებში
1	20	407
2	24	413
3	37	420
4	23	400
5	41	490

**მოთხოვნა:** გამოვთვალოთ კორელაციისა და დეტერმინაციის კოეფიციენტები და გაგვაკეთოთ შესაბამისი დასკვნები.

**ამოხსნა:**

მოცემულ მაგალითში დამოუკიდებელი ცვლადი ანუ ფაქტორი არის რეკლამის ხარჯები (x), რადგან ითვლება, რომ რეკლამაზე რაც მეტი ხარჯი გაიწევა, მით მეტი იქნება შემოსავლები გაყიდვებიდან. ხოლო, შემოსავალი რეალიზაციიდან არის დამოკიდებული ცვლადი ანუ შედეგობრივი მახვენებელი (y).

თვეები	x	x <sup>2</sup>	y	y <sup>2</sup>	(x . y)
1	20	400	407	165649	8140
2	24	576	413	170569	9912
3	37	1369	420	176400	15540
4	23	529	400	160000	9200
5	41	1681	490	240100	20090
ჯამი $\sum$	145	4555	2130	912718	62882

n – არის წევრთა რიცხვი მწკრივში ანუ თვეების რაოდენობა – 5.

$$r = \frac{5 * 62882 - 145 * 2130}{\sqrt{[(5 * 4555 - 145^2) * (5 * 912718 - 2130^2)]^{1/2}}} = \frac{5560}{6834,3} = 0.8135$$

ვინაიდან კორელაციის კოეფიციენტი დადებითია, ნიშნავს რომ რეკლამის ხარჯებისა და შემოსავლების მახვენებლებს შორის კავშირი პირდაპირპროპორციულია და საკმაოდ მაღალი, რადგან იგი ახლოსაა ერთთან.

$$D = 0.8135^2 = 0,6618 \text{ ანუ } 66,18\%.$$

დეტერმინაციის კოეფიციენტის თანახმად, შემოსავლების ცვლილების 66.18% გამოწვეულია რეკლამის ხარჯების ცვლილების ზეგავლენით.

აღებულ პერიოდში, ამა თუ იმ მაჩვენებლის ცვლილების დახასიათებისათვის გამოიყენება აგრეთვე ვარიაციული გაქანების მაჩვენებელი, რომელიც მაქსიმალურ და მინიმალურ მნიშვნელობებს შორის სხვაობის ტოლია.

განხილულ მაგალითში, შემოსავლების მაჩვენებლის ვარიაციული გაქანება არის 83 ათასი ფულადი ერთეული (490 - 407), რომლის დაახლოებით 66% გამოწვეული ყოფილა რეკლამის ხარჯების ცვლილებით. დანარჩენი კი სხვა ფაქტორების ზემოქმედების შედეგია.

ისეთ ვითარებაში, როცა რაიმე ეკონომიკური ოპერაციის მოსალოდნელი შედეგი გაურკვეველია, მათემატიკური ლოდინის გამოთვლის ხერხი გამოიყენება.

მათემატიკური ლოდინი არის ხანგრძლივი პერიოდის შემდეგ მოსალოდნელი შედეგების საშუალო მნიშვნელობა. იგი უდრის შესაძლო შედეგების მათ ალბათობებზე ნამრავლის ჯამს:

$$\text{მათემატიკური ლოდინი} = \sum p \cdot x \quad \text{სადაც,}$$

$p$  - არის შედეგის ხდომილობის ალბათობა, რომელიც წარსული მონაცემების ანალიზით განიზახდურება.

$x$  - არის ესა თუ ის მოსალოდნელი კონკრეტული შედეგი;

$\sum$  - ნიშნავს „ჯამს“.

მათემატიკური ლოდინი გამოიყენება გადაწყვეტილების მიღების მარტივ სიტუაციაში, რათა გადაწყდეს, კომპანიისათვის რომელი ალტერნატივაა ყველაზე მეტად მისაღები.

მათემატიკური ლოდინი არ გამოიყენება ერთჯერადი შედეგის პროგნოზირებისათვის. ამასთან, იგი არ ითვალისწინებს რისკებს და ფულის დროითი ღირებულების ცვლილებას.

რამდენიმე პროექტიდან ის პროექტია მისაღები, რომლის მათემატიკური ლოდინი დადებითია. თუ ყველა პროექტის მათემატიკური ლოდინი დადებითია, მაშინ უნდა შეირჩეს ყველაზე მაღალი მათემატიკური ლოდინის მქონე პროექტი.

**განვიხილოთ მაგალითი:**

კომპანიის გასული 10 თვის ყოველთვიური მოგების შესახებ არსებობს შემდეგი ინფორმაცია:

ყოველთვიური მოგება ლარებში	თვეების რაოდენობა
45000	3
50000	4
60000	2
70000	1

**მოთხოვნა:**

გამოვთვალოთ მომავალში მისაღები მოსალოდნელი მოგება.

**ამოხსნა:**

მოტანილ მაგალითში შედეგი არის ყოველთვიური მოგება. ალბათობის კოეფიციენტები უნდა განვსაზღვროთ. შევადგინოთ წინა შედეგების მწკრივი და შესაბამისი ალბათობები:

ყოველთვიური მოგება	ალბათობა
45000	3/10 = 0,3
50000	4/10 = 0,4
60000	2/10 = 0,2
70000	1/10 = 0,1

ყურადღება მიაქციეთ, ალბათობების ჯამი ერთის ტოლია.

$$\text{მათემატიკური ლოდინი} = 45000 \cdot 0,3 + 50000 \cdot 0,4 + 60000 \cdot 0,2 + 70000 \cdot 0,1 = 52500 \text{ ლ}$$

მაშასადამე, საშუალოდ თვეში მიღებული იქნება 52500 ლარი მოგება, თუმცა ფაქტობრივად, ეს მოგება არც ერთ თვეში არ იქნება. იგი მოსალოდნელი საშუალოა.

წინა საკითხში განვიხილეთ საშუალო არითმეტიკულის გამოთვლის მეთოდიკა. მაგრამ იგი არ ახასიათებს სიმრავლის წევრთა გაბნევის ხარისხს. ამ მიზნით გამოიყენება საშუალო კვადრატული გადახრა, რომელიც გვიჩვენებს რამდენად შემჭიდროვებულია სივრცე

საშუალო არითმეტიკულთან. საშუალო კვადრატული გადახრა გვიჩვენებს სივრცეს საშუალო არითმეტიკულის მარცხნივ და მარჯვნივ, სადაც მოთავსებულია სიმრავლის ელემენტების 70-80%. იგი განსაკუთრებით ახასიათებს სტაბილურობის ხარისხს. საშუალო კვადრატული გადახრა რაც მეტია ნულზე, მით მეტია დისპერსია ანუ გაბნევის ხარისხი საშუალოდან.

საშუალო კვადრატული გადახრა აღინიშნება ბერძნული ასოთი - „სიგმა“-  $\sigma$  და შემდეგი ფორმულით გამოითვლება:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (x-\bar{x})^2}{n}} \quad \text{ან} \quad \sigma = \sqrt{\frac{\sum x^2}{n} - \bar{x}^2}$$

ხოლო, სიხშირული განაწილებისათვის, გამოითვლება შემდეგნაირად:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum f(x-\bar{x})^2}{\sum f}}$$

სიმრავლის წევრთა გაბნევის ხარისხი იზომება გადახრით ანუ ვარიაციის კოეფიციენტით, რომელიც შემდეგნაირად გამოითვლება:

$$V \text{ (ვარიაციის კოეფიციენტი)} = \frac{\sigma * 100\%}{\bar{x}}$$

საშუალო კვადრატული გადახრა რაც უფრო ახლოსაა ნულთან, სიმრავლის წევრები, მით უფრო ახლოსაა საშუალო არითმეტიკულთან და ვითარება მით უფრო სტაბილურია.

ვარიაციის კოეფიციენტი გვიჩვენებს დაშორებას სიმრავლის წევრებს შორის. ამიტომ, იგი რაც უფრო ახლოსაა 100%-თან, მით მაღალია საანალიზო მანქანების მერყეობა და არასტაბილურობის ხარისხი შესასწავლ პერიოდში. შეიძლება ითქვას რომ, ვარიაციის კოეფიციენტი 10%-ის ზემოთ, უკვე საყურადღებოა.

### კითხვები თვითშემოწმებისათვის:

1. რა არის ეკონომიკური მოვლენის ფაქტორი;
2. რა არის ინდექსები;
3. ჩამოთვალეთ ეკონომიკური ანალიზის ტრადიციული ხერხები;
4. რას ახასიათებს საშუალო არითმეტიკული მოცემული სიმრავლისათვის;
5. რა მიზნით გამოიყენება ჯაჭვური ჩასმის ხერხი;
6. რას ახასიათებს საშუალო კვადრატული გადახრა;
7. რა მიზნით გამოიყენება ფასების ინდექსი;
8. რას ახასიათებს ვარიაციის კოეფიციენტი.

### ტესტები

1. **ეკონომიკური ანალიზის მეთოდი არის:**
  - ა. აბსოლუტური სხვაობისა და ჯაჭვური ჩასმის ხერხი
  - ბ. იმ ხერხების ერთობლიობა, რომელიც გამოიყენება ანალიზის საგნის შესწავლის მიზნით
  - გ. ზოგადი მოვლენების შესწავლიდან კერძო დასკვნების გამოტანა
2. **ჯაჭვური ჩასმის ხერხი გამოიყენება:**
  - ა. საანალიზო მანქანების გადახრაზე მოქმედი ფაქტორების გავლენის გასაზომად
  - ბ. საანალიზო მანქანების გადახრის გამოსათვლელად
  - გ. საანალიზო მანქანების დინამიკური ცვლილებების გამოსაკვლევად
3. **ინდექსი აჩვენებს:**
  - ა. დროის ერთი მომენტიდან მეორე მომენტამდე ეკონომიკური მანქანების ცვლილების ხარისხს
  - ბ. კავშირს მიზეზსა და შედეგს შორის

- გ. საანალიზო მაჩვენებელზე მოქმედი ფაქტორის გავლენას
4. **სტრუქტურის კოეფიციენტი აჩვენებს:**
- ა. საანალიზო მაჩვენებელზე მოქმედი ფაქტორის გავლენას
  - ბ. საანალიზო მაჩვენებლის ცვლილებას პერიოდში
  - გ. ნაწილის ხვედრით წილს მთელის მიმართ
5. **ქვემოთ ჩამონათვალიდან, რომელია კორელაციის კოეფიციენტის დასაშვები მნიშვნელობა:**
- ა. - 1,05
  - ბ. + 1,3
  - გ. 0
6. **ორ ცვლადს შორის (x და y) კავშირის დასადგენათ გამოთვლილი კორელაციის კოეფიციენტი უდრის 0,54.**
- დამოკიდებული ცვლადის (y) ცვლილების რამდენი პროცენტია გამოწვეული დამოუკიდებელი ცვლადის (x) მიხედვით:
- ა. 54%
  - ბ. 29%
  - გ. 25%
7. **ქვემოთ ჩამოთვლილთაგან, კორელაციის კოეფიციენტი აჩვენებს ორ ცვლადს შორის ყველაზე ძლიერ ურთიერთკავშირს:**
- ა. + 0,7
  - ბ. - 0,9
  - გ. + 0,2
8. **კომპანიის შეფასებით, მომდევნო წლის რეალიზაციიდან ამონაგები შეიძლება იყოს:**  
98000 ლარი (აღბათობა 0,4), ან 106000 (აღბათობა 0,5) ან 150000 (აღბათობა 0,1).
- რეალიზაციის რა მოცულობა უნდა გაითვალისწინოს კომპანიამ მომავალი წლის პროგნოზში:
- ა. 92 200 ლ
  - ბ. 118 000 ლ
  - გ. 107 200 ლ
9. **ერთ-ერთი საანალიზო მაჩვენებლის მიხედვით გამოთვლილი საშუალო კავადრატული გადახრაა 85,47 ლარი. საშუალო არითმეტიკული არის 109,19.**
- რას უდრის ვარიაციის კოეფიციენტი:
- ა. 128 %
  - ბ. 78 %
  - გ. 58 %
10. **ეკონომიკური მაჩვენებლის სასურველი გადახრა იწვევს:**
- ა. მოსალოდნელი მოგების ზრდას
  - ბ. მოსალოდნელი მოგების შემცირებას
  - გ. საბალანსო წონასწორობის დარღვევას

## სავარჯიშო 2.1.

მოტანილია ინფორმაცია გამოშვებული წლიური პროდუქციისა და გამოყენებული შრომის შესახებ:

მაჩვენებლები	გუგმით	ფაქტიური	გადახრა
წელიწადში გამოშვებული პროდუქცია (ლარი)	840 000	947 700	+107 700
მუშების რიცხვი	40	45	+ 5
ერთი მუშის ნამუშევარი დღეები წელიწადში	100	104	+ 4
ერთი დღის ხანგრძლიობა საათებში	7	7,5	+ 0,5
ერთ საათში გამოშვებული პროდუქცია (ლარი)	30	27	- 3

### მოთხოვნა:

გაზომეთ პროდუქციის გამოშვების გადახრაზე მოქმედი ფაქტორების გავლენა ჯაჭვური ჩასმისა და აბსოლუტური გადახრის ხერხებით.  
გამოიყენეთ შემდეგი ფაქტორული მოდელი:



პროდუქციის მოცულობა = მუშების რიცხვი \* 1 მუშის ნამუშევარ დღ \* დღის ხანგრძლიობა სთ \* საათობრივი შრომისმწარმოებლურობა

### სავარჯიშო 2.2.

მოცემულია ერთ-ერთი კომპანიის ძირითადი საშუალებების უკუგების მანვენებლები ათი წლის პერიოდში.

წლები	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ძირითადი საშ. უკუგება	40	46	50	57	52	62	60	54	59	63

**მოთხოვნა:** გამოთვალეთ საშუალო კვადრატული გადახრა, ვარიაციის კოეფიციენტი და გააკეთეთ შესაბამისი კომენტარები.

### სავარჯიშო 2.3.

მოცემულია კომპანიის ყოველკვირეული გაყიდვები 52 კვირის განმავლობაში:

კვირეული გაყიდვები ათას ლარებში	30	40	40	60	70	80	90	100
კვირეულის რიცხვი	4	0	10	15	9	7	5	2

**მოთხოვნა:** გამოთვალეთ საშუალო კვადრატული გადახრა და ვარიაციის კოეფიციენტი.

### სავარჯიშო 2.4.

ერთ-ერთ საინვესტიციო პროექტს აქვს შემდეგი სახის უკუგება და ალბათობები:

ალბათობა	უკუგება (ლ)
0,20	48600
0,15	(12000)
0,30	34600
0,42	25400

**მოთხოვნა:** გამოთვალეთ ინვესტიციიდან მისაღები მოსალოდნელი უკუგება.

### სავარჯიშო 2.5.

ერთ-ერთი საწარმოს განვლილი ხუთი წლის ინფორმაცია შემდეგია:

წლები	წლიური პროდუქცია ათას. ლ	შრომის-ნაყოფიერება ათას. ლ
2008	25,4	0,1
2009	30,1	0,8
2010	28,0	0,6
2011	24,2	0,4
2012	30,3	0,8

**მოთხოვნა:** დაადგინეთ კორელაციური კავშირი მოცემულ მანვენებლებს შორის და განსაზღვრეთ დეტერმინაციის კოეფიციენტი.

### თავი 3. ფინანსური ანგარიშების ანალიზური მნიშვნელობა



ფინანსური ანგარიშგება წარმოადგენს ფინანსური ანალიზის ძირითად ინფორმაციულ ბაზას. ფინანსური ანგარიშგების ანალიზური მნიშვნელობა მეტად დიდია, რადგან მისი ანალიზის საფუძველზე მეტად სერიოზული გადაწყვეტილებების მიღება შეიძლება. მოცემულ თავში თქვენ გაეცნობით რა დანიშნულებით შეიძლება იქნეს გამოყენებული საწარმოს წლიური ფინანსური ანგარიშგება. აგრეთვე შეისწავლით:

- ფინანსური ანგარიშგების კომპონენტების სტრუქტურას;
- კავშირს ფინანსური ანგარიშგების კომპონენტებს შორის;
- ფინანსური ანგარიშგების ანალიზურ მნიშვნელობას.

#### 3.1. საწარმოთა წლიური ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის მიზანი და ამოცანები

ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტებისა (ფასს) და საქართველოს მეწარმეთა კანონის მოთხოვნებით, ყველა საწარმო (იურიდიული პირი) ვალდებულია ჰქონდეს მოწესრიგებული ბუღალტერია და გამოაქვეყნოს წლიური ფინანსური ანგარიშგება.

ფინანსური ანალიზის ძირითად საინფორმაცია ბაზას ფინანსური ანგარიშგება წარმოადგენს. დღეს, ეკონომიკური საქმიანობის სამყაროში მოქმედი ვერცერთი სუბიექტი იზოლირებულად ვერ იარსებებს. ყველა ეკონომიკურ სუბიექტს უამრავი სახის საფინანსო-ეკონომიკური კავშირები გააჩნიათ ერთმანეთთან. ეს კავშირები თანამედროვე ეკონომიკაში უკვე იმდენად მჭიდროა, რომ ნებისმიერი ტიპის კომპანიაში მომხდარი არაადეკვატური ქმედებები ჯაჭვური რეაქციით გადაეცემა მთელ ეკონომიკურ სისტემას, არა მარტო ქვეყნის შიგნით, არამედ საერთაშორისო მასშტაბითაც კი. ამიტომ მეტად მნიშვნელოვანი გახდა ადრიცხვის წარმოებისა და ანგარიშგების მომზადების ერთიანი მეთოდის გამოყენება მთელ მსოფლიოში.

**ფინანსური ანგარიშგება არის** საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის და მის მიერ განხორციელებული სამეურნეო ოპერაციების შედეგების სტრუქტურულად ჩამოყალიბებული სურათი.

**ფინანსური ანგარიშგების მიზანია** საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის, საქმიანობის შედეგების და ფინანსური მდგომარეობის ცვლილებების შესახებ ინფორმაცია მიაწოდოს მომხმარებელთა ფართო ფენებს, რათა დაეხმაროს მათ ეკონომიკური გადაწყვეტილებების მიღებაში. ანგარიშგებაში აგრეთვე ჩანს, ხელმძღვანელობის მიერ, მასზე მინდობილი რესურსების მართვის უნარები და შედეგები.

ფინანსური ანგარიშგება საფინანსო-საადრიცხვო პროცესის შემადგენელი ნაწილია. **ფინანსური ანგარიშგების სრული ნუსხა როგორც წესი, მოიცავს:** ბუღალტრულ ბალანსს, მოგება-ზარალის უწყისს, ფულის მიმოქცევის ანგარიშგებას, საკუთარი კაპიტალის მოძრაობის ანგარიშგებას, აგრეთვე მათ შენიშვნებს და ანგარიშგების სხვა ახსნა-განმარტებით მასალას, რომლებიც ფინანსური ანგარიშგების განუყოფელი ნაწილია. ფინანსური ანგარიშგება აგრეთვე შეიძლება შეიცავდეს ცხრილურ დანართებს და სხვა ინფორმაციასაც, რომლებიც ემყარება ფინანსურ ანგარიშგებას ან გამომდინარეობს მისგან და განიხილება ფინანსურ ანგარიშგებასთან ერთად, მთლიანობაში. ფინანსურ ანგარიშგებაში შეიძლება აღწერილი იყოს იმ რისკებისა და განუსაზღვრელი ფაქტორების ახსნა, რომლებიც გავლენას ახდენენ ბანკის ლიკვიდობასა და გადახდისუნარიანობაზე.

**ფინანსური ანგარიშგების მომხმარებლები არიან** ინვესტორები, დაქირავებული მომუშავეები, საფინანსო-საკრედიტო დაწესებულებები, სხვადასხვა კომპანიები, მთავრობები და მათი უწყებები და საზოგადოება მთლიანად. მათ საწარმოთ ფინანსური ანგარიშგების

ინფორმაცია სჭირდებათ, რათა მიიღონ სწორი გადაწყვეტილება დაამყარონ თუ არა ამა თუ იმ სახის საქმიანი ურთიერთობა მოცემულ კომპანიასთან. განსაზღვრონ რამდენად სარისკოა მოსალოდნელი ურთიერთობები.

ფინანსური ანგარიშგების მომზადებას საფუძვლად უდევს **ორი ძირითადი დაშვება**: დარიცხვის მეთოდი და ფუნქციონირებადი საწარმო.

**დარიცხვის მეთოდის** თანახმად, სამეურნეო ოპერაციების შედეგების (შემოსავლებისა და ხარჯების) და სხვა მოვლენების აღიარება ხდება მათი მოხდენისთანავე, მიუხედავად იმისა, მიღებულია ან გადახდილია თუ არა უშუალოდ ფულადი სახსრები და მისი ეკვივალენტები. ამასთან, ფინანსური ანგარიშგება მომხმარებლებს გააცნობს არა მხოლოდ წარსულ სამეურნეო ოპერაციებს, რომლებიც მოიცავს ფულადი საშუალებების გადახდასა და მიღებას, არამედ მომავალში გასანადგურებელ ვალდებულებებსა და მომავალი პერიოდის მოთხოვნებსაც. მაშასადამე ფინანსურ ანგარიშგებაში წარმოდგენილია სხვადასხვა სახის ინფორმაცია წარსულში მომხდარი სამეურნეო ოპერაციებისა და მოვლენების შესახებ, რომელიც სჭირდებათ მომხმარებლებს, სამომავლო ეკონომიკური გადაწყვეტილებების მისაღებად.

**ფუნქციონირებადი საწარმო ანუ წარმოების უწყვეტობის პრინციპი** გულისხმობს, რომ საწარმო ფუნქციონირებს და თავის საქმიანობას გააგრძელებს საპროგნოზო მომავალშიც ანუ კომპანია არ აპირებს და არ ითვალისწინებს ლიკვიდაციას. ამ უკანასკნელის შემთხვევაში ანგარიშგება მომზადდება შეფასების სხვა საფუძველზე, რაც აღწერილი იქნება ფინანსური ანგარიშგების განმარტებით შენიშვნებში.

ფინანსურ ანგარიშგებაში ასახული ინფორმაცია მისი მომხმარებლისათვის სასარგებლო რომ იყოს, ანგარიშგება გარკვეულ ხარისხობრივ მოთხოვნებს უნდა აკმაყოფილებდეს. **ანგარიშგების ხარისხობრივი მახასიათებლებია**: აღქმადობა, შესაბამისობა, შესადარისობა და საიმედოობა.

**აღქმადობა** გულისხმობს რომ ფინანსურ ანგარიშგებაში გადმოცემული ინფორმაცია, სირთულის მიუხედავად, იყოს გასაგები მისი მომხმარებლისათვის.

**შესაბამისობის პრინციპი** მოითხოვს, რომ ფინანსური ანგარიშგების ინფორმაცია შეესაბამებოდეს მომხმარებელთა ინტერესებს ანუ გადამოცემული იქნეს ყველა ის არსებითი ხასიათის ინფორმაცია, რომელიც დაეხმარება მათ, მიიღონ სათანადო ეკონომიკური გადაწყვეტილებები. ინფორმაცია არსებითია, თუ მისი გამოტოვება ან დამახინჯება გავლენას ახდენს საწარმოს რისკებსა და შესაძლებლობებზე და ამდენად გავლენას ახდენს ამ ინფორმაციის მომხმარებლების ეკონომიკურ გადაწყვეტილებებზე.

**შესადარისობა მოითხოვს**, რომ ინფორმაციის მომხმარებელს უნდა შეეძლოს ფირმის სხვადასხვა წლების ფინანსური მდგომარეობის მაჩვენებლების შედარება. აგრეთვე უნდა შეეძლოს სხვადასხვა საწარმოს მაჩვენებლების შედარება რამდენიმე წლიანი პერიოდისათვის. ამიტომ, მაჩვენებლები უნდა იყოს შესადარისი წინა წლებთან შედარებით და აგრეთვე, მაჩვენებლების განსაზღვრის მეთოდიც საერთოდ მიღებულ წესებს უნდა ეყრდნობოდეს. დაუშვებელია, მაგალითად, საოპერაციო მოგება სხვადასხავ ფირმაში სხვადასხვა მეთოდიკით გამოითვალოს და ა.შ.

**ინფორმაცია საიმედოა**, თუ არ შეიცავს არსებით შეცდომებს და არ არის მიკერძოებული. საიმედოობის პრინციპი მოითხოვს, რომ ფინანსურ ანგარიშგებაში გადმოცემული ინფორმაცია იყოს სამართლიანი, ნეიტრალური, წინდახედული, სრული და შინაარსით ფორმაზე აღმატებული (მაგალითად, ფინანსური იჯარით აღებული აქტივი სამართლებრივად არაა ფირმის საკუთრება, მაგრამ ასახულია მის ბალანსზე).

ფინანსურ ანგარიშგებაში აღწერილია საანგარიშგებო პერიოდში მომხდარი ყველა სამეურნეო ოპერაციისა და მოვლენის შედეგები, რომლებიც დაჯგუფებულია მათი ეკონომიკური მახასიათებლების მიხედვით, ამგვარ ფართო დაჯგუფებას უწოდებენ **ფინანსური ანგარიშგების ელემენტებს**. ესენია: აქტივები, ვალდებულებები, საკუთარი კაპიტალი, შემოსავლები და ხარჯები. ბუღალტრული დარიცხვის საერთაშორისო სტანდარტები (ბასს) მათ ასე განმარტავენ:

**აქტივი არის** რესურსი, რომელსაც საწარმო აკონტროლებს, წარსულში მომხდარი სამეურნეო მოვლენების შედეგია და რომლის გამოყენების შედეგად საწარმო მოელის რაიმე ეკონომიკური სარგებლის მიღებას.

აქტივებში განივთებული მომავალი ეკონომიკური სარგებელი არის აქტივების უნარი, პირდაპირ ან არაპირდაპირ ხელი შეუწყოს ფულადი სახსრებისა და მათი ეკვივალენტების შემოსვლას საწარმოში. აქტივებში განივთებული მომავალი ანუ პოტენციური ეკონომიკური სარგებელი საწარმოში შემოდის სხვადასხვა გზით.

**ვალდებულება** საწარმოს მიმდინარე პერიოდის მოვალეობაა, რომელიც წარსული სამერნეო მოვლენების შედეგად წარმოიშვა და რომლის შესრულება გულისხმობს საწარმოს ეკონომიკურ სარგებელში განივთებული რესურსების გასვლას საწარმოდან.

**საკუთარი კაპიტალი არის** აქტივების ის ნაწილი, რომელიც რჩება ყველა ვალდებულების დაფარვის შემდეგ.

**შემოსავალი არის** საწარმოს მიერ ეკონომიკური სარგებლის ზრდა საანგარიშგებო პერიოდში, აქტივების ზრდის ან ვალდებულებების შემცირების გზით, რაც გამოიხატება საწარმოს საკუთარი კაპიტალის გადიდებით, რომელიც დაკავშირებული არაა მესაკუთრეთა დამატებით შენატანებთან.

**ხარჯები არის** საწარმოს ეკონომიკური სარგებლის შემცირება საანგარიშგებო პერიოდის განმავლობაში საწარმოდან აქტივების გასვლის ან ვალდებულებების ზრდის საფუძველზე, რაც გამოიხატება საწარმოს საკუთარი კაპიტალის შემცირებით, რომელიც დაკავშირებული არაა მესაკუთრეთათვის კაპიტალის განაწილებასთან.

**ფინანსური ანგარიშგების ელემენტების აღიარება ნიშნავს** მათ ასახვას ბუღალტრულ ბალანსში ან მოგება/ზარალის ანგარიშგებაში. მათი აღიარება ხდება იმ შემთხვევაში თუ მოსალოდნელია ამ მუხლებით გამოწვეული მომავალი ეკონომიკური სარგებლის საწარმოში შემოსვლა ან გასვლა და გააჩნია თვითღირებულება ან ღირებულება, რომლის საიმედოდ შეფასება შეიძლება.

**შეფასება არის** ფულადი თანხების ან ფულადი ღირებულების განსაზღვრის პროცესი, რომლის მიხედვითაც ხდება ფინანსური ანგარიშგების მოცემული ელემენტის აღიარება ბუღალტრულ ბალანსში და მოგება/ზარალის ანგარიშგებაში.

2009 წლიდან ფასს-ში შეტანილი ცვლილებების შედეგად, შეცვლილია ანგარიშგების კომპონენტების სახელწოდებები.

ფინანსური ანგარიშგების სრული პაკეტი მოიცავს შემდეგ კომპონენტებს:

1. ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგება პერიოდის დასასრულისათვის (ანუ ბუღალტრული ბალანსი)
2. პერიოდის სრული შემოსავლის ანგარიშგება ( ანუ მოგება/ზარალი);
3. პერიოდის საკუთარი კაპიტალის ცვლილებების ანგარიშგება;
4. პერიოდის ფულადი ნაკადების ანგარიშგება;
5. განმარტებითი შენიშვნები, სადაც მოკლედ განხილულია ყველა მნიშვნელოვანი სააღრიცხვო პოლიტიკა და სხვა განმარტებითი ინფორმაცია. მასში შეიძლება აისახოს ფინანსური შედეგების განმსაზღვრელი მთავარი ფაქტორები და პირობები, მათში მომხდარი ცვლილებები და საწარმოს რეაგირება ამ ცვლილებებზე; ფინანსური ინსტრუმენტების გამოყენების შედეგად წარმოშობილი რისკების ბუნება და ღონე, რომლებიც საწარმოზე გავლენას ახდენდა საანგარიშგებო პერიოდის განმავლობაში; ასევე შეაფასოს, როგორ მართავს საწარმო ამ რისკებს.

ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტები (ფასს) მიუთითებს, რომ საწარმოს შეუძლია ჩამოთვლილი სახელწოდებები არ გამოიყენოს და გამოიყენოს ტერმინები „ბუღალტრული ბალანსი“ და „მოგება/ზარალის ანგარიშგება“. საწარმომ შეიძლება წარადგინოს სხვა ანგარიშგებაც ეროვნული კანონმდებლობის მოთხოვნით, მაგალითად გარემოს დაცვის შესახებ, თანამშრომელთა სოციალური დაცვის შესახებ და სხვა, რომელიც სცილდება ფასს-ის მოქმედების სფეროს.

**ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის მიზანია** შეფასდეს, რამდენად ეფექტიანად მართავს ხელმძღვანელობა საწარმოს და რამდენად საიმედოა იგი პარტნიორებისათვის, საწარმოსთან საქმიან ურთიერთობებში მყოფი ყველა სუბიექტისათვის. მისი მიზანია საიმედოდ დასკვნებით უზრუნველყოს ეკონომიკური გადაწყვეტილებების მიმღები პირები, ფირმის ფინანსურ მდგომარეობასა და ფინანსურ პოზიციებში ცვლილებების შესახებ.

**აქედან გამომდინარე, ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის ამოცანებია:**

- მომგებიანობის ამადლების რეკომენდაციების შემუშავება;
- გადახდისუნარიანობის მდგომარეობის შესწავლა;
- ფინანსური სტაბილურობის შენარჩუნების წინადადებების შემუშავება;
- საწარმოს ეკონომიკური პოტენციალის ზრდის ფაქტორების გამოვლენა;
- წარმოებისა და რეალიზაციის ზრდის რეზერვების გამოვლენა;
- ფინანსური რისკების მინიმუმამდე დაყვანის ღონისძიებების შემუშავება;
- დასაქმების ამადლებისა და დასაქმებული პერსონალის სტიმულირების რეკომენდაციების შემუშავება.

### 3.2. ბუღალტრული ბალანსის ანალიზური მნიშვნელობა

ცნობილია, რომ ბუღალტრული ბალანსი არის საწარმოს ქონების ორმხრივი ასახვა: ერთი მხრივ სახეებისა და ფუნქციური დანიშნულების მიხედვით, მეორე მხრივ – დაფინანსების წყარების მიხედვით, ფულად ფორმაში, დროის მოცემული მომენტისათვის.

ბუღალტრული ბალანსი მზადდება კორექტირებული საცდელი ბალანსიდან, მოგება/ზარალის ანგარიშგების მომზადების შემდეგ. მასში მოცემულია ინფორმაცია აქტივების, ვალდებულებებისა და საკუთარი კაპიტალის შემადგენლობის შესახებ, პერიოდის დასაწყისისა და ბოლოსათვის. იგი ეყრდნობა შემდეგ ტოლობას, რომელიც საბალანსო ტოლობითაა ცნობილი:

$$\text{აქტივი} = \text{საკუთარი კაპიტალი} + \text{ვალდებულებები}$$

სხვადასხვა სამართლებრივი ტიპის საწარმოთა ბუღალტრული ბალანსები ერთმანეთისაგან, ძირითადად საკუთარი კაპიტალის სტრუქტურით განსხვავდებიან. მეექვსე ცხრილში მოცემულია სხვადასხვა სამართლებრივი ტიპის საწარმოთა საკუთარი კაპიტალის სტრუქტურის შედარება.

#### ცხრილი 6

საკუთარი კაპიტალის სტრუქტურა სხვადასხვა იურიდიული ფორმის საწარმოებში

საკუთარი კაპიტალის სტრუქტურა სააქციო საზოგადოებაში	საკუთარი კაპიტალის სტრუქტურა ამხანაგობაში	საკუთარი კაპიტალის სტრუქტურა ინდივიდუალურ საწარმოში და შპს-ში
საკუთარი კაპიტალი	პარტნიორთა კაპიტალი	ინდივიდუალური კაპიტალი (საწესდებო კაპიტალი)
-სააქციო კაპიტალი პრივილეგირებულ აქციებში – 3000	ძირით. ანგარიში	კაპიტალი წლის დასაწყისში – 9800
-სააქციო კაპიტალი ჩვეულებრივ აქციებში – 6000	მიმდ. ანგარიში	წლიური წმინდა მოგება – 3000
- საემისოს კაპიტალი – 2000	ლაში 10000	მფლობელის მიერ კაპიტალის ჩადება (ან ამოღება) – 1500
- სარეზერვო კაპიტალი – 1300	ლუბანიძე 8000	
- გაუნაწილებელი მოგება – 1170	ლორია 7000	
	ჯამი 25000	ჯამი 14300
ჯამი 13470	28000	53000
	სულ 53000	

მეექვსე ცხრილში მოცემული შედარებიდან ნათლად სჩანს, რომ სააქციო საზოგადოებებში თავდაპირველად ინვესტირებულ კაპიტალს „სააქციო კაპიტალი ეწოდება“; ამხანაგობებში - „პარტნიორთა კაპიტალი“ და ინდივიდუალური ტიპის საწარმოებსა და შეზღუდული პასიხისმგებლობის ტიპის საწარმოებში – „ინდივიდუალური“ ან „საწასდებო კაპიტალი“.

სააქციო საზოგადოებების სააქციო კაპიტალი შეიძლება არსებობდეს გამოშვებული ჩვეულებრივი ან პრივილეგირებული აქციების სახით.

**ჩვეულებრივი აქციები** ისეთი აქციებია, რომელზეც წინასწარ არ არის დადგენილი დივიდენდის უცვლელი განაკვეთი. ამიტომ, მათ მფლობელებს აქვთ ხმის უფლება და მონაწილეობენ კომპანიის მართვაში.

პრივილეგირებულ აქციებზე დადგენილია დივიდენდის უცვლელი საპროცენტო განაკვეთი. მისი მფლობელები არ მონაწილეობენ კომპანიის მართვაში, რადგან მათი დივიდენდი დამოკიდებული არაა აქციების გამომშვები კომპანიის მოგების სიდიდეზე.

აგრეთვე შეიძლება არსებობდეს აქციები გადავადებული დივიდენდებით, რაც იმას გულისხმობს, რომ მათზე დივიდენდი გაიცემა პრივილეგირებული აქციების მფლობელების მოთხოვნებისა და ჩვეულებრივი აქციების მინიმალური დივიდენდების დაფარვის შემდეგ.

საემისო კაპიტალი არის სხვაობა გამომშვებული აქციების გაყიდვის ფასსა და ნომინალურ ღირებულებას შორის.

გაცემული თამასუქებისა და გამომშვებული ობლიგაციების მფლობელები არ შეიძლება კომპანიის მესაკუთრეები იყოს.

**ამხანაგობის ტიპის საწარმოებში** საწყისი კაპიტალი არსებობს პარტნიორთა კაპიტალის სახით, რომელიც ორი ტიპის ანგარიშებს - ძირითად და მიმდინარე ანგარიშებს მოიცავს. ძირითადი ანგარიშები ამხანაგობაში პარტნიორთა მიერ შემოტანილ წილს ახასიათებს. ძირითადი ანგარიში არ გამოიყენება ბიზნესიდან პარტნიორის მიერ თანხების ამოღების ან მოგების განაწილებისას. იგი გამოიყენება ისეთი მნიშვნელოვანი ცვლილებების დროს, როგორცაა: ამხანაგობიდან პარტნიორის გასვლა ან ახლის მიღება და აქტივების გადაფასება. პარტნიორთა მიმდინარე ანგარიში პარტნიორებსა და საწარმოს შორის მუდმივი ოპერაციების აღსარიცხავად გამოიყენება, როგორცაა: მოგების განაწილება, კაპიტალზე დარიცხული პროცენტები, პარტნიორთა ხელფასები, ამოღებული კაპიტალის ყოველთვიური წილი მოგებიდან (მას მოგების უარყოფით წილსაც უწოდებენ, რადგან გასანაწილებელ მოგებას ამცირებს).

ამხანაგობის ბალანსში გაუნაწილებელი მოგების მაჩვენებელი არაა, რადგან მას როგორც წესი, პარტნიორები მთლიანად ინაწილებენ. ხელშეკრულებით განისაზღვრება პარტნიორების შესატანი წილი, პარტნიორებს შორის მოგების განაწილების თანაფარდობა, პროცენტი შეტანილ კაპიტალზე, ბიზნესიდან ფულის ამოღების წესი. ასევე, პარტნიორებს შეიძლება დაენიშნოთ ხელფასი საწარმოს ხელმძღვანელობაში მათი მონაწილეობის შესაბამისად, რომელიც ჩვეულებრივ შრომით ხარჯებს არ წარმოადგენს. იგი პარტნიორების კუთვნილი მოგებიდან გამოიქვითება.

მოგება/ზარალის ანგარიშების შედგენამდე, ჯერ შედგება „პარტნიორთა შორის მოგების განაწილების უწყისი“. პარტნიორებზე განაწილებული თანხები შემდეგ მოგება/ზარალის ანგარიშებაში აისახება. თითოეული პარტნიორის კაპიტალის ძირითადი და მიმდინარე ანგარიშების ნაშთები მთავარი საბუღალტრო წიგნიდან საცდელ ბალანსში გადმოიტანება, აქედან კი ბუღალტრულ ბალანსში.

ინდივიდუალური ტიპის საწარმოში საწყის კაპიტალს შეიძლება ეწოდოს ინდივიდუალური კაპიტალი ან საწესდებო კაპიტალი (ასევე შპს – ში და სახელმწიფო კომპანიებში). ინდივიდუალური კაპიტალის საწყის ნაშთს ემატება წლიური წმინდა მოგება და მფლობელის მიერ ფულის ბიზნესში ჩადება, ხოლო აკლდება მესაკუთრის მიერ ფულის ამოღება. შედეგად, მიიღება საწესდებო კაპიტალის სიდიდე წლის ბოლოსათვის.

რაც შეეხება მოგებიდან შექმნილ რეზერვებს, იგი შეიძლება ნებისმიერი ტიპის საწარმოში შეიქმნას, თუკი მისი საჭიროება იარსებებს და მფლობელები ამას გადაწყვეტენ.

განხილული სამართლებრივი ტიპის საწარმოთაგან, კიდევ უფრო განსხვავებულია არამომგებიანი ორგანიზაციების: კლუბების, საზოგადოებების, საქველმოქმედო ორგანიზაციების, ფონდების და პოლიტიკური ორგანიზაციების ბუღალტრული ბალანსის სტრუქტურა.

**ცხრილი 7**  
**კლუბებისა და საზოგადოებების ბუღალტრული**  
**ბალანსის სტრუქტურა**

ა ქ ტ ი ვ ი	თანხა ლარი	პ ა ს ი ვ ი	თანხა ლარი
<b>I. გრძელვადიანი აქტივები</b>		<b>I. საკუთარი კაპიტალი</b>	
- შენობები	5000	ა). საერთო დაგროვილი ფონდი	
- პავილიონი	2000	- ნაშთი წლის დასწყისში	6000
- სხვა დანარჩენი	-	მინუს:	
-----	7000	- დეფიციტი	(550)
<b>ჯამი</b>		- სპეციალურ ფონდში გადატანა	(500)
<b>II. მიმდინარე აქტივები</b>		<b>პლუს:</b>	
- კაფე-ბარის საქონლის მარაგი	1200	- შემოსავლების მეტობა ხარჯებზე	-
- წინასწარ გაწეული ხარჯები	300	-----	
- ფულადი თანხები	800	<b>ჯამი</b>	4950
- სპეციალური ფონდის აქტივები	500	ბ). სპეციალური ფონდების დაგრო-	
- დანარჩენი	-	ვილი ფონდიდან გადმოტანა	500
-----	-----	-----	-----
<b>ჯამი</b>	2800	<b>ჯამი</b>	5450
-----	-----	<b>II. ვალდებულებები</b>	
<b>სულ</b>	9800	- კრედიტორები	3000
		- დარიცხვები	1350
		და ა.შ.	-
		-----	-----
		<b>ჯამი</b>	4350
		-----	-----
		<b>სულ</b>	9800

კლუბებისა და საზოგადოებების საწყის კაპიტალს საერთო ფონდი ან დაგროვილი ფონდი ეწოდება. განსაკუთრებული მიზნებისათვის შეიძლება დაფუძნებული იქნეს სპეციალური ფონდები, როგორცაა: სამშენებლო ფონდი, საპრიზო ფონდი, საარჩევნო ფონდი და ა.შ. ეს ფონდები შეიძლება საერთო ანუ დაგროვილი ფონდიდან ან ნაჩუქარი სახსრებიდან შეიქმნას.

მოგებაზე არაორიენტირებული ორგანიზაციები მოგება/ზარალის ანგარიშგების ნაცვლად წარადგენენ შემოსავლებისა და დანახარჯების ანგარიშგებას, რომელიც შეიძლება როგორც ვერტიკალური, ისე ჰორიზონტალური ფორმატით შედგეს (იხ. ცხრილი 8).

**ცხრილი 8**  
**საზოგადოებების შემოსავლებისა და ხარჯების**  
**ანგარიშგება**

შ ე მ ო ს ა ვ ლ ე ბ ი		დ ა ნ ა ხ ა რ ჯ ე ბ ი	
- საწვერო შენატანები	8000	- გაცემული ხელფასები	5100
- შემოწირულობები	500	- სატელეფონო ხარჯები	1800
- ბანკის პროცენტები	200	- იჯარა	2000
- მოგება კაფე-ბარიდან	150	- სხვადასხვა ხარჯები	500
- და ა.შ.		-----	-----
-----	-----	<b>ჯამი</b>	9400
<b>ჯამი</b>	8850	შემოსავლების დეფიციტი	(550)

აქტივებისა და საკუთარი კაპიტალის ყველაზე რთული და სრული სტრუქტურა ინდუსტრიის სფეროს სააქციო საზოგადოებებს გააჩნიათ. ამიტომ, ფინანსური ანალიზის მეთოდებს ძირითადად სამრეწველო ტიპის სააქციო საზოგადოებების ფინანსური ანგარიშგების მაგალითზე განვიხილავთ.

ბასს-ით, სააქციო საზოგადოებების ბუღალტრული ბალანსის სტრუქტურა შემდეგი სახისაა (იხ. ცხრილი 9).

**ცხრილი 9**

**ბუღალტრული ბალანსი 211 წლის 31.12.**  
**(პირობითი სამრეწველო კომპანია „კოლხეთი“)**

აქტივი	2011 წ		პასივი	2011 წ	
	წლის დასაწყ	წლის ბოლოს		წლის დასაწყ	წლის ბოლოს
<b>I. მიმდინარე აქტივები</b>			<b>I. ვალდებულებები</b>		
-ფულადი თანხები	4100	2210	- გრძელვადიანი სესხები	5000	5800
-მასალები	1710	3100	ბ). მიმდინარე ვალდებულებები	-	1200
-დაუმთავრებელი პროდუქცია	810	400	- მოკლევადიანი სესხები	-	-
-მზა პროდუქცია	2000	2500	- ვალდებულება მოწოდებიდან	4040	4100
-საქონელი	270	300	- გასაცემი ხელფასი	2100	1600
-მოთხოვნა მიწოდებიდან	1100	2100	- გადასახდელი პროცენტები	650	570
-მისაღები პროცენტები	-	-	- გასაცემი დივიდენდი	-	2000
-დანარჩენი მოთხოვნები	200	250	- მოგების გადასახადი	-	460
-----	490	990	-----	-----	-----
ჯამი	10680	11850	ჯამი	6790	9930
			-----	-----	-----
<b>II. გრძელვადიანი აქტივები</b>			<b>სულ ვალდებულებები</b>	11790	15730
- შენობები	-	-			
- დანადგარები	7360	8880	<b>II. საკუთარი კაპიტალი</b>		
- ნაყიდი ობლიგაციები	4770	9630	- სააქციო კაპიტ. ჩვ. აქციებში	5820	6820
- არამატერიალური აქტივები	2000	2000	- სააქციო კაპიტ. პრივილეგიორ. აქციებში	3000	3000
-----	-	1530	- საემისიო კაპიტალი	2000	2000
ჯამი	14130	22040	- უკან გამოსყიდული აქციები	-	(820)
-----	-----	-----	- სარეზერვო კაპიტალი	800	4800
<b>სულ</b>	24810	33890	- გადაფასების რეზერვი	500	500
			- გაუნაწილებელი მოგება	900	1660
			-----	-----	-----
			ჯამი	13020	18160
			-----	-----	-----
			<b>სულ</b>	24810	33890

მოცემული ბალანსი პირობითი საწარმოს მაგალითზეა შედგენილი და დაშვებულია, რომ სააქციო საზოგადოება „კოლხეთი“ სამრეწველო ტიპის კომპანიაა, რომელიც არა მხოლოდ თვით ამზადებს მზა პროდუქციას და ყიდის, არამედ სხვა სახის საქონელსაც ყიდულობს გასაყიდად.

ამასთან, საადრიცხვო პოლიტიკის თანახმად, მატერიალური მარაგების აღრიცხვას ხდება უწყვეტი მეთოდით.

ბუღალტრულ ბალანსს საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის სარკეს უწოდებენ. მასში მოცემულია საწარმოს რესურსებისა და მათი დაფინანსების წყაროების სტრუქტურა, მოცემული თარიღისათვის. ანუ ბალანსის აქტივი ასახავს საინვესტიციო გადაწყვეტილებებს, ხოლო, პასივი – გადაწყვეტილებებს დაფინანსების წყაროების არჩევის შესახებ.

ამასთან, ბუღალტრულ ბალანსში იფორმაცია მოცემულია წლის დასაწყისისა და წლის ბოლოსათვის, რაც იძლევა იმის შესაძლებლობას, რომ შესწავლილი იქნეს საწარმოს გადახდისუნარიანობის და ლიკვიდურობის ცვლილება წლის განმავლობაში. ბუღალტრული



ბალანსი საშუალებას იძლევა დავადგინოთ, რამდენად შეუძლია საწარმოს დაფაროს თავისი ვალდებულებები, რამდენად აქტიურია ბიზნესი, რამდენად არის იგი დამოკიდებული სხვაზე (კრედიტორებზე), რა რესურსები გააჩნია მოცემულ მომენტში და როგორია მათი დაფინანსების წყაროების სტრუქტურა. აგრეთვე, შეიძლება შეფასდეს, საწარმოში შენარჩუნებულია თუ არა კაპიტალი, რასაც კაპიტალის ფინანსური შენარჩუნების კონცეფცია ეწოდება.

**კაპიტალის ფინანსური შენარჩუნების კონცეფციის თანხმად**, საწარმოს მიერ მოგების აღიარება ხდება მხოლოდ იმ შემთხვევაში, როდესაც წმინდა აქტივების ფულადი ღირებულება საანგარიშგებო პერიოდის ბოლოს აღემატება წმინდა აქტივების ფულად ღირებულებას საანგარიშგებო პერიოდის დასაწყისისათვის, რომელიც რჩება მოცემულ პერიოდში კაპიტალის ყოველნაირი გადანაწილებისა და მესაკუთრეთა მიერ განხორციელებული ყოველგვარი დამატებითი შენატანების გამოქვითვის შემდეგ. ფინანსური კაპიტალის შენარჩუნება იზომება ნომინალურ ფულად ერთეულებში ან მუდმივი მსყიდველობითი უნარიანობით.

ამ კონცეფციით, კაპიტალი შენარჩუნებულად ითვლება, თუ წმინდა აქტივები წლის ბოლოსათვის, ტოლია ან მეტია წლის დასაწყისისათვის არსებულ წმინდა აქტივებზე (წმინდა აქტივები საკუთარი კაპიტალის ტოლია).

ჩვენს მაგალითზე, ბალანსის თანახმად, წმინდა აქტივები წლის ბოლოს გაიზარდა 5140 ათასი ლარით (18160–13020). თუ მოვახდენთ წმინდა აქტივების თანხის კორექტირებას აქციების გამოშვებისა და მოგებიდან შექმნილი რეზერვებით, მიიღება მოგება დაბეგვრამდე – 13120 ათ.ლარი (იხ. ცხრილი 10). მართლაც:

საკუთარი კაპიტალის ზრდა სულ	5140
სააქციო კაპიტალის ზრდა	1000
საემისიო კაპიტალის ზრდა	200
უკან გამოსყიდული აქციების ზრდა	820
მოგებიდან შექმნილი რეზერვის ზრდა	4000
ღარიცხული დივიდენდი (მ/ზ ანგარიშგებიდან)	6000

$$\text{მოგება დაბეგვრამდე} = 5140 + 4000 + 6000 - 1000 - 200 - 820 = 13120 \text{ ათ.ლ.}$$

ბუღალტრული ბალანსის საფუძველზე გამოითვლება მრავალი კოეფიციენტი, როგორცაა: აქტივების, ვალდებულებებისა და საკუთარი კაპიტალის სტრუქტურის კოეფიციენტები, ქონებრივი მდგომარეობის კოეფიციენტები, ლიკვიდურობის კოეფიციენტები, საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტები, საწარმოს ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტი და სხვა.

ბუღალტრული ბალანსის ზოგადი ანალიზით შეიძლება დავასკვნათ არის თუ არა საწარმო გადახდისუნარიანი და აქვს თუ არა მას საკუთარი საბრუნავი სახსრები (მუშა კაპიტალი), რომელიც არის სხვაობა მიმდინარე აქტივებსა და მიმდინარე ვალდებულებებს შორის.

### 3.3. მოგება/ზარალის ანგარიშგების ანალიზური მნიშვნელობა

მოგება/ზარალის ანგარიშგება გვიჩვენებს ბიზნესის აქტიურობას პერიოდის განმავლობაში. მასში მოცემულია საწარმოს საქმიანობის ფინანსური შედეგი და შესაძლებელია შესწავლილ იქნეს ფინანსურ-ეკონომიკური ეფექტიანობა.

მოგება/ზარალის ანგარიშგება, როგორც ცნობილია, მზადდება დარიცხვის პრინციპით. ფინანსური ნგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტებში შეტანილი ბოლო ცვლილებით, მოგება/ზარალის ანგარიშგებას „სრული შემოსავლების ანგარიშგება“ ეწოდება, თუმცა საწარმოებს შეუძლიათ სახელწდება კვლავ „მოგება/ზარალის ანგარიშგება“ გამოიყენონ, რაც უფრო მართებულად მიმაჩნია, ვინაიდან, მოგება/ზარალის ანგარიშგებაში მხოლოდ შემოსავლები არაა მოცემული. იქ მოცემულია ხარჯებიც. შემოსავლების ცნება არ მოიცავს ხარჯებს. მოგება/ზარალის მანვენებლის გამოთვლა კი მოითხოვს შემოსავლებისა და ხარჯებს მანვენებლებს ერთდროულად.

მოგება/ზარალის ანგარიშგება შეიძლება ორი მეთოდით მომზადდეს. პირველი, სადაც დანახარჯები დაჯგუფებულია ეკონომიკური ელემენტების მიხედვით და მეორე, როცა დანახარჯები კლასიფიცირებულია ფუნქციური დანიშნულების მიხედვით. განვიხილოთ, თითოეული ცალ-ცალკე.

#### ცხრილი 10

ს ს „კოლხეთის“  
მოგება/ზარალის ანგარიშგება 2011 წ.  
(დანახარჯთა ელემენტების მიხედვით)

მ ა ჩ ვ ე ნ ე ბ ე ლ ე ბ ი	თანხა ათ. ლარი
შემოსავალი რეალიზაციიდან	98 000
დაუმთავრებელი და მზა პროდუქციის ნაშთების ზრდა	90
მასალის ხარჯები	(32 850)
შრომითი ხარჯები	(34 500)
ცვეთის ხარჯები	(2 240)
სხვა საოპერაციო ფულადი ხარჯები	(2 060)
რეალიზებული საქონლის თვითღირებულება	(12300)
<b>საოპერაციო მოგება</b>	<b>14 140</b>
საპროცენტო ხარჯები	(1220)
საპროცენტო შემოსავალი	200
<b>მოგება დაბეგვრამდე</b>	<b>13 120</b>
მოგების გადასახადის ხარჯი	(2 360)
<b>წმინდა მოგება</b>	<b>10 760</b>
დარიცხული დივიდენდი	(6 000)
რეზერვები	(4 000)
<b>გაუნაწილებელი მოგება</b>	<b>760</b>
შემოსავალი ერთ აქციზე (საბაზისო (გაზავებული)	

როგორც ვხედავთ, აქ მოცემული დანახარჯთა ელემენტები ანუ საოპერაციო ხარჯები წარმოდგენილია ერთგვაროვანი სახის ხარჯების - ელემენტების სახით. მაგალითად, სულ რამდენი ლარის შრომითი ხარჯია გაწეული კომპანიაში, მიუხედავად იმისა, რა მიზნით იხარჯებოდა იგი. დანახარჯთა ელემენტების მიხედვით მოგება/ზარალის ანგარიშგების წარდგენა ევალება მატერიალური წარმოების (მრეწველობის, სოფლის მეურნეობის და მშენებლობის) სექტორის საწარმოებს. შეგახსენებთ, რომ სააქციო საზოგადოება „კოლხეთი“,

გარდა საკუთარი წარმოების პროდუქციის რეალიზაციისა, ახდენს ნაყიდი საქონლის რეალიზაციას და ნაერთ ანგარიშგებაში მისი შედეგებიც აისახება. თუკი, მატერიალური წარმოების სფეროს საწარმოები მოგება/ზარალის ანგარიშგებას წარადგენენ დანახარჯთა ფუნქციური დანიშნულების მიხედვით, აუცილებელია დანახარჯთა ელემენტები, ფინანსური ანგარიშგების წერილობით ახსნა-განმარტერებში გადმოსცენ.

ცხრილი 11

მოგება/ზარალის ანგარიშგება  
(დანახარჯთა ფუნქციური დანიშნულების მიხედვით)

მ ა ჩ ვ ე ნ ე ბ ლ ე ბ ი	თანხა ათ. ლარი
შემოსავალი რეალიზაციიდან რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულება რეალიზებული საქონლის თვითღირებულება	98 000 (63 610) (12 300)
----- მოგება რეალიზაციიდან მარკეტინგის ხარჯები საერთო-ადმინისტრაციული ხარჯები	22 090 (3 300) (4 650)
----- საოპერაციო მოგება საპროცენტო ხარჯები საპროცენტო შემოსავლები	14 140 (1 220) 200
----- მოგება დაბეგვრამდე მოგების გადასახადის ხარჯი	13 120 (2 360)
----- წმინდა მოგება დარიცხული დივიდენდი რეზერვები	10 760 (6 000) (4 000)
----- გაუნაწილებები მოგება შემოსავალი ერთ აქციაზე საბაზისო (გაზაგებული)	760

მოგება/ზარალის ანგარიშგებაში კომპანიებმა აგრეთვე უნდა აჩვენონ ერთი აქციის შემოსავლიანობის საბაზისო ან გაზაგებული მაჩვენებელი. ამ მაჩვენებლების გამოთვლის მეთოდიკა მეშვიდე თავში იქნება განხილული.

მოგება/ზარალის ანგარიშგების ინფორმაციის საფუძველზე შეიძლება გაანალიზდეს დანახარჯების სტრუქტურა, მოგების მაჩვენებლების შედარებითი დახასიათება, დანახარჯებისა და შემოსავლების მომგებიანობის სხვადასხვა მაჩვენებლები. იგი საშუალებას იძლევა შემუშავებული იქნეს მოგების ზრდის ღონისძიებები.

მოგება/ზარალის ანგარიშგებაში ასახულია **კაპიტალის ფიზიკური შენარჩუნების კონცეფცია**. ამ კონცეფციის თანხამად საწარმოს მიერ მოგების აღიარება ხდება მხოლოდ იმ შემთხვევაში, როდესაც საანგარიშგებო პერიოდის ბოლოს საწარმოს ფიზიკური მწარმოებლურობა (ან მიმდინარე სიმძლავრე) აღემატება საწარმოს მწარმოებლურობას (ან რესურსებს ან სახსრებს), რომელიც საჭიროა მიმდინარე სიმძლავის მისაღწევად. კაპიტალის ფიზიკური შენარჩუნების კონცეფციით, მოგება შემოსავლებსა და ხარჯებს შორის სხვაობის ტოლია.

როგორც წინა საკითხში აღვნიშნეთ, ბუღალტრულ ბალანსში ასახულია კაპიტალის ფინანსური შენარჩუნების კონცეფცია და როგორც ვხედავთ, ორივე კონცეფციით გამოთვლილი მოგების მაჩვენებელი ერთი და იგივეა.

2009 წლიდან, ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტებში შეტანილი ცვლილებების შემდეგ, მოგება.ზარალის ანგარიშგებიდან ამოღებულია „საოპერაციო მოგების“

მანვენებელი. მაგრამ, საწარმოს ხელმძღვანელობას შიდა მართვისათვის მისი გამოთვლა როცა დასჭირდება, ეს შეუძლია თავისუფლად გააკეთოს.

### 3.4 ფულადი ნაკადების ანგარიშგების ანალიზური მნიშვნელობა

ფულადი ნაკადების ანგარიშგება გვიჩვენებს საწარმოს ფულადი თანხებისა და მისი ეკვივალენტების მიღების წყაროს და გამოყენებას მთელი წლის პერიოდისათვის. იგი მზადდება საკასო პრინციპით ანუ ასახავს რეალურ ფულად ნაკადებს.

**ფულად საშუალებებს (სახსრებს) მიეკუთვნება** ნაღდი ფული და ფულის საბანკო ანგარიშებზე არსებული ფულადი თანხები, როგორც ეროვნულ ისე უცხოურ ვალუტაში. ფულად თანხებს ყველაზე მაღალლიკვიდურ ანუ აბსოლუტურად ლიკვიდურ აქტივებს უწოდებენ, ვინაიდან მათი გამოყენება გაცვლის საშუალებად, ნებისმიერ მომენტში შეიძლება.

ფულადი თანხების ეკვივალენტებია მაღალლიკვიდური ფინანსური ინვესტიციები (ფასიანი ქაღალდები), რომელთა დაფარვის ვადა სამ თვემდეა, რომლებიც დაუბრკოლებლად შეიძლება გადაიკვალონ ნაღდ ფულზე და რომელთა ღირებულების შეცვლის რისკი უმნიშვნელოა. თუ ფასიანი ქაღალდს დაფარვის ვადა აწერია, იგი ფულის ეკვივალენტად არ ჩაითვლება. ფულად ეკვივალენტად შეიძლება აგრეთვე ჩაითვალოს ოვერდრაფტის უფლება. გამოყენებული ოვერდრაფტი კი ფულადი თანხებიდან გამოიქვითება.

ბუღალტრული აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტებით, საწარმომ ფულადი ნაკადები ანგარიშგებაში უნდა ასახოს საქმიანობის სფეროების მიხედვით. ამ მოთხოვნის შესაბამისად, ფულადი ნაკადების ანგარიშგება სამი განაყოფისაგან შედგება და ყოველი განაყოფის შემდეგ გამოთვლილია „წმინდა ფულადი ნაკადი“, რომელიც უდრის სხვაობას შემოსულ და გასულ ფულად თანხებს შორის.

**ფულადი ნაკადების ანგარიშგების განაყოფებია:**

I. **ფულადი ნაკადები საოპერაციო საქმიანობიდან** – აქ მოცემულია საწარმოს ძირითად საქმიანობასთან დაკავშირებული ფულადი ნაკადები. როგორცაა, მყიდველებიდან მიღებული თანხები, მომწოდებლებზე, საწარმოს პერსონალზე და პარტნიორებზე გაცემული თანხები, სამეწარმეო ან სავაჭრო მიზნით დადებულ კონტრაქტებთან დაკავშირებით მიღებული და გაცემული ფულადი თანხები.

**საოპერაციო საქმიანობა** არის საწარმოს მთავარი საქმიანობა, რომელიც მისი ბიზნესისათვის არის დამახასიათებელი, ძირითადად მასზეა კონცენტრირებული დანახარჯები და მოაქვს მთავარი შემოსავლები. არასაოპერაციო ხარჯები და შემოსავლები კი საოპერაციო საქმიანობის შეუფერხებლად განხორციელებას ემსახურება.

ამავე განაყოფში მოცემულია გადახდილი პროცენტები, მოგების გადასახადი და დივიდენდი, რადგან ითვლება, რომ საწარმოს ნორმალური ფინანსური მდგომარეობის დროს, ეს ხარჯები საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული ფულადი თანხებით უნდა იფარებოდეს.

გარდა ამისა, ის ფულადი ხარჯები, რომელიც არასაწარმოო მიზნით დაიხარჯა, როგორცაა: რეკლამის, კომუნიკაციის, საკანცელარიო, ქირის, დაზღვევის, საბანკო მომსახურების, საკონსულტაციო, საგარანტიო მომსახურების, საექვო მოთხოვნებთან დაკავშირებული ხარჯები, მივლინების და სხვა მსგავსი ფულადი ხარჯები, აქვე მიეთითება, როგორც „გაწეული არასაწარმოო ფულადი ხარჯები“.

საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული ფულადი ნაკადები ითვლება საწარმოს საქმიანობის შეფასების მთავარ ინდიკატორად, რადგან, აქედან სჩანს, საწარმოს ძირითადი საქმიანობიდან შემოვიდა თუ არა საკმარისი ფულადი სახსრები სესხებისა და სხვა ვალდებულებების დასაფარავად, საწარმოს სიმძლავრეების ასათვისებლად, დივიდენდების გასაცემად და ახალი ინვესტიციების განსახორციელებლად, გარედან მოზიდული ფულადი სახსრების გარეშე.

**II. ფულადი ნაკადები საინვესტიციო საქმიანობიდან** – ამ განყოფილებაში ნაჩვენებია გრძელვადიანი აქტივების შექმნასა და რეალიზაციასთან დაკავშირებული გაცემული და მიღებული ფულადი თანხები. იგი გეიხვენებს თუ რა ფულადი დანახარჯები იქნა გაწეული იმ რესურსებისთვის, რომლებმაც უნდა შექმნან სამომავლო შემოსავლები და ფულადი ნაკადები.

საინვესტიციო საქმიანობასთან დაკავშირებულ ფულადი ნაკადების მაგალითებია: ძირითადი საშუალებების, არამატერიალური და სხვა გრძელვადიანი აქტივების შექმნაზე გადახდილი ფულადი თანხები; სამეცნიერო-კვლევით სამუშაოებზე გაწეული კაპიტალიზებული დანახარჯები და საკუთარი წარმოების ძირითადი საშუალებები; წილი სხვა საწარმოების საკუთარი კაპიტალში ან სასესხო ინსტრუმენტების შესაძენად გადახდილი ფულადი სახსრები, თუ ისინი არ ითვლება ფულად ეკვივალენტებად ან არაა შექმნილი სამეწარმეო მიზნით; სხვა პირებზე ავანსად ან სესხად გაცემული ფულადი სახსრები (გარდა საკრედიტო-საფინანსო დაწესებულებებისა) და მათ დასაფარად მიღებული ფულადი სახსრები; ფიუნქსიური, ფორვარდული, საოპციო და სვოპ კონტრაქტებით გადახდილი ან მიღებული ფულადი სახსრები გარდა იმ შემთხვევებისა, როცა კონტრაქტები შეეხება სამეწარმეო, სავაჭრო ან საფინანსო საქმიანობას.

**III. საფინანსო საქმიანობა ისეთი სფეროა, რომელიც იწვევს რაოდენობრივ და სტრუქტურულ ცვლილებებს საწარმოს საკუთარ კაპიტალსა და ნასესხებ საშუალებებში.** ამ ხასიათის ფულადი ნაკადების ცალკე გამოყოფა სასარგებლოა იმ მიზნით, რომ შეფასდეს კაპიტალის მომწოდებლების მოსალოდნელი პრეტენზიები სამომავლო ფულადი სახსრების მიმართ.

საფინანსო საქმიანობასთან დაკავშირებული ფულადი ნაკადების მაგალითებია: აქციებისა და საკუთარი კაპიტალის სხვა ინსტრუმენტების გამოშვების შედეგად მიღებული ფულადი სახსრები; მესაკუთრეებისათვის აქციების შექმნის ან გამოსყიდვის მიზნით გადახდილი ფულადი სახსრები; სავალლო ფასიანი ქაღალდების, სესხების, თამასუქების, ობლიგაციების, გირაოების და სხვა მოკლევადიანი და გრძელვადიანი სესხების შედეგად მიღებული ფულადი სახსრები; სესხების დაფარვა; მოიჯარისგან ფინანსური იჯარის ვალდებულებების დასაფარავად მიღებული ფულადი სახსრები.

**ფულადი ნაკადების ანგარიშგება შეიძლება მომზადდეს პირდაპირი ან არაპირდაპირი მეთოდით. აღრიცხვის სტანდარტებით საბაზისო მეთოდია – პირდაპირი მეთოდი, რადგან მას მეტი ანალიზური ნიშნელობა აქვს.**

ფულადი ნაკადების ანგარიშგება პირდაპირი მეთოდით, მზადდება მთავარი წიგნის ფულადი თანხების აღმრიცხველი ანგარიშებიდან (იხ. ცხრილი 12).

როგორც უკვე აღვნიშნეთ, ფულადი ნაკადების ანგარიშგება შეიძლება მომზადდეს არაპირდაპირი მეთოდით, რომელიც პრაქტიკაში არ გამოიყენება, ვინაიდან არასრულყოფილია ანალიზისათვის. იგი შეიძლება გამოყენებულ იქნეს მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ რაღაც ობიექტური მიზეზების გამო კომპანიის მთავარ ბუღალტერს ან

აუდიტორს არ გააჩნია სრული ბუღალტრული ჩანაწერები (მთავარი საბუღალტრო წიგნში არასრული ჩანაწერებია).

ცხრილი 12

ფულადი ნაკადების ანგარიშგება  
(პირდაპირი მეთოდით)

მ ა ნ ვ ე ნ ე ბ ლ ე ბ ი	თანხა ათ. ლარი
<b>I. ფულადი ნაკადები საოპერაციო საქმიანობიდან</b>	
- მიღწევებიდან მიღებული ფული	7 000
- მომწოდებლებზე გადახდილი ფული	(48 530)
- თანამშრომლებზე გაცემული ხელფასი და სხვა (35000+500)	(35 500)
-----	
საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული ფულადი თანხები	<b>12 970</b>
- გადახდილი პროცენტები	(1 300)
- გადახდილი მოგების გადასახადი	(1 900)
- გაცემული დივიდენდი	(4 000)
- სხვა არასაწარმოო საოპერაციო ფულადი ხარჯები	(2060)
-----	
<b>წმინდა ფულადი ნაკადი საოპერაციო საქმიანობიდან</b>	<b>3 710</b>
<b>II. ფულადი ნაკადები საინვესტიციო საქმიანობიდან</b>	
- ძირითადი საშუალებების შეძენა	(6 430)
- არამატერიალური აქტივების შეძენა	(1 700)
- ობლიგაციების შესყიდვა	-
- ზედმეტი ძირითადი საშუალებების გაყიდვიდან მიღებული ფული	-
- მიღებული პროცენტები	150
-----	
<b>წმინდა ფულადი ნაკადი საინვესტიციო საქმიანობიდან</b>	<b>(7 980)</b>
<b>III. ფულადი ნაკადები საფინანსო საქმიანობიდან</b>	
- გამოშვებული აქციებიდან მიღებული ფული	1 200
- საკუთარი აქციების უკან გამოსყიდვა	(820)
- აღებული სესხები	2 000
-----	
<b>წმინდა ფულადი ნაკადი საფინანსო საქმიანობიდან</b>	<b>2 380</b>
<b>საერთო წმინდა ფულადი ნაკადი</b>	<b>(1 890)</b>
<b>ფულადი თანხების საწყისი ნაშთი</b>	<b>4100</b>
<b>ფულადი თანხების საბოლოო ნაშთი</b>	<b>2 210</b>

არაპირდაპირი მეთოდის გამოყენების დროს იცვლება მხოლოდ ფულადი ნაკადების პირველი განაყოფის შევსების წესი. დანარჩენი ორი განაყოფი იგივეა, რაც პირდაპირი მეთოდის დროს. საჭირო მონაცემები აიღება ბუღალტრული ბალანსიდან და მოგება/ზარალის ანგარიშგებიდან.

არაპირდაპირი მეთოდით საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული ფულადი სახსრების გამოითვლისათვის აიღება დასაბეგრი ან წმინდა მოგების მაჩვენებელი, რომელიც შესწორდება ხარჯებით და შემოსავლებით. კერძოდ, ჯერ ემატება არაფულადი ხარჯები, როგორცაა, ცვეთის ხარჯი, გადავადებული გადასახადები, კურსთა შორის სხვაობით

გამოწვეული მოგება ან ზარალი, ზედმეტი ძირითადი საშუალებების რეალიზაციიდან მიღებული მოგება (აკლდება) ან ზარალი (ემატება). შემდეგ, საპროცენტო ხარჯები ემატება და საპროცენტო შემოსავლები აკლდება. წინასწარ გაწეული ხარჯების ზრდა ემატება. შედეგად, მიიღება მოგება საბრუნავ საშუალებებში ცვლილებამდე. შემდეგ ხდება მიღებული მაჩვენებლის კორექტირება დებიტორული დავალიანებების, მომწოდებელთა წინაშე დავალიანებებისა და სახელფასო დავალიანებების ნაშთების ცვლილებებით, ამ კორექტირების შედეგად გამოითვლება საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული ფულადი თანხები ( იხ. ცხრილი 13).

ცხრილი 13

ფულადი ნაკადების ანგარიშგება  
(არაპირდაპირი მეთოდით)

მ ა ნ ვ ე ნ ე ბ ლ ე ბ ი	თანხა ათას. ლარ.
<b>I. ფულადი ნაკადები საოპერაციო საქმიანობიდან</b>	
წმინდა მოგება	10 760
მოგების გადასახადი	2 360
-----	
მოგება დაბეგვრამდე	13 120
ცვეთის ხარჯი	2 240
საპროცენტო ხარჯი	1 220
საპროცენტო შემოსავალი	(200)
წინასწარ გაწეული ხარჯების ზრდა (ემატება)	—
-----	
მოგება საბრუნავ საშუალებებში ცვლილებამდე	16 380
მარაგების ნაშთების ზრდა	(1 510)
მიწოდებიდან მოთხოვნის ნაშთის ზრდა	(1000)
დანარჩენი მოთხოვნების ნაშთის ზრდა	(550)
მიწოდებიდან ვალდებულებების ნაშთის ზრდა	60
ხელფასით ვალდებულებების ნაშთის შემცირება	(500)
-----	
საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული ფული	12 970
გადახდილი პროცენტი	(1 300)
გადახდილი მოგების გადასახადი	(1 900)
გადახდილი დივიდენდი	(4 800)
გადახდილი სხვა არასაწრმოო საოპერაციო ხარჯები	(2060)
-----	
წმინდა ფულადი ნაკადი საოპერაციო საქმიანობიდან	<b>3 710</b>

არაპირდაპირი მეთოდით ფულადი ნაკადების ანგარიშგების მომზადება შესაძლებელია იმიტომ, რომ არსებობს შესაბამისი კავშირები ფინანსური ანგარიშგების კომპონენტებს შორის. ბუღალტრულ ბალანსში, როგორც წესი, მოცემულია სამეურნეო ოპერაციებით გამოწვეული ცვლილებების შემდეგ დარჩენილი აქტივების, ვალდებულებებისა და საკუთარი კაპიტალის ნაშთები წლის დასაწყისსა და წლის ბოლოსათვის. მოგება/ზარალის ანგარიშგებაში შემოსავლები და ხარჯები მოცემულია დარიცხვის პრინციპით (ანუ რაც უნდა გადახდილიყო ან მიღებულიყო მიმდინარე წელს). ხოლო ფულის რეალური შემოსვლა და ხარჯვა გადმოცემულია ფულადი ნაკადების ანგარიშგებაში.

დავასახელოთ რამდენიმე მაგალითი:

- დავუშვათ, წლის განმავლობაში მყიდველებზე გაგზავნილია 59000 ლარის საქონელი. წლის ბოლოს, 31 დეკემბრის მფგომარეობით მყიდვილებიდან

მიღებულია 50000 ლარი. მაშინ, წლიურ ფინანსურ ანგარიშგებაში რიცხვები შემდეგნაირად განლაგდება:

შემოსავალი რეალიზაციიდან 59000 ლარი აისახება – მოგება/ზარალის ანგარიშგებაში (დარიცხვის პრინციპით);

მყიდველებიდან მიღებული ფული 50000 ლარი აისახება – ფულადი ნაკადების ანგარიშგებაში (საკასო პრინციპით);

ნაშთად დარჩენილი მოთხოვნა მიწოდებიდან - 9000 ლარი – ნაჩვენები იქნება ბუღალტრულ ბალანსში (საბალანსო წონასწორობის დაცვა).

- წლის განმავლობაში შესყიდულია მასალა 45000 ლარად შემდგომი განადგობის პირობით და წლის ბოლოსათვის მომწოდებლებზე გადახდილია 30000 ლარი. მასალის საწყისი ნაშთი საწყობში 3000 ლარი, საბოლოო ნაშთი კი 5000 ლარი იყო.

**ინფორმაციის წარდგენა მოხდება შემდეგნაირად:**

დახარჯული მასალები = 3000 + 45000 - 5000 = 43000 ლარი, აისახება მოგება/ზარალის ანგარიშგებაში;

დაუხარჯავი მასალის ნაშთი 5000 – ბუღალტრულ ბალანსში;

გადახდილი 30000 ლარი – აისახება ფულად ნაკადებში;

დარჩენილი მომწოდებელთა დავალიანება 15000 ლარი – ბალანსში და ა.შ.

მაშასადამე, ფინანსური ანალიზის დაწყების წინ, აუცილებელია ანალიტიკოსმა გადაამოწმოს ფინანსური ანგარიშგების კომპონენტებს შორის არსებული კავშირები სწორადაა თუ არა ასახული ანგარიშგებაში.

განვიხილოთ ძირითადი კავშირების რამდენიმე მაგალითი, პირობითი კომპანიის „კოლხეთის“ ფინანსური ანგარიშგების საფუძველზე.

1.	შემოსავალი რეალიზაციიდან (მოგება/ზარალის ანგარიშგებიდან)	98 000
	მოთხოვნა მიწოდებიდან, საწყისი ნაშთი (ბალანსიდან)	1 100
	მოთხოვნა მიწოდებიდან, საბოლოო ნაშთი (ბალანსი)	(2 100)
	<hr/>	<hr/>
	მყიდველებიდან მიღებული ფული – „ფულადი ნაკადებიდან“	97 000
		(98000+1100-2100)
2.	მასალის საწყისი ნაშთი (ბალანსით)	1 710
	მასალის საბოლოო ნაშთი (ბალანსით)	(3 100)
	დახარჯული მასალები (მოგება/ზარალით)	32 850
	<hr/>	<hr/>
	შესყიდვები (მოგება/ზარალში)	34 240 (32850+3100-1710)
3.	ვალდებულება მოწოდებიდან: საწყისი ნაშთი (ბალანსით)	4 040
	საბოლოო ნაშთი (ბალანსით)	4 100
	(მ.შ. ძირითად საშუალებებზე 2020 ლარი)	
	მასალის შესყიდვები (გაანგარიშებით, ვინაიდან მოცემულ მაგალითში მასალების აღრიცხვის უწყვეტი მეთოდია მიღებული. თუ აღრიცხვის პერიოდული მეთოდი იქნებოდა გამოყენებული, მაშინ მასალის შესყიდვები მოცემული იქნება მოგება/ზარალის ანგარიშგებაში).	
	მასალის შესყიდვები	34 240
	საქონლის შესყიდვები (300+12300-270)	12 330
	<hr/>	<hr/>
	მომწოდებლებზე გადახდილი ფული (ფულადი ნაკადებში)	48 530
	(4040+34240+12330 -2080)	
4.	ვალდებულება ხელფასით, საწყისი ნაშთი (ბალანსით)	2 100
	დარიცხული ხელფასი (მოგება /ზარალის ანგარიშგება)	34 500
	ვალდებულება ხელფასით, საბოლოო ნაშთი (ბალანსით)	(1 600)
	<hr/>	<hr/>
	გაცემული ხელფასი (ფულად ნაკადებში)	35 000
5.	გადასახდელი პროცენტი, საწყისი ნაშთი (ბალანსიდან)	650



დარიცხული საპროცენტო ხარჯი (მოგება/ზარალის ანგარიშებიდან)	1 220
გადასახდელი პროცენტი წლის ბოლოს (ბალანსიდან)	(570)
<hr/>	
გადახდილი პროცენტები (ფულადი ნაკადების ანგარიშგება)	1 300
6. ვალდებულება მოგების გადასახადზე, საწყისი ნაშთი (ბალანსით)	0
დარიცხული მოგების გადასახადი (მოგება/ზარალიდან)	2 360
ვალდებულება მოგების გადასახადზე, საბოლოო ნაშთი (ბალანსიდან)	(460)
<hr/>	
გადახდილი მოგების გადასახადი (ფულადი ნაკადების ანგ.)	1900
7. გასაცემი დივიდენდის საწყისი ნაშთი (ბალანსით)	0
დარიცხული დივიდენდი (მოგება/ზარალის ანგარიშებიდან)	6000
გასაცემი დივიდენდის საბოლოო ნაშთი (ბალანსით)	(2000)
<hr/>	
დივიდენდზე გაცემული ფული (ფულადი ნაკადების ანგარიშგება)	4000
8. აქციების გამოშვებიდან მიღებული ფულადი თანხები, ნაჩვენები ფულადი ნაკადების ანგარიშგებაში, უნდა დაემთხვეს საკუთარ კაპიტალის ანგარიშგებაში სააქციო და საემისო კაპიტალის ცვლილების მანკვებლებს და იგივე უნდა დაემთხვეს ბალანსში გადმოცემულ საკუთარი კაპიტალის მანკვებლებს.	

ფულადი სახსრების მოძრაობის ანგარიშგებას თან უნდა ახლდეს ფულადი თანხებისა და მათი ეკვივალენტების გაშიფრვა, დანართის სახით. ამ დანართს შემდეგი სახე აქვს:

	ფულადი სახსრები და მათი ეკვივალენტები	
	წლის დასაწყისში	წლის ბოლოს
ნაღდი ფული	485	540
ფული საბანკო ანგარიშებზე	3015	1370
ფული სავალუტო ანგარიშებზე	600	300
მოკლევადიანი ინვესტიციები ( 3 თვემდე)	—	—
სხვა ფულადი დოკუმენტები	—	—

**ამრიგად, ფულადი ნაკადების ანგარიშგების ანალიზი საშუალებას იძლევა შესწავლილი იქნეს:**

- რამდენად ფარავს საწარმო ძირითად ვალდებულებებს სკუთარი აქტიურობით გამოშუშავებული ფულით;
- ჭირდება თუ არა დამატებითი სახსრების მოზიდვა და რომელი გზებითაა ეს შესაძლებელი;
- გააჩნია თუ არა ფულის დეფიციტი და რომელი მიმართულებით;
- როგორია ფულის ბრუნვის სინქარე;
- რამდენად იფარება დებიტორული და კრედიტორული დავალიანებები.

### 3.5. საკუთარი კაპიტალის ცვლილებების ანგარიშგების ანალიზური მნიშვნელობა

ანგარიშგებაში „საკუთარი კაპიტალის ცვლილებების შესახებ“, მოცემულია ინფორმაცია საანგარიშგებო წლის წმინდა მოგებისა გამოყენებისა და ზარალის შესახებ, სააქციო კაპიტალის, საემისიო კაპიტალის და რეზერვების შესახებ. მოცემულია ყველა ის ცვლილება, რომელიც შეეხება საკუთარი კაპიტალის რომელიმე ელემენტს. მასში აგრეთვე მოცემულია სააღრიცხვო პოლიტიკაში მომხდარი ცვლილებების შედეგები და არსებითი შეცდომების კორექტირება.

აღრიცხვის სტანდარტები, როგორც ცნობილია განმარტავს, რომ საკუთარი კაპიტალი არის აქტივების ის ნაწილი, რომელიც რჩება ვალდებულებების დაფარვის შემდეგ. იმავდროულად, საკუთარი კაპიტალი იგივე წმინდა აქტივებია.

საკუთარი კაპიტალის სტრუქტურა სააქციო საზოგადოებებში მოიცავს: სააქციო და საემისიო კაპიტალს, მოგებიდან შექმნილ რეზერვებს, გადაფასების რეზერვს და გაუნაწილებელ მოგებას.

საწარმოს ბალანსით, საკუთარ კაპიტალში მომხდარი ცვლილება წლის დასაწყისთან შედარებით, გვიჩვენებს საწარმოს წმინდა აქტივების ზრდას ან შემცირებას საანგარიშო პერიოდში. ხოლო, საწარმოს საკუთარი კაპიტალის ჯამური ცვლილება, გარდა აქციონერებთან განხორციელებული ოპერაციებისა (როგორცაა, წილის შენატანები, საკუთარი კაპიტალის ინსტრუმენტების ხელახალი შესყიდვა და დივიდენდების განაწილება), გვიჩვენებს საანგარიშგებო პერიოდში საწარმოს საქმიანობიდან მიღებულ მთლიან მოგებას ან ზარალს, მიხედვად იმისა, რომ მოგება/ზარალის ანგარიშგებაშია ასახული შემოსავლებისა და ხარჯების მუხლები. ამდენად, ბალანსში წარმოდგენილია კაპიტალის ფინანსური შენარჩუნების კონცეფცია, რომლის თანახმად მოგება არის წმინდა აქტივების ზრდა, ზემოთ მოტანილი ცვლილებების გარეშე.

საკუთარი კაპიტალის ანგარიშგება სვეტებიანი ცხრილის სახით დგება (იხ: ცხრილი 14).

#### ცხრილი 14

#### ს. ს. „კოლხეთის“ საკუთარი კაპიტალის ცვლილებების ანგარიშგება 2011 წ.

(ათ. ლარი)

შინაარსი	სააქციო კაპიტალი	საემისიო კაპიტალი	რეზერვები მოგებიდან	გადაფასების რეზერვი	დაგროვილი გაუნაწილებელ მოგება	უმცირესობის წილი	სულ
ნაშთი წლის დასაწყისში	8820	2000	800	500	900	-	13020
შეცდომების გასწორება	-	-	-	-	-	-	-
ცვლილებები სააღრიცხვო პოლიტიკაში	-	-	-	-	-	-	-
შესწორებული ნაშთი	8820	2000	800	500	900	-	13020
-ქონების გადაფასების ნამეტი	-	-	-	-	-	-	-
-ინვესტიციების ჩამოფასება	-	-	-	(-)	-	-	(-)
-ფულადი ნაკადების ჰეჯირება	-	-	(-)	-	-	-	(-)
-უცხოური ქვედანაყოფის გადაანგარიშებით საკურსო სხვაობა	-	-	-	(-)	-	(-)	(-)
-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
ჯამი	8820	2000	800	500	900	-	13020
-მიმდინარე წლის წმინდა მოგება	-	-	-	-	10760	-	10760
-დარიცხული დივიდენდი	-	-	-	-	(6000)	-	(6000)
-რეზერვები მოგებიდან	-	-	4000	-	(4000)	-	-
-აქციების გამოშვება	1000	200	-	-	-	-	1200
-საკუთარი აქციების გამოსყიდვა	(820)	-	-	-	-	-	(820)
ნაშთი წლის ბოლოს	9000	2200	4800	500	1660	-	18160

საკუთარი კაპიტალის ცვლილებების ანგარიშგება გვიჩვენებს აქციების გამოშვების გზით მიღებული ინვესტიციების სიდიდეს და ბიზნესის განვითარებისათვის საკუთარი მოგებიდან გამოყოფილ დაფინანსებას. საკუთარი კაპიტალის ელემენტები ორ ნაწილად შეიძლება დაჯგუფდეს. როგორცაა, ინვესტირებული კაპიტალი (სააქციო და საემისიო კაპიტალი) და რეინვესტირებული (მოგება და რეზერვები).

სააქციო კაპიტალის ანგარიშგებაში გადმოცემული ნაშთები, უნდა ემთხვეოდეს ბუღალტრულ ბალანსში მოცემული საკუთარი კაპიტალის ელემენტების ნაშთებს წლის დასაწყისსა და წლის ბოლოს.

**სააქციო კაპიტალი არის** ინვესტირებული კაპიტალი, რომელიც საწარმოში მისმა მფლობელებმა, აქციონერებმა დააბანდეს. სააქციო კაპიტალის აღიარება ხდება გამოშვებული აქციების ნომინალური ღირებულებით, რომლის პროპორციულად გაიცემა დივიდენდი საწარმოს წმინდა მოგებიდან. სააქციო კაპიტალი შეიძლება არსებობდეს გამოშვებული ჩვეულებრივი აქციების ან პრივილეგირებული აქციების სახით.

აქციები შეიძლება გამოშვებული იქნეს ოფციონით (შელავათიანი ფასით) ან უფასოდ (ბონუსის სახით), გაუნაწილებელი მოგების ხარჯზე.

**საემისიო კაპიტალი** რეზერვის ერთ-ერთ სახედ შეიძლება ჩაითვალოს, რომელიც გაყიდული აქციების გაყიდვის ფასის ნამეტია მათ ნომინალურ ღირებულებაზე. როგორც წესი, საემისიო კაპიტალის დივიდენდებზე გაცემა არ ხდება. იგი გამოიყენება საკუთარი აქციების უკან გამოსყიდვის დროს წარმოშობილი ზარალის დასაფარავად.

**გადაფასების რეზერვი** წარმოიშობა გრძელვადიანი აქტივების გადაფასების დროს მათი ღირებულების გაზრდისას. მისი სიდიდე განისაზღვრება აქტივის ახალ და წინა საბალანსო ღირებულებას შორის სხვაობით.

**გაუნაწილებელი მოგება** არის წმინდა მოგების ნაწილი, რომელიც რჩება მისი გამოყენების შემდეგ. იგი ყოველწლიურად გროვდება და შეიძლება ახალი აქციების გამოშვებისათვის იქნეს გამოყენებული. მას ხშირად შემოსავლების რეზერვს, ხოლო საემისიო კაპიტალს და გადაფასების რეზერვს – კაპიტალის რეზერვს უწოდებენ.

საწარმოს აქციონერთა კრების გადაწყვეტილებით, წმინდა მოგების ნაწილი გამოიყოფა დივიდენდების გასაცემად. შეიქმნება სპეციალური რეზერვები რისკისათვის, წარმოების გაფართოებისათვის, მუშაკთა პრემირებისათვის და სხვა. დარჩენილი ნაშთი წარმოადგენს გაუნაწილებელ მოგებას. თუმცა, ფინანსურმა მენეჯმენტმა შეიძლება განსაზღვროს გაუნაწილებელი მოგების აუცილებელი მინიმუმი, რომელიც უნდა გადადოს კომპანიამ მოსალოდნელი ინფლაციური მოვლენებისაგან თავდაცვისათვის. ამ მიზნით, წმინდა მოგებიდან გამოითვლება მოსალოდნელი ინფლაციის პროცენტული თანხა. დავუშვათ, ცნობილია ინფლაციის პროგნოზული ზრდა 7,06%-ით. მაშინ, წმინდა მოგებიდან მინიმუმ 760 ლარი (10760\*7,06%) დატოვებული უნდა იქნეს გაუნაწილებელი მოგების სახით.

ამრიგად, საკუთარი კაპიტალის ანგარიშგება იძლევა ინფორმაციას ინვესტირებული და რეინვესტირებული კაპიტალის ანალიზისათვის. მის საფუძველზე შეიძლება დასკვნის გაკეთება იმის შესახებ, წლის ბოლოს მდგომარეობით, საწარმომ ფინანსურად შეინარჩუნა თუ არა კაპიტალი; რამდენად ეფექტურია რეზერვების შექმნის პოლიტიკა.

### კითხვები თვითშემოწმებისათვის:

1. რა არის ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის მიზანი;
2. რა ინფორმაციაა მოცემულ ბუღალტრულ ბალანსში;
3. რა ინფორმაციაა მოცემული მოგება/ზარალის ანგარიშგებაში;
4. რა სახის ინფორმაციაა მოცემული ფულადი ნაკადების ანგარიშგებაში;
5. რა ინფორმაციაა მოცემული საკუთარი კაპიტალის ცვლილებების ანგარიშგებაში;
6. როგორი კავშირები არსებობს ფინანსური ანგარიშგების კომპონენტებს შორის;
7. ახსენით კაპიტალის შენარჩუნების კონცეფციების არსი.

## ტესტები

- ფინანსური ანგარიშგების ხარისხობრივი მახასიათებლებია:**
  - შესაბამისობა, აღქმადობა, წონასწორობა, ობიექტურობა
  - აღქმადობა, შესაბამისობა, შესადარისობა, საიმედოობა
  - აღქმადობა, პერიოდულობა, შესაბამისობა, საიმედოობა
- ფინანსური ანგარიშგების კომპონენტებია:**
  - ბალანსი, ფულადი ნაკადები, საკუთარი კაპიტალი, საცდელი ბალანსი
  - საცდელი ბალანსი, ცვლილებები საკუთარ კაპიტალში, მოგება /ზარალი, ფულადი ნაკადები, ახსნა-განმარტებები
  - ფულადი ნაკადები, ცვლილებები საკუთარ კაპიტალში, ბუღალტრული ბალანსი, მოგება/ზარალი, ახსნა-განმარტებები
- ფინანსური ანგარიშგების ელემენტები:**
  - აქტივები, მოგება/ზარალი, შემოსავლები, ხარჯები
  - აქტივები, შემოსავლები, ვალდებულებები, საკუთარი კაპიტალი, ხარჯები
  - საკუთარი კაპიტალი, აქტივები, მარაგები, შემოსავლები, ხარჯები
- მიმდინარე წელს დარიცხულია სესხზე გადასახდელი პროცენტი 5000 ლარი. წლის ბოლომდე გადახდილი იქნა 3400 ლარი.**

**რას ნიშნავს სხვაობის თანხა და სად აისახება იგი:**

  - მოთხოვნა 1600 ლარი, აისახება ბუღალტრულ ბალანსში
  - ვალდებულება 1600 ლარი, აისახება მოგება/ზარალის ანგარიშგებაში
  - ვალდებულება 1600 ლარი, აისახება ბუღალტრულ ბალანსში
- ბუღალტრულ ბალანსში მიმდინარე წლის განმავლობაში ვალდებულებები გაიზარდა 34 მლნ ლარით, აქტივები გაიზარდა 20 მლნ ლარით.**

**როგორ შეიცვლებოდა საკუთარი კაპიტალი:**

  - შემცირდება 14 მლნ ლარით
  - გაიზარდება 20 მლნ ლარით
  - შემცირდება 34 მლნ ლარით
- გრძელვადიანი აქტივები გაიზარდა 12 მლნ ლარით, ვალდებულებები გაიზარდა 7 მლნ ლარით, საკუთარი კაპიტალი შემცირდა 3 მლნ ლარით.**

**როგორ შეიცვლებოდა მიმდინარე აქტივები:**

  - შემცირდებოდა 10 მლნ ლარით
  - გაიზარდებოდა 3 მლნ ლარით
  - შემცირდებოდა 8 მლნ ლარით
- ბალანსში მოთხოვნა მიწოდებიდან წლის ბოლოს გაიზარდა 4500 ლარით, წლიური შემოსავალი რეალიზაციიდან არის 7500 ლარი.**

**რას უდრის მყიდველებიდან მიღებული ფული:**

  - 3000 ლ
  - 12000 ლ
  - 7500 ლ
- მოგება/ზარალის ანგარიშგებაში შრომითი ხარჯები შეადგენს 14300 ლარს; ბუღალტრული ბალანსით ვალდებულებები გასაცემი ხელფასით წლის დასაწყისში შეადგენდა 3500 ლარს, რომელიც წლის ბოლოს 20%-ით შემცირდა.**

**რას უდრის გაცემული ხელფასის სიდიდე:**

  - 10800 ლ
  - 15000 ლ
  - 13600 ლ
- სააქციო კაპიტალი ბუღალტრულ ბალანსში აღიარებულია:**
  - გამოსვებული აქციების ნომინალური ღირებულებით
  - ნაყიდი აქციების ნომინალური ღირებულებით
  - გამოსვებული აქციების საბაზრო ფასით
- ზედმეტი ძირითადი საშუალებების გაყიდვიდან მიღებული ფულადი თანხა არის ფულადი ნაკადი:**
  - საოპერაციო საქმიანობიდან
  - საფინანსო საქმიანობიდან
  - საინვესტიციო საქმიანობიდან

### სავარჯიშო 3.1.

წლის ბოლოს მდგომარეობით საწარმოს ბუღალტერმა შეადგინა საცდელი ბალანსი, რომლის ინფორმაცია შემდეგია:

ნაშთები საცდელი ბალანსიდან 31.12.12	
ანგარიშების დასახელება	ლარი
1. ფულადი თანხები	15 600
2. საქონლის საწყისი ნაშთი	6000
3. საქონლის შესყიდვები	43000
4. საქონლის საბოლოო ნაშთი	4000
5. შენობები ცვეთის გარეშე	38 000
6. დანადგარები ცვეთის გარეშე	25 000
7. საერთო ადმინისტრაციული ხარჯები	11 000
8. საპროცენტო ხარჯები	3 000
9. შემოსავალი რეალიზაციიდან	67 000
10. ვალდებულებები	35 000
11. საკუთარი კაპიტალი	39 600

#### მოთხოვნა:

- ა. გამოთვალეთ მოგება რეალიზაციიდან და მოგება დაბეგვრამდე;
- ბ. გამოთვალეთ საწარმოს აქტივის საერთო სიდიდე;
- ც. დაასაბუთეთ საბალანსო ტოლობა.

### სავარჯიშო 3.2.

ერთ-ერთი კომპანიის საკუთარი კაპიტალის შემადგენლობა ბუღალტრული ბალანსიდან შემდეგია (ათას ლარებში):

	წლის დასაწყისში	წლის ბოლოს	გადახრა
სააქციო კაპიტალი	18 400	20 000	+ 1600
საემისიო კაპიტალი	6 000	6 400	+ 400
რეზერვები მოგებიდან	2 000	2 900	+ 900
გადაფასების რეზერვი	1 400	2 100	+ 700
გაუნაწილებელი მოგება	800	700	- 100

დარიცხული დივიდენდი 3000 ლარი.

მოთხოვნა: გამოთვალეთ მოგება დაბეგვრამდე.

### სავარჯიშო 3.3.

კომპანიის ფინანსური ანგარიშგებიდან ცნობილია შემდეგი ინფორმაცია (ათ.ლარებში):

მოგება დაბეგვრამდე	9150	
ცვეთის ხარჯი	410	
დაზღვევის ხარჯი	60	
საპროცენტო ხარჯი	1700	
საპროცენტო შემოსავალი	1400	
მოგება კურსთა შორის სხვაობიდან	50	
მატერიალური მარაგების ნაშთების ზრდა		90
დებიტორული დავალიანებების ნაშთების ზრდა		100
კრედიტორული დავალიანებების ნაშთების ზრდა		80

#### მოთხოვნა:

გამოთვალეთ საოპერაციო საქმიანობიდან შემოსული ფულადი თანხები არაპირდაპირი მეთოდით

## თავი 4. საწარმოს ქონებრივი მდგომარეობის ანალიზი



ყოველი საწარმო საკუთარი საფინანსო-ეკონომიკური მიზნების მისაღწევად სათანადო სახის რესურსებს ფლობს, რომელთა მართვის დონეზე დიდადაა დამოკიდებულია საწარმოს საბოლოო საფინანსო-ეკონომიკური შედეგები. არსებული რესურსების ეფექტიანი მართვის მიზნებისათვის მიმდინარეობს საწარმოს განკარგულებაში არსებული ქონების ყოველმხრივი ანალიზი.

მოცემულ თავში განხილული იქნება საწარმოს ქონების და მათი დაფინანსების წყაროების სტრუქტურისა და დინამიკის ანალიზის მეთოდოლოგია. გადმოცემული იქნება ფინანსური ლევერიჯის არსი და თავისებურებები.

### 4.1. საწარმოს ქონებრივი მდგომარეობის ამსახველი მაჩვენებლები და ანალიზის ამოცანები

საწარმოს ქონებრივი მდგომარეობის ანალიზის დროს შეისწავლება საწარმოს განკარგულებაში მყოფი მატერიალური, ფულადი და არამატერიალური რესურსების მოცულობის, სტრუქტურის და დინამიკის მაჩვენებლები. ამასთან, საწარმოს რესურსები ანუ აქტივები განიხილება ერთი მხრივ ფუნქციონალური სახეების მიხედვით და დაფინანსების წყაროების მიხედვით - მეორე მხრივ.

**საწარმოს ქონებრივი მდგომარეობის ანალიზის ამოცანებია:**

- საწარმოს ქონების ანუ აქტივების სტრუქტურის შესწავლა;
- მიმდინარე აქტივების სტრუქტურისა და დინამიკის შესწავლა.
- გრძელვადიანი აქტივების სტრუქტურისა და დინამიკის შესწავლა.
- აქტივების დაფინანსების წყაროების სტრუქტურის შესწავლა.

**ანალიზის მიზანია** გამონახოს აქტივებისა და მათი დაფინანსების წყაროების ოპტიმალური სტრუქტურის მიღწევის გზები.

**საწარმოს ქონებრივი მდგომარეობა შემდეგი მაჩვენებლების მეშვეობით შეისწავლება:**

**აქტივების მოცულობის ცვლილება** - რომელიც ბუღალტრული ბალანსის მონაცემების საფუძველზე განისაზღვრება. აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტების მოთხოვნის შესაბამისად, ბალანსში, აქტივების შემადგენლობაში ძირითადი საშუალებები ნარჩენი ღირებულებითაა მოცემული (ანუ ცვეთისა და გაუფასურების ზარალის თანხების გამორიცხვით). ხოლო, მოთხოვნები (ანუ დებიტორული დავალიანებები) შემცირებულია საეჭვო მოთხოვნების თანხით. აქტივების საბალანსო ღირებულება ცხადია, ხშირად არ ემთხვევა მათ მიმდინარე საბაზრო ღირებულებას. ამიტომ, პერიოდულად ხდება გრძელვადიანი აქტივების გადაფასება. შესაბამისად, აქტივების რეალური ზრდის განსაზღვრისთვის, ანალიზის დროს მიზანშეწონილია, გადაფასების შედეგების გავლენა აქტივების მოცულობიდან გამორიცხოს. აქტივების მოცულობის ზრდა საწარმოს ეკონომიკური პოტენციალის ზრდას ნიშნავს.

**მიმდინარე აქტივების ხვედრითი წილი** - გაიანგარიშება მიმდინარე აქტივების შეფარდებით აქტივების მთლიან ჯამთან, გამრავლებული 100%-ზე. იგი გვიჩვენებს რა წილი უჭირავს მიმდინარე აქტივებს მთელ აქტივებში. მიმდინარე აქტივები ისეთი ქონებაა, რომელიც ბალანსის შედგენის დღიდან თორმეტი თვის განმავლობაში ნავარაუდევია გადაიქცეს გაცვლის საშუალებად ანუ გადაიქცევა ფულად სახსრებად. ამის გამო, მიმდინარე აქტივებს მობილურ აქტივებს ანუ საბრუნავ საშუალებებსაც უწოდებენ.

**გრძელვადიანი აქტივების ხვედრითი წილი** – გამოითვლება ასევე ბუღალტრული ბალანსის ინფორმაციის საფუძველზე, გრძელვადიანი აქტივების მოცულობის შეფარდებით აქტივების საერთო ჯამთან, გამრავლებული 100%-ზე. გრძელვადიანი აქტივები არამობილურ ანუ ნელა მბრუნავ აქტივებს წარმოადგენენ. ისინი ბალანსის შედენის თარიღიდან ერთ წელზე მეტი ხნის ვადით გამოიყენება საწარმოში.

გრძელვადიან აქტივებს მიეკუთვნება ძირითადი საშუალებები, არამატერიალური აქტივები, გრძელვადიანი ნაყიდი ფასიანი ქაღალდები და გრძელვადიანი მოთხოვნები.

**ძირითადი საშუალებები** საწარმოს ტექნიკური ბაზის განმსაზღვრელია. იგი თავის მხრივ აქტიურ და პასიურ ნაწილად იყოფა. ანალიზის დროს ინტერესს იწვევს აქტიური ძირითადი საშუალებების (მუშა მანქანა-მოწყობილობების) ხვედრითი წილი მთელ ძირითად საშუალებებში, რომელიც გაიანგარიშება მანქანა-დანადგარების საბალანსო ღირებულების შეფარდებით ძირითადი საშუალებების მთლიან მოცულობასთან.

ასევე, შეისწავლება **ძირითადი საშუალებების ცვეთის კოეფიციენტი**, რომელიც გაიანგარიშება დაგროვილი ცვეთის თანხის შეფარდებით ძირითადი საშუალებების პირვანდელ ღირებულებასთან. იგი გვიჩვენებს ძირითადი საშუალებების ღირებულების რა ნაწილია გადატანილი შექმნილი პროდუქციის თვითღირებულებაში. იგი აგრეთვე ძირითადი საშუალებების ასაკობრივ მდგომარეობასაც ახასიათებს. ცვეთის კოეფიციენტი რაც უფრო ახლოსაა ერთთან, ძირითადი საშუალებები მით უფრო ძველია. ცვეთის კოეფიციენტი შეიძლება პროცენტულადაც გამოისახოს.

**ძირითადი საშუალებების განახლების კოეფიციენტი** – გაიანგარიშება წლის განმავლობაში შექმნილი ახალი ძირითადი საშუალებების ღირებულების შეფარდებით წლის ბოლოს არსებული ძირითადი საშუალებების ღირებულებასთან. იგი ახასიათებს ძირითადი საშუალებების განახლების დონეს მოცემულ პერიოდში.

**წმინდა აქტივების ღირებულება** – წარმოადგენს სხვაობას საბალანსო ღირებულებასა და ვალდებულებების მოცულობას შორის. იგი ახასიათებს ქონების იმ ნაწილს, რომელიც მეწარმეს საკუთარი სახსრებით აქვს შექმნილი. რაც უფრო მაღალია წმინდა აქტივების წილი საბალანსო ღირებულების მიმართ, მით უფრო დაბალია ბიზნესის რისკი.

მიმდინარე ანუ საბრუნავი საშუალებების გამოყენების მდგომარეობის დახასიათებისათვის გამოიყენება შემდეგი მაჩვენებლები:

**საკუთარი საბრუნავი სახსრები**, რომელიც მიმდინარე აქტივებსა და მიმდინარე ვალდებულებებს შორის სხვაობით განისაზღვრება.

**საკუთარი საბრუნავი სახსრებით უზრუნველყოფა** – გვიჩვენებს, მატერიალური მარაგები იფარება თუ არა საკუთარი საბრუნავი სახსრებით. განისაზღვრება საკუთარ საბრუნავ სახსრებსა და მატერიალური აქტივების ნაშთებს შორის სხვაობით ან ხვედრითი წილის კოეფიციენტით.

**საწარმოო მარაგების წილი** მიმდინარე აქტივებში და ასე შემდეგ.

**ამდენად, ხვედრითი წილის კოეფიციენტები** ბალანსის ნებისმიერი მუხლის მიხედვით შეიძლება განისაზღვროს.

ქონებრივი მდგომარეობის ანალიზის დროს შეისწავლება აგრეთვე ამა თუ იმ სახის აქტივის ცვლილების ტემპები დინამიკაში ანუ მათი ცვლილებები რამდენიმე წლიან პერიოდში.

**დინამიკის ანალიზი**, როგორც წესი, პასუხობს კითხვაზე, მოცემული მაჩვენებელი აღებულ საკვლევე პერიოდში იზრდებოდა, მცირდებოდა, სტაბილურად იცვლებოდა თუ მერყეობდა. ამასთან ადგენს, მოცემული მაჩვენებლის დინამიკური ცვლილებები როგორ გავლენას ახდენდა საბოლოო ფინანსურ შედეგებზე (მოგება/ზარალზე).

## 4.2. საწარმოს დაფინანსების წყაროების სახეები

საწარმოთა ქონებრივი დახასიათებისათვის, გარდა მათი სტრუქტურისა და დინამიკის შესწავლისა, აგრეთვე აუცილებელია მათი დაფინანსების წყაროების სტრუქტურის ოპტიმალურობის დადგენა.

საწარმოს ქონების დაფინანსების წყაროები, როგორც წესი, ბუღალტრული ბალანსის პასივშია ნაჩვენები. ცნობილი საბალანსო ტოლობა შეიძლება შემდეგი სახითაც იქნეს წარმოდგენილი:

$$გა + (მა - მგ) - გვ = სკ + რ + გმ; \quad \text{სადაც,}$$

- გა - არის გრძელვადიანი აქტივები;
- მა - არის მოკლევადიანი აქტივები;
- მგ - არის მოკლევადიანი ვალდებულებები;
- გვ - არის გრძელვადიანი ვალდებულებები;
- სკ - სააქციო კაპიტალი;
- რ - რეზერვები, სამისიო კაპიტალის ჩათვლით;
- გმ - გაუნაწილებელი მოგება.

ანუ გრძელვადიან აქტივებს თუ მივუმატებთ საკუთარ საბრუნავ სახსრებს და გამოვაკლებთ გრძელვადიან ვალდებულებებს, მივიღებთ საკუთარი კაპიტალის მოცულობას.

მართლაც, ბუღალტრული ბალანსის მიხედვით (იხ. ცხრილი 9):

$$22040 + (11850 - 9930) - 5800 = 18160$$

მაშასადამე, საკუთარი საბრუნავი სახსრების ზრდა საკუთარ კაპიტალს ზრდის, ხოლო ვალდებულებების ზრდა - ამცირებს.

საწარმოს ქონების დაფინანსების წყაროები მოიცავს როგორც ტრადიციულ, ისე ახალ ინსტრუმენტებს.

დაფინანსების ტრადიციულ წყაროებს მიეკუთვნება: წილობრივი ფასიანი ქაღალდები (აქციები და ობლიგაციები), საბანკო სესხები, საგადასახადო საინვესტიციო კრედიტი (იგი გულისხმობს გადასახადების გადავადებას. საწარმოს, რომელიც ასეთი კრედიტით სარგებლობს, შეუძლია ქონების გადასახადი 10%-ით შეამციროს. ოღონდ, ზოგიერთ სახელმწიფოში საგადასახადო კრედიტის სიდიდემ კალენდარული წლის მოგების გადასახადის 50%-ს არ უნდა გადააჭარბოს. ასეთი კრედიტის მისაღებად საწარმომ საგადასახადო ინსპექციასთან სპეციალური ხელშეკრულება უნდა გააფორმოს), სამისიო კაპიტალი და გაუნაწილებელი მოგება.

რაც შეეხება მოკლევადიან ვალდებულებებს (საბანკო სესხის გარდა), ისინი პირდაპირი მნიშვნელობით დაფინანსების ინსტრუმენტებს არ წარმოადგენენ, მაგრამ, ქმნიან საწარმოს მოკლევადიან მოზიდულ სახსრებს, რომლებიც უზრუნველყოფენ საქონლის მოძრაობას მიმწოდებლებსა და მყიდველებს შორის.

საწარმოს გრძელვადიანი დაფინანსება შეიძლება მოხდეს გრძელვადიანი დაფინანსების ახალი ინსტრუმენტებით, როგორცაა: ოფციონი, ლიზინგი, ფრენჩაიზინგი, გირავნობის ოპერაციები, საპროცენტო სვოპები.

**ოფციონი** წარმოადგენს შეთანხმებას ორ ინვესტორს შორის, რომელთაგანაც ერთი გამოიწერს და ყიდის ოფციონს, ხოლო მეორე ყიდულობს მას და იძენს უფლებას ოფციონის პერიოდის განმავლობაში ფიქსირებული ფასით იყიდოს ან გაყიდოს დასახელებული აქტივი.

**მსოფლიოში ცნობილია სამი სახის ოფციონი: კომპანიის აქციის შეღავათით შესყიდვის უფლება, ვარანტი, გამყიდველისა და მყიდველის ოფციონები.**

**შეღავათებით აქციების შესყიდვის უფლება** წარმოადგენს სპეციფიკურ ფინანსურ ინსტრუმენტს, რომლის აუცილებლობას იწვევს აქციონერების სურვილი, თავიდან აიცილონ შემოსავლების წილის შემცირებით გამოწვეული დანაკარგები, ახალი აქციონერების გამოჩენით ან აქციების დამატებითი ემისიით. ოფციონის ფასიან ქაღალდზე მითითებულია



აქციების რაოდენობა, რომელთა შექმნა ფიქსირებული შეღავათიანი ფასით ანუ ხელმოწერის ფასით უნდა მოხდეს. ასეთი ოფციონის ვადა ერთ წლამდეა. შეღავათიანი აქციები ბაზარზე თავისუფლად მიმოიქცევა. ფასი ერთ აქციაზე განისაზღვრება საბაზრო ფასზე დაბლა.

**ვარანტი** სიტყვა-სიტყვით, რაიმე გარანტირებულ მოვლენას ნიშნავს. ფინანსურ მენეჯმენტში ვარანტი წარმოადგენს ფასიან ქაღალდს, რომელიც უფლებას იძლევა, მისმა მფლობელმა, განსაზღვრულ პერიოდში ფიქსირებული ფასით იყიდოს ან გაყიდოს აქციები. ვარანტის ვადა შეიძლება რამდენიმე წლითაც განისაზღვროს. ვარანტები ჩვეულებრივ კომპანიის საობლიგაციო სესხთან ერთად გამოიცემა. აუცილებლობის შემთხვევაში, შეიძლება ვარანტის დაბრუნება და საკუთარი ფულის მიღება.

**მყიდველისა და გამყიდველის ოფციონები** ასევე წარმოადგენს კონტრაქტის სახესხვაობას, რომელიც ფინანსური ინსტრუმენტის ფიქსირებული ფასით ყიდვა-გაყიდვის უფლებას იძლევა, დროის გარკვეულ პერიოდში. ამასთან, საჭიროა აღინიშნოს, რომ მყიდველისა და გამყიდველის ოფციონებს უშუალო კავშირი საწარმოს ფინანსურ მენეჯერთან არა აქვს, რადგან ასეთი კონტრაქტებიდან შემოსავლებს საბროკერო კომპანიები იღებენ, რომლებიც ფასიანი ქაღალდების ოპერაციებით არიან დაკავებულნი. მყიდველებიცა და გამყიდველებიც ცდილობენ აქციების კურსის ცვლილების შედეგად მოგება მიიღონ. ოფციონის მყიდველები – აქციის ფასის დაწვეით, ოფციონების გამყიდველები კი – ფასის აწვეით არიან დაინტერესებულნი.

**გირაო** წარმოადგენს ვალდებულებების უზრუნველყოფის ხერხს, რომლის დროსაც კრედიტორი, ანუ გირაოს მიმღები უფლებას იძენს, ვალის ამოღების მიერ ვალდებულებების შეუსრულებლობის შემთხვევაში, სანაცვლოდ დაგირავებული ქონება დაიტოვოს.

თანამედროვე პირობებში, კომერციული ბანკები გრძელვადიანი სესხების გაცემის დროს, გირაოს მოითხოვენ. შეთანხმება გირავნობის შესახებ დგება კანონით დადგენილი წერილობითი ფორმით და მტკიცდება ნოტარიუსით. გირავნობის ნივთებს შეიძლება წარმოადგენდეს ავეჯი, ფასიანი ქაღალდები ან სხვა ქონება. ხოლო გირაო, რომელიც უშუალოდ დაკავშირებულია შენობებთან და მიწასთან, იპოთეკას წარმოადგენს.

**ლიზინგი** წარმოადგენს მოძრავი და უძრავი ქონების გრძელვადიან იჯარას. იგი არის საწარმოს საქმიანობის დაფინანსების არაპირდაპირი ფორმა, როდესაც საწარმოს არ შეუძლია ძირითადი საშუალებები უშუალო შესყიდვით შეიძინოს. **არსებობს ლიზინგის სამი სახე: პირდაპირი, დაბრუნებადი და შერეული.**

**პირდაპირი ლიზინგი** – იჯარის ობიექტის მოიჯარის საკუთრებაში გადასვლას ითვალისწინებს.

**დაბრუნებადი ლიზინგის** დროს, საწარმო თავის აქტივს მიყიდის სალიზინგო ფირმას და დაუყოვნებლივ უკან იბრუნებს გრძელვადიანი იჯარით. სალიზინგო კონტრაქტის დამთავრების დროს ქონებაზე საკუთრების უფლება კვლავ მოიჯარე (იჯარის ამღებ) საწარმოზე გადადის.

**შერეული ლიზინგი** ითვალისწინებს ლიზინგის ობიექტის შექმნის ხარჯებში მოიჯარისა და სალიზინგო ფირმის წილობრივ მონაწილეობას. იჯარის ეს სახე განსაკუთრებით ძვირადღირებული ქონების შექმნის დროს გამოიყენება.

მოწყობილობების ლიზინგის დროს, სალიზინგო ოპერაციების სუბიექტებს წარმოადგენენ: მოწყობილობების მიმწოდებელი (მწარმოებელი ფირმა), ლიზინგის გამცემი (სალიზინგო ფირმა) და ლიზინგის მიმღები (მოიჯარე).

ბუღალტრული აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტები განასხვავებს საოპერაციო და ფინანსურ ლიზინგს. საოპერაციო ლიზინგი აქტივის საამორტიზაციო პერიოდის მცირე დროს მოიცავს და 3-5 წელს არ აღემატება. იჯარის ობიექტი კი მისი გამცემის ქონებაში ირიცხება. ფინანსური ლიზინგი მოიცავს აქტივის საამორტიზაციო პერიოდის 70%-ზე მეტს და იჯარის

ობიექტი იჯარის ამღების აქტივებში ირიცხება. იჯარის ვადის ბოლოს, იჯარის ობიექტი მოიჯარის საკუთრებაში შეიძლება გადავიდეს ან იჯარის გამცემის საკუთრებაში დარჩეს.

**ფრენჩაიზინგი** წარმოადგენს კომპანიის მიერ ფიზიკურ ან იურიდიულ პირებზე გაცემულ ნებართვას, რათა მოცემული ფირმის მარკით ან მისი ტექნოლოგიით აწარმოოს ან გაყიდოს საქონელი. ხელშეკრულებით შეთანხმება ხდება ნებართვის პერიოდის, ტერიტორიის და ანაზღაურების ფორმის შესახებ. ფრენჩაიზინგი არსებითად არ წარმოადგენს საწარმოს პირდაპირ დაფინანსებას, მაგრამ იგი უზრუნველყოფს არაპირდაპირ დაფინანსებას წარმოების ტექნოლოგიების დამუშავებაზე დანახარჯების შემცირებისა და ბაზრის დაპყრობის მიზნით. ფრენჩაიზინგის ოპერაცია ხელსაყრელია ნებართვის გამცემი პირისათვის, რადგან ხდება ამ კომპანიის რეკლამა და აგრეთვე მიიღება გადასახადი ამ ნებართვის გამოყენებისათვის.

**სვოპი** წარმოადგენს შეთანხმებას ორ სუბიექტს შორის აქტივების ან ვალდებულებების გაცვლის შესახებ მათი სტრუქტურის გაუმჯობესების, ხარჯებისა და რისკის შემცირების მიზნით. ყველაზე მეტად გავრცელებულია საპროცენტო და სავალუტო სვოპები. საპროცენტო სვოპი წარმოადგენს შეთანხმებას ორ კომპანიას შორის არსებული დავალიანებების ან გაცემული სესხის წლიური საპროცენტო განაკვეთის შესახებ. სავალუტო სვოპი წარმოადგენს შეთანხმებას სხვადასხვა ქვეყნის კომპანიებს შორის ნაციონალური ვალუტის გაცვლაზე, თუ გარკვეული დროის შემდეგ მოხდება შებრუნებული ოპერაცია.

საწარმოს აქტივების და მათი დაფინანსების წყაროების შემადგენლობა, როგორც ცნობილია, მოცემულია ბუღალტრულ ბალანსში. ამიტომ, ანალიზის ძირითად საინფორმაციო წყაროს, ბუღალტრული ბალანსი წარმოადგერს.

#### 4.3. ბუღალტრული ბალანსის ვერტიკალური (სტრუქტურული) ანალიზი

ბუღალტრული ბალანსის ვერტიკალური ანალიზის მეშვეობით შეისწავლება საწარმოს ქონებისა და მისი დაფინანსების წყაროების სტრუქტურა, რომელიც ხვედრითი წილის მაჩვენებლებით ხასიათდება. როგორც ვიცით, **სტრუქტურა ნიშნავს** ნაწილის ხვედრით წილს მთელში.

ბუღალტრული ბალანსის მუხლები უცვლელი არაა. ისინი წინა პერიოდებთან შედარებით შეიძლება შეიცვალოს. ამ ცვლილებების (გადახრების) შესწავლა უკვე იძლევა შთაბეჭდილებას იმის შესახებ, თუ როგორი იქნება საწარმოს ფინანსური შედეგები, მისი გადახდისუნარიანობა.

ბუღალტრული ბალანსის ვერტიკალური ანალიზის მიზანია გამოკვლეული იქნეს აქტივების, ვალდებულებებისა და საკუთარი კაპიტალის შემადგენელი ელემენტების ხვედრითი წილის ცვლილებები და გაკეთდეს შესაბამისი დასკვნები.

**ბალანსის ვერტიკალური ანალიზის დროს საჭიროა შემდეგი საფეხურების გავლა:**

- I. აქტივების, ვალდებულებებისა და საკუთარი კაპიტალის შემადგენელი მუხლების მიხედვით გადახრების გამოთვლა (იხ. ცხრილი 15);
- II. აქტივების, ვალდებულებებისა და საკუთარი კაპიტალის შემადგენელი მუხლების სტრუქტურული კოეფიციენტების და წლის დასაწყისთან შედარებით, მათი გადახრების გამოთვლა (იხ. ცხრილი 16 და 17);
- III. სტრუქტურული კოეფიციენტების გადახრების დახასიათება და დასკვნების გაკეთება, რომელი მიმართულებით უნდა გაგრძელდეს დეტალური ანალიზის ჩატარება.

თავდაპირველად, დახასიათებული უნდა იქნეს გადახრები, რომელთაც ადგილი აქვს ბუღალტრული ბალანსის მუხლების მიხედვით, წლის ბოლოს, წლის დასაწყისთან შედარებით.

საანალიზო საწარმოს „კოლხეთის“ ბუღალტრული ბალანსის მონაცემებიდან (იხ. ცხრილი 9) ირკვევა, რომ წლის ბოლოსათვის, წლის დასაწყისთან შედარებით, მიმდინარე აქტივები 1170 ათ. ლარით (11850-10680), გრძელვადიანი აქტივები – 7910 ათ.ლარით (22040-14130), ვალდებულებები –3940 ათ.ლარით (15730-11790) და საკუთარი კაპიტალი – 5140 ათ.ლარით (18160-13020) გაიზარდა.

შემდეგ დეტალურად განიხილება ბალანსის ცალკეული მუხლების გადახრები. მაგალითად, მიმდინარე აქტივებში არსებული ცალკეული გადახრები შეიძლება შემდეგნაირად ვაჩვენოთ (ინფორმაცია აიღება მე-9 ცხრილიდან):

მიმდინარე აქტივები	წლის დასაწყისში	ცხრილი 15	
		წლის ბოლოს	გადახრა
ფულადი თანხები	4100	2210	- 1890
მასალები	1710	3100	+ 1390
დაუმთავრებელი წარმოება	810	400	- 410
მზა პროდუქცია	2000	2500	+ 500
საქონელი	270	300	+ 30
მოთხოვნა მიწოდებიდან	1100	2100	+ 1000
მისაღები პროცენტები	200	250	+ 50
დანარჩენი მოთხოვნები	490	990	+ 500
ჯამი	10680	11850	+ 1170

გადახრების ანალიზი გვიჩვენებს, რომ საანალიზო საწარმოში, მიმდინარე აქტივებში წლის ბოლოს, წლის დასაწყისთან შედარებით, ყველაზე მეტად გაიზარდა მასალის მარაგის მუხლი, რაც შეიძლება ობიექტური მიზეზებით იყოს გამოწვეული, მაგალითად, საწარმოო პროგრამის გაზრდით ან ფასების ზრდით. შეიძლება არასასურველი ფაქტორიც იყოს გამოწვეული, როგორცაა, წარმოების პროცესის შეფერხება ან მასალის მოძველება.

უარყოფით მოვლენად შეიძლება ჩაითვალოს მოთხოვნების ნაშთების ზრდა სულ 1550 ათ.ლარით. ეს იმაზე მეტყველებს, რომ დებიტორებიდან თანხების ამოღება შეფერხდა. ასევე, წლის ბოლოსათვის, მნიშვნელოვნად შემცირდა ფულადი თანხები. ეს მოსალოდნელიც იყო, რადგან მყიდველებიდან მისაღები თანხები გაზრდილია.

მოტანილი მაგალითის მსგავსად მოხდება გადახრების გამოთვლები გრძელვადიანი აქტივების, ვალდებულებების და საკუთარი კაპიტალის მუხლების მიხედვით.

აბსოლუტურ სიდიდეში ბალანსის მუხლების შედარება არ კმარა. იგი ხშირად მცდარ სურათს იძლევა, რადგან დიდია მათზე ინფლაციური პროცესების გავლენა. მაგრამ, ხვედრითი წილის ანუ ფარდობითი კოეფიციენტების შედარებით, ინფლაციის ზეგავლენის იგნორირება ხდება და დასკვნები რეალურ ვითარებას ასახავენ. ამიტომ, განხილული უნდა იქნეს ბუღალტრული ბალანსის მუხლების სტრუქტურული ცვლილებები, რასაც ბალანსის ვერტიკალურ ანალიზს უწოდებენ.

საერთოდ, ბუღალტრული ბალანსის სტრუქტურული ანალიზის დროს უარყოფით მოვლენად ითვლება ფულადი თანხების წილის შემცირება, მარაგებისა და მოთხოვნების წილის ზრდა, ვალდებულებების ზრდა და საკუთარი კაპიტალის წილის შემცირება. ეს ყველაფერი იმაზე მეტყველებს, რომ ავანსირებული ღირებულების ბრუნვადობა ნელდება, იზრდება კრედიტორებზე საწარმოს დამოკიდებულების ხარისხი და ფინანსური მდგომარეობა იძაბება.

დავახასიათოთ ჩვენს მიერ პირობითად აღებული სააქციო საზოგადოების ბუღალტრული ბალანსის საერთო სტრუქტურა (იხ. ცხრილი 16).

**ბუღალტრული ბალანსის ზოგადი სტრუქტურა**

მანკებლები	წლის დასაწყისში		წლის ბოლოს	
	ათ. ლ	ხვ/წ-ის %	ათ.ლ	ხვ/წ-ის %
მიმდინარე აქტივები	10680	43	11850	35
გრძელვადიანი აქტივები	14130	57	22040	65
-----	-----	-----	-----	-----
სულ აქტივები	24810	100	33890	100
ვალდებულებები	11790	48	15730	46,4
საკუთარი კაპიტალი	13020	52	18160	53,6
-----	-----	-----	-----	-----
სულ დაფინანსების წყაროები	24810	100	33890	100

ხვედრითი წილის კოეფიციენტები შემდეგნაირად გამოითვლება:

მიმდინარე აქტივების ხვედრითი წილი =  $10680/24810 * 100 = 43\%$

გრძელვადიანი აქტივების ხვედრითი წილი =  $14130/24810 * 100 = 57\%$

ხვედრითი წილის პროცენტების ჯამი ყოველთვის 100-ის ტოლია.

**საკუთარი კაპიტალი**

საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი =  $\frac{\text{აქტივების ჯამი}}{\text{ვალდებულებები}}$

**აქტივების ჯამი**  
**ვალდებულებები**

მოზიდული კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი =  $\frac{\text{აქტივების ჯამი}}{\text{აქტივების ჯამი}}$

**აქტივების ჯამი**

როგორც მე-16 ცხრილის გაანგარიშებიდან სჩანს, აქტივების შემადგენლობაში, მიმდინარე აქტივების ხვედრითი წილი შემცირდა, გრძელვადიანი აქტივების წილი კი გაზრდილია. ეს შეიძლება დადებით მოვლენად ჩაითვალოს, რადგან, მართალია ფულადი თანხები შემცირდა წლის ბოლოსათვის, მაგრამ როგორც სჩანს ფულადი თანხები დაიხარჯა გრძელვადიანი აქტივების შექმნაზე, რომელსაც მომავალში მოაქვს ფულადი ნაკადები.

ასევე, მართალია ვალდებულებები აბსოლუტურ სიდიდეში 3940 ათ.ლ-ით გაიზარდა (იხ. ცხრილი 9), მაგრამ, დაფინანსების წყაროებში მისი ხვედრითი წილი წლის ბოლოსათვის შემცირებულია. კერძოდ, 48%-იდან, 46,4%-მდე დაეცა. რაც დადებით მოვლენას წარმოადგენს.

შემდეგ, შეისწავლება თვით აქტივების, ვალდებულებისა და საკუთარი კაპიტალის სტრუქტურა. რისთვისაც შედგება შემდეგი სახის ცხრილი (იხ. ცხრილი 17).

სტრუქტურული ანალიზის ცხრილში ყურადღება უნდა მიექცეს იმ მუხლების შემდგომ დეტალურ ანალიზს, რომელი მუხლის ხვედრითი წილიც ყველაზე მეტად შეიცვალა (გადაიხარა) წლის დასაწყისთან შედარებით. მე-17 ცხრილის მანკებლებიდან სჩანს, რომ მიმდინარე აქტივების შემადგენლობაში ყველაზე მეტად შემცირდა ფულადი თანხების ხვედრითი წილი (19,75 პუნქტით). ხოლო ყველაზე მეტად გაიზარდა მასალებისა და მოთხოვნების ხვედრითი წილი. ეს საყურადღებო მოვლენაა და ანალიტიკოსმა (ფინანსურმა მენეჯერმა) ამ მირთულებით დეტალურად უნდა გამოიკვლიოს მათი გამომწვევი მიზეზები და დაადგინოს, რამდენად წარმოადგენს იგი საფრთხეს ფირმის გადახდიხუნარიანობისათვის.

ვალდებულებების შემადგენლობაში შემცირებულია გრძელვადიანი სესხებისა და მოწოდებებიდან წარმოქმნილი ვალდებულებების წილი, რაც დადებით მოვლენას წარმოადგენს, მაგრამ გაზრდილია გასაცემ დივიდენდებზე დავალბანებების წილი, რაც არასასურველია და გამოკვლეული უნდა იქნეს რატომ მოხდა ეს. ხომ არ არის ფულის დეფიციტი.

ცხრილი 17

ს.ს. „კოლხეთის“ ბუნალტრული ბალანსის  
სტრუქტურა 2011 წელს

მაჩვენებლები	წლის დასაწყისში		წლის ბოლოს		სგ/წ გადახრა
	ათ. ლ	სგ/წ %	ათ. ლ	სგ/წ %	
<b>აქტივები</b>					
<b>I. მიმდინარე აქტივები</b>					
-ფულადი თანხები	4100	38,4	2210	18,65	-19,75
-მასალები	1710	16,0	3100	26,16	+10,16
-დაუმთავრებელი პროდუქცია	810	7,58	400	3,37	-4,21
-მზა პროდუქცია	2000	18,72	2500	21,10	+2,38
-საქონელი	270	2,5	300	2,53	+0,03
-მოთხოვნა მიწოდებიდან	1100	10,3	2100	17,72	+7,42
- მისაღები პროცენტები	200	1,9	250	2,11	+0,21
- დანარჩენი მოთხოვნები	490	4,6	990	8,36	+3,76
- წინასწარ გაწეული ხარჯები	-	-	-	-	-
-----	-----	-----	-----	-----	-----
<b>ჯამი</b>	<b>10680</b>	<b>100</b>	<b>11850</b>	<b>100</b>	<b>-</b>
<b>II. გრძელვადიანი აქტივები</b>					
-მიწა	-	-	-	-	-
-შენობები	7360	52,09	8880	40,29	-11,8
-დანადგარები	4770	33,76	9630	43,69	+9,96
-ობლიგაციები	2000	14,15	2000	9,07	-5,08
-არამატერიალური აქტივები	-	-	1530	6,95	+6,95
-----	-----	-----	-----	-----	-----
<b>ჯამი</b>	<b>14130</b>	<b>100</b>	<b>22040</b>	<b>100</b>	<b>-</b>
-----	-----	-----	-----	-----	-----
<b>სულ აქტივები</b>	<b>24810</b>	<b>-</b>	<b>33890</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>დაფინანსების წყაროები</b>					
<b>I. ვალდებულებები</b>					
-გრძელვადიანი სესხები	5000	42,41	5800	36,87	-5,54
-მოკლევადიანი სესხები	-	-	1200	7,63	+7,63
-ვალდებულება მოწოდებიდან	4040	34,27	4100	26,06	-8,21
-გასაცემი ხელფასი	2100	17,81	1600	10,17	-7,64
-გადასახდელი პროცენტი	650	5,51	570	3,62	-1,89
-გადასახდელი მოგების გადასახადი	-	-	460	2,92	+2,92
-გასაცემი დივიდენდი	-	-	2000	12,73	+12,73
-----	-----	-----	-----	-----	-----
<b>მიმდინარე ვალდებულებები</b>	<b>6790</b>	<b>-</b>	<b>9930</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
-----	-----	-----	-----	-----	-----
<b>სულ ვალდებულებები</b>	<b>11790</b>	<b>100</b>	<b>15730</b>	<b>100</b>	<b>-</b>
<b>II. საკუთარი კაპიტალი</b>					
-სააქციო კაპიტალი	8820	67,74	9820	54,07	-13,67
-საემისიო კაპიტალი	2000	15,36	2200	12,11	-3,25
-უკან გამოსყიდული აქციები	-	-	(820)	(4,5)	+4,5
-რეზერვი მოგებიდან	800	6,14	4800	26,43	+20,29
-გადაფასების რეზერვი	500	3,84	500	2,75	-1,09
-გაუნაწილებელი მოგება	900	6,92	1660	9,14	+2,22
-----	-----	-----	-----	-----	-----
<b>ჯამი</b>	<b>13020</b>	<b>100</b>	<b>18160</b>	<b>100</b>	<b>-</b>
-----	-----	-----	-----	-----	-----
<b>სულ დაფინანსება</b>	<b>24810</b>	<b>-</b>	<b>33890</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

საკუთარი კაპიტალის შემადგენლობაში შემცირდა სააქციო კაპიტალის ხვედრითი წილი (13,67 პუნქტით), მიუხედავად იმისა, რომ აბსოლუტურ მოცულობაში იგი გაზრდილა. ეს გამოწვეულია მოგებიდან შექმნილი რეზერვების ხვედრითი წილის ზრდით (აქ შეიძლება მომზადდეს სტრუქტურის დიაგრამა).

ბალანსის პასივის მიხედვით მთავარი სტრუქტურული კოეფიციენტია მოზიდული და საკუთარი კაპიტალის ფარდობის კოეფიციენტი, რომელსაც კაპიტალის ძირითადი სტრუქტურის კოეფიციენტი ეწოდება:

$$\text{კაპიტალის ძირითადი სტრუქტურის კოეფიციენტი} = \frac{\text{ვალდებულებები}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}}$$

იგი გვიჩვენებს საკუთარი კაპიტალის ყოველი ერთი ლარი რამდენი ლარის ვალდებულებებითაა დატვირთული. ამ კოეფიციენტის ზრდა ფინანსურ რისკებს ზრდის და საწარმოს ფინანსური დამოკიდებულების ხარისხს აძლიერებს. მისი მინიმალური დონე ერთია და ერთზე მეტი არ უნდა იყოს (გარდა კომერციული ბანკებისა).

**სტრუქტურული ანალიზის შეზღუდულობას წარმოადგენს ის**, რომ ერთი მუხლის ხვედრითი წილის ცვლილებაზე, მეორე შეამდგენელი მუხლის წილის ცვლილება ახდენს გავლენას. ეს შეზღუდულობა ნათლად სჩანს გრძელვადიანი აქტივების შემადგენლობაში ობლიგაციების მაგალითზე, რომელიც აბსოლუტური მნიშვნელობით არ შეცვლილა, მაგრამ წლის ბოლოს მისი წილი 5,08 პუნქტით შემცირდა. ეს მხოლოდ იმიტომ მოხდა, რომ გრძელვადიანი აქტივების შენადგენლობაში გაიზარდა დანადგარებისა და არამატერიალური აქტივების ხვედრითი წილი.

სტრუქტურული ანალიზის ამ შეზღუდულობას ავსებს დინამიკური ანალიზი, რასაც ბუღალტრული ბალანსის ჰორიზონტალურ ანალიზს უწოდებენ.

#### 4.4. ბუღალტრული ბალანსის ჰორიზონტალური ანუ დინამიკური ანალიზი

წინა საკითხში ჩვენ უკვე ვნახეთ, რომ სტრუქტურული ანალიზის შეზღუდულობა ცვლილებების რეალურ სურათს რამდენადმე აყალბებს. თუ მაგალითად, ბალანსის სტრუქტურული მაჩვენებელი აქტივების შემადგენლობაში, ობლიგაციების წილის დაცემას აჩვენებს, დინამიკური ანალიზი ცხადად მეტყველებს, რომ ობლიგაციების მოცულობა წინა წელთან შედარებით არ შეცვლილა.

დინამიკის მაჩვენებლები ახასიათებენ, თუ რამდენი პროცენტით შეიცვალა ესა თუ ის მაჩვენებელი საბაზისო წელთან შედარებით.

ბალანსის დინამიკური ანალიზის დროს საჭიროა შემდეგი საფეხურების გავლა:

- I. დინამიკის ანალიზური ცხრილის შედგენა (იხ. ცხრილი 18);
- II. დინამიკის მხოლოდ პროცენტული ცხრილის შედგენა თვალსაჩინოებისა და პრეზენტაციისათვის (იხ. ცხრილი 19);
- III. წმინდა მიმდინარე აქტივების (საკუთარი საბრუნავი სახსრების) დინამიკის ცხრილის მომზადება (იხ. ცხრილი 20);
- IV. დასკვნები და ინტერპრეტაციები ყოველი ცხრილის მომზადების შემდეგ.
- V. მიმდინარე აქტივების და ძირითადი საშუალებების მდგომარეობის გამოკვლევა.

მე-18 ცხრილში შეტანილია აქტივების, ვალდებულებებისა და საკუთარი კაპიტალის რიცხვითი მნიშვნელობები და გამოთვლილია დინამიკის ანუ ცვლილებების პროცენტული მაჩვენებლები.

დინამიკის კოეფიციენტები გამოთვლილია ერთი საბაზისო წლის მიმართ, რაც იძლევა ბალანსის მუხლების ცვლილებების ტენდენციას განხილული პერიოდის განმავლობაში.

**ცხრილი 18**  
**ბუღალტრული ბალანსის მუხლების დინამიკის**  
**ანალიზური ცხრილი**

მანკვნებლები	საბაზისო 2007 წ. ათ.ლ	2008 წ		2009 წ		2010 წ		2011 წ	
		ათ.ლ	%-ად 2007 წელთან	ათ.ლ	%-ად 2007 წელთან	ათ.ლ	%-ად 2007 წელთან	ათ.ლ	%-ად 2007 წელთან
<b>I. მიმდინარე აქტივები</b>									
-ფულადი თანხები	4200	3900	93	4350	104	4100	98	2210	53
-მასალები	1400	1460	104	1500	107	1710	122	3100	221
-დაუმთავრებელი პროდუქცია	780	800	103	820	105	810	104	400	51
-მზა პროდუქცია	1800	1700	94	1800	100	2000	111	2500	139
-საქონელი	300	200	67	200	67	270	90	300	100
-მოთხოვნა მიწოდებიდან	1000	1100	110	1350	135	1100	110	2100	210
-მისაღები პროცენტები	180	190	105	150	83	200	111	250	139
-დანარჩენი მოთხოვნები	280	300	107	240	86	490	175	990	394
<b>ჯამი</b>	<b>9940</b>	<b>9650</b>	<b>97</b>	<b>10410</b>	<b>105</b>	<b>10680</b>	<b>107</b>	<b>11850</b>	<b>119</b>
<b>II. გრძელვადიანი აქტივები</b>									
-მიწა	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-შენობები	6000	6200	103	6150	103	7360	123	8880	148
-დანადგარები	4760	4580	96	4900	103	4770	100	9630	202
-ობლიგაციები	2000	2000	100	2000	100	2000	100	2000	100
-არამატერიალური აქტივები	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>ჯამი</b>	<b>12760</b>	<b>12780</b>	<b>100</b>	<b>13050</b>	<b>102</b>	<b>14130</b>	<b>111</b>	<b>22040</b>	<b>173</b>
<b>სულ აქტივები</b>	<b>22700</b>	<b>22430</b>	<b>99</b>	<b>23460</b>	<b>103</b>	<b>24810</b>	<b>109</b>	<b>33890</b>	<b>149</b>
<b>ვალდებულებები:</b>									
-გრძელვადიანი სესხები	4200	4000	95	4300	102	5000	119	5800	138
-მოკლევადიანი სესხები	-	-	-	-	-	-	-	1200	-
-ვალდებულება მოწოდებიდან	3760	3500	93	3820	102	4040	107	4100	109
-გასაცემი ხელფასი	1900	1860	98	1900	100	2100	111	1600	84
-გადასახდელი პროცენტი	1800	640	36	700	39	650	36	570	32
-მოგების გადასახადი	200	-	-	-	-	-	-	460	230
-გასაცემი დივიდენდი	900	-	-	-	-	-	-	2000	222
<b>ჯამი</b>	<b>12760</b>	<b>10000</b>	<b>78</b>	<b>10720</b>	<b>84</b>	<b>11790</b>	<b>92</b>	<b>15730</b>	<b>123</b>
<b>საკუთარი კაპიტალი</b>									
-სააქციო კაპიტალი	5730	8190	143	8500	148	8820	154	9820	171
-საემისიო კაპიტალი	1500	1600	107	1150	77	2000	133	2200	147
-უკან გამოსყიდული აქციები	-	-	-	-	-	-	-	(820)	-
-რეზერვები მოგებიდან	1100	1200	109	800	73	800	73	4800	436
-გადაფასების რეზერვი	580	580	100	790	136	500	86	500	86
-გაუნაწილებელი მოგება	1030	860	83	1500	146	900	87	1660	161
<b>ჯამი</b>	<b>9940</b>	<b>12430</b>	<b>125</b>	<b>12740</b>	<b>128</b>	<b>13020</b>	<b>131</b>	<b>18160</b>	<b>183</b>

საბაზისო წლად აღებულია 2007 წელი და ყველა მომდევნო წლის მანკვნებელი მას უნდა შეეუფარდოს. ასე მგალითად:

ფულადი თანხების ზრდის ტემპები გამოითვლება:

- 2008 წელს –  $3900/4200 * 100 = 93 \%$ ;
- 2009 წელს –  $4350/4200 * 100 = 104 \%$ ;
- 2010 წელს –  $4100/4200 * 100 = 98 \%$ ;
- 2011 წელს –  $2210/4200 * 100 = 53 \%$ .

100 - ზემოთ პროცენტული მაჩვენებელი – მატებას, 100-ზე ქვემოთ კი შემცირებას ნიშნავს. მაგალითად, 2008 წელს ფულადი თანხების ზრდის ტემპი შემცირდა 7%-ით, 2009 წელს კი მოიმატა 4%-ით, 2007 წელთან შედარებით.

როგორც ფულადი თანხების დინამიკური ანალიზი აჩვენებს, აღებული ხუთი წლის განმავლობაში ფულადი თანხების სიდიდე შემცირების ტენდენციით ხასიათდება, რაც უარყოფით მოვლენას წარმოადგენს და საწარმოს გადახდისუნარიანობის დაქვეითებას გამოიწვევს. მენეჯმენტმა უნდა გაარკვიოს მისი გამომწვევი მიზეზები და აღმოფხვრას იგი.

ანალიზი უნდა გამოითვლება დინამიკის მაჩვენებლები ბალანსის ყველა ელემენტის მიხედვით. შემდეგ, უფრო თვალსაჩინოებისა და პრეზენტაციისათვის მოსახერხებელია ახალი ცხრილის შედგენა, რომელშიც მხოლოდ პროცენტული მაჩვენებლები გადაიტანება.

**ცხრილი 19**

**აქტივებისა და დაფინანსების წყაროების დინამიკა %-ად 2007 – 2011 წწ.**

მაჩვენებლები	საბაზისო 2007 წ	2008 წ %-ად 2007 წ-თან	2009 წ %-ად 2007 წ-თან	2010 წ %-ად 2007წ-თან	2011 წ %-ად 2007წ-თან
-მიმდინარე აქტივები	100	97	105	107	119
-გრძელვადიანი აქტივები	100	100	102	111	173
-სულ აქტივები	100	99	103	109	149
-გრძელვადიანი ვალდებულებები	100	95	102	119	138
-მიმდინარე ვალდებულებები	100	70	75	79	116
-სულ ვალდებულებები	100	78	84	92	123
-საკუთარი კაპიტალი	100	125	128	131	183

მე-19 ცხრილი მომზადებულია მე-18 ცხრილის საფუძველზე, საიდანაც გადმოტანილია მხოლოდ პროცენტული მაჩვენებლები და უფრო ცხადად სჩანს ბალანსის ელემენტების ცვლილების ტემპები.

როგორც მეცხრამეტე ცხრილის მონაცემები გვიჩვენებს, რომ ბალანსის ყველა ელემენტი ზრდის ტენდენციით ხასიათდებოდა. ამასთან, მიმდინარე აქტივების ზრდის ტემპი წინ უსწრებს მიმდინარე ვალდებულებების ზრდის ტემპს, რაც დადებითად შეიძლება შეფასდეს. ასევე, გრძელვადიანი ვალდებულებების ზრდის ტემპი ჩამორჩება გრძელვადიანი აქტივების ზრდის ტემპს, რაც დადებით მოვლენას წარმოადგენს, რადგან, ითვლება რომ მოკლევადიანი ვალდებულებები მიმდინარე აქტივების, და გრძელვადიანი ვალდებულებები გრძელვადიანი აქტივების დასაფინანსებლად გამოიყენება.

თვალსაჩინოებისათვის აგრეთვე ეფექტურია დინამიკური გრაფიკების მომზადება.

საკუთარი კაპიტალის შემადგენლობაში განსაკუთრებით მაღალია დაგროვილი გაუნაწილებელი მოგების ზრდის ტემპი. ეს იძლევა შემდგომი ანალიზის მიმართულებას დივიდენდების გაცემის ობიექტურობის, მუშა-მოსამსახურეების მატერიალური წახალისების და სოციალური პროგრამების განხორციელებაში საწარმოს მონაწილეობის შეფასებისათვის. პროვკავშირებმა შეიძლება ხელფასების გაზრდაც მოითხოვონ. თუმცა, შესაძლოა მოგება ხელფასურადაც იყოს გაზრდილი ამორტიზაციის შემცირებით, რათა საწარმომ ინვესტორები მოიზიდოს. ამიტომ, საჭიროა ძირითადი საშუალებების ცვეთის ხარისხის დადგენა.



ბუღალტრული ბალანსის კორიზონტალური ანალიზი აგრეთვე მოიცავს მიმდინარე აქტივების მდგომარეობის ზოგადი სურათის დახასიათებას. როგორცაა, **საკუთარი საბრუნავი სახსრების ანუ წმინდა მიმდინარე აქტივების დინამიკა.**

**საკუთარი საბრუნავი სახსრები**

ანუ წმინდა მიმდინარე აქტივები = მიმდინარე აქტივებს – მიმდინარე ვალდებულებები;

იგი გვიჩვენებს, რამდენი ლარი მიმდინარე აქტივია დაფინანსებული საკუთარი წყაროებით. როგორც ვიცით, მთლიანი საკუთარი წყაროების სიდიდე საკუთარი კაპიტალის მოცულობის ტოლია. საკუთარი კაპიტალის დაბანდება ბუნებრივია ხდება როგორც მიმდინარე, ისე გრძელვადიან აქტივებში. საკუთარი საბრუნავი სახსრები ანუ წმინდა მიმდინარე აქტივები სწორედ საკუთარი კაპიტალის იმ ნაწილს გვიჩვენებს, რომელიც მიმდინარე აქტივებშია ავანსირებული (დაბანდებული).

საერთოდ, სასურველია, რომ საკუთარი საბრუნავი სახსრები მატერიალურ მარაგებს ფარავდეს. ამ მიზნით გამოითვლება საკუთარი საბრუნავი სახსრების წილი მიმდინარე აქტივებში. ბუღალტრული ბალანსის ინფორმაციის საფუძველზე შედგება საკუთარი საბრუნავი სახსრების დინამიკის ცხრილი (იხ. ცხრილი 20).

**ცხრილი 20**

**საკუთარი საბრუნავი სახსრების  
(წმინდა მიმდინარე აქტივების)  
დინამიკა**

მაჩვენებლები	საბაზისი 2007 წ ათ.ლარ	2008		2009		2010		2011	
		ათასი ლარი	%-ად 2007 წ	ათასი ლარი	%-ად 2007 წ	ათასი ლარი	%-ად 2007 წ	ათასი ლარი	%-ად 2007 წ
მიმდინარე აქტივები	9940	9650	97	10410	105	10680	107	11850	119
მიმდინარე ვალდებულებები	(8560)	(6000)	70	(6420)	75	(6790)	79	(9930)	116
საკუთარი საბრ.სახსრები	1380	3650	264	3990	289	3890	282	1920	139
მატერიალური მარაგები	4280	4160	97	4320	101	4790	112	6300	147
საკუთარი საბრ. სახსრების წილი მატერ. მარაგებში (%)	32	88	-	92	-	81	-	30	-

როგორც მე-20 ცხრილის მონაცემები გვიჩვენებენ, საწარმოს საკუთარი საბრუნავი სახსრები ყოველწლიურად ჰქონდა მაგრამ, დინამიკაში შემცირების ტენდენციით ხასიათდებოდა. შედეგად, შემცირდა მატერიალურ მარაგებში საკუთარი წყაროების წილი. კერძოდ, თუ 2009 წელს მატერიალური მარაგების 92% საკუთარი საბრუნავი სახსრებით იყო დაფინანსებული, 2011 წელს იგი 30%-მდე დაეცა. მაშასადამე, მენეჯმენტმა უნდა გამოიკვლიოს მისი გამომწვევი მიზეზები და აღმოფხვრას იგი.

საკუთარი საბრუნავი სახსრების შემცირების მიზეზები შეიძლება იყოს:

- ფულადი სახსრების არადანიშნულებისამებრ (არაოპტიმალურად) გამოყენება;
- ფულადი სახსრების ბრუნვის შეფერხება;
- შეფერხებები დებიტორული დავალიანებების ამოღებაში;
- მასალის მოულოდნელი გაძვირება ბაზარზე;
- მზა პროდუქციის მარაგების ზრდა;
- შეფერხებები მზა პროდუქციის რეალიზაციაში არაეფექტური მარკეტინგის გამო;
- საერთოდ, ავანსირებული ღირებულების ბრუნვადობის შენელება.

მიმდინარე აქტივების არსებობისა და მდგომარეობის შესწავლის შემდეგ ხდება ძირითადი საშუალებების მდგომარეობის მაჩვენებლების დახასიათება, როგორცაა: ძირითადი საშუალებების განახლების, ცვეთის და ვარჯისიანობის კოეფიციენტები.

$$\text{განახლების კოეფიციენტი} = \frac{\text{შექმნილი ახალი ძირითადი საშუალებები}}{\text{ძირითადი საშუალებების პირვანდელი ღირებულება}}$$

იგი გვიჩვენებს, ძირითადი საშუალებების განახლების დონეს ანუ ახალი ძირითადი საშუალებების წილს მთელ ძირითად საშუალებებში.

$$\text{ცვეთის კოეფიციენტი} = \frac{\text{დაგროვილი ცვეთა}}{\text{ძირით. საშ. პირვანდელი ღირებულებით}}$$

იგი გვიჩვენებს, ძირითადი საშუალებების ღირებულების რა ნაწილია გადასული შექმნილი პროდუქციის თვითღირებულებაში. ეს კოეფიციენტი რაც უფრო მაღალია, მით მეტად დაძველებულია ძირითადი საშუალებები.

$$\text{ვარგისიანობის კოეფიციენტი} = \frac{\text{ძირთ. საშ. საბალანსო ღირებულებით}}{\text{ძირით. საშ. პირვანდელი ღირებულებით}}$$

ვარგისიანობის კოეფიციენტი რაც უფრო მაღალია, ნიშნავს, რომ ძირითადი საშუალებების განახლების დონეც მაღალია. ცვეთისა და ვარგისიანობის კოეფიციენტების ცვლილებებს ურთიერთშებრუნებული ტენდენცია ახასიათებთ. მათი ჯამი ყოველთვის ერთის ტოლი უნდა იყოს. განახლების კოეფიციენტი როცა იზრდება, იზრდება ვარგისიანობის კოეფიციენტი და მცირდება ცვეთის კოეფიციენტი. თუ დინამიკაში, განახლების კოეფიციენტი ეცემა და ვარგისიანობის კოეფიციენტი იზრდება, ეს იმაზე მეტყველებს, რომ ცვეთის თანხები ხელოვნურადაა შემცირებული.

ძირითადი საშუალებების მდგომარეობის მაჩვენებლები ვაჩვენოთ საანალიზო საწარმოს მაგალითზე (იხ. ცხრილი 21).

**ცხრილი 21**

**ძირითადი საშუალებების მდგომარეობის კოეფიციენტები**

მაჩვენებლები	2007	2008	2009	2010	2011
• განახლების კოეფიციენტი	0,105	0,124	0	0,080	0,245
• ცვეთის კოეფიციენტი	0,161	0,222	0,275	0,307	0,292
• ვარგისიანობის კოეფიციენტი	0,839	0,778	0,725	0,693	0,708

განგარიშებები გვიჩვენებენ, რომ საანალიზო საწარმოში, ძირითადი საშუალებების განახლების კოეფიციენტი დიდი მერყეობით ხასიათდება. 2009 წელს იგი ნულის ტოლი იყო. ხოლო ცვეთის კოეფიციენტი კი განსაკუთრებით მაღალია 2008 წელთან შედარებით, როცა მოსალოდნელი იყო, რომ ცვეთის თანხა მნიშვნელოვნად არ უნდა გაზრდილიყო. შეიძლება ვივარაუდოთ, რომ ცვეთის თანხა ხელოვნურად არის შემცირებული. მოცემული კოეფიციენტების მერყეობის ხარისხის შედარებისათვის შეიძლება მათი ვარიაციის კოეფიციენტების გამოთვლა.

ცხრილი 22

ძირითადი საშუალებების მდგომარეობის  
კოეფიციენტების დინამიკა  
(%-ად 2007 წელთან შედარებით)

მაჩვენებლები	2007	2008	2009	2010	2011
• განახლების კოეფიციენტი	100	13	0	76	233
• ცვეთის კოეფიციენტი	100	138	171	191	181
• ვარგისიანობის კოეფიციენტი	100	93	86	83	84

22-ე ცხრილიდან ჩანს, რომ 2011 წელს, განახლების კოეფიციენტი გაიზარდა, ვარგისიანობის კოეფიციენტი კი შემცირდა. მენეჯმენტმა დეტალურად უნდა გამოიკვლიოს რა იყო ამის მიზეზი. ეს შეიძლება აღრიცხვაში დაშვებული შეცდომების ბრალი იყოს. როგორც ჩანს, ძირითადი საშუალებების შეფასებაში რაღაც ხარვეზები არსებობს.

**4.5. ფინანსური ლევერიჯის არსი და ანალიზი**

ფინანსური ლევერიჯი იკვლევს კომპანიის სესხებსა და სააქციო კაპიტალს შორის კავშირს. საწარმოს აქტივებისა და პასივების სტრუქტურის ოპტიმიზაცია მოგების გადიდების მიზნით, ცნობილია, როგორც **ფინანსური ლევერიჯის კონცეფცია**.

პირდაპირი მნიშვნელობით ლევერიჯი ისეთ ძალას ნიშნავს, რომლის მეშვეობით შესაძლებელია საკმაოდ მძიმე და განსხვავებული საგნების შერევა.

ეკონომიკაში ლევერიჯი წარმოადგენს ისეთ ფაქტორს (ბერკეტს), რომლის მცირე ცვლილებამ შესაძლოა შედეგობრივი მაჩვენებლების მნიშვნელოვანი ცვლილება გამოიწვიოს.

**ფინანსური ლევერიჯის დონე იზრდება** მაშინ, როცა იზრდება ნებისმიერი ნასესხები სახსრების წილი. ასეთ დროს იზრდება საკუთარი კაპიტალის (რენტაბელობის) ვარიაციული გაქანება (მერყეობა) და ფინანსური რისკი.

ამდენად, შეიძლება ითქვას, რომ ფინანსური ლევერიჯი ფინანსური რისკის მაჩვენებელია. (ქართველი მეცნიერ-ეკონომისტის გ. პაპავას განმარტებით, რისკი არის უაღრესად მიმზიდველი ქცევის შესაძლო ხიფათი).

ლევერიჯის კოეფიციენტის ზრდა, რისკის ზრდას ნიშნავს.

**ორი სახის ლევერიჯი არსებობს:**

1. ფინანსური ლევერიჯი
2. ოპერაციული ლევერიჯი

**ფინანსური ლევერიჯის კოეფიციენტებია:**

- კაპიტალის ლევერიჯი – აქტივების, საკუთარი კაპიტალისა და ჯამური ლევერიჯი;
- პროცენტის ლევერიჯი.

ლევერიჯის ყველა კოეფიციენტი ერთსა და იმავე სიდიდეს ზომავს, მაგრამ შედარებისათვის არსებითია რომ მუდმივად მოხდეს ერთხელ შერჩეული კოეფიციენტის გამოყენება.

პირველი ჯგუფის ლევერიჯის კოეფიციენტებია:

$$\text{ფინანსური ლევერიჯი (ფლ1)} = \frac{\text{აქტივები}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}}$$

ჩვენს მაგალითზე: ფლ1 = 33890 / 18160 = 1,87 ანუ 187%;

რაც უფრო მეტი იქნება აქტივები საკუთარ კაპიტალზე, მით უფრო მაღალი იქნება ნასესხები კაპიტალის წილი და მაშასადამე ფინანსური რისკი იზრდება.

ეს კოეფიციენტი შეიძლება ორ ფაქტორ-მაჩვენებლად დაგშალოთ:

$$\frac{\text{აქტივები}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}} = \frac{\text{მოგება \% და გადას. გადახდამდე}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}} : \frac{\text{მოგება \% და გადას.გადახდამდე}}{\text{აქტივები}}$$

$$\text{ან, ფინანსური ლევერიჯი (ფლ2)} = \frac{\text{მოგება \% და გადასახადის გადახდამდე}}{\text{მოგება დაბეგვრამდე}}$$

ჩვენს მაგალითზე: ფლ2 = (13120 + 1220) / 13120 = 1,09 ანუ 109%;

ეს კოეფიციენტი გვიჩვენებს რამდენჯერ აღემატება ბრუტო მოგება დასაბეგრი მოგების მაჩვენებელს. კოეფიციენტის მაქსიმალური საზღვარი ერთის ტოლია. მანამდე რისკები არ არსებობს. როცა ლევერიჯის კოეფიციენტი ერთზე მეტია, ნიშნავს რომ რისკი არსებობს. რაც მეტი იქნება მოზიდული გრძელვადიანი სესხები, მით მეტია გადასახდელი პროცენტის სიდიდე და მით მეტი იქნება ლევერიჯის დონე. ამდენად, მოზიდული სახსრების წილის ამადლება ლევერიჯს მაღლა სწევს.

$$\text{ან, ფინანსური ლევერიჯი (ფლ3)} = \frac{\text{კაპიტალის ლევერიჯი} = \frac{\text{საკუთარი კაპიტალი} + \text{გრძელვ.სესხები}}{\text{საკუთარი კაპიტალი} - \text{პრივ.სააქციო კაპ.}}}{\text{ფლ3}}$$

ჩვენს მაგალითზე: ფლ3 = (18160+5800) / (18160 - 3000) = 1,58 ანუ 158 %;

$$\text{ფინანსური ლევერიჯი (ჯამური ლევერიჯი) (ფლ4)} = \frac{\text{საკუთარი კაპიტალი-საკ. საბრ.სახსრ.+ გრძელვ. სესხები}}{\text{ჯამური გრძელვადიანი კაპიტალი (საკუთარი კაპიტალი + გრძელვადიანი სესხები)}}$$

$$\text{ან, ფინანსური ლევერიჯის დონე (ფლ5)} = \frac{\text{წმინდა მოგების ცვლილების ტემპი \% -ად}}{\text{ბრუტო მოგების ცვლილების ტემპი \% -ად}}$$

$$\text{პროცენტის ლევერიჯი (ფლ6)} = \frac{\text{სესხის საპროც. ხარჯი + პრივ. აქციების დივიდენდი}}{\text{მოგება დაბეგვრამდე + სესხის საპროცენტო ხარჯი}}$$

ვინაიდან, პრივილეგირებული აქციის მფლობელებს დივიდენდი გარანტირებული აქვთ, ამიტომ იგი კომპანიისათვის ვალდებულებების ტოლფასი ხდება. პროცენტის ლევერიჯი სანამ ერთს არ გადააჭარბებს, პროცენტის დაფარვის რისკი არ იარსებებს.

როგორც უკვე აღვნიშნეთ, მენეჯმენტმა ანალიზში ყველა კოეფიციენტი შეიძლება გამოიყენოს ან რომელიმე მათგანი მუდმივად აირჩიოს. არსებითია ის, რომ ლევერიჯის არსებობას პირდაპირი ეფექტი გააჩნია აქციონერების უკუგების ცვალებადობაზე ანუ რისკზე.

**განვიხილოთ მაგალითი:**

მოცემულია ორი კომპანიის ინფორმაცია, რომელთაც კაპიტალის სხვადასხვა სტრუქტურა და მოგების ერთი და იგივე მაჩვენებლები აქვთ.

	I საწარმო	II საწარმო
დაფინანსების წყაროები:		
10%-იანი გრძელვადიანი ვალდებულებები	10 000	0
ჩვეულებრივი სააქციო კაპიტალი და რეზერვები	40 000	50 000
-----	-----	-----
ჯამი	50 000	50 000
პირველ წელს მოგება პროცენტის გამოკლებამდე იყო 7000 ლარი.		
მოგების გამოყენება		
საპროცენტო ხარჯი	1 000	0
ჩვ. აქციებზე დივიდენდი	6 000	7 000
-----	-----	-----
	7 000	7 000
მეორე წელს მოგება გაორმაგდა: 14000 ლ		
მოგების განაწილება:		
საპროცენტო ხარჯი	1 000	0
ჩვ. აქციების დივიდენდზე	13 000	14 000
-----	-----	-----
	14 000	14 000
ჩვეულებრივი აქციის მფლობელთა შემოსავლის ზრდა	2,2-ჯერ	2-ჯერ
ლევურიჯი	14000/13000 = 1,08	14000/14000 = 1

როცა ლევურიჯი ერთის ტოლია, რისკი არ არსებობს. მოტანილ მაგალითზე, შემოსავლები უფრო მეტად გაიზარდა მაღალი ლევურიჯის მქონე კომპანიაში. მეორე კომპანიაში ეფექტი კიდევ უფრო გაუარესდებოდა, თუ მოგება შემცირდებოდა. ამიტომ, მაღალი ლევურიჯის მქონე კომპანიების ჩვეულებრივი აქციების შექმნა უფრო მიმზიდველია, ვიდრე ისეთი კომპანიებისაგან, სადაც ლევურიჯი დაბალია.

როგორც ვნახეთ, ფინანსური ლევურიჯის კატეგორია დაკავშირებულია ფინანსურ რისკთან, რომელიც არსებობს გრძელვადიან სესხებზე პროცენტის გადახდისათვის საჭირო სახსრების შესაძლო უკმარისობის გამო. ფინანსური ლევურიჯის ზრდა მოცემული საწარმოს ფინანსური რისკის ზრდას მოასწავებს. ეს ვლინდება მასში, რომ ორ ერთგვაროვან საწარმოს, რომელთაც წარმოების ერთნაირი მოცულობა გააჩნიათ, წარმოების თანაბარი ზრდის შემთხვევაში მოგება განხვავებული ექნებათ, კაპიტალის განსხვავებული სტრუქტურის გამო.

საწარმოში, რომელიც მთლიანად საკუთარი სახსრებითაა დაფინანსებული, ფინანსური ლევურიჯი ერთის ტოლია. ასეთ შემთხვევაში ამბობენ რომ ფინანსური რისკი არ არსებობს. ხოლო წმინდა მოგების ცვლილება მთლიანად რეალიზაციის მოცულობის ცვლილებით ანუ საწარმოს პირობებით განისაზღვრება.

ჩვენი საანალიზო საწარმოს მაგალითზე მოვახდინოთ ფინანსური რისკის შედარებითი ანალიზი კაპიტალის სხვადასხვა სტრუქტურის დროს. ბუღალტრული ბალანსის საფუძველზე გამოვთვალოთ მთლიანი გრძელვადიანი კაპიტალი (წყაროები). იმფორმაცია ავიღოთ მეოცე ცხრილიდან.

საკუთარი კაპიტალი	18160
საკუთარი საბრუნავი სახსრები	(1920)
-----	-----
გრძელვადიანი საკუთარი კაპიტალი	16 240
გრძელვადიანი სესხი	5 800
-----	-----
სულ გრძელვადიანი წყაროები	22040

განვიხილოთ, კაპიტალის სხვადასხვა სტრუქტურა.

ცხრილი 23

კაპიტალის სხვადასხვა სტრუქტურა და საპროცენტო ხარჯები

მაჩვენებლები	სესხების წილი გრძელვადიან წყაროებში		
	0 %	26,3 %	50 %
საკუთარი წყაროები	22 040	18 160	11 020
გრძელვადიანი სესხები	0	5 800	11 020
-----	-----	-----	-----
სულ დაფინანსების წყაროები	22 040	22 040	22 040
საპროცენტო განაკვეთი	-	15	15
წლიური საპროცენტო ხარჯი	-	870	1653

როგორც ვხედავთ, საპროცენტო ხარჯების სიდიდეზე, გარდა საპროცენტო განაკვეთისა, გავლენას ახდენს დაფინანსების წყაროების სტრუქტურაც. შესაბამისად, შეიცვლება მოგებაც და საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობა. ვაჩვენოთ იგი მაგალითზე. განვიხილოთ ორი ალტერნატივა: პირველი, არსებული ვითარების მიხედვით და მეორე, დავუშვათ კომპანია „კოლხეთის“ მენეჯმენტს სურს მოგების 10%-ით გაზრდა (იხ. ცხრილი 24).

ცხრილი 24

საწარმოს დაფინანსების გრძელვადიანი წყაროების სტრუქტურის ცვლილების კავშირი საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობასთან

მაჩვენებლები	0 %		26,3 %		50 %	
	I	II	I	II	I	II
	• მოგება % და გადასახადის გადახდამდე	14 340	15 774	14 340	15 774	14 340
• საპროცენტო ხარჯი	0	0	(870)	(870)	(1653)	(1653)
-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
მოგება დაბეგრამდე	14 340	15 774	13 470	14 904	12 687	14 121
• მოგების გადასახადი (18%)	(2581)	(2839)	(2425)	(2683)	(2284)	(2542)
-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
წმინდა მოგება	11 759	12 935	11 045	12 221	10 403	11 579
• საკუთ.კაპიტალის რენტაბელობა	53,3%	58,7%	60,8%	67,3%	94,4%	105%
• ფინანსური ლევერიჯი	1,0	1,0	1,065	1,058	1,13	1,117
• საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობის ვარიაციული გაქანება	5,7 (58,7-53,3)		6,5		10,6	

ამრიგად, როგორც გაანგარიშებებიდან ჩანს, რაც უფრო მაღალია მოზიდული კაპიტალის ხვედრითი წილი დაფინანსების წყაროებში, საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობა მით უფრო დაბალია, მისი ვარიაციული გაქანება ორ ალტერნატივას შორის გაიზარდა და რისიკიც იზარდება.

რაც შეეხება საოპერაციო ლევერიჯს, იგი ასახავს მოცემული საწარმოს დანახარჯების სტრუქტურას, მუდმივ და ცვლად ხარჯებად დაყოფის საფუძველზე. შეგახსენებთ, რომ ცვლადია ისეთი ხარჯები, რომლებიც გამოშვებული პროდუქციის რაოდენობის პროპორციულად იცვლება. უდმივი ხარჯები კი პროდუქციის რაოდენობის პროპორციულად არ იცვლება. ჩვეულებრივ ითვლება, რომ მაღალი მუდმივი დანახარჯების მქონე ფირმები მაღალ ოპერაციულ ლევერიჯს ფლობენ.

ოპერაციული ლევერიჯი ქვემოთ მოტანილი, რომელიმე ალტერნატიული კოეფიციენტით შეიძლება გამოითვალოს:

$$1. \text{ ოპერაციული ლევერიჯი} = \frac{\text{მუდმივი ხარჯები}}{\text{ცვლადი ხარჯები}}$$

$$2. \text{ ოპერაციული ლევერიჯი} = \frac{\% \text{ და გად. გადახდამდე მოგების } \% \text{-ული ცვლილება}}{\text{რეალიზაციის } \% \text{-ული ცვლილება}}$$

მაშასადამე, მაღალი ოპერაციული ლევერიჯის მქონე კომპანიას ექნება უფრო მაღალი ცვლილება მოგებაში, ვიდრე გაყიდვებში.

არსებობს კავშირი ფინანსურ და ოპერაციულ ლევერიჯს შორის. თუკი კომპანიის გაყიდვები იცვლება, აქციონერთა უკუგების საუკეთესო ცვალებადობა განისაზღვრება ოპერაციული ლევერიჯის დონის მიხედვით, რომელიც განსაზღვრავს „%-მდე მოგების“ (EBIT) ცვლილებას, რომელიც „გაძლიერებულია“ ფინანსური ლევერიჯის დონის მიხედვით.

კომბინირებული ლევერიჯის მაჩვენებელი შემდეგნაირად გამოითვლება:

$$\text{კომბინირებული ლევერიჯი} = \frac{\text{წმინდა მოგების პროცენტული ცვლილება}}{\text{რეალიზაციის } \% \text{-ული ცვლილება}}$$

ამრიგად, თუ საწარმოს გააჩნია მაღალი ოპერაციული ლევერიჯი, მაშინ, თუკი გაყიდვების დონე ძალიან სტაბილური არაა, იგი ამჯობინებს ფინანსური ლევერიჯის თავიდან აცილებას და პირიქით.

**კითხვები თვითშემოწმებისათვის:**

1. ჩამოთვალეთ საწარმოს დაფინანსების წყაროები;
2. ახსენით ბუღალტრული ბალანსის ვერტიკალური ანალიზის არსი;
3. ახსენით ბუღალტრული ბალანსის ჰორიზონტალური ანალიზის არსი;
4. დაახასიათეთ ძირითადი საშუალებების ცვეთისა და ვარგისიანობის კოეფიციენტები;
5. დაახასიათეთ წმინდა მიმდინარე აქტივები;
6. ახსენით ფინანსური ლევერიჯის არსი;
7. ახსენით ოპერაციული ლევერიჯის არსი.

**ტესტები**

1. **რას ახასიათებს სტრუქტურის კოეფიციენტი:**
  - ა. მაჩვენებლის გადახრას წინა წელთან შედარებით
  - ბ. ნაწილის ხვედრით წილს მთელში
  - გ. სხვაობას აქტივებსა და ვალდებულებებს შორის
2. კომპანიის ბალანსით, წლის დასაწყისში მიმდინარე აქტივები 24500 ლარი და წლის ბოლოს - 28900 ლარი იყო.
 

**რამდენი პროცენტია მიმდინარე აქტივების მატება წლის ბოლოს:**

  - ა. 118 %
  - ბ. 100 %
  - გ. 18 %
3. კომპანიის ბალანსით, გრძელვადიანი აქტივები წლის დასაწყისში 76900 ლარს და წლის ბოლოს – 86000 ლარს შეადგენდა.
 

**რას უდრის ძირითადი საშუალებების ზრდის ტემპი:**

  - ა. 112 %
  - ბ. 89 %
  - გ. 12%
4. კომპანიის ბალანსით, საკუთარი კაპიტალი წლის დასაწყისში 67800 ლარი იყო და წლის ბოლოს იგი 10%-ით გაიზარდა.
 

**რას უდრის საკუთარი კაპიტალი წლის ბოლოს:**

  - ა. 80 000 ლ
  - ბ. 74 580 ლ
  - გ. 61 020 ლ

5. საწარმოს ბუღალტრული ბალანსით, მიმდინარე აქტივებია 34500 ლარი, გრძელვადიანი აქტივები – 54000 ლარი, საკუთარი კაპიტალი 47000 ლარი.  
**რას უდრის საკუთარი კაპიტალის წილი აქტივებში:**
  - ა. 53 %
  - ბ. 40 %
  - გ. 45 %
6. საწარმოს მიმდინარე აქტივია 34900 ლარი, გრძელვადიანი აქტივი – 45700 ლარი, მიმდინარე ვალდებულებები – 29500 ლარი.  
**რას უდრის საკუთარი საბრუნავი სახსრები:**
  - ა. 16 200 ლ
  - ბ. 5 400 ლ
  - გ. 6 700 ლ
7. ძირითადი საშუალებების პირვანდელი ღირებულება 79000, საბალანსო ღირებულება 47800 და წლიური ცვეთის ხარჯი 3450 ლარს შეადგენს.  
**რას უდრის ძირითადი საშუალებების ცვეთის კოეფიციენტი:**
  - ა. 7,2 %
  - ბ. 4,4 %
  - გ. 39,5 %
8. **ფინანსური ლევერიჯის შემცირება ნიშნავს:**
  - ა. აქტივების დაფინანსების წყაროების სტრუქტურის ოპტიმიზაციას მოგების გადიდების მიზნით
  - ბ. აქტივების დაფინანსების წყაროების სტრუქტურის ოპტიმიზაციას მოგების შემცირების მიზნით
  - გ. აქტივების დაფინანსების წყაროების ლიკვიდურობის ზრდას
9. კომპანიის აქტივები 78900; მოგება დაბეგვრამდე 23400 და საპროცენტო ხარჯები 4300 ლარია.  
**რას უდრის ფინანსური ლევერიჯი:**
  - ა. 3,37
  - ბ. 1,18
  - გ. 1,97
10. **ფინანსური ლევერიჯის ზრდა:**
  - ა. ზრდის ფინანსურ რისკს
  - ბ. ამცირებს ფინანსურ რისკს
  - გ. არ ცვლის ფინანსურ რისკს

**სავარჯიშო 4.1.**

მოცემულია ამონარიდი კომპანიის ბუღალტრული ბალანსიდან:

	I წელი	II წ	III წ	IV წ
<b>მიმდინარე აქტივები</b>				
• ფულადი თანხები	1500	1800	3400	2900
• საქონელი	2100	1900	2200	2400
• მოთხოვნა მიწოდებიდან	700	900	1200	1700
<b>მიმდინარე ვალდებულებები</b>				
• მოკლევადიანი სესხები	1400	1200	1600	1500
• ვალდებულება მოწოდებიდან	3100	2400	2800	3200
• გასაცემი ხელფასი	400	320	440	500
• გადასახდელი პროცენტი	500	400	200	300

**მოთხოვნა:** 1. გააკეთეთ მიმდინარე აქტივებისა და მიმდინარე ვალდებულებების სტრუქტურული და დინამიკური ანალიზი და სათანადო კომენტარები;

2. გამოთვალეთ საკუთარი საბრუნავი სახსრების წილი მატერიალურ მარაგებში და გააკეთეთ შესაბამისი დასკვნა.



### სავარჯიშო 4.2.

არსებობს შემდეგი ინფორმაცია:

	I წ	II წ
ძირითადი საშუალებები		
პირვანდელი ღირებულებით	20000	23500
დაგროვილი ცვეთა	8600	10000

**მოთხოვნა:**

1. გამოთვალეთ ძირითადი საშუალებების ცვეთისა და ვარგისიანობის კოეფიციენტები;
2. განსაზღვრეთ გადახრები წინა წელთან შედარებით და გააკეთეთ შესაბამისი კომენტარი.

### სავარჯიშო 4.3.

არსებობს შემდეგი ინფორმაცია:

	I წ	II წ
მოგება დაბეგვრამდე	7200	9400
საპროცენტო ხარჯები	2400	3800

**მოთხოვნა:**

1. გამოთვალეთ ფინანსური ლევერიჯის კოეფიციენტი;
2. გაზომეთ გადახრაზე მოქმედი ფაქტორები შემდეგი მწკრივის საფუძველზე:

$$\frac{\text{მოგება \% - მდე}}{\text{მოგება დაბეგვრამდე}} = \frac{\text{მოგება \% - მდე}}{\text{სა- \% ხარჯები}} * \frac{\text{სა- \% ხარჯები}}{\text{მოგება დაბეგვრამდე}}$$

### სავარჯიშო 4.4.

კომპანიას გააჩნია შემდეგი ინფორმაცია:

გაყიდვები	70000
დანახარჯები:	
მუდმივი	15000
ცვლადი	25000

მოგება %-ისა და გადასახადის გადახდამდე 30000 ლარი ამასთან, აღებულია გძღვადიანი სესხი 20000 ლარი წლიურად 20%-იანი განაკვეთით და გამოშვებულია ობლიგაციები 10000 ლარის, წლიურად 10%-იანი განაკვეთით.

**მოთხოვნა:** გამოთვალეთ ოპერაციული, ფინანსური და კომბინირებული ლევერიჯის კოეფიციენტები შემდეგი ფორმულებით:

$$\text{ოპერაციული ლევერიჯი} = \% \text{-მდე მოგების ცვლილება} / \text{გაყიდვების \% - ული ცვლილება};$$

$$\text{ფინანსური ლევერიჯი} = \text{წმინდა მოგების \% - ული ცვლილება} / \text{დაბეგვრამდე მოგების პროცენტული ცვლილება};$$

$$\text{კომბინირებული ლევერიჯი} = \text{წმინდა მოგების \% - ული ცვლილება} / \text{გაყიდვების \% - ული ცვლილება}$$

## თავი 5. საწარმოს გადახდისუნარიანობისა და ფინანსური სტაბილურობის ანალიზი



**საწარმოს ფინანსური მდგომარეობა** გულისხმობს მისი გადახდისუნარიანობისა და მომგებიანობის უნარს. საწარმოს ფინანსური სტაბილურობა მის მყარ ფინანსურ მდგომარეობას ნიშნავს. თუკი საწარმო გამუდმებით (მინიმუმ, ბოლო ხუთი წლის განმავლობაში) შეუფერხებლად ფარავს დავალიანებებს და არის მომგებიანი, მისი ფინანსური მდგომარეობა სტაბილურია და მასთან ურთიერთობა ყველა სფეროში

უსაფრთხოა.

საწარმოთა გადახდისუნარიანობით დაინტერესებულია არა მხოლოდ მათი მმართველობა, არამედ, მათთან ურთიერთობაში მყოფი ყველა იურიდიული თუ ფიზიკური პირი. ეკონომიკაში იზოლირებულად ვერცერთი სუბიექტი ვერ არსებობს. ერთ საწარმოში წარმოქმნილი არასტაბილურობა ჯაჭვური რეაქციის მსგავსად, მთელ ეკონომიკაზე ვრცელდება. ამიტომ, საწარმოთა ფინანსური სტაბილურობა მთელი საზოგადოების ინტერესებშიც შედის. საწარმოს ფინანსური სტაბილურობის მნიშვნელოვანი მიმართულება კი მისი მყარი გადახდისუნარიანობაა.

მოცემულ თავში განხილულია შემდეგი საკითხები:

- საწარმოთა გადახდისუნარიანობის ანალიზი;
- საწარმოთა ფინანსური სტაბილურობის მაჩვენებელთა სისტემა;
- ფინანსური სტაბილურობის ანალიზის მეთოდოლოგია.

### 5.1. საწარმოს გადახდისუნარიანობის მაჩვენებელთა სისტემა და ანალიზის ამოცანები

საწარმოს გადახდისუნარიანობას მისი ლიკვიდურობის ხარისხი ახასიათებს. ტერმინი „ლიკვიდური“ ლათინურიდან – თხევადს, მოძრავს ნიშნავს. ეკონომიკაში მან გადატანითი მნიშვნელობა შეიძინა და საწარმოში ყველაზე სწრაფად მოძრავი საშუალებების – ფულადი თანხების არსებობას გულისხმობს.

**ლიკვიდურია ისეთი ქონება**, რომელიც ერთი წლის განმავლობაში შესაძლებელია გადაიქცეს გაცვლის საშუალებად. ამდენად, ფულადი თანხა აბსოლუტურად ლიკვიდურ აქტივს წარმოადგენს. რადგან, მისი გამოყენება გაცვლის საშუალებად, ნებისმიერ მომენტში შეიძლება.

**ლიკვიდურ აქტივებს მიეკუთვნება** მიმდინარე აქტივები: ფულადი თანხები და მათი ეკვივალენტები, მატერიალური მარაგები, მოკლევადიანი მოთხოვნები და ფასიანი ქაღალდები.

ლიკვიდურ აქტივებს საბრუნავი საშუალებებიც ეწოდება, რადგან მათში ავანსირებული ღირებულება წელიწადში რამდენჯერმე შემობრუნდება. მაგალითად, წლის დასაწყისში 14000 ლარად შეძენილი მასალის მარაგი მზა პროდუქციის თვითღირებულებაში რამდენიმე დღეში გადავა, მასალა გადაიქცევა მზა პროდუქტად და მისი გაყიდვის შედეგად დაბრუნებული ფულით კვლავ მოხდება მასალის ახალი პარტიის შესყიდვა და ასე შემდეგ, პროცესი უწყვეტად მეორდება წლის განმავლობაში. მაშასადამე, ფიზიკურად ერთი და იგივე მასალა კი არ მოძრაობს წელიწადში რამდენჯერმე, არამედ მათში ავანსირებული ღირებულება ანუ მასალის მარაგში გადახდილი ფული. ამიტომ, როცა საუბარია იმაზე, რომ მიმდინარე აქტივები სწრაფად ბრუნვადი აქტივებია, აქ იგულისხმება არა ფიზიკურად ერთი და იგივე ნივთის აქტივის ბრუნვა, არამედ მათი ღირებულების მოძრაობა. მზა პროდუქტში განივთებულ მასალას თითქოს ტოვებს მისი ღირებულება და მზა პროდუქტის გაყიდვის შემდეგ უკან ბრუნდება ფულის სახით, რომელიც ახალ მარაგებში დაბანდდება და ა.შ. ფიზიკური ანუ მატერიალური სახით წარმოებაში მასალის ახალ-ახალი ნაკადი შედის, რომელიც მზა პროდუქტად გარდაქმნის მომენტიდან მასალის სახით არსებობას წყვეტს.

მაგრამ, როგორც ღირებულების მოძრაობა ანუ მასალებში ავანსირებული ღირებულების მოძრაობა, იგი მოძრაობას აგრძელებს და უწყვეტ პროცესს წარმოადგენს. ეს კანონზომიერება გამომდინარეობს იქედან, რომ ზოგადად, ყოველი სახის რესურსს (საქონელს) გააჩნია სახმარი ღირებულება და საცვლელი ღირებულება. სახმარი ღირებულება არის საქონლის უნარი, დააკამყოფილოს ესა თუ ის მთხოვნილება, საცვლელი ღირებულება კი არის საქონლის თვისება, სხვა სახის საქონელზე გაიცვალოს. შეიძლება დავასკვნათ: ტერმინი: მიმდინარე აქტივი – გულისხმობს მათ ფიზიკურ სახეს, სახმარ ღირებულებას. საბრუნავი საშუალებები (ან საბრუნავი სახსრები) კი გულისხმობს მიმდინარე აქტივებში ავანსირებულ ღირებულებას.

ზემოთქმულიდან გამომდინარე, რაც უფრო ჩქარა მოხდება ავანსირებული ღირებულების ბრუნვა, მით უფრო დროულად შეძლებს საწარმო დაფაროს თავისი ვალდებულებები და მაღლა ასწიოს მისი გადახდისუნარიანობის დონე და მაშასადამე, ლიკვიდურობა.

გადახდისუნარიანობა ნიშნავს საწარმოს უნარს, დროულად დაფაროს ვალდებულებები. რადგან, ვადაგადაცილებული დავალიანებები დიდი რაოდენობით ჯარიმების გადახდას იწვევს, საწარმოს მენეჯმენტი დაინტერესებულია გამუდმებით აკონტროლოს გადახდისუნარიანობის დონის ცვლილებები. საწარმოს გადახდისუნარიანობის ხარისხი აგრეთვე აინტერესებთ მესაკუთრეებს, კრედიტორებს, პარტნიორებს, სამთავრობო სტრუქტურებს და მთელ საზოგადოებას.

საწარმოს ლიკვიდურობა ნიშნავს საჭირო ფულადი თანხების არსებობას ვალდებულებების დოულად დასაფარავად. ამდენად, საწარმოს ლიკვიდურობა და გადახდისუნარიანობა ერთმანეთთან მჭიდროდ დაკავშირებული ერთარსებობაა.

**საწარმოს გადახდისუნარიანობა სხვადასხვა მაჩვენებლებით ხასიათდება. როგორცაა:** გადახდისუნარიანობის ბალანსი, ლიკვიდურობის კოეფიციენტები და მარაგების დაფარვის მაჩვენებლები.

**საწარმოს გადახდისუნარიანობისა და ლიკვიდურობის ანალიზის საფუძვლებია:**

- I. გადახდისუნარიანობის ბალანსის შედგენა;
- II. ლიკვიდურობის კოეფიციენტების დინამიკის (ტრენდების) შესწავლა;
- III. საწარმოს ფინანსური სტაბილურობის მაჩვენებლების დინამიკური ანალიზი
- IV. დასკვნების გაკეთება და საჭირო ღონისძიებების შემუშავება.

გადახდისუნარიანობის ბალანსი გვიჩვენებს მიმდინარე აქტივებისა და მიმდინარე ვალდებულებების სტრუქტურას და ახასიათებს, მიმდინარე აქტივები ფარავას თუ არა მიმდინარე ვალდებულებებს. როგორც წესი, მიმდინარე აქტივები მიმდინარე ვალდებულებებზე მეტი უნდა იყოს. წინააღმდეგ შემთხვევაში ადგილი ექნება საბრუნავი საშუალებების დეფიციტს. გადახდისუნარიანობის ბალანსი დგება ბუღალტრული ბალანსის საფუძველზე (იხ. ცხრილი 25).

ცხრილი 25

სს „კოლხეთის“ გადახდისუნარიანობის ბალანსი  
2011 წელს

მიმდინარე აქტივები	ათასი ლარი	ხვ/წ %	მიმდინარე ვალდებულებები	ათასი ლარი	ხვ.წ %
• ფულადი თანხები	2210	18,65	• მოკლევადიანი სესხები	1200	12,08
• მასალები	3100	26,16	• ვალდებ. მოწოდებიდან	4100	41,29
• დაუმთავრებელი პროდუქტი	400	3,37	• გასაცემი ხელფასი	1600	16,11
• მზა პროდუქტი	2500	21,10	• გადასახდელი პროცენტი	570	5,75
• საქონელი	300	2,53	• მოგების გადასახადი	460	4,63
• მოთხოვნა მიწოდებიდან	2100	17,72	• გასაცემი დივიდენდი	2000	20,14
• მისაღები პროცენტები	250	2,11			
• დანარჩენი მოთხოვნები	990	8,36			
-----	-----	-----	-----	-----	-----
ჯამი	11850	100	ჯამი	9930	100

სააქციო საზოგადოების „კოლხეთის“ გადახდისუნარიანობის ბალანსიდან სჩანს, რომ მიმდინარე აქტივები აღემატება მიმდინარე ვალდებულებებს 1920 ათ.ლარით (11850 – 9930), რაც დადებით მოვლენად ითვლება. თუმცა არასასურველ მომენტად შეიძლება ჩაითვალოს ის, რომ პირველი რიგის გადასახადების: ხელფასის, მოგების გადასახადისა და გადასახდელი პროცენტების ჯამი – 2630 ლარია, რისთვისაც მოცემულ მომენტში არსებული თავისუფალი ფულადი თანხები - 2210 ლარი, საკმარისი არაა.

ამის შემდეგ შეისწავლება ლიკვიდურობის კოეფიციენტები, რომლებიც აჩვენებენ, რამდენად შეუძლია დაფაროს საწარმომ თავისი ვალდებულებები. ეს კოეფიციენტებია:

$$\text{აბსოლუტური ლიკვიდურობის კოეფიციენტი} = \frac{\text{ფულადი თანხები}}{\text{მიმდინარე ვალდებულებები}}$$

იგი გვიჩვენებს, მოცემულ მომენტში არსებული ფულადი თანხებით, მიმდინარე ვალდებულებების რა ნაწილის დაფარვაა შესაძლებელი. იგი ვალდების დაფარვის ყველაზე უტყუარი მაჩვენებელია. იდეალურ შემთხვევაში, ეს კოეფიციენტი 0,2 –ზე ანუ 20%-ზე ნაკლები არ უნდა იყოს.

$$\text{სწრაფი ლიკვიდურობის კოეფიციენტი} = \frac{\text{ფულადი თანხები + მოკლევადიანი მოთხოვნები}}{\text{მიმდინარე ვალდებულებები}}$$

იგი გვიჩვენებს არსებული და მისაღები ფულადი თანხები მიმდინარე ვალდებულებების რა ნაწილს ფარავს. ეს კოეფიციენტი ერთსა და ორს შორის უნდა მერყეობდეს. მინიმალური ფარდობაა 1:1.

$$\text{საერთო ლიკვიდურობის კოეფიციენტი} = \frac{\text{მიმდინარე აქტივები}}{\text{მიმდინარე ვალდებულებები}}$$

მას მოკლედ საბრუნავი კაპიტალის (საბრუნავი საშუალებების) კოეფიციენტსაც უწოდებენ. იგი გვიჩვენებს მიმდინარე აქტივები რამდენჯერ აღემატება მიმდინარე ვალდებულებებს. ანუ, არსებული და მთლიანდ მისაღები ფულადი თანხებით შესაძლებელია თუ არა მიმდინარე ვალდებულებების დაფარვა. შეიძლება ასეც განიმარტოს: მიმდინარე აქტივებში ავანსირებული ღირებულების რა რაოდენობა მოდის ყოველ ერთი ლარის ვალდებულებებზე. საერთაშორისო პრაქტიკის გამოცდილების მიხედვით, ეს კოეფიციენტი ორზე ნაკლები და სამზე მეტი არ უნდა იყოს. მისი ძალიან მაღალი დონე სასურველი არაა, რადგან უკუშედეგს იძლევა თუკი მიმდინარე აქტივები ძალიან მაღალი ტემპით იზრდება. ეს იმაზე მტყვევლდება, რომ პროდუქციის წარმოებისა და რეალიზაციის პროცესები შეფერხდა, ავანსირებული ღირებულების ბრუნვა ეცემა და ფინანსური მდგომარეობა უარესდება.

ლიკვიდურობის კოეფიციენტებთან ერთად შეისწავლება საკუთარი საბრუნავი სახსრების (სსს) მანევრირებისა და ფულადი უსაფრთხოების მაჩვენებლები:

$$\text{სსს მანევრირების კოეფიციენტი} = \frac{\text{ფულადი საშუალებები}}{\text{საკუთარი საბრუნავი სახსრები}}$$

იგი გვიჩვენებს, საკუთარ საბრუნავ სახსრებში რა წილი უჭირავს ყველაზე ლიკვიდურ საშუალებებს. იგი ნულიდან ერთამდე მერყეობს. ამ მაჩვენებლის ზრდა დადებით მოვლენას წარმოადგენს. მისი სიდიდე საწარმოში თავისუფალი ფულადი თანხების საჭიროებაზე დამოკიდებულია.

$$\text{ფულადი უსაფრთხოების (თავდაცვის) ინტერვალი} = \frac{\text{ფული + ფასიანი ქაღალდები + დებიტორები}}{\text{საშუალო დღიური ხარჯები}}$$

ესეც საყურადღებო მაჩვენებელია. იგი ახასიათებს, რამდენი დღის ხარჯია დაფარული ფულადი აქტივებით ანუ რამდენი დღის ფულადი აქტივის მარაგი არსებობს. საშუალო

დღიური ხარჯი გამოითვლება მოგება/ზარალის ანგარიშგებაში მოცემული საოპერაციო ხარჯების გაყოფით წელიწადის დღეთა რიცხვზე.

ამრიგად, ლიკვიდურობა და გადახდისუნარიანობა არსებითად ერთი და იგივე შინაარსის მატარებელია და გადახდისუნარიანობის დონე ლიკვიდურობის კოეფიციენტებით იზომება.

საწარმოს ლიკვიდურობისა და გადახდისუნარიანობის ანალიზის ამოცანებია:

- გადახდისუნარიანობის ბალანსის დახასიათება;
- ლიკვიდურობის დონის გამოკვლევა;
- საჭირო ფულადი თანხების არსებობის გამოკვლევა;
- გადახდისუნარიანობის დონის ამაღლების წინადადებების შემუშავება.

## 5.2. საწარმოს გადახდისუნარიანობის ანალიზის მეთოდოლოგია

როგორც წინა საკითხში განვიხილეთ, საწარმოს გადახდისუნარიანობა ლიკვიდურობის კოეფიციენტებით იზომება. მათი ანალიზის მიზანია შესწავლილი იქნეს ამ კოეფიციენტების დინამიკური ცვლილების ტემპები; დახასიათდეს მათი მერყეობის ხარისხი აღებულ საკვლევე პერიოდში; გამოითვალოს გადახრები წინა წლის მაჩვენებლებიდან; დადგინდეს მათი ცვლილების მიზეზები და შემუშავებული იქნეს ლიკვიდურობის ანუ გადახდისუნარიანობის ამაღლების წინადადებები. აქედან გამომდინარე, გადახდისუნარიანობის ანალიზის საფუძვრები შეიძლება შემდგენიარად ჩამოვაყალიბოთ (ანალიზის მოცულობიდან გამომდინარე, ანალიზის საფუძვრების რიცხვი შეიძლება შეიცვალოს):

- I. საჭირო ინფორმაციის მოგროვება;
- II. ლიკვიდურობის კოეფიციენტების გამოთვლა თითოეული საკვლევი წლისათვის;
- III. ლიკვიდურობის კოეფიციენტების დინამიკის ცხრილების შედგენა და კომენტარები;
- IV. მერყეობის ხარისხის დასადგენად, ვარიაციის კოეფიციენტების გამოთვლა;
- V. ლიკვიდურობაზე მოქმედი ფაქტორების გავლენის (კორელაციის) გაზომვა;
- VI. წინა წლიდან ან გეგმური მაჩვენებლებიდან გადახრების გამოვლენა და ანალიზი;
- VII. დასკვნები და წინადადებები გადახდისუნარიანობის ამაღლებისათვის.

შევადგინოთ ლიკვიდურობის მაჩვენებლების დინამიკის ცხრილი (იხ. ცხრილი 26):

ცხრილი 26

### სს „კოლხეთის“ ლიკვიდურობის კოეფიციენტები

მაჩვენებლები	2007	2008		2009		2010		2011	
	კოეფ.	კოეფ.	%-ად 2007 წ	კოეფ.	%-ად 2007წ	კოეფ.	%-ად 2007წ	კოეფ.	%-ად 2007წ
• აბსოლუტური ლიკვიდურობის კოეფიციენტი	0,491	0,65	132	0,678	139	0,604	123	0,223	45
• სწრაფი ლიკვიდურობა	0,661	0,915	138	0,949	144	0,867	131	0,559	85
• საერთო ლიკვიდურობა	1,161	1,608	139	1,621	140	1,573	135	1,193	103
• ფულადი უსაფრთხოება (დღეებში)	38,3	38,9	102	39,0	102	30,5	80	24,1	63

ლიკვიდურობის კოეფიციენტები ბუღალტრული ბალანსის ინფორმაციის საფუძველზე გამოიანგარიშება. როგორც 26-ე ცხრილიდან ჩანს, ლიკვიდურობის სამივე კოეფიციენტი 2009 წლამდე იზრდებოდა, 2010 წლიდან კი შემცირება დაიწყო, რაც იმაზე მეტყველებს, რომ საანალიზო საწარმოს გადახდისუნარიანობა დაეცა. აბსოლუტური ლიკვიდურობის კოეფიციენტი აუცილებელ მინიმალურ ზღვარზე (0,2) მართალია ყოველწლიურად მაღალი იყო, მაგრამ, საერთო ლიკვიდურობის კოეფიციენტი ორზე დაბალი იყო. როგორც სჩანს, მიმდინარე აქტივების ნაშთები ზრდა უფრო დაბალი ტემპით ხასიათდებოდა, ვიდრე მიმდინარე ვალდებულებები. შედეგად, ფინანსური მდგომარეობა თანდათან დაიძაბა.

იმის დახასიათებისათვის, რამდენად მერყევი იყო ეს მაჩვენებლები ადებულ ხუთწლიან პერიოდში, შესწავლილი უნდა იქნეს ვარიაციის კოეფიციენტები. მაგალითისათვის, ანალიზის მეთოდურად გადმოვცემთ საერთო ლიკვიდურობის კოეფიციენტის მაგალითზე.

საერთო ლიკვიდურობის კოეფიციენტი აღვნიშნოთ  $-X$ -ით და წარმოვადგინოთ მწკრივი შემდეგი სახით:

წლები	X	X <sup>2</sup>
2007	1,161	1,348
2008	1,608	2,586
2009	1,621	2,628
2010	1,573	2,474
2011	1,193	1,423
$\Sigma$	7,156	10,459

$$X \text{ (საშუალო)} = 7,156/5 = 1,431$$

საშუალო კვადრატული გადახრა =  $(10,459/5 - 1,432^2)^{1/2} = 0,21$ . იგი ახლოსაა ნულთან, მაშასადამე, საერთო ლიკვიდურობის კოეფიციენტი დიდი მერყეობით არ ხასიათდებოდა.

$$V \text{ (ვარიაციის კოეფიციენტი)} = (0,21 * 100) / 1,431 = 14,67\%$$

მაშასადამე, საკვლევი მაჩვენებელი (საერთო ლიკვიდურობის კოეფიციენტი), ადებული ხუთი წლის განმავლობაში, საშუალოდ 14,67%-ით იხრებოდა საშუალო არითმეტიკულიდან.

**საწარმოს ლიკვიდურობაზე გავლენას ახდენს მრავალი ფაქტორი**, როგორცაა: ფულადი თანხების, მოთხოვნების, მატერიალური მარაგების, მიმდინარე დავალიანებების, ავანსირებული ღირებულებების ბრუნვადობის ანუ საქმიანი აქტივობის მაჩვენებლები და სხვ.

იმისათვის, რომ დავადგინოთ, მთელი საანალიზო პერიოდის განმავლობაში, მაგალითად, საერთო ლიკვიდურობის ცვლილებაზე, როგორ გავლენას ახდენდა ერთ-ერთი ფაქტორის – ფულადი აქტივების ცვლილების ტემპები, უნდა გამოითვალოს კორელაციისა და დეტერმინაციის კოეფიციენტები.

შევადგინოთ მწკრივები.  $x$  -ით აღვნიშნოთ ფულადი აქტივები (ფულადი თანხები+მოთხოვნები),  $y$ -ით კი – საერთო ლიკვიდურობის კოეფიციენტი.

წლები	x	y	xy	x <sup>2</sup>	y <sup>2</sup>
2007	5,66	1,161	6,571	32,0356	1,348
2008	5,4	1,608	8,683	29,16	2,586
2009	6,09	1,621	9,872	37,0881	2,628
2010	5,89	1,573	9,265	34,6921	2,474
2011	5,55	1,193	6,621	30,8025	1,423
$\Sigma$	28,49	7,156	41,012	163,7783	10,459

კორელაციის კოეფიციენტის ფორმულაში (იხ. მეორე თავი) შესაბამისი მნიშვნელობების ჩასმისა და გამოთვლების შედეგად ვიღებთ:

$r = 0,422$ , რაც იმას ნიშნავს რომ კავშირი ადებულ მაჩვენებლებს შორის საკმაოდ მაღალია (კორელაციის კოეფიციენტი რაც უფრო ახლოსაა ერთთან, კავშირი მით უფრო ძლიერია).

როგორც ვიცით, კორელაციის კოეფიციენტის კვადრატი, არის დეტერმინაციის კოეფიციენტი (D), რომელიც ფაქტორ-მაჩვენებლის გავლენას პროცენტებში ახასიათებს.

$$D = 0,422^2 = 0,178 \text{ ანუ } 17,8 \%$$

ანუ, საანალიზო ხუთწლიან პერიოდში, საერთო ლიკვიდურობის კოეფიციენტის ცვლილების 17,8% გამოწვეული იყო ფულადი აქტივების ცვლილებებით. დანარჩენი კი სხვა ფაქტორების გავლენით იყო გამოწვეული.

ანალოგიურად გამოითვლება ლიკვიდაციის დანარჩენი კოეფიციენტების ვარიაციები. დინამიკური ანალიზის შემდეგ, უნდა გამოვლინდეს მიმდინარე წლის ლიკვიდურობის კოეფიციენტების გადახრები გეგმური ან წინა წლის მაჩვენებლებიდან და შესაძლებლობის შესაბამისად, გაიზომოს გადახრაზე მოქმედი ფაქტორები.

მაგალითისათვის, კვლავ ერთ-ერთი მაჩვენებლის - საერთო ლიკვიდურობის კოეფიციენტის - გადახრებს განვიხილავთ. როგორც ვიცით, საერთო ლიკვიდურობის კოეფიციენტი მიმდინარე აქტივებისა და მიმდინარე ვალდებულებების ფარდობით გამოითვლება. ამიტომ, მის გადახრაზე ამ უკანასკნელთა ცვლილებები ახდენენ გავლენას.

როგორც, ანალიზის ხერხების შესწავლის დროს განვიხილეთ, როცა საანალიზო მაჩვენებელსა და მასზე მოქმედ ფაქტორ-მაჩვენებლებს შორის კავშირი განსაზღვრულია (დეტერმინირებულია), გადახრაზე მოქმედი ფაქტორების გავლენის გასაზომად ჯაჭვური ჩასმის ან აბსოლუტური სხვაობის ხერხი გამოიყენება.

ჯაჭვური ჩასმის ხერხის გამოყენებით, გავზომოთ საერთო ლიკვიდურობის, წინა წლის დონიდან გადახრაზე, მოქმედი ფაქტორების გავლენა. დეტალიზაციის მიზნით, მიმდინარე აქტივები ფულად აქტივებად და მატერიალურ მარაგებად დავყოთ.

$$\text{საერთო ლიკვიდურობის კოეფიციენტი} = \frac{\text{ფულადი აქტივები} + \text{მატერ. მარაგები}}{\text{მიმდინარე ვალდებულებები}}$$

ცხრილი 26

საერთო ლიკვიდურობის კოეფიციენტის გადახრა

მაჩვენებლები	2010	2011	გადახრა
• საერთო ლიკვიდურობის კოეფიციენტი	1.573	1.193	- 0,38
• ფულადი აქტივები (ათ.ლარ)	5890	5550	- 340
• მატერიალური მარაგები	4790	6300	+ 1510
• მიმდინარე ვალდებულებები	6790	9930	+ 3140

როგორც გახსოვთ, ჯაჭვური ჩასმის ხერხის დროს, დაკავშირების ფორმულაში თავდაპირველად, ყველა რიცხვი აიღება საბაზისო დონეზე (წინა წლის ან გეგმური) და შემდეგ, თანდათან ვცვლით საბაზისო მაჩვენებლებს მიმდინარე, ფაქტიური მაჩვენებლებით.

27-ე ცხრილის მონაცემების საფუძველზე ჩავატაროთ გაანგარიშებები. დააკვირდით, ქვემოთ მოტანილ გაანგარიშებებში, თანდათან როგორ იცვლება საბაზისო წლის მონაცემები, მიმდინარე წლის მნიშვნელობებით.

$$\begin{aligned} \text{I. } & \frac{5890 + 4790}{6790} = 1,573 \\ \text{II. } & \frac{5550 + 4790}{6790} = 1,523 \\ \text{III. } & \frac{5550 + 6300}{6790} = 1,745 \\ \text{IV. } & \frac{5550 + 6300}{9930} = 1,193 \end{aligned}$$

ამდენად, ფულადი თანხების ცვლილების გავლენა =  $1,523 - 1,573 = - 0,05$

მატერიალური მარაგების ცვლილების გავლენა =  $1,745 - 1,523 = + 0,222$

ვალდებულებების ცვლილების გავლენა =  $1,193 - 1,745 = - 0,552$

სამივე ფაქტორის გავლენის ალგებრული ჯამი, საანალიზო მაჩვენებლის საერთო გადახრის ტოლია:  $- 0,05 + 0,222 - 0,552 = - 0,38$ ;

ანალიზის შედეგად შეიძლება დავასკვნათ: იმის გამო, რომ ფულადი აქტივები წინა წელთან შედარებით 340 ათასი ლარით შემცირდა, საერთო ლიკვიდურობა 0,05 პუნქტით დაეცა; მატერიალური მარაგების 1510 ათასი ლარით ზრდამ, გამოიწვია საერთო ლიკვიდურობის ზრდა 0,222 პუნქტით, ვალდებულებების 3140 ათასი ლარით ზრდამ კი, ლიკვიდურობა 0,552 პუნქტით შეამცირა, რაც უარყოფით მოვლენად ითვლება.

ანალიზის შედეგად შემუშავებული იქნება რეკომენდაცია, რომ საწარმოს მენეჯმენტმა უზრუნველყოს ფულადი აქტივების ზრდის და მიმდინარე ვალდებულებების შემცირების ღონისძიებების განხორციელება. კერძოდ, დაჩქარდეს დებიტორული და კრედიტორული დავალიანებების განაღდების პროცესი.

26-ცხრილში, გარდა ლიკვიდურობის კოეფიციენტებისა, აგრეთვე მოცემულია **ფულადი უსაფრთხოების დიაპაზონის** მაჩვენებელი, რომელიც მეტად საინტერესოა საწარმოს ფინანსური მართვისათვის.

**ფულადი უსაფრთხოების დიაპაზონის** მაჩვენებელი გვიჩვენებს, რამდენი დღის ხარჯია დაფარული ფულადი აქტივით ანუ არსებული და პოტენციური ფულით.

ანალიზის დროს, ასევე მეტად საინტერესოა მისი დინამიკის და ვარიაციის შესწავლა. მასზე გავლენას ახდენს დღიური ხარჯებისა და ფულადი აქტივების ცვლილებები. შეიძლება გამოვთავალოთ, დღიური ხარჯებისა და ფულადი უსაფრთხოების მაჩვენებლებს შორის კორელაცია, წინა მაგალითის მსგავსად. ოღონდ, უნდა გვხსოვდეს, რომ მათ შორის კავშირი უკუპროპორციულია. ანუ, დღიური ხარჯების ზრდა, ფულადი უსაფრთხოების დიაპაზონს ამცირებს და პირიქით. ამიტომ, მათი კავშირის ვარიაციის კოეფიციენტი უარყოფითი რიცხვი იქნება.

უსაფრთხოების დიაპაზონის წინა წლიდან გადახრაზე მოქმედი ფაქტორების გავლენის გასაზომად კი, ჯაჭვური ჩასმის ხერხი გამოვიყენოთ.

წლები	2010	2011	გადახრა
ფინანსური უსაფრთხოების დიაპაზონი (დღ)	30,05	24,1	-6,4
ფულადი აქტივები (ათ.ლ)	5890	5550	-340
დღიური ხარჯები (ათ.ლ)	193	230	+37

I.  $5890 / 193 = 30,05$

II.  $5550 / 193 = 28,8$

ფულადი აქტივების ცვლილების გავლენით შემცირდა 1,7 დღით (28,8-30,05)

III.  $5550 / 230 = 24,1$

დღიური ხარჯების ზრდის შედეგად, ფინანსური უსაფრთხოების დიაპაზონი, 4,7 დღით (24,1 – 28,8) შემცირდა.

ამრიგად, საჭიროა დანახარჯები უფრო ეფექტიანად იქნეს გამოყენებული რათა დაჩქარდეს ფულის ბრუნვა.



### 5.3. საწარმოს ფინანსური სტაბილურობის მაჩვენებელთა სისტემა

ფინანსური სტაბილურობა საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი მახასიათებელია და გულისხმობს საწარმოს მყარ ფინანსურ დამოუკიდებლობას. იგი დაკავშირებულია საწარმოს საერთო ფინანსურ სტრუქტურასთან, რომელიც შემდეგნაირად გამოიხატება: „საკუთარი კაპიტალი – ნასესხები სახსრები“.

თუ ნასესხები კაპიტალის წილი საკუთარი კაპიტალის წილს აღემატება, ახლო მომავალში საწარმო შეიძლება გაკოტრდეს, რადგან საწარმო ვალდებულებების დაფარვას ვერ შეძლებს, ყველა კრედიტორმა ვალდებულებების დაფარვა ერთდროულად რომ მოითხოვოს.

ფინანსური სტაბილურობა მეწარმეს პერსპექტივის თვალსაზრისით აინტერესებს, რათა ბიზნესის მომავალი წარმატებული იყოს. ფინანსური სტაბილურობის დახასიათებისათვის აბსოლუტური და ფარდობითი მაჩვენებლები გამოიყენება.

**ფინანსური სტაბილურობის ფარდობითი მაჩვენებლებია:**

$$\text{საკუთარი და მოზიდული სახსრების თანაფარდობის კოეფიციენტი} = \frac{\text{საკუთარი კაპიტალი}}{\text{მოზიდული კაპიტალი}}$$

იგი ფინანსური სტაბილურობის ზოგადი დახასიათებისათვის გამოიყენება და საწარმოს ზოგად ფინანსურ სტრუქტურას ახასიათებს. მისი ზრდა დადებით მოვლენას წარმოადგენს. წინააღმდეგ შემთხვევაში, საწარმოს ფინანსური მდგომარეობა არასაიმედო ხდება. მისი მინიმალური საზღვარი ერთის ტოლია.

$$\text{საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი} = \frac{\text{საკუთარი კაპიტალი}}{\text{აქტივის ჯამი}}$$

იგი ახასიათებს საკუთარი კაპიტალის წილს აქტივებში. სასურველია ეს კოეფიციენტი 0,5-ს აღემატებოდეს. ეს მაჩვენებელი გვიჩვენებს, თუ ქონების რა ნაწილია კონცენტრირებული ანუ შექმნილი საკუთარი კაპიტალის ხარჯზე. დასავლეთის ქვეყნების გამოცდილებით, ამ მაჩვენებლის ოპტიმალური სიდიდე 60%-ია, ხოლო იაპონიის მრავალ კომპანიაში 20%. მათი ეკონომისტების აზრით, ამის მიზეზია ის, რომ იაპონიაში სახსრებს ძირითადად ბანკებიდან იზიდავენ, აშშ-ში კი მოსახლეობიდან. მგრამ, საერთოდ მიღებულია, რომ საკუთარი კაპიტალის წილი ვალდებულებების წილს აღემატებოდეს. რადგან ამ შემთხვევაში უფრო დიდია იმის ალბათობა, რომ ვალები საკუთარი სახსრებით დაიფაროს. იგი გრძელვადიანი გადახდისუნარიანობის მაჩვენებელია.

$$\text{საკუთარი კაპიტალის ფარდობა საკუთარი კაპიტალი – პრივილეგ.სააქციო კაპიტალი პერმანენტულ კაპიტალთან} = \frac{\text{საკუთარი კაპიტალი} - \text{პრივილეგ.სააქციო კაპიტალი}}{\text{პერმანენტულ კაპიტალი}}$$

(ან, საკუთარ კაპიტალს + გრძელვადიანი ვალდებულებები)

ეს მაჩვენებელი ბიზნესის რისკის ხარისხის შესაფასებლად გამოიყენება. ის საწარმო, რომელსაც უფრო მეტი ნასესხები სახსრები აქვს, ვიდრე საკუთარი კაპიტალი, უფრო მეტ რისკს ეწევა, ვიდრე ის, რომელსაც უფრო ნაკლები ნასესხები კაპიტალი აქვს ან სულაც არა აქვს იგი, რადგან ნასესხებ კაპიტალზე პროცენტი უნდა გადაიხადოს მაშინაც კი, თუ მოგება არა აქვს.

$$\text{საკუთარი საბრუნავი სახსრებით უზრუნველყოფა} = \frac{\text{საკ. კაპიტ.} + \text{გრძელვად.ვალდებ.} - \text{გრძელვად.აქტივები}}{\text{მიმდინარე აქტივები}}$$

ამ ფორმულის მრიცხველი იგივეა რაც, საკუთარი საბრუნავი სახსრები (სსს), რომელიც წინა საკითხში გამოვითვალეთ. კერძოდ,

სსს = მიმდინარე აქტივებს - მიმდინარე ვალდებულებები

$$\text{ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტი} = \frac{\text{აქტივის ჯამი}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}}$$

იგი საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტის შებრუნებული მაჩვენებელია და გვიჩვენებს, აქტივი რამდენჯერ აღემატება საკუთარ კაპიტალს. ამ მაჩვენებლის ზრდა ნიშნავს, რომ საწარმო სულ უფრო მეტად დამოკიდებული ხდება სხვებზე, კრედიტორებზე და ფინანსურ სტაბილურობას საფრთხე ექმნება. თუ ეს კოეფიციენტი ერთამდე დაეცა, ნიშნავს, რომ მესაკუთრეები საწარმოს მთლიანად აკონტროლებენ. ამდენად, ეს მაჩვენებელი იმავდროულად ფინანსური ლევერიჯის მაჩვენებელია, რადგან მისი ზრდა რისკის ზრდას მოასწავებს.

$$\text{მოზიდული კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი} = \frac{\text{ვალდებულებები}}{\text{აქტივები}}$$

იგი გვიჩვენებს, რა ოდენობის ვალდებულებებია კონცენტრირებული ყოველი ერთი ლარი ქონების შექმნისათვის. ამ კოეფიციენტისა და საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტის ჯამი ერთის ტოლია.

$$\text{საკუთარი კაპიტალის მანევრირების კოეფიციენტი} = \frac{\text{სსს}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}}$$

იგი ახასიათებს მიმდინარე საქმიანობის დაფინანსებისათვის გამოყენებული საკუთარი კაპიტალის წილს. ანუ, საკუთარი კაპიტალის იმ წილს, რომელიც დაბანდებულია საბრუნავ საშუალებებში, დანარჩენი კი კაპიტალიზებულია ანუ გრძელვადიან აქტივებშია დაბანდებული. ამ კოეფიციენტის ნორმალური სიდიდე დარგის თავისებურებებზეა დამოკიდებული.

$$\text{გრძელვადიანი დაბანდების სტრუქტურის კოეფიციენტი} = \frac{\text{გრძელვადიანი ვალდებულებები}}{\text{გრძელვადიანი აქტივები}}$$

ეს კოეფიციენტი გვიჩვენებს გრძელვადიანი აქტივების რა ნაწილია დაფინანსებული გარეშე ინვესტორების მიერ და რა ეკუთვნის საწარმოს მესაკუთრეებს. როგორც წესი, გრძელვადიანი აქტივების შესაძენად გრძელვადიანი ვალდებულებები გამოიყენება.

$$\text{გრძელვადიანი ვალდებულებების კონცენტრაციის კოეფიციენტი} = \frac{\text{გრძელვადიანი ვალდებულებები}}{\text{გრძელვ. ვალდ. + საკ. კაპიტალი}}$$

იგი პასივების სტრუქტურას ახასიათებს. ამ კოეფიციენტის ზრდა უარყოფით მოვლენად ითვლება, რადგან საწარმო სულ უფრო სხვის ინტერესებზე ხდება დამოკიდებული.

$$\text{მოზიდული კაპიტალის სტრუქტურის კოეფიციენტი} = \frac{\text{გრძელვ. ვალდებულებები}}{\text{ვალდებულებები}}$$

იგი ახასიათებს გრძელვადიანი ვალდებულებების ხვედრით წილს ვალდებულებებში. მისი ნორმალური დონე კი დარგის თავისებურებებზეა დამოკიდებული.

$$\text{პროცენტის უზრუნველყოფის კოეფიციენტი} = \frac{\text{მოგება \% - ისა და გადასახადის გადახდამდე}}{\text{საპროცენტო თანხა}}$$

ეს კოეფიციენტი პროცენტის უზრუნველყოფის ხარისხს ახასიათებს. იგი რაც უფრო მაღალი იქნება ერთზე, საწარმოს მით უფრო არ ექნება პრობლემები პროცენტის გადახდასთან დაკავშირებით. იგი ფინანსური რისკის ხარისხსაც ახასიათებს. ამ მაჩვენებლის შემცირება ფინანსური რისკის ზრდას მოასწავებს. ეს მაჩვენებელი მჭიდრო კავშირშია ფინანსური ლევერიჯის მაჩვენებელთან.

აგრეთვე შეისწავლება მარაგების დაფარვის კოეფიციენტები, როგორცაა მარაგების დაფარვის საერთო კოეფიციენტი და საკუთარი საბრუნავი სახსრებით მარაგების უზრუნველყოფის კოეფიციენტი.

$$\text{მარაგების დაფარვის კოეფიციენტი} = \frac{\text{დაფინანსების „ნორმალური“ წყაროები}}{\text{მატერიალური მარაგები}}$$

მარაგების დაფარვის ნორმალური წყაროებია: საკუთარი საბრუნავი სახსრები, მოკლევადიანი სესხები, ვალდებულება მოწოდებიდან და მიღებული ავანსები. მარაგების დაფარვის „ნორმალურ“ წყაროდ არ ითვლება დავალიანება ბიუჯეტისადმი, გასაცემი ხელფასი და დივიდენდები.

თუ მარაგის დაფარვის კოეფიციენტი ერთზე ნაკლები აღმოჩნდა, იგი ფინანსური მდგომარეობის გართულებაზე მიანიშნებს.

$$\text{საკუთარი სახსრებით უზრუნველყოფა} = \frac{\text{საკუთარი საბრუნავი სახსრები}}{\text{მატერიალური მარაგები}}$$

იგი გვიჩვენებს მატერიალური მარაგების რა ნაწილი იფარება საკუთარი საბრუნავი სახსრებით.

ზემოთ ჩამოთვლილი მაჩვენებლებიდან, საკუთარი და ნასესხები სახსრების თანაფარდობის, საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციისა და პროცენტის უზრუნველყოფის კოეფიციენტებს, საწარმოს ფინანსური სტაბილურობის მთავარ ფარდობით მაჩვენებლებს უწოდებენ.

გარდა ფარდობითი მაჩვენებლებისა, საწარმოს ფინანსური სტაბილურობა შეიძლება აბსოლუტურ მაჩვენებლებშიც დახასიათდეს. გამოყოფენ საწარმოს ფინანსური სტაბილურობის ოთხ ტიპს:

I. აბსოლუტური ფინანსური სტაბილურობა, რომელიც ხასიათდება შემდეგი უტოლობით:

$$\text{მატერიალური მარაგები} < \text{საკუთარი საბრუნავი სახსრები}$$

ესეგი, მატერიალური მარაგები მთლიანად საკუთარი საბრუნავი სახსრებით იფარება. იგი იდეალური სიტუაციაა. ნორმალურად ფუნქციონირებად საწარმოში საკუთარი საბრუნავი სახსრების წილი მატერიალურ მარაგებში 50%-ზე ნაკლები არ უნდა იყოს.

II. ნორმალური ფინანსური სტაბილურობა, როცა ადგილი აქვს შემდეგ უტოლობას:

$$\text{საკუთარი საბრ. სახსრები} < \text{მატერიალური მარაგები} < \text{მარაგის ფორმირების „ნორმალური“ წყაროები}$$

III. არასტაბილური (არამყარი) ფინანსური მდგომარეობა, როცა:

$$\text{მატერიალური მარაგები} > \text{მარაგების დაფინანსების „ნორმალური“ წყაროები}$$

IV. კრიტიკული ფინანსური მდგომარეობა, როცა, მესამე ტიპის უტოლობასთან ერთად, საწარმოს გააჩნია გადაუხადელი ვალდებულებები და სესხები და ვადაგადაცილებილი დებიტორული დავალიანებები.

#### 5.4. ფინანსური სტაბილურობის ანალიზის მეთოდოლოგია

წინა საკითხში განვიხილეთ ფინანსური სტაბილურობის ძირითადი კოეფიციენტები. შეიძლება სხვა კოეფიციენტების გამოთვლაც დეტალიზაციის ნებისმიერი ხარისხით. ანალიზის დროს ყველა მაჩვენებელი შეიძლება შევისწავლოთ. ამჯერად კი, მაგალითისათვის, რამდენიმე კოეფიციენტი განვიხილოთ.

ანალიზის საერთო მეთოდოლოგიის თანახმად, პირველ რიგში, მოპოვებული ინფორმაციის საფუძველზე გამოთვლილი უნდა იქნეს საანალიზო მაჩვენებლები. საწარმოს ფინანსური სტაბილურობის მაჩვენებლები ბუღალტრული ბალანსისა და მოგება/ზარალის ანგარიშგების ინფორმაციის საფუძველზე გამოითვლება.

საანალიზო პირობითი საწარმოს მაგალითზე გამოვთვალოთ სტაბილურობის კოეფიციენტები, რომელიც ცხრილის სახით არის წარმოდგენილი (იხ. ცხრილი 28).

#### ცხრილი 28

#### სს „კოლხეთის“ ფინანსური სტაბილურობის კოეფიციენტები

მაჩვენებლები	2007	2008	2009	2010	2011
1. საკუთარი და მოზიდული სახსრების ფარდობა	0,779	1,243	1,188	1,104	1,154
2. საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაცია	0,44	0,55	0,54	0,52	0,54
3. მოზიდული კაპიტალის კონცენტრაცია	0,56	0,45	0,46	0,48	0,46
4. ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიცი	2,28	1,80	1,84	1,901	1,87
5. საკ. საბრ. სახსრებით უზრუნველყოფა	0,139	0,378	0,383	0,364	0,162
6. საკ.კაპიტალის მანევრირების კოეფ.	0,139	0,294	0,313	0,299	0,106
7. მატერ. მარაგების დაფარვის კოეფ.	0,322	0,859	0,924	0,812	0,305
8. %-ის უზრუნველყოფის კოეფიციენტი	12	13,5	15	14	11,75

28-ე ცხრილის მაჩვენებლებს თუ დავაკვირდებით, დავინახავთ, რომ აღებული რვა კოეფიციენტიდან, საანალიზო ხუთი წლის განმავლობაში მხოლოდ „საკუთარი და მოზიდული კაპიტალის ფარდობის“ და შესაბამისად, „საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის“ კოეფიციენტები გაუმჯობესდა. პირველი კოეფიციენტი ერთზე მაღლა ავიდა. რაც იმას ნიშნავს, რომ საკუთარი კაპიტალი აჭარბებს მოზიდული კაპიტალის სიდიდეს. საკუთარი კაპიტალის წილი 44%-იდან, 54%-მდე გაიზარდა 2011 წელს, რაც დადებით მოვლენად ითვლება (გარდა ბანკებისა, მათი საქმიანობის თავისებურებებიდან გამომდინარე, ბანკების კაპიტალში საკუთარი კაპიტალის 10-15% წილი, ჩვეულებრივ მოვლენად ითვლება).

28-ე ცხრილის საფუძველზე შევადგინოთ დინამიკის ცხრილი (ჩვენ მხოლოდ რამდენიმე მაჩვენებელი ავიღეთ), რომელშიც მოცემულია სტაბილურობის კოეფიციენტების პროცენტული ზრდის ტემპები (იხ. ცხრილი 29).

29-ე ცხრილში უფრო თვალსაჩინოა, რომ ზრდის ტემპები 100-ზე მაღალია პირველი ორი მაჩვენებლის მიხედვით. მატერიალური მარაგებისა და პროცენტის უზრუნველყოფის კოეფიციენტები კი 2011 წელს ძალიან დაეცა. ტემპები 100-ზე დაბალია. აქედან გამომდინარე, უფრო დეტალური ანალიზი უნდა გაგრძელდეს მატერიალური მარაგების ზრდის მიზეზების გამოკვლევისაკენ, რომელიც წინა წელთან შედარებით 1,3-ჯერ გაიზარდა. ხოლო საკუთარი საბრუნავი სახსრები იმავე 2010 წელთან შედარებით 2-ჯერ შემცირდა (იხ. ცხრილი 20) და მათი ხვედრითი წილი მატერიალურ მარაგებში 81%-იდან, 30%-მდე დაეცა.

ცხრილი 29

ფინანსური სტაბილურობის ზოგიერთი მაჩვენებლის დინამიკა %-ად 2007 წელთან შედარებით

მაჩვენებლები	2007	2008	2009	2010	2011
1. საკუთარი და მოზიდული სახსრების ფარდობა	100	160	153	142	148
2. საკუთალი კაპიტალის კონცენტრაცია	100	125	123	118	123
3. მატერიალური მარაგების დაფარვის კოეფიციენტი	100	267	287	252	95
4. %-ის უზრუნველყოფის კოეფიციენტი	1000	113	125	117	98

დინამიკის შესწავლის შემდეგ, სტაბილურობის კოეფიციენტების ვარიაცია ანუ მერყეობის ხარისხი გამოიკვლევა, რისთვისაც, როგორც ვიცით, ვარიაციის კოეფიციენტები უნდა გამოვთვალოთ (იხ. ცხრილი 30).

ცხრილი 30

ვარიაციის კოეფიციენტები

მაჩვენებლები	ვარიაციის დონე %
1. საკ. და მოზიდული სახსრების თანაფარდობა	15
2. საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაცია	8,4
3. მატერ. მარაგების დაფარვის კოეფიციენტი	42,3
4. %-ის უზრუნველყოფის კოეფიციენტი	9,2

როგორც 30-ე ცხრილიდან ჩანს (მაგალითისათვის მხოლოდ რამდენიმე მაჩვენებელი ავიღეთ. პრაქტიკაში ყველა კოეფიციენტის ვარიაცია გამოიკვლევა), რომ ყველაზე მაღალი მერყეობის ხარისხი მატერიალური მარაგების დაფარვის კოეფიციენტს გააჩნია (42,3%), რაც მოსალოდნელი იყო. ეს კიდევ ერთხელ მიუთითებს იმაზე, რომ მატერიალური მარაგების ზრდის მიზეზები იქნეს გამოკვლეული. იგი შესაძლოა გამოწვეული იყოს წარმოებისა და რეალიზაციის პროცესების შეფერხების მიზეზით.

წინა საკითხში გადმოცემულია, რომ საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის ოთხი დონე არსებობს: აბსოლუტური ფინანსური სტაბილურობა, ნორმალური, არასტაბილური და კრიტიკული.

შევაფასოთ საანალიზო საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის ხარისხი და ბუღალტრული ბალანსის ინფორმაციის საფუძველზე ერთმანეთს შევუდაროთ მატერიალური მარაგები, საკუთარი საბრუნავი სახსრები და მარაგების დაფარვის „ნორმალური“ წყაროები.

	2010 წ	2011 წ
მატერიალური მარაგები (ათ.ლ)	4790	6300
საკუთარი საბრუნავი სახსრები (სსს)	3890	1920
„ნორმალური“ წყაროები	4040	5300

მოტანილი ინფორმაციის საფუძველზე შედგება შემდეგი უტოლობები:

2010 წელი:

სსს < მატერ. მარაგები > „ნორმალური“ წყაროები

3890 < 4790 > 4040

2011 წელი:

$$\begin{matrix} \text{სსს} < \text{მატერ. მარაგები} > \text{„ნორმალური“ წყაროები} \\ 1920 < 6300 > 5300 \end{matrix}$$

როგორც ვხედავთ, თითქოს 2010 წელს უკეთესი მდგომარეობა იყო, ვიდრე 2011 წელს, მაგრამ აღმოჩნდა, რომ ორივე წელს არასტაბილური ფინანსური მდგომარეობა არსებობდა.

დასასრულს, გამოვთვალოთ საწარმოს **კრედიტუნარიანობის ინდექსი**, ალტმანის ფორმულის მიხედვით. 1968 წელს, დასავლეთის ცნობილმა ეკონომისტმა, პროფესორმა ედუარდ ალტმანმა შეისწავლა იმ სამრეწველო კომპანიების ფინანსური მდგომარეობა, რომლებიც 1946-1965 წლებში გაკოტრდნენ. ჩატარებული გამოკვლევების საფუძველზე, მან ააგო კრედიტუნარიანობის ინდექსის ფორმულა (Z), რომელსაც შემდეგი სახე აქვს:

$$Z = 3,3 k_1 + 1,0 k_2 + 0,6 k_3 + 1,4 k_4 + 1,2 k_5 \text{ სადაც:}$$

- $k_1$  = მოგება %-ისა და გადასახადს გადახდამდე / მთელი აქტივები
- $k_2$  = ამონაგები რეალიზაციიდან / მთელი აქტივები
- $k_3$  = საკუთარი კაპიტალი / მოზიდული კაპიტალი
- $k_4$  = დაგროვილი გაუნაწილებელი მოგება / მთელი აქტივები
- $k_5$  = საკუთარი საბრუნავი სახსრები / მთელი აქტივები

მოტანილი კრედიტუნარიანობის ინდექსის მინიმალური დონე არის 2,675. თუკი ინდექსი მასზე დაბალი აღმოჩნდა, საწარმოს 2-3 წელიწადში გაკოტრება ელოდება სათანადო ღონისძიებების გატარების გარეშე. როცა  $Z > 2,675$ , მაშინ საწარმოს უახლოეს მომავალში საფრთხე არ ემუქრება.

ჩვენ მიერ აღებული პირობითი საწარმოს მაგალითზე განხილული კრედიტუნარიანობის ინდექსი 5,117 აღმოჩნდა, რაც იმაზე მიუთითებს, რომ მიუხედავად ბოლო ორი წლის არასტაბილური ფინანსური მდგომარეობისა და საერთო ლიკვიდურობის კოეფიციენტის პერმანენტულად დაბალი დონისა, მას უახლოეს სამ წელიწადში გაკოტრების საფრთხე არ ემუქრება. თუმცა აუცილებელია ფინანსური არასტაბილურობის თავიდან აცილების ღონისძიებების გატარება.

საწარმოს შესაძლო გაკოტრების მიზეზებია:

- მუდმივი არსებითი დანაკარგები ძირითადი სამეურნეო საქმიანობის პროცესში;
- ვადაგადაცილებული კრედიტორული დავალიანებები;
- ვადაგადაცილებული დებიტორული დავალიანებების ძალიან მაღალი ხედრითი წილი;
- მოკლევადიანი სესხების გადაჭარბებული გამოყენება გრძელვადიანი აქტივების დაფინანსებისათვის;
- ლიკვიდურობის საერთო კოეფიციენტის მუდმივი დაბალი დონე;
- საკუთარი საბრუნავი სახსრების პერმანენტული უკმარისობა;
- ნახესხები სახსრების წილის გამუდმებული ზრდა დაფინანსების წყაროებში;
- რეინვესტირების არასწორი პოლიტიკა;
- ინვესტირების, კრედიტორების და აქციონერების წინაშე ვალდებულებების გამუდმებული შეუსრულებლობა;
- საწარმოო მარაგების ნაშთების გაუმართლებელი ზრდა და ჩაწოლილი საქონლის არსებობა;
- საბანკო დაწესებულებებთან დაძაბული ურთიერთობების არსებობა;

- არახელსაყრელი პირობებით დაფინანსების ახალი წყაროების მოზიდვა;
- ძირითად საქმიანობაში დიდი რაოდენობით ვადაგადაცილებული და ტექნიკურად ჩამორჩენილი მოწყობილობების გამოყენება;
- გძელვადიანი კონტრაქტების პოტენციური დანაკარგები;
- შეკვეთების პორტფელში არასუსურველი ცვლილებები.

გარდა ამისა, არსებობენ ისეთი ფაქტორები, რომლებიც უშუალოდ არ იწვევენ მიმდინარე ფინანსური მდგომარეობის გამწვავებას, მაგრამ ისინი მიაანიშნებენ, რომ გარკვეულ პირობებში მდგომარეობა შეიძლება გაუარესდეს. ესენია:

- მართვის აპარატის მთავარი, წამყვანი თანამშრომლების დაკარგვა;
- წარმოების პროცესის იძულებითი შეწყვეტა და არარიტმულობა;
- დასაქმებული პერსონალის არასაკმარისი დაინტერესება საწარმოს ფინანსური შედეგებით;
- საწარმოს საქმიანობის არასაკმარისი დივერსიფიკაცია ანუ საწარმოს ფინანსური შედეგების ზომაზე მეტად დამოკიდებულება ერთ კონკრეტულ პროექტზე;
- ახალი პროექტების მომგებიანობის გადაჭარბებული შეფასება;
- საწარმოს მონაწილეობა სასამართლო გარჩევებში, გაუთვალისწინებელი შედეგებით;
- მთავარი კონტრაგენტების (პარტნიორების) დაკარგვა;
- საწარმოს განუწყვეტელი ტექნიკური და ტექნოლოგიური განახლების აუცილებლობის არასწორი შეფასება;
- არაეფექტური გრძელვადიანი ხელშეკრულებები.

ყველა ჩამოთვლილი ფაქტორი შესწავლილ და განხილულ უნდა იქნეს საწარმოს ფინანსური მენეჯმენტისა და დირექტორთა საბჭოს (აგრეთვე მფლობელთა) მიერ და განხორციელდეს ადეკვატური ღონისძიებები. შედეგად, გარანტირებული იქნება საწარმოთა ფინანსური უსაფრთხოება და საბოლოოდ, მაკროეკონომიკური სტაბილურობა.

### კითხვები თვითშემოწმებისათვის:

1. ახსენით, რას ახასიათებენ ლიკვიდურობის კოეფიციენტები;
2. ჩამოთვალეთ, საწარმოს ფინანსური სტაბილურობის კოეფიციენტები;
3. ახსენით, საწარმოს ფინანსური სტაბილურობის ოთხი სახე;
4. ახსენით, საკუთარი საბრუნავი სახსრებით მარაგების დაფარვის კოეფიციენტის არსი;
5. რას ახასიათებს პროცენტის უზრუნველყოფის კოეფიციენტი;
6. დაახასიათეთ ალტმანის კრედიტუნარიანობის ინდექსი;
7. ჩამოთვალეთ საწარმოს გაკოტრების მიზეზები.

### ტესტები

1. **აბსოლუტური ლიკვიდურობის კოეფიციენტი არის:**
  - ა. ფულადი თანხების ფარდობა მიმდინარე აქტივებთან
  - ბ. ფულადი თანხების ფარდობა მიმდინარე ვალდებულებებთან
  - გ. მიმდინარე აქტივების ფარდობა მიმდინარე ვალდებულებებთან
2. **საერთო ლიკვიდურობის კოეფიციენტი არის:**
  - ა. მოგების ფარდობა საკუთარ კაპიტალთან
  - ბ. მიმდინარე ვალდებულებების ფარდობა მიმდინარე აქტივებთან
  - გ. მიმდინარე აქტივების ფარდობა მიმდინარე ვალდებულებებთან

3. **სასაქონლო მატერიალური მარაგების დაფარვის „ნორმალურ“ წყაროებს მიეკუთვნება:**
  - ა. საკუთარი საბრუნავი სახსრები, მოკლევადიანი სესხები, ვალდებულება მოწოდებიდან, მიღებული ავანსები
  - ბ. საკუთარი საბრუნავი სახსრები, გრძელვადიანი სესხები, მიღებული ავანსები
  - გ. ვალდებულება მოწოდებიდან, გასაცემი ხელფასები, საკუთარი საბრუნავი სახსრები, მიღებული ავანსები
4. ბუღალტრული ბალანსით, მიმდინარე აქტივებია – 21000, გრძელვადიანი აქტივები -55000, მოკლევადიანი ვალდებულებები – 8400 და გრძელვადიანი ვალდებულებები – 15700 ლარია.  
**რას უდრის საერთო ლიკვიდურობის კოეფიციენტი:**
  - ა. 2,5
  - ბ. 3,5
  - გ. 3,0
5. ბუღალტრული ბალანსით არსებობს შემდეგი ინფორმაცია: ვალდებულება მოწოდებიდან – 4000, ვალდებულება მოგების გადასახადზე – 1200, გასაცემი ხელფასი – 2400, მოკლევადიანი სესხი – 5300, გრძელვადიანი სესხი – 7000, სასაქონლო-მატერიალური მარაგები – 5700 და საკუთარი საბრუნავი სახსრები – 3000 ლარია.  
**რას უდრის მარაგების დაფარვის კოეფიციენტი:**
  - ა. 0,53
  - ბ. 3,07
  - გ. 2,15
6. **საკუთარი საბრუნავის სახსრები არის:**
  - ა. სხვაობა მიმდინარე აქტივებსა და გრძელვადიან ვალდებულებებს შორის
  - ბ. სხვაობა მიმდინარე აქტივებსა და მიმდინარე ვალდებულებებს შორის
  - გ. სხვაობა მიმდინარე ვალდებულებებსა და მიმდინარე აქტივებს შორის
7. **საკუთარი საბრუნავი სახსრების მანევრირების კოეფიციენტი არის:**
  - ა. ფულადი თანხების ფარდობა საკუთარ საბრუნავ სახსრებთან
  - ბ. ფულადი თანხების ფარდობა მიმდინარე აქტივებთან
  - გ. საკუთარი საბრუნავი სახსრების ფარდობა მიმდინარე აქტივებთან
8. **საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი არის:**
  - ა. საკუთარი საბრუნავი სახსრების ფარდობა აქტივის ჯამთან
  - ბ. საკუთარი კაპიტალის ფარდობა აქტივის ჯამთან
  - გ. აქტივის ჯამის ფარდობა საკუთარ კაპიტალთან
9. **მოზიდული კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი არის:**
  - ა. ვალდებულებების ფარდობა აქტივის ჯამთან
  - ბ. ვალდებულებების ფარდობა საკუთარ საბრუნავ სახსრებთან
  - გ. ვალდებულებების ფარდობა საკუთარ კაპიტალთან
10. **საკუთარი საბრუნავი სახსრებით უზრუნველყოფის კოეფიციენტი არის:**
  - ა. საკუთარი საბრუნავი სახსრების ფარდობა ფულად თანხებთან
  - ბ. საკუთარი საბრუნავი სახსრების ფარდობა მიმდინარე აქტივებთან
  - გ. ვალდებულებების ფარდობა საკუთარ საბრუნავ სახსრებთან
11. **საწარმოს ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტი არის:**
  - ა. მოგების ფარდობა საკუთარ კაპიტალთან
  - ბ. საკუთარი კაპიტალის ფარდობა აქტივის ჯამთან
  - გ. აქტივის ჯამის ფარდობა საკუთარ კაპიტალთან
12. **საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტის ზრდა საწარმოსათვის:**
  - ა. დადებითი მოვლენაა
  - ბ. არახელსაყრელი მოვლენაა
  - გ. გარდაუვალი მოვლენაა
13. **საკუთარი კაპიტალის მანევრირების კოეფიციენტი არის:**
  - ა. საკუთარი საბრუნავი სახსრების ფარდობა საკუთარ კაპიტალთან
  - ბ. საკუთარი კაპიტალის ფარდობა მიმდინარე ვალდებულებებთან
  - გ. საკუთარი კაპიტალის ფარდობა საკუთარ საბრუნავ სახსრებთან
14. **საკუთარი კაპიტალის მანევრირების კოეფიციენტი გვიჩვენებს:**
  - ა. რამდენჯერ აღემატება საკუთარი კაპიტალი საკუთარ საბრუნავ სახსრებს
  - ბ. საკუთარი კაპიტალის იმ წილს, რომელიც დაბანდებულია მიმდინარე აქტივებში
  - გ. საკუთარი კაპიტალის იმ წილს, რომელიც დაბანდებულია გრძელვადიან აქტივებში



15. გრძელვადიანი დაბანდებების სტრუქტურის კოეფიციენტი არის:
- ა. გრძელვადიანი ვალდებულებების ფარდობა მთლიან ვალდებულებებებთან
  - ბ. გრძელვადიანი აქტივების ფარდობა აქტივების ჯამთან
  - გ. გრძელვადიანი ვალდებულებების ფარდობა გრძელვადიან აქტივებთან
16. გრძელვადიანი დაბანდებების სტრუქტურის კოეფიციენტი გვიჩვენებს:
- ა. გრძელვადიანი აქტივების ხვედრით წილს აქტივებში
  - ბ. გრძელვადიანი აქტივების რა ნაწილია დაფინანსებული მფლობელების მიერ
  - გ. გრძელვადიანი აქტივების რა ნაწილია დაფინანსებული კრედიტორების მიერ
17. პროცენტის უზრუნველყოფის კოეფიციენტი არის:
- ა. პროცენტის ფარდობა საერთო მოგებასთან
  - ბ. მოგება %-ისა და გადასახადის გადახდამდე შეფარდებული საპროცენტო ხარჯებთან
  - გ. მოგება პროცენტისა და გადასახადის გადახდამდე შეფარდებული წმინდა მოგებასთან
18. განვლილი ხუთი წლის განმავლობაში, საწარმოს საერთო ლიკვიდურობის კოეფიციენტი საშუალოდ შეადგენდა 2,345; საშუალო კვადრატულმა გადახრამ შეადგინა 0,452.  
რას უდრის ვარიაციის კოეფიციენტი:
- ა. 42,86
  - ბ. 15,18
  - გ. 45,11
19. საწარმოში არსებობს აბსოლუტური ფინანსური სტაბილურობა, როცა:
- ა. მიმდინარე აქტივი > გრძელვადიანი აქტივები
  - ბ. საკუთარი საბრუნავის სახსრები < მატერიალური მარაგები
  - გ. მატერიალური მარაგები < საკუთარი საბრუნავი სახსრები
20. ოთხწლიან პერიოდში, საწარმოს დამოკიდებულების კოეფიციენტი შეადგენდა:
- 2008 წ - 1,50
  - 2009 წ - 1,54
  - 2010 წ - 1,59
  - 2011 წ - 1,71
- მოცემული სიტუაცია ფირმისათვის წარმოადგენს:
- ა. დადებით მოვლენას
  - ბ. უარყოფით მოვლენას
  - გ. არ ცვლის ფინანსურ რისკებს

### სავარჯიშო 5.1.

ინფორმაცია ბუღალტრული ბალანსიდან:

	წლის დასაწყისში	წლის ბოლოს
მიმდინარე აქტივები	45 000	46 200
მიმდინარე ვალდებულებები	31 400	33 100
მ.შ. ვალდებულება მოწოდებიდან	10 000	15 000
მოკლევადიანი სესხები	5 400	6 900
მატერიალური მარაგები	18 700	20 300

მოთხოვნა:

1. გამოთვალეთ სსს და მატერიალური მარაგების დაფარვის კოეფიციენტი;
2. გამოთვალეთ გადახრები და გააკეთეთ კომენტარები;
3. აჩვენეთ, ფინანსური მდგომარეობის რომელ სახესთან გვაქვს საქმე.

**სავარჯიშო 5.2.**

მოცემულია კომპანიის ფინანსური სტაბილურობის ორი კოეფიციენტი:

წლები	თანაფარდობა საკუთარ და მოზიდულ კაპიტალს შორის	%-ის უზრუნველყოფის კოეფიციენტი
2005	2,0	5,0
2006	1,9	5,9
2007	2,2	6,4
2008	2,3	7,8
2009	2,0	9,0
2010	2,5	10,0
2011	2,7	11,5

**მოთხოვნა:**

1. გამოთვალეთ ვარიაციის კოეფიციენტები
2. გამოთვალეთ კორელაციის კოეფიციენტი და გააკეთეთ შესაბამისი კომენტარები

**სავარჯიშო 5.3.**

ერთ-ერთი კომპანიის შესახებ, არსებობს შემდეგი ინფორმაცია (ლარი):

აქტივების ჯამი	116 640	
საკუთარი კაპიტალი	80 000	
ვალდებულებები	38 330	
სსს (საკ.საბრ.სახსრები)	29470	
დაგროვილი გაუნაწილებელი მოგება		8 810
შემოსავალი რეალიზაციიდან		85 300
მოგება %-მდე		10 930

**მოთხოვნა:** გამოთვალეთ საწარმოს კრედიტუნარიანობის ინდექსი ალტმანის ფორმულით.

## თავი 6. მოთხოვნებისა და ვალდებულებების ანალიზი



დებიტორული და კრედიტორული დავალიანებების დროული დაფარვის უზრუნველყოფა, მნიშვნელოვან გავლენას ახდენს საწარმოს გადახდისუნარიანობაზე. ამიტომ, მათი მართვა და კონტროლი ერთ-ერთი არსებითი საკითხია საწარმოს ფინანსურ მმართველობაში.

მოცემულ თავში თქვენ შეისწავლით:

- სამუშაო კაპიტალის არსს;
- სავაჭრო დებიტორული და კრედიტორული დავალიანებების ანალიზის მეთოდოლოგიას;
- მოკლევადიანი და გრძელვადიანი სესხების ანალიზის ხერხებს;
- გამოშვებული ობლიგაციებით წარმოშობილი ვალდებულებების ანალიზს;
- ფინანსური ლიზინგის ანალიზს.

### 6.1. სამუშაო კაპიტალის (საკუთარი საბრუნავი სახსრების) მართვის მიზანი

უცხოეთის ეკონომიკურ ლიტერატურაში **სამუშაო კაპიტალს უწოდებენ** წმინდა მიმდინარე (მოკლევადიანი) აქტივს, რომელიც არის სხვაობა მიმდინარე აქტივებსა (მარაგი+დებიტორები+ფულადი თანხები) და მიმდინარე ვალდებულებებს შორის. ჩვენთან მას საკუთარ საბრუნავ სახსრებს უწოდებდნენ და ვფიქრობთ ეს ტერმინი უფრო მართებულია.

ამდენად, **სამუშაო კაპიტალის მართვა არის** როგორც მოკლევადიანი აქტივების, ასევე მოკლევადიანი ვალდებულებების მართვა. მისი მიზანია საწარმოს გაკოტრების რისკის მინიმიზაცია – აქტივების ბრუნვადობის მაქსიმიზაციის გზით.

არსებობს პირდაპირი კავშირი საწარმოს პროდუქციის რეალიზაციის მოცულობის ზრდასა და სამუშაო კაპიტალის მართვას შორის. სწორედ ამიტომ, სამუშაო კაპიტალის მართვა ფინანსური საქმიანობის მმართველის სერიოზულ სფეროს წარმოადგენს.

სამუშაო კაპიტალის მართვის ფარგლებში პასუხი უნდა გაეცეს შემდეგ ორ კითხვას:

- რამდენი უნდა დააბანდოს საწარმომ სამუშაო კაპიტალში;
- როგორ უნდა მოხდეს სამუშაო კაპიტალში დაბანდებების (ავანსირების) დაფინანსება.

სამუშაო კაპიტალში დაბანდებების მართვა შესაძლებელია განხილულ იქნას ერთ-ერთი გზით, შემდეგი ორიდან:

- მიმდინარე აქტივების ან ვალდებულებების ინდივიდუალური დონით, ან
- ჯამურ სამუშაო კაპიტალზე მოთხოვნის თვალსაზრისით.

მიმდინარე აქტივებისა და ვალდებულებების ინდივიდუალური ელემენტები (მარაგი, დებიტორები, ფული, კრედიტორები) განხილული იქნება შემდეგში. ამჯერად კი განვიხილოთ ჯამური დაბანდებები სამუშაო კაპიტალში.

**სამუშაო კაპიტალში მთლიანი დაბანდებების** შესახებ გადაწყვეტილებების მიღება არის შემდეგი კომპრომისი – ლიკვიდურობა თუ მომგებიანობა, ან ფულადი ნაკადები თუ მოგება.

მთლიანი დაბანდებები სამუშაო კაპიტალში მიღებულ გადაწყვეტილებებზეა დამოკიდებული. საწარმოებმა სამუშაო კაპიტალში დაფინანსების დანახარჯებს უნდა შეუპირისპირონ მიღებული სარგებელი. სამუშაო კაპიტალში დაბანდებების გარეშე არ გვექნება არც მარაგი, არც დებიტორული დავალიანება. შედეგად იქნება მცირე მოცულობის გაყიდვები და მოგება.

საწარმოს ხელმძღვანელობა გამუდმებით უნდა განიხილავდეს მომგებიანობასა და ლიკვიდურობას შორის კომპრომისის საკითხს. მნიშვნელოვანი სავაჭრო ზრდა ჩვეულებრივ იწვევს:

- მომგებიანობის ზრდას, და

- დაფინანსების გაზრდის საჭიროებას ძირითად საშუალებებსა და სამუშაო (საბრუნავ) კაპიტალში;

კრედიტით გაყიდვების ზრდა და გაზრდილი მომგებიანობა ზღუდავს ნაღდ ფულს. გადაჭარბებულმა სავაჭრო ბრუნვამ შეიძლება გამოიწვიოს კომპანიის უუნარობა – დაფაროს კრედიტორული დავალიანებები. ხშირად კომპანიები წარუმატებლობას განიცდიან არა იმიტომ, რომ საკმარისი მოგება არ გააჩნიათ, არამედ იმიტომ, რომ მათი ვალდებულებების (ხელფასების, მომწოდებლების, გადასახადების, პროცენტების და სხვა) გასტუმრებისათვის საჭირო ფულადი თანხები აჭარბებს მათ ხელთ არსებულ თანხებს.

მაგალითად, ძირითადი საშუალებების შეძენა ნაღდ ფულზე იწვევს ნაღდი ფულის მთლიანად გასვლას საწარმოდან, როცა ძირითადი საშუალებების შეძენა მოხდა. მოგებაზე კი იგი რამდენიმე წლის განმავლობაში აისახება მათი მომსახურების ვადის პერიოდში, ცვეთის დარიცხვის სახით. ასევე, პროდუქციის კრედიტით გაყიდვის დროს მოგება მთლიანად აღიარებული იქნება გაყიდვების დროს, თუმცა ნაღდი ფული გარკვეული პერიოდის შემდეგ მიიღება.

ამრიგად, სამუშაო კაპიტალის მართვის მნიშვნელოვანი მიმართულებაა, როგორ დაფინანსდეს მიმდინარე აქტივები. იბადება კითხვა: გამოყენებული იქნას მოკლევადიანი ოვერდრაფტები თუ გრძელვადიანი კრედიტები.

ტრადიციულად ითვლებოდა, რომ მიმდინარე აქტივები დაფინანსდეს მოკლევადიანი, ძირითადი საშუალებები კი გრძელვადიანი წყაროებით (ნასესხები და საკუთარი კაპიტალი).

თანამედროვე პერიოდში მიმდინარე აქტივებიც შეიძლება დაფინანსდეს გრძელვადიანი სესხებით. განსაკუთრებით, მიმდინარე აქტივების მუდმივი ნაწილი (მატერიალური მარაგები). თუკი მატერიალური მარაგის გარკვეული სიდიდე მუდმივად უნდა არსებობდეს, მაშინ შეიძლება გრძელვადიანი სესხის გამოყენებაც. თუმცა შეიძლება პირიქითაც მოხდეს. ძირითადი საშუალებების დასაფინანსებლად გამოყენებული იქნას მოკლევადიანი სესხები. ყველაფერი დამოკიდებულია საწარმოს ფინანსური მენეჯმენტის გადაწყვეტილებებზე და სესხების რისკის ხარისხზე (რომელი უფრო იაფია).

მოკლევადიანი დაფინანსება მოიცავს სავაჭრო კრედიტებს, რომელიც ჩვეულებრივ ითვლება ყველაზე „იაფ“ დაფინანსებად მაშინ, როდესაც სესხებზე პროცენტები გაიცემა. ხოლო საკუთარი კაპიტალით დაფინანსება ძვირი უჯდება მესაკუთრეს, ვინაიდან დივიდენდი უფრო მაღალია და არ გამოიქვითება დასაბეგრი მოგებიდან, ვიდრე სესხის საპროცენტო განაკვეთები. ამასთან, მოკლევადიანი სესხი უფრო იაფია, ვიდრე გრძელვადიანი, რადგან ამ უკანასკნელის შემთხვევაში ბანკი უფრო მეტ რისკს ეწევა. თუმცა ზოგჯერ საწინააღმდეგო ტენდენციებიც შეინიშნება. მოკლევადიანი კრედიტი უფრო ძვირია, ვიდრე გრძელვადიანი. ეს მაშინ ხდება, როცა ბაზარზე გრძელვადიან ასპექტში საპროცენტო განაკვეთების დაცემას მოელიან.

მოკლევადიანი დაფინანსება უფრო მოქნილია გრძელვადიანთან შედარებით. მაგალითად, თუ სახსრები მიღებულია ოვერდრაფტის ხარჯზე და გამოიყენება საბრუნავი საშუალებების (მიმდინარე აქტივების) ცვლადი ნაწილის დაფინანსებისათვის, მაშინ ისინი შეიძლება დაბრუნდეს მაშინ, როდესაც მათზე აღარ არის საჭიროება. ამით გაკეთდეს ეკონომია გადასახდელ პროცენტზე. ამასთან, თუ სახსრები ნასესხები იქნებოდა გრძელვადიანი პერიოდისათვის, მაშინ ვალის ადრე დაფარვა ან შეუძლებელი იქნებოდა, ანდა დაკავშირებული იქნებოდა ჯარიმის დაკისრებასთან. ამრიგად, მოკლევადიანი კრედიტის მოქნილობამ შეიძლება დაწიოს მისი საერთო ღირებულება.

მართალია, მოკლევადიანი დაკრედიტება „იაფ“ დაფინანსებად ითვლება, მაგრამ შეიძლება წარმოიშვას შემდეგი პრობლემები: მოკლევადიანი დაკრედიტება შეიძლება საჭიროებდეს მუდმივად განახლებად მოლაპარაკებებს ვადების სწრაფი ამოწურვის ან კომპანიის ფინანსური მდგომარეობის გამოსწორების ხელშეკრულების განახლებისათვის. თუ კომპანიას მუდმივად უწევს დაფინანსებაზე თავისი ხელშეკრულების განახლება, მაშინ იგი იმყოფება მოკლევადიანი საპროცენტო განაკვეთების მუდმივი რყევების გავლენის ქვეშ.

**მოკლევადიანი (ასევე საშუალოვადიანი, სამ წლამდე) დაფინანსების ყველაზე გავრცელებული წყაროებია:**

- საბანკო ოვერდრაფტები და სესხები;

- კერძო სესხები;
- სავაჭრო და სავადავლო კრედიტები;
- ლიზინგი და კრედიტის დაფარვა პროცენტთან ერთად;
- დებიტორებთან დაკავშირებული სახსრების სხვადასხვა სახეობა – ფაქტორინგი და ანგარიშ-ფაქტურების დისკონტირება.

**ფაქტორინგი** გულისხმობს კომპანიის ვალის (დებიტორული დავალიანების) ამოღებაზე პასუხისმგებლობის გადაცემას სხვა სპეციალიზებულ დაწესებულებაზე (ბანკებზე).

**ანგარიშ-ფაქტურის** დისკონტირება არის მისაღები ვალის მესამე პირზე მიყიდვა დისკონტით, ნაღდი ფულის დაუყოვნებლივ მიღების სანაცვლოდ. იგი არის სავაჭრო დებიტორული დავალიანებების გარანტიის ქვეშ სახსრების შექმნის სისტემა. ფაქტორული კომპანიების მომსახურებისაგან განსხვავებით, ასეთი მომსახურების წარმომდგენი კომპანიები მხოლოდ სახსრების მოწოდებას ახორციელებენ. ისინი არ სთავაზობენ მომსახურებას გაყიდვების რეგისტრის წარმოების შესახებ ან უიმედო ვალებისაგან დაცვას. ანუ სახსრები გაიცემა გამოყენების უფლებით კომპანია-კლიენტზე. კერძოდ, ანგარიშ-ფაქტურების აღრიცხვის ორგანიზაცია დაუყოვნებლივ იხდის ავანსად შესყიდული ანგარიშ-ფაქტურის ღირებულების 75%-ს, აკონტროლებს ამ ანგარიშ-ფაქტურების დამფარავი ფულადი თანხების მიღებას და დარჩენილ 25%-ს გადასცემს მიღებისას. გადასახადი აღნიშნულ მომსახურებაზე თვეში არ უნდა აღემატებოდეს 1%-ს.

დაფინანსების წყაროების გადაწყვეტილებებზე იდეალური რეკომენდაციები არ არსებობს. ბევრი რამ დამოკიდებულია რისკსა და უკუგებას შორის კომპრომისზე, რომელიც ყოველმა კომპანიამ ინდივიდუალურად უნდა განსაზღვროს.

გადაწყვეტილების მიღებისას, თუ როგორი თანაფარდობით უნდა მოხდეს მიმდინარე აქტივების დაფინანსება მოკლევადიანი და გრძელვადიანი სესხებით, ხელმძღვანელობამ უნდა განიხილოს კომპრომისი მოკლევადიანი დაფინანსების სიიარაღი და მოქნილობით მიღებულ სარგებელსა და საპროცენტო განაკვეთებთან დაკავშირებულ რისკებს შორის.

სამუშაო კაპიტალის ადეკვატურობის (საკმარისობის) განსაზღვრა შესაძლებელია არსებული წყაროებისა და მოთხოვნების დეტალური (დაწვრილებითი) ანალიზის მეშვეობით.

## 6.2. მოთხოვნების სტრუქტურა და ანალიზის ამოცანები

საწარმოში მოთხოვნები წარმოიშობა უნაღდო ანგარიშსწორების დროს, როცა ერთი საწარმო მეორე საწარმოს გადასცემს (მიყიდის ან მიახსენებს) რაიმე სახის აქტივს, რომელსაც იმავდროულად არ ახლავს ეკვივალენტური ნაღდი ფულადი თანხის მიღება. ამდენად, **საწარმოს მოთხოვნები არის მისი უფლება, მოთხოვოს სხვა საწარმოს მისთვის კუთვნილი თანხა. მათ მეორენაირად დებიტორულ დავალიანებებს უწოდებენ.**

მოთხოვნები საწარმოში შეიძლება წარმოიქმნას საქონლის (პროდუქციის) კრედიტით ანუ შემდგომი განაღდების პირობით გაყიდვების დროს; ავანსად გაცემული თანხების დროს, რათა მომავალში მიღებული იქნეს რაიმე სახის მომსახურება; გაცემული სესხების დროს; აგრეთვე არსებობს მოთხოვნები თანამშრომლების მიმართ, პარტნიორების მიმართ, დამფუძნებლების მიმართ კაპიტალის შევსებაზე და ა.შ.

მოთხოვნები მიეკუთვნება არაწარმოებულ ფინანსურ აქტივებს (ბასს 39, მუხლი 9), რომელიც კოტირებული არ არის აქტიურ ბაზარზე. იგი არის ფულადი აქტივი.

**ფულადი აქტივი** არის ფლობილი ფული და ფიქსირებული ან განსაზღვრადი ფულადი თანხის სახით მისაღები აქტივები. ამდენად, მოთხოვნა არის განსაზღვრადი ფულადი თანხის სახით მისაღები აქტივი.

**აქტიური ბაზარი** არის ბაზარი, სადაც არსებობს ყველა შემდეგი პირობა: ბაზარზე არსებული საქონელი ერთგვაროვანია; როგორც წესი, ყოველთვის არსებობენ დაინტერესებული მყიდვეები და გამყიდველები; ფასები ცნობილია საზოგადოებისათვის.

**ფინანსურ ინსტრუმენტებს** მიეკუთვნება ფინანსური აქტივები, ფინანსური ვალდებულებები და წილობრივი ინსტრუმენტები.

გამოიყოფა გრძელვადიანი და მოკლევადიანი მოთხოვნები. გრძელვადიანი მოთხოვნები ერთ წელზე მეტი ხნის ვადაში დაუბრუნდება საწარმოს ფულის სახით. მოკლევადიანი მოთხოვნები კი ნავარაუდევია, რომ ერთი წლის განმავლობაში დაიფარება დებიტორების მიერ.

არსებობს შემდეგი სახის მოთხოვნები (როგორც მოკლევადიანი, ისე გრძელვადიანი):

- ჩვეულებრივი მოთხოვნები;
- სათამაშულო მოთხოვნები;
- საიჯარო მოთხოვნები;
- დარიცხული მოთხოვნები;
- სხვა მოთხოვნები.

ანალიზის დროს შეისწავლება მოთხოვნების სტრუქტურა მოკლევადიანი და გრძელვადიანი ჯგუფების მიხედვით ცალ-ცალკე.

**მოთხოვნების ანალიზის დროს საჭიროა შემდეგი საფეხურების გავლა:**

- მოკლევადიანი და გრძელვადიანი მოთხოვნების სტრუქტურული ცხრილების მომზადება;
- მოთხოვნების დინამიკის გამოკვლევა;
- დინამიკაში, მოკლევადიანი მოთხოვნების ზრდის ტემპების შედარება ფულადი თანხების, გაყიდვების, მოკლევადიანი ვალდებულებების და სხვა საინტერესო მაჩვენებლების ცვლილების ტემპებთან;
- სავაჭრო დებიტორული დავალიანებების დინამიკის ცხრილის მომზადება;
- დებიტორული დავალიანებების დაფარვის პერიოდის დინამიკის შესწავლა;
- უიმედო დებიტორული დავალიანებების დინამიკის ანალიზი;
- ვადაგადაცილებული დებიტორული დავალიანებების გამოკვლევა;
- სათანადო დასკვნების გაკეთება და საჭირო რეკომენდაციების შემუშავება.

სტრუქტურისა და დინამიკის ცხრილების მომზადების წესი თქვენთვის უკვე ცნობილია. განვიხილოთ შემდეგი პირობითი მაგალითი (იხ. ცხრილი 31).

სტრუქტურული ანალიზით ირკვევა, რომ მოკლევადიან ანუ მიმდინარე აქტივებში ყველაზე მაღალი ხვედრითი წილი უჭირავს მიწოდებიდან წარმოქმნილ მოთხოვნებს, რომლის წილი წინა წელს 51 % იყო, მიმდინარე წელს კი 44,3 %-მდე შემცირდა. ასეთი მოვლენა ჩაითვლება დადებით მოვლენად იმ შემთხვევაში, თუკი შემოსავლები გაყიდვებიდან გაიზრდებოდა. წინააღმდეგ შემთხვევაში ეს ნიშნავს, რომ პროდუქციის (საქონლის) მიწოდება შემცირდა ან იმიტომ, რომ მოთხოვნების ჯამში გაზრდილია გაცემული ავანსების წილი 19%-დან, 22,6 -მდე. ამდენად, მოთხოვნების თითოეული მუხლის სტრუქტურა უნდა დახასიათდეს. შემდეგ კი მათი დინამიკის განხილვა უნდა მოხდეს.

დინამიკური ანალიზის დროს მიზანშეწონილია მოხდეს შედარება მოთხოვნებისა და სხვა რომელიმე მაჩვენებლების დინამიკის ტენდენციებს შორის. მაგალითად, მიმდინარე მოთხოვნების დინამიკა შევუდაროთ ფულადი თანხების, რეალიზაციიდან შემოსავლების, საკუთარი საბრუნავი სახსრების, პროცენტის გადახდამდე მოგების მაჩვენებლების დინამიკას. შევადგინოთ შესაბამისი ცხრილი, სადაც მონაცემები გადმოიტანება ბუღალტრული ბალანსიდან და მოგება/ზარალის ანგარიშებიდან (იხ. ცხრილი 32 ).

როგორც 32-ე ცხრილიდან სჩანს, მიმდინარე მოთხოვნების ნაშთები განვლილი ხუთი წლის განმავლობაში ზრდის ტენდენციით ხასიათდებოდა. მოთხოვნების ზრდა ფულად თანხებზე უარყოფით გავლენას ახდენს. მართლაც, ფულადი თანხები შემცირების ტენდენციით ხასიათდება. ამის ერთ-ერთი მიზეზი არის ის, რომ როგორც 31-ე ცხრილიდან სჩანს, მოთხოვნების შემადგენლობაში აგრეთვე მაღალია გაცემული ავანსების ხვედრითი წილი (22,6%), რაც თავისუფალი ფულადი თანხების წილის შემცირებას გამოიწვევდა. აგრეთვე, შეიძლება არსებობდეს ვადაგადაცილებული დებიტორული დავალიანებები.

ცხრილი 31

საწარმოს მოთხოვნების სტრუქტურა

მოთხოვნები	2010 წ		2011 წ	
	ლარი	ხვ/წ %	ლარი	ხვ/წ %
<b>I. მოკლევადიანი მოთხოვნები</b>				
- მოთხოვნა მიწოდებიდან	12900	51,0	13500	44,3
- საექვო მოთხოვნები	(1700)	(6,7)	(2500)	(8,2)
- მოთხოვნა პერსონალის მიმართ	1100	4,3	3700	12,1
- გაცემული ავანსები	4800	19,0	6900	22,6
- გაცემული სესხები	2300	9,1	4200	13,8
- მიღებული თამასუქები	4500	17,8	3700	12,1
- დარიცხული მოთხოვნები	1400	5,5	1000	3,3
- დანარჩენი მოკლევადიანი მოთხოვნები				
----- ჯამი	25 300	100	30 500	100
<b>II. გრძელვადიანი მოთხოვნები</b>				
- სათამასუქო მოთხოვნები	11 000	22,6	14 600	28,2
- მოთხოვნა ფინანსური იჯარით	23 000	47,2	21 000	40,5
- მოთხოვნა საწესდებო კაპიტალის შეესებაზე	9 000	18,5	9 000	17,4
- დანარჩენი გრძელვადიანი მოთხოვნები	5 700	11,7	7 200	13,9
----- ჯამი	48 700	100	51 800	100
<b>სულ მოთხოვნები</b>	74 000	100	82 300	100
მათ შორის:				
- მიმდინარე მოთხოვნები	25 300	34,2	30 500	37,1
- გრძელვადიანი მოთხოვნები	48 700	65,8	51 800	52,9

ცხრილი 32

მიმდინარე მოთხოვნების დინამიკური ტენდენციების მაჩვენებლები

მაჩვენებლები	2007	2008		2009		2010		2011	
		ათ.ლ	% 2007 წელთან	ათ.ლ	% 2007 წელთან	ათ.ლ	% 2007 წელთან	ათ.ლ	% 2007 წელთან
- მიმდინარე მოთხოვნები	1460	1590	109	1740	119	1790	123	3340	229
- ფულადი თანხების ნაწილი	4200	3900	93	4350	104	4100	98	2210	53
- საკუთარი საბრუნავი სახსრები	1380	3650	264	3990	289	3890	282	1920	139
- შემოსავალი რეალიზაციიდან	93000	90000	98	92500	99	94000	101	98000	105
- მოგება %-ის გადახდამდე	13350	13500	101	14120	106	15000	112	15360	115

2011 წელს მოთხოვნები ორჯერაა გაზდილი 2007 წელთან შედარებით. ამასთან, შემოსავლებისა და მოგების მაჩვენებლები ზრდის ტენდენციით ხასიათდებოდა. მაშასადამე, საანალიზო საწარმო მომგებიანია, ვინაიდან შემოსავლები და ხარჯები დარიცხვის პრინციპით აღიარდება, მაგრამ მისი გადახდისუნარიანობა დაბალია. მას არ გააჩნია საკმარისი ფულადი თანხები, რაც ფინანსურ მდგომარეობას აუარესებს. მოცემული მაგალითი ნათლად ადასტურებს იმ ჭეშმარიტებას, რომ არ კმარა საწარმო იყოს მხოლოდ მომგებიანი. აუცილებელია მას ვალდებულებების დროული დაფარვა შეეძლოს. წინააღმდეგ შემთხვევაში საწარმოს საქმიანობა საიმედო ვერ იქნება.

შემდეგ საფეხურზე ანალიტიკოსებმა უნდა გამოიკვლიონ სავაჭრო დებიტორული დავალიანებების არსებობის, ცვლილებების და მდგომარეობის ტენდენციები. ჩვენ მას შემდეგ საკითხში გადმოვცემთ.

**ამრიგად, მოთხოვნების ანალიზის ამოცანებია:**

- მოთხოვნების სტრუქტურული ცვლილებების მიზეზების გამოკვლევა;
- მოთხოვნების დინამიკური ცვლილებების მიზეზების გამოკვლევა;
- სავაჭრო დებიტორული დავალიანებების მდგომარეობის შესწავლა;
- ვადაგადაცილებული და უიმედო დებიტორული დავალიანებების მიზეზების გამოკვლევა;
- მოთხოვნების დროული ამოღების (დაბრუნების) რეკომენდაციების შემუშავება.

**6.3. დებიტორული დავალიანებების ანალიზი**

სავაჭრო დებიტორული დავალიანებები, როგორც უკვე აღვნიშნეთ, წარმოიშობა საქონლის, პროდუქციის ან მომსახურების კრედიტით გაცემის დროს. კომპანიების უმრავლესობას ძალიან ხშირად უხდებათ თავიანთი პროდუქტის გაყიდვა არა ნაღდ ფულზე არამედ, შემდგომი გადახდის პირობით. ამით მყიდველებს აძლევენ გარკვეულ დროს, ფულის გადასახდელად. შედეგად, კომპანიები ასტიმულირებენ მყიდველებს და ინარჩუნებენ მიმოქცევის პროცესს. შემდეგ, საწარმოები ელოდებიან მყიდველებისაგან თანხების მიღებას. ხელშეკრულებაში აუცილებლად არის მითითებული განაღდებას ვადები, ფასდაკლების შეთავაზების პირობები, მოსალოდნელი ჯარიმები გადახდის დაგვიანებისათვის.

საწარმოს მმართველობა გამუდმებით ადევნებს თვალს მყიდველებისაგან ფულადი თანხების მიღების დროულობას. მყიდველების მიერ დავალიანებების დაგვიანებებით განაღდებათ პირდაპირ ახდენს გავლენას საწარმოს გადახდისუნარიანობაზე. რაც უფრო დაგვიანდება მყიდველებიდან ფულის ამოღება (ანუ ინკასაცია), თავის მხრივ, მით უფრო დაგვიანებით შეძლებს საწარმო საკუთარი ვალდებულებების დაფარვას. აქედან გამომდინარე, კომპანიები უდიდეს ყურადღებას უთმობენ სავაჭრო დებიტორული დავალიანებების მართვას, რისთვისაც აუცილებელია მათი ანალიზური განხილვები.

**დებიტორული დავალიანებების ანალიზის ამოცანებია:**

- მყიდველების გადახდისუნარიანობის შეფასება და სწორად შერჩევა;
- დებიტორული დავალიანებების დაფარვის მდგომარეობის გამოკვლევა;
- საეჭვო და უიმედო დავალიანებებით გამოწვეული რისკების შეფასება.

**დებიტორული დავალიანებების ანალიზის საფეხურებია:**

- საჭირო ინფორმაციის მოგროვება;
- დებიტორული დავალიანებების სტრუქტურისა და დინამიკის ანალიზი და დასკვნების გაკეთება;
- დებიტორული დავალიანებების ვადიანობის განხილვა;
- უიმედო დავალიანებების არსებობის მიზეზების გამოკვლევა;
- დებიტორული დავალიანებების ინკასაციის (დაფარვის) პერიოდულობის მაჩვენებლების ანალიზი და ინტერპრეტაციები;
- დებიტორული დავალიანებების ინკასაციის დაჩქარების და რისკების შემცირების ღონისძიებების შემუშავება და განხორციელებაზე მონიტორინგი.

**დებიტორული დავალიანებების მდგომარეობის შეფასების მაჩვენებლებია:** დებიტორული დავალიანებების ხვედრითი წილი მიმდინარე აქტივებში; დებიტორული დავალიანებების სტრუქტურული და დინამიკური მაჩვენებლები; საეჭვო და უიმედო ვადების ხვედრითი წილი დებიტორული დავალიანებების მიმართ; დებიტორული დავალიანებების დაფარვის (ინკასაციის) პერიოდი დღეებში და დაფარვის რიცხვი წელიწადში; დებიტორული დავალიანებების ლევერიჯის (რისკის ხარისხის) კოეფიციენტები.

**დებიტორული დავალიანებების ცვლილებაზე მოქმედი ფაქტორებია:**

- კრედიტით გაყიდვების მოცულობა;
- დებიტორული დავალიანებების დაფარვის (უკან ამოღების) ხარისხი;
- მყიდველების გადახდისუნარიანობა;



- მენეჯმენტის უნარი, სწორად შეარჩიონ მყიდველები;
- საწარმოს პროდუქციის მოთხოვნა ბაზარზე;
- მიწოდებული პროდუქციის სამომხმარებლო თვისებები.
- ეფექტური კონტროლი დებიტორული დავალიანებების ამოღებაზე.

დებიტორული დავალიანებების დინამიკის შესწავლისათვის, როგორც უკვე ვიცით, საჭიროა ერთი რომელიმე წინა წელი აღებული იქნეს ბაზად და დანარჩენი მომდევნო წლების მაჩვენებლები ვუპროცენტოთ საბაზისო წლის მონაცემებს.

**მაგალითად**, პირობითი საწარმოს „კოლხეთის“ ბუღალტრული ბალანსების ინფორმაციის საფუძველზე შეიძლება მოხდეს შემდეგი გამოთვლები:

წლები	დებიტორული დავალიანებების ნაშთი	დინამიკა %-ად 2007 წელთან
2007	1000	100
2008	1100	110
2009	1350	135
2010	1100	110
2011	2100	210

როგორც გაანგარიშებებიდან სჩანს, 2011 წელს ორჯერ გაიზარდა დებიტორული დავალიანებების ნაშთი, რისი მიზეზებიც აუცილებლად უნდა იქნეს გამოკვლეული საწარმოს ხელმძღვანელების მიერ.

დებიტორული დავალიანებების დინამიკის გამოკვლევის შემდეგ შეისწავლება მათი დაფარვის ვადიანობის მდგომარეობა (იხ. ცხრილი 33).

**ცხრილი 33**

**დებიტორული დავალიანებების სტრუქტურა ვადიანობის მიხედვით 2011 წელს**

მაჩვენებლები	ათ.ლარში	ხ/წ %-ად
დებიტორული დავალიანებები სულ მათ შორის:	13 500	100
- ვადადაუმდგარი	5300	39,3
- ვადადამდგარი	7200	53,3
- ვადაგადაცილებული	1000	7,4

მაშასადამე, დებიტორული დავალიანებების 7,4% არის ვადაგადაცილებული, რომელიც ჯერ უიმედო არაა, მაგრამ საწარმომ დაუყოვნებლივ უნდა განახორციელოს კონტრ ღონისძიებები მის აღმოსაფხვრელად. დეტალურად უნდა იქნეს გამოკვლეული, კონკრეტულად რომელი ფირმის ვალდებულება არაა დროულად დაფარული. თითოეული ვადაგადაცილებული დებიტორის მიმართ უნდა გატარდეს სათანადო ღონისძიებები.

უიმედო დავალიანებების თავიდან აცილების მიზნით, საწარმოებმა უნდა განახორციელონ სწორი **სავაჭრო-საკრედიტო პოლიტიკა**, რომელიც მოიცავს მყიდველის გადახდისუნარიანობის დადგენას შემდეგი გზებით: ინფორმაციის მოპოვება ფირმის საქმიანი მდგომარეობის შესახებ; საბანკო რეკომენდაციები; ინფორმაციების მიღება საკრედიტო ასოციაციებიდან, სავაჭრო აგენტებიდან, კონკურენტებიდან; მყიდველი კომპანიის ფინანსური ანგარიშგების ანალიზი; კრედიტუნარიანობის შეფასება ქულების მეთოდით; საქონლისა და ანგარიშ-ფაქტურების დროული მიწოდება.

**ინფორმაციები მყიდველი საწარმოს საქმიანი მდგომარეობის შესახებ:** სავარაუდო კლიენტს სთხოვენ, დაასახელოს რომელიმე ორი არსებული მომწოდებლის ვინაობა, რომელიც დაადასტურებს მის გადახდისუნარიანობას. ამასთან, გასათვალისწინებელია ის შემთხვევაც, რომ ფირმამ შეიძლება ის მომწოდებელი დაასახელოს, რომელსაც დროულად უხდის;

**საბანკო რეკომენდაციები:** საქონლის მიმწოდებელი საწარმო მოიპოვებს უფლებას, მიმართოს კლიენტის ბანკს, მისი გადახდისუნარიანობის განხილვის მიზნით, რადგან, ბანკები ზოგჯერ თავს არიდებენ გასცენ ინფორმაცია თავიანთი კლიენტის შესახებ;

**საკრედიტო ასოციაციები და საკრედიტო იმფორმაციის სააგენტოები:** ეს ორგანიზაციები, გარკვეული თანხის საფასურად, დამოუკიდებლად აფასებენ ფირმის გადახდისუნარიანობას და შეიძლება მათგან მოკლე მონაცემების მიღება რეგულარულად;

**შეტყობინებები სავაჭრო აგენტებისაგან:** სავაჭრო აგენტები ხშირად მიმწოდებელი საწარმოების ერთადერთი წარმომადგენლები არიან. ისინი უშუალოდ ხვდებიან პოტენციური კლიენტის წარმომადგენლებს და ამდენად, მათი ფინანსური მდგომარეობის შესახებ გარკვეული წარმოდგენა გააჩნიათ;

**ინფორმაცია კონკურენტებისაგან:** რიგ დარგებში მჭიდრო კავშირების არსებობის გამო, კონკურენტი მიმწოდებლები ხშირად ერთმანეთს უცვლიან საკრედიტო ინფორმაციას სავარაუდო კლიენტების შესახებ;

**ფინანსური ანგარიშგების ანალიზი:** კლიენტების გადახდისუნარიანობის დასადგენად აუცილებელია მისი უკანასკნელი წლების (მინიმუმ სამი წელი) ფინანსური ანგარიშგების ანალიზი;

**კრედიტუნარიანობის შეფასება ქულების მიხედვით:** შეფასება შეიძლება მოხდეს ალტმანის კრედიტუნარიანობის ფორმულის საფუძველზე, როცა ზემოთ ჩამოთვლილი კონტროლისა და შეფასების გზები დიდ დანახარჯებს მოითხოვს.

**ანგარიშ-ფაქტურების დაუყოვნებლივ გამოწერა და საქონლის დროული გაგზავნა,** აგრეთვე გავლენას ახდენს მიწოდების განაღდების პერიოდზე. ამიტომ, აუცილებელია მინიმუმამდე იქნეს დაყვანილი დრო საქონლის გაგზავნასა და ანგარიშ-ფაქტურების გამოწერას შორის, მაგალითად, საკანცელარიო და აღმინისტრაციული პროცედურების გამარტივებით.

დებიტორული დავალიანებების მოცულობაში საექვო ვალების წილის ზრდა მაღალი რისკების მაჩვენებელია.

**დებიტორული დავალიანებების ინკასაციის (დაფარვის) ხარისხის დახასიათებისათვის გამოიყენება მაჩვენებლები:** დებიტორული დავალიანებების ინკასაციის პერიოდი და დაფარვის რიცხვი წელიწადში. ამ მაჩვენებლებს დებიტორული დავალიანებების ბრუნვაობის მაჩვენებლებსაც უწოდებენ.

დებიტორული დავალიანებების ინკასაციის (დაფარვის) პერიოდი იზომება დღეებში და გამოითვლება შემდეგი ფორმულით:

$$\text{დებიტორული დავალიანებების ინკასაციის პერიოდი} = \frac{\text{დებიტ. დავ. საშუალო წლ. ნაშთი} * 365}{\text{კრედიტით გაყიდვები წელიწადში}}$$

მოცემულ ფორმულაში დებიტორული დავალიანებების ნაშთი შეიძლება აღებული იქნეს წლის ბოლოს არსებული მდგომარეობით, ან გამოთვლილი იქნეს საშუალო ნაშთი, რომელიც უდრის წლის დასაწყისისა და წლის ბოლოს არსებული ნაშთების ჯამის ნახევარს. ყოველთვის რომელიმე ერთხელ არჩეული ხერხი უნდა იქნეს გამოყენებული.

**დებიტორული დავალიანებების ინკასაციის პერიოდი** გვიჩვენებს რამდენი დღე დაჭირდა დებიტორებს მისი დაფარვისათვის, დავალიანებების წარმოშობის მომენტიდან.

იგი შეიძლება გამოთვლილი იქნეს სხვა გზითაც, კერძოდ, დებიტორული დავალიანებების ნაშთის გაყოფით საშუალო დღიურ გაყიდვებზე.

$$\text{დებიტორული დავალიანებების დაფარვის რიცხვი წელიწადში} = \frac{\text{წლიური კრედიტით გაყიდვები}}{\text{დებიტ. დავ. ნაშთი}} ; \text{ ან,}$$

365 დღე

$$\text{დაფარვის რიცხვი წელიწადში} = \frac{\text{ინკასაციის პერიოდი დღე}}{365}$$

საერთოდ, რაც უფრო დაბალი იქნება ინკასაციის პერიოდი, მით უფრო ნაკლები დრო სჭირდება მყიდველებს დებიტორული დავალიანებების დაფარვისათვის და მაშასადამე, მით უკეთესია საწარმოსათვის. დებიტორების ინკასაციის პერიოდი მეორე მხრივ ახასიათებს გაყიდვების კონტროლის ეფექტურობას.

**განვიხილოთ მაგალითი:**

დავუშვათ, მოცემულია, რომ ერთ-ერთი საწარმოს კრედიტით გაყიდვები წელიწადში შეადგენდა 45000 ლარს. დებიტორული დავალიანებები წლის ბოლოს შეადგენდა 4800 ლარს.

$$\text{დებიტორული დავალიანებების ინკასაციის პერიოდი} = \frac{4800 * 365}{45000} = 39 \text{ დღე; ან } \frac{4800}{45000/365} = 39 \text{ დღე.}$$

$$\text{დაფარვის რიცხვი წელიწადში} = \frac{45000}{4800} = 9,4 \text{ -ჯერ; ან } \frac{365}{39} = 9,4 \text{ -ჯერ.}$$

მაშასადამე, გამოთვლებმა გვიჩვენა, რომ დებიტორული დავალიანებების დაფარვისათვის მყიდველებს საშუალოდ 39 დღე სჭირდებათ. ანუ წელიწადში დაფარვა ხდება 9,4-ჯერ. ეს კოეფიციენტები შედარებული უნდა იქნეს არსებულ საშუალო დარგობრივ მაჩვენებლებთან და გაკეთდეს შეასაბამისი დასკვნები.

**ანალიზის დროს საინტერესოა დებიტორული დავალიანებების ინკასაციის პერიოდის მაჩვენებლების დინამიკური ანალიზი,** რათა გამოვლინდეს, როგორი ტენდენციით ხასითდებოდა იგი განვლილი წლების განმავლობაში. მათი მერყეობის ხარისხის შესაფასებლად შეისწავლება ვარიაციის კოეფიციენტი (მეთოდიკა იხ. თავი 2.3). დინამიკური ანალიზის საფუძვლზე გაკეთდება შესაბამისი დასკვნები და რეკომენდაციები.

ვადაგადაცილებული დავალიანებების არსებობა აუარესებს ინკასაციის მაჩვენებლებს და საწარმოს გადახდისუნარიანობის დონეს. ამიტომ, აუცილებელია ვალების კონტროლის პროცედურების გატარება, როგორცაა: ვალის დაბრუნების წერილით (ფაქსით) შესხენება; სატელეფონი ზარის გამოყენება, საქონლის მიწოდების შეწყვეტა, მიმართვა ვალების დაბრუნების სპეციალიზებულ სააგენტოებს (თუკი ასეთი არსებობს) და სასამართლოსთვის მიმართვა (ეს უკანასკნელი საბოლოო და უკიდურეს ღონისძიებას წარმოადგენს).

მიმწოდებელ საწარმოს ხშირად უხდება ვადა გაუხანგრძლივოს მყიდველებს (დებიტორებს), რათა არ დაკარგოს კლიენტები. მაგრამ, მეორე მხრივ, წარმოების პროცესი რომ არ შეფერხდეს, საწარმოს შეუძლია გამოიყენოს დებიტორული დავალიანებების დაფინანსების ღონისძიებები, როგორცაა: ფაქტორინგი და ანგარიშ-ფაქტურების აღრიცხვა (დისკონტირება).

**ფაქტორინგი გულისხმობს** კომპანიის დებიტორული დავალიანებების ამოღებაზე პასუხისმგებლობის გადაცემას მესამე, სპეციალური ორგანიზაციისათვის ანუ ფაქტორული კომპანიისათვის.

**ფაქტორული კომპანიები (ძირითადად კომერციული ბანკები) გამოდიან, როგორც შუამავალი საწარმოები,** რომლებიც ახდენენ კლიენტის გაყიდვების რეგისტრის წარმოებას, უიმედო ვალებისაგან 100%-იანი დაცვის უზრუნველყოფას, წინასწარ დაფინანსებას, რომლის გარანტია არის ამოსაღები დებიტორული დავალიანებების ნაშთი. მომსახურებისათვის იღებენ სარგებელს გაყიდვების მოცულობიდან, შეთანხმებული საპროცენტო განაკვეთით. ფაქტორი-საწარმო წინასწარ, ავანსად გასცემს დებიტორული დავალიანების საბალანსო ღირებულების 75-90%-ს, დანარჩენს კი, დებიტორებისაგან ვალის ამოღების შემდეგ.

ანგარიშ-ფაქტურის აღრიცხვა (დისკონტირება) არის მისაღები ვალის მესამე პირზე მიყიდვა დისკონტით, ნაღდი ფულის დაუყოვნებლივ მიღების სანაცვლოდ. ეს არის სავაჭრო დებიტორული დავალიანებების გარანტიის ქვეშ სახსრების შექმნის სისტემა. მაგრამ,

ფაქტორული კომპანიებისაგან განსხვავებით, ისინი მხოლოდ სახსრების მიწოდებას ახორციელებენ. ისინი არ სთავაზობენ მომსახურებას გაყიდვების რეგისტრის წარმოების შესახებ ან უიმედო ვალებისაგან დაცვას. ანუ კომპანია, ანგარიშ-ფაქტურების აღრიცხვის შემდეგ იხდის ავანსად შესყიდული ანგარიშ-ფაქტურის 75%-ს. აკონტროლებს ანგარიშ-ფაქტურების დაფარვას და ბოლოს, დარჩენილ 25%-ს გადასცემს მას. მომსახურებისათვის გადასახადს ახდენენებს ყოველთვიურად 1-2%-ს (შეთანხმებით).

**დებიტორული დავალიანებების ფაქტორული ანალიზისათვის შეიძლება გამოვიყენოთ ჯაჭვური ჩასმის ხერხი და კორელაციური ანალიზის მეთოდი.**

იმისათვის რომ გავზომოთ წლის დასაწყისთან (ან წინა წელთან) შედარებით, წლის ბოლოს არსებული დებიტორული დავალიანების ნაშთის გადახაზე მოქმედი ფაქტორები, შეიძლება გამოვიყენებულ იქნეს შემდეგი დაკავშირება:

$$\text{დებიტ. დავ. ნაშთი} = \frac{\text{კრედიტით გაყიდვები}}{\text{დებიტ. დავ. ნაშთი}}$$

მოტანილი ფორმულა ახასიათებს, რომ კრედიტით გაყიდვების ზრდა დებიტორული დავალიანებების მოსალოდნელ ნაშთებს ზრდის, ხოლო დებიტორული დავალიანებების ინკასაციის (ამოღების, განაღდების) რიცხვის ზრდა, დებიტორული დავალიანებების ნაშთს ამცირებს.

**განვიხილოთ მაგალითი:**

დავუშვათ არსებობს შემდეგი ინფორმაცია:

	წინა წელი	მიმდინარე წელი	გადახრა
კრედიტით გაყიდვები (შემოსავალი)	45600	53040	+7440
დებიტორული დავალიანების ნაშთი	4800	5200	+400
დებიტ. დავალიანების ინკასაციის რიცხვი	9,5	10,2	+0,7

**მთხზვნა:** ჯაჭვური ჩასმის ხერხით გავზომოთ დებიტორული დავალიანებების გადახრაზე მოქმედი ფაქტორების გავლენა.

**პასუხი:**

I გაანგარიშება, რომელშიც ყველა მაჩვენებელი საბაზისო დონეზეა:  
 $45600 : 9,5 = 4800$  ლარი

II გაანგარიშება: რომელშიც შეიცვლება პირველი მაჩვენებელი:  
 $53040 : 9,5 = 5583$  ლარი

კრედიტით გაყიდვების ცვლილების გავლენა =  $5583 - 4800 = +783$  ლ

III გაანგარიშება: რომელშიც შეიცვლება მეორე მაჩვენებელი და ყველა მაჩვენებელი მიმდინარე წლის იქნება:  
 $53040 : 10,2 = 5200$  ლარი

დებიტორული დავალიანებების ინკასაციის რიცხვის ცვლილების გავლენა:  
 $5200 - 5583 = - 383$

მაშასადამე, ვინაიდან კრედიტით გაყიდვები 7440 ლარით გაიზარდა, დებიტორული დავალიანებების მოსალოდნელი ნაშთი გაიზარდა 783 ლარით; 0,7-ჯერ დებიტორული დავალიანებების დაფარვის რიცხვის ზრდამ კი დებიტორული დავალიანებების მოსალოდნელი ნაშთები 383 ლარით შეამცირა, რას დადებითი მოვლენაა.

დინამიკაში ანუ განვიხილოთ რამდენიმე წლიან პერიოდში, თუკი გაიზარდა დებიტორული დავალიანებების ამოღების (ინკასაციის) პერიოდი, მით უფრო შენედა ფულის შემოსვლა საწარმოში და გაიზარდა დებიტორული დავალიანებების ნაშთები, რამაც შეიძლება ვადაგადაცილებულ დებიტორულ დავალიანებებთან მიგვიყვანოს. ამ მაჩვენებლებს შორის კავშირი დინამიკაში შეიძლება გაიზომოს კორელაციისა და დეტერმინაციის კოეფიციენტების მეშვეობით. დებიტორული დავალიანებების ინკასაციის პერიოდის ზრდა გამოიწვევს დებიტორული დავალიანებების ნაშთების ზრდას. ე.ი. მათ შორის კავშირი პირდაპირპროპორციულია. ხოლო, დებიტორული დავალიანებების ინკასაციის რიცხვის ზრდა იწვევს მათი ნაშთების შემცირებას ანუ მათ შორის კავშირი უკუპროპორციულია.

**განვიხილოთ მაგალითი:**

საანალიზო საწარმოს გააჩნია შემდეგი ინფორმაცია დებიტორული დავალიანებების ნაშთებისა და დაფარვის რიცხვის შესახებ:

წლები	დებიტ. დავალიანების ნაშთი ათ.ლ.	დებიტ. დავ. დაფარვის რიცხვი %
2007	1,0	93
2008	1,1	82
2009	1,35	68
2010	1,1	85
2011	2,1	47

**მოთხოვნა:**

1. დავახასიათოთ მათი დინამიკა;
2. დავადგინოთ კავშირი მოტანილ მაჩვენებლებს შორის კორელაციის კოეფიციენტის დახმარებით;
3. შევაფასოთ დებიტორების დაფარვის რიცხვის ცვლილების გავლენა დებიტორული დავალიანებების ნაშთების ცვლილებაზე აღებულ პერიოდში, დეტერმინაციის კოეფიციენტის მეშვეობით.

**პასუხი:**

პირველ რიგში უნდა ავხსნათ, რომელია დამოუკიდებელი და დამოკიდებული ცვლადი. ისმება კითხვა: დებიტორული დავალიანებების დაფარვის რიცხვი ახდენს გავლენას დებიტორული დავალიანებების ნაშთზე თუ პირიქით: დებიტორების ნაშთების ცვლილება ახდენს გავლენას მათი დაფარვის რიცხვზე?

რასაკვირველია, დებიტორული დავალიანებების ნაშთები მით ნაკლები იქნება, რაც უფრო სწრაფად დაიფარება იგი. რაც უფრო ხანგრძლივი დრო დასჭირდება მყიდველს ვალის დასაფარავად, მით მეტი იქნება დებიტორული დავალიანებების საშუალო ნაშთები. ამდენად, დამოუკიდებელი ცვლადი არის დაფარვის რიცხვი (x) და დამოკიდებული ცვლადია დებიტორული დავალიანებების ნაშთები (y).

წლები	x	y	xy	x <sup>2</sup>	y <sup>2</sup>
2007	93	1,0	93	8649	1
2008	82	1,1	90,2	8724	1,21
2009	68	1,35	91,8	4624	1,8225
2010	85	1,1	93,5	7225	1,21
2011	47	2,1	98,7	2209	4,41
-----	-----	-----	-----	-----	-----
Σ	375	6,65	467,2	29431	9,6525

დინამიკაში მოტანილი მაჩვენებლების მერყეობის ხარისხის დახასიათებისათვის, როგორც ვიცით, საშუალო კვადრატული გადახრა და ვარიაციის კოეფიციენტები გაიანგარიშება:

პირველ რიგში განისაზღვრება საშუალო არითმეტიკული სიდიდე:

$$X \text{ საშ.} = 375 / 5 = 75$$

მაშასადამე, დებიტორები მათ დავალიანებებს წელიწადში საშუალოდ 75-ჯერ იხდიდნენ.

$$\text{საშუალო კვადრატული გადახრა} = (29432/5 - 75^2)^{1/2} = 16,17 \text{ (იხ. მე-3 თავი);}$$

$$\text{ვარიაციის კოეფიციენტი (V)} = (16,17 * 100) / 75 = 21,56 \%$$

ვარიაციის კოეფიციენტი გვიჩვენებს სიმარავლის წევრთა გაბნევის ხარისხს და რაც უფრო ახლოსაა 100%-თან, მით მაღალია მაჩვენებლის მერყეობის ხარისხი. ჩვენს მაგალითზე, როგორც ვხედავთ, 21,56% საკმაოდ მაღალია. მაშასადამე, დებიტორების დაფარვის პერიოდულობა საკმაოდ მერყეობდა, რაც საყურადღებოა.

ახლა გამოვთვალოთ კორელაციის კოეფიციენტი, რომლის ფორმულა ასევე განხილულია მეორე თავში.

შესაბამისი გამოთვლების შედეგად მივიღებთ:

$$r = - 0,97 \text{ ანუ } -97\%$$

რაც იმას ნიშნავს რომ საანალიზო მაჩვენებლებს შორის კავშირი არის ძალიან მაღალი და უკუპროპორციული. მართლაც, რაც უფრო გაიზრდება დებიტორული დავალიანებების დაფარვის

რიცხვი (სიხშირე) წელიწადში, მით უფრო შემცირდება დებიტორული დავალიანებების მოსალოდნელი ნაშთები და პირიქით.

ახლა დავთვალოთ დეტერმინაციის კოეფიციენტი:

$$D = (-0,97)^2 = 0,94 \text{ ანუ } 94\%$$

ამრიგად, აღებული ხუთი წლის განმავლობაში დებიტორული დავალიანებების ნაშთების ცვლილების 94% გამოწვეული იყო მათი დაფარვის რიცხვის ცვლილებით. დანარჩენი 6% კი სხვა ფაქტორებზე მოდიოდა.

დებიტორული დავალიანებების რისკის ხარისხის დახასიათებისათვის შეიძლება მრავალგვარი კოეფიციენტი გამოითვალოს. როგორცაა: საექვო ვალების ფარდობა დებიტორების სიდიდესთან, დებიტორების ნაშთების ფარდობა ფულად თანხებთან; დებიტორების ნაშთების ფარდობა შემოსავლებთან (ანუ, დებიტორული დავალიანებების დაფარვის დაყოვნების კოეფიციენტი). ამ მაჩვენებლების ზრდა ნიშნავს ფულადი ნაკადების შემცირებას და საწარმოს გადახდისუნარიანობის დაცემას. ამდენად, მათი დინამიკის შესწავლა ასევე აუცილებლობას წარმოადგენს.

#### 6.4. ვალდებულებების სტრუქტურა და ანალიზის ამოცანები

ვალდებულებები საწარმოთა დაფინანსების მოზიდულ წყაროებს წარმოადგენენ. საკუთარი კაპიტალისაგან განსხვავებით, ვალდებულებები წარმოიშობა რაიმე სახის აქტივის მიღებისას, როცა იმავდროულად არ არის გაცემული შესაბამისი ფულადი აქტივი. როგორცაა უნაღდო ანგარიშსწორებით (ანუ შემდგომი განაღდების პირობით) განხორციელებული შესყიდვები (სავაჭრო კრედიტი), სესხების აღება, სავალო ფასიანი ქაღალდების გამოშვება, ფინანსური ლიზინგის აღება, გასაცემი სარგებლის დარიცხვა და ა.შ.

ვალდებულებები არის საწარმოს მოვალეობა სხვა სუბიექტების მიმართ, გადაუხადონ გარკვეული თანხა, რომელიც წარსული სამეურნეო ოპერაციების შედეგია და რომელთა შესრულება იწვევს საწარმოს აქტივების შემცირებას.

ვალდებულებები შეიძლება იყოს მოკლევადიანი (ერთ წლამდე ვადის) და გრძელვადიანი (ერთ წელზე მეტი ვადის).

**ბუღალტრული აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტები (ბასს) განასხვავებს ფაქტიურ, შეფასებით და პირობით ვალდებულებებს.**

**ფაქტიური ვალდებულებები** წარმოქმნება ხელშეკრულებების, კონტრაქტების ან კანონმდებლობის საფუძველზე და მათი ზუსტად გაანგარიშება შეიძლება. ფაქტიურ დავალიანებებს მიეკუთვნება: მოწოდებიდან წარმოქმნილი ვალდებულებები ანუ სავაჭრო კრედიტორული დავალიანებები, გაცემული თამასუქები, მიღებული ავანსები, გადასახდელი დივიდენდები, დარიცხული ხელფასი, გადასახდელი დღგ და აქციზი, აღებული სესხები, გრძელვადიანი ვალდებულებების მიმდინარე ნაწილი.

**შეფასებითი (მოსალოდნელი) ვალდებულებები** ისეთი ვალდებულებებია, რომლის ზუსტი თანხის გამოთვლა, განსაზღვრული დროის დადგომამდე (ფინანსური ანგარიშგების შედეგამდე), შეუძლებელია. მათ მიეკუთვნება საგარანტიო ვალდებულებები, მოგებისა და ქონების გადასახადი, შვებულების ანაზღაურება და სხვა.

**პირობითი ვალდებულებები ის ვალდებულებებია**, რომლებიც არაა აღიარებული. იგი არის შესაძლო მოვალეობა, რომელიც წარსული მოვლენების შედეგად შეიძლება მომავალში წარმოშვას ან არ წარმოიშვას. მისი ზუსტი თანხის გამოთვლა შეუძლებელია. პირობითი ვალდებულებების საფუძველი ხშირ შემთხვევაში არის სასამართლო სარჩელი, რომელიც შეიძლება აღიძრას საწარმოს წინააღმდეგ ამა თუ იმ შეთანხმების შესრულების ან შეუსრულებლობის შემდეგ.

მოთხოვნების მსგავსად, გამოიყოფა შემდეგი სახის ვალდებულებები:

- ჩვეულებრივი ვალდებულებები (მოწოდებიდან, მიღებული ავანსები, გასაცემი ხელფასი, ვალდებულება პარტნიორების და თანამშრომლების წინაშე და სხვა);
- აღებული სესხები;

- სათამასუქო ვალდებულებები;
- გამოშვებული ობლიგაციები;
- დარიცხული ვალდებულებები;
- საგადასახადო ვალდებულებები;
- გადავადებული საგადასახადო ვალდებულებები.

**ვალდებულებების ანალიზის ამოცანებია:**

- ვალდებულებების დასაბუთებულობის დადგენა;
- ვალდებულებების დაფარვის დროულობის შესწავლა;
- ვალდებულებების ხანდაზმულობის გამოკვლევა;
- ვალდებულებების დაფარვის მაჩვენებლების შესწავლა;
- ცალკეული სახის ვალდებულებების დაფარვის მდგომარეობის შეფასება;

**ვალდებულებების ანალიზის საფესურებია:**

- საჭირო ინფორმაციის მოგროვება;
- სტრუქტურული და დინამიკური ცხრილების შედგენა და კომენტარების გაკეთება;
- ვალდებულებების ვადიანობის შესწავლა;
- ვალდებულებების დაფარვის პერიოდის მაჩვენებლების დინამიკური და ფაქტორული ანალიზი;
- კრედიტუნარიანობის ალტმანის ინდექსის გამოთვლა და ინტერპრეტაციები;
- ვალდებულებების დროულად დაფარვის გაუმჯობესების ღონისძიებების შემუშავება და განხორციელების მონიტორინგი.

ვალდებულებების ანალიზი იწყება მათი სტრუქტურისა და დინამიკის შესწავლით. ინფორმაცია აიღება ბუღალტრული ბალანსიდან. შევადგინოთ ვალდებულებების სტრუქტურული ცხრილი (იხ. ცხრილი 34). მაგალითისათვის აღებულია პირობითი მონაცემები.

**ცხრილი 34**

**ვალდებულებების სტრუქტურა**

მაჩვენებლები	2010 წ		2011 წ		
	თანხა	სე/წ %	თანხა	სე/წ %	%-ად 2010 წ- ლთან
ვალდებულებები სულ მათ შორის:	73600	100	86100	100	117
- გრძელვადიანი	39500	53,7	45000	52,3	114
- მოკლევადიანი	34100	46,3	41100	47,7	121
I. გრძელვადიანი ვალდებულებები					
- აღებული სესხები	21500	54,4	23000	51,1	107
- გამოშვებული ობლიგაციები	10000	25,3	15000	33,3	150
- ფინანსური ლიზინგი	8000	20,3	7000	15,6	88
----- ჯამი	39500	100	45000	100	114
II. მოკლევადიანი ვალდებულებები					
- აღებული სესხები	9000	26,4	11000	26,8	122
- ვალდებულება მოწოდებიდან	7800	22,9	9200	22,4	118
- გასაცემი ხელფასი	4200	12,3	4000	9,7	95
- მიღებული ავანსი	5100	15,0	6300	15,3	123
- ვალდებულება შეკავშირებისადმი	3700	10,8	4400	10,7	119
- საგადასახადო ვალდებულებები	1900	5,6	2400	5,8	126
- დანარჩენი ვალდებულებები	2400	7,0	3800	9,3	158
----- ჯამი	34100	100	41000	100	121

34-ე ცხრილში მოცემულია ვალდებულებების მთლიანი სტრუქტურა და შემდეგ, გრძელვადიანი და მოკლევადიანი ვალდებულებების სტრუქტურა ცალ-ცალკე. როგორც ვხედავთ, ორივე წელს გრძელვადიანი ვალდებულებების ხვედრითი წილი აღემატებოდა მოკლევადიანი ვალდებულებების წილს. ხოლო, წინა წელთან შედარებით მოკლევადიანი ვალდებულებები მეტად გაიზარდა (121%), ვიდრე გრძელვადიანი.

გრძელვადიანი ვალდებულებების შემადგენლობაში გამოშვებული ობლიგაციებით წარმოქმნილი ვალდებულებების წილი 33,3%-მდე გაიზარდა, ხოლო წინა წელთან შედარებით მატებამ 50% შეადგინა.

მოკლევადიანი ვალდებულებების შემადგენლობაში მნიშვნელოვანი სტრუქტურული ცვლილებები არ შეიმჩნევა, მაგრამ წინა წელთან შედარებით მაღალი ზრდის ტემპებით ხასიათდება აღებული სესხების (122%), საგასადახსო ვალდებულებების (126%) და დანარჩენი ვალდებულებების (158%) ტემპები. ფინანსურმა მმართველობამ აუცილებლად დეტალურად უნდა გამოიკვლიონ მათი წარმომშობი მიზეზები. კონკრეტული სააღრიცხვო ინფორმაციის შესწავლით, გამოკვლეული უნდა იქნეს კერძოდ რა სახის გადასახადებია გადასახადელი და რა შედის დანარჩენი ვალდებულებების ჯგუფში, რათა თავიდან იქნეს აცილებული მოსალოდნელი ჯარიმები.

სტრუქტურული შესწავლის შემდეგ გამოკვლეული იქნება წინა პერიოდში (მინიმუმ ხუთი წლის განმავლობაში) ცვლილების რა ტენდენციებით ხასიათდებოდა ვალდებულებების დინამიკა. ამასთან, საინტერესოა ვალდებულებების, აქტივების, საკუთარი კაპიტალის და შემოსავლების, მოგების მაჩვენებლების ცვლილების ტენდენციების ურთიერთშედარება (იხ. ცხრილი 35).

ცხრილი 35

სს „კოლხეთის“ ვალდებულებების ზრდის ტემპების შედარებითი დახასიათება %-ებში

მაჩვენებლები	საბაზისო 2007 წ	2008	2009	2010	2011
1. ვალდებულებები სულ	100	78	84	92	123
2. გრძელვადიანი ვალდებულებები	100	95	102	119	138
3. მოკლევადიანი ვალდებულებები	100	70	75	79	116
4. საკუთარი კაპიტალი	100	125	128	131	183
5. სულ აქტივები	100	99	103	109	149
6. შემოსავალი რეალიზაციიდან	100	98	99	101	105
7. მოგება დაბეგვრამდე	100	101	104	110	111

35-ე ცხრილის მაჩვენებლები გვიჩვენებს, რომ 2007 წელთან შედარებით, 2011 წელს ვალდებულებები მნიშვნელოვნად გაიზარდა, თუმცა წინა წლებში მცირდებოდა მოკლევადიანი ვალდებულებების ტემპი. ანალიტიკოსმა უნდა დაადგინოს, რატომ მოხდა ვალდებულებების მაღალი ტემპებით მატება 2011 წელს. რა აუცილებლობა არსებობდა ამისათვის, მაშინ როდესაც საკუთარი კაპიტალის მოცულობა ყოველწლიურად იზრდებოდა. აგრეთვე, აუცილებელია გამოკვლეული იქნეს კონკრეტულად რა მიზნით გამოიყენებოდა ვალდებულებები. იმავე ცხრილის მიხედვით, თუ შევადარებთ მოკლევადიანი ვალდებულებებისა და შემოსავლების ტემპებს, დავინახავთ, რომ ვალდებულებებმა 2010 წლიდან დაიწყო მატება და გადააჭარბა 2007 წლის დონეს. შემოსავლებმაც 2010 წლიდან დაიწყო მატება. როგორც სჩანს, მოკლევადიანი ვალდებულებები დაბანდებული იქნა მიმდინარე აქტივებში. შედეგად, საკუთარი საბრუნავი საშუალებების ზრდის ტემპი შემცირდა 2011 წელს (იხ. ცხრილი 32). ასევე, იმავე 2011 წელს მოგების ზრდის ტემპიც შენედა, რადგან ვალდებულებების ზრდა საპროცენტო ხარჯების ზრდას გამოიწვევდა. ეს უკანასკნელი კი მოგებას შეამცირებდა.

შემდეგ ცალ-ცალკე შეისწავლება სესხები, ვალდებულება მოწოდებიდან, საგადასახადო ვალდებულებები, ობლიგაციების გამოშვების ეფექტიანობა და ყველა სხვა დანარჩენი ვალდებულებები.

ასევე, შესწავლილი უნდა იქნეს შემდეგი მაჩვენებლები:



1. **ფინანსური ლევერიჯის ერთ-ერთი კოეფიციენტი** – ვალდებულებების ფარდობა საკუთარ კაპიტალთან, რათა შეფასდეს, როგორ იცვლებოდა (მერყეობდა) რისკები განვილი პერიოდში. ეს კოეფიციენტი ერთს არ უნდა აღემატებოდეს. შეისწავლება მისი ვარიაციის კოეფიციენტი, რომლის გამოთვლის მეთოდიკა მეორე თავში უკვე განვიხილეთ.

2. **ვალდებულებების დაფარვის კოეფიციენტი** = 
$$\frac{\text{საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული ფული}}{\text{მთლიანი ვალდებულებები}};$$

იგი გვჩვენებს, საოპერაციო საქმიანობიდან შემოსული ფული რამდენჯერ აღემატება მთლიან ვალდებულებებს.

3. **მოზიდული კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი** = 
$$\frac{\text{ვალდებულებები}}{\text{აქტივები}};$$

ეს კოეფიციენტი დინამიკაში უნდა მცირდებოდეს.

4. **სესხების გრძელვადიანი მოზიდვის კოეფიციენტი** = 
$$\frac{\text{გრძელვადიანი სესხები}}{\text{გრძელვ.სესხები + საკუთარი კაპიტალი}};$$

5. **გრძელვადიანი დაბანდების სტრუქტურის კოეფიციენტი** = 
$$\frac{\text{გრძელვადიანი ვალდებულებები}}{\text{გრძელვადიანი აქტივები}};$$

იგი გვჩვენებს, გრძელვადიანი აქტივების რა ნაწილია დაფინანსებული კრედიტორების მიერ და ა.შ. ყველა კოეფიციენტს სამწუხაროდ, აქ ვერ ჩამოვთვლით. ანალიტიკოსს შეუძლია ნებისმიერი გონივრული კოეფიციენტი გამოთვალოს და გამოიკვლიოს.

## 6.5. კრედიტორული დავალიანებების ანალიზი

მომწოდებლებიდან საქონლის შესყიდვის დროს, როცა იმავდროულად ფულის გადახდა არ ხდება, ხშირად გამოიყენება ტერმინი **სავაჭრო კრედიტი**. ანუ მომწოდებელი თანახმაა საქონლის (მომსახურების) ანაზღაურება მოგვიანებით მიიღოს.

სავაჭრო კრედიტორული დავალიანების (მოკლედ, კრედიტორული დავალიანებების) დაფარვის ვადა იცვლება ეკონომიკის დარგების თავისებურებების მიხედვით. ზოგადად, მინიმალური ვადაა შვიდი დღე და მაქსიმუმ ერთი თვე. თუმცა არსებობს მეტი ვადაც, როცა მასალის მზა პროდუქტად გარდაქმნის პერიოდი ერთ თვეს აღემატება. მაგალითად, სოფლის მეურნეობაში.

**სავაჭრო კრედიტორული დავალიანებების ანალიზის ამოცანებია:**

- სავაჭრო კრედიტის პირობების ოპტიმალურობის შეფასება;
- საწარმოს კრედიტუნარიანობის შეფასება;
- კრედიტორული დავალიანებების განაღდების მდგომარეობის შეფასება;
- კრედიტორული დავალიანებების განაღდების სტაბილურობის დონისძიებების შემუშავება;

**სავაჭრო კრედიტორული დავალიანებების ანალიზის საფეხურებია:**

- საჭირო ინფორმაციის მოგროვება და დაჯგუფება;
- კრედიტორული დავალიანებების სტრუქტურისა და დინამიკის შესწავლა;
- კრედიტორული დავალიანებების ვადიანობის ანალიზი;
- კრედიტორული დავალიანებების გადახრების ანალიზი;

- კრედიტორული დავალიანებების განადღების (გადახდის) მდგომარეობის ანალიზი;
- კრედიტორული დავალიანებების დროულად დაფარვის ღონისძიებების შემუშავება და განხორციელების მონიტორინგი.

**სავაჭრო კრედიტორული დავალიანებების არსებობისა და მდგომარეობის მაჩვენებლებია:**

- სავაჭრო კრედიტორული დავალიანებების ხვედრითი წილი ვალდებულებების მიმართ;
- სავაჭრო კრედიტორული დავალიანებების ფარდობა აქტივებთან და საკუთარ კაპიტალთან ცალ-ცალკე;
- მომწოდებლებისადმი დავალიანებების დაფარვის პერიოდისა და დაფარვის რიცხვის მაჩვენებლები;
- მომწოდებლებისადმი დავალიანებების დაფარვის დაყოვნების კოეფიციენტი და სხვა. ანალიტიკოსს შეუძლია ფარდობის ნებისმიერი კოეფიციენტი გამოიკვლიოს, როგორც უკვე აღვნიშნეთ.

**კრედიტორული დავალიანებების ნაშთების ცვლილებაზე მოქმედი ფაქტორებია:**

- კრედიტით შესყიდვების მოცულობა და ვადები;
- საწარმოს გადახდისუნარიანობა (ლიკვიდურობა);
- ვალდებულებების დაფარვის სიჩქარე;
- დებიტორული დავალიანებების ამოღების დროულობა;
- კრედიტორული დავალიანებების მართვის ხარისხი.

ვალდებულება მოწოდებიდან შეიძლება განხილული იქნეს, როგორც დაკრედიტების უფასო წყარო. თუმცა, დავალიანების დაფარვის ვადის გადაჭარბების შემთხვევაში წარმოიშობა ხარჯები: ხელიდან გაშვებული დისკონტის, მომწოდებელთა კეთილგანწყობის დაკარგვის, მომავალი გაყიდვებისათვის არახელსაყრელი პირობების წარმოშობის სახით.

მომწოდებელს შეუძლია მყიდველს შესთავაზოს დისკონტი (ფასდაკლება), მაგრამ როცა საწარმოს ფინანსები არ ყოფნის, მაშინ იგი საკრედიტო პერიოდს მაქსიმალურად გამოიყენებს. ამასთან, არასწორია, ფულის გადახდის დაყოვნება ნებადართულ დროზე მეტი ხნით, რადგან პერსპექტივაში ეს გავლენას მოახდენს მომწოდებელი ორგანიზაციის სურვილზე, მოგვაწოდოს საქონელი.

ამდენად, მომწოდებელთა წინაშე არსებული დავალიანებების დროული დაფარვის მდგომარეობა საწარმოს ხელმძღვანელობის ინტერესის სფეროს წარმოადგენს. დაუშვათ არსებობს შემდეგი ინფორმაცია (იხ. ცხრილი 36).

როგორც 36-ე ცხრილად სჩანს, მოწოდებიდან წარმოქმნილი დავალიანებების 11% ვადაგადაცილებულია, რაც საწარმოს გადახდისუნარიანობის დაბალ დონეზე მიანიშნებს. აუცილებელია მისი გამომწვევი მიზეზების დაგენა და აღმოფხვრა, რადგან პერმანენტული ვადაგადაცილებული კრედიტორული დავალიანებები გამოიწვევს მომწოდებლების დაკარგვას, საწარმოს საქმიანობის შეკვეცას, თანამშრომელთა სამსახურიდან დათხოვნას და ბოლოს, გაკოტრებას.

**ცხრილი 36**

**სავაჭრო კრედიტორული დავალიანებების სტრუქტურა  
ვადიანობის მიხედვით 2011 წელს**

მაჩვენებლები	ათ. ლარი	ხვ/წ %-ად
ვალდებულება მოწოდებიდან სულ	14100	100
მათ შორის:		
- ვადადაუმდგარი	2700	19
- ვადადამდგარი	9900	70
- ვადაგადაცილებული	1500	11

როგორც 36-ე ცხრილად სჩანს, მოწოდებიდან წარმოქმნილი დავალიანებების 11% ვადაგადაცილებულია, რაც საწარმოს გადახდისუნარიანობის დაბალ დონეზე მიანიშნებს. აუცილებელია მისი გამომწვევი მიზეზების დადგენა და აღმოფხვრა, რადგან პერმანენტული

ვადაგადაცილებული კრედიტორული დავალიანებები გამოიწვევს მომწოდებლების დაკარგვას, საწარმოს საქმიანობის შეკვეცას, თანამშრომელთა სამსახურიდან დათხოვნას და ბოლოს, გაკოტრებას.

ანალიზის დროს შეისწავლება კრედიტორული დავალიანებების დაფარვის მაჩვენებლები, როგორცაა: დაფარვის (გადახდის) პერიოდი და დაფარვის (გადახდის) რიცხვი წელიწადში.

კრედიტორული დავალიანებების დაფარვის პერიოდი გვიჩვენებს, საშუალოდ რამდენი დღე სჭირდება საწარმოს მომწოდებელთა დავალიანებების დასაფარავად წელიწადში. იგი გამოითვლება შემდეგი ორი ხერხით:

$$ა). \text{ კრედიტორული დავალიანებების დაფარვის პერიოდი} = \frac{\text{მოწოდ-დან დავალიანებების ნაშთი} * 365}{\text{კრედიტით შესყიდვები}} ; \text{ ან,}$$

$$ბ). \text{ კრედ. დავ. დაფარვის პერიოდი} = \frac{\text{სავაჭრო კრედ. დავ. ნაშთი}}{\text{დღიური შესყიდვები}}$$

დღიური შესყიდვა გამოითვლება წლიური შესყიდვების ფარდობით 365 დღეზე.

კრედიტორული დავალიანებების დაფარვის რიცხვი გვიჩვენებს, წელიწადში საწარმო რამდენჯერ იხდის მომწოდებელთა დავალიანებებს. ეს მაჩვენებელიც შეიძლება ორი ხერხით გამოითვალოს:

$$ა). \text{ კრედიტ. დავ. დაფარვის რიცხვი} = \frac{\text{კრედიტით შესყიდვები წლიურად}}{\text{მომწ. დავ. ნაშთი}} ; \text{ ან,}$$

ამ კოეფიციენტის შებრუნებული მაჩვენებელი არის კრედიტორული დავალიანებების დაყოვნების კოეფიციენტი.

$$ბ). \text{ კრედიტ. დავ. დაფარვის რიცხვი} = \frac{365}{\text{ვალდ. დაფარვის პერიოდი}} ;$$

მთლიანი ვალდებულებების დაფარვის პერიოდი მართებულია გამოთვლილი იქნეს რეალიზაციიდან მიღებული შემოსავლების საფუძველზე.

განვიხილოთ მაგალითი ჩვენი პირობითი საწარმო „კოლხეთის“ ფინანსური ანგარიშგების ინფორმაციით ცნობილია, რომ სს „კოლხეთში“, 2011 წელს მომწოდებელთა დავალიანება – 4100 ათას ლარს, კრედიტით შესყიდვები – 48650 ათას ლარს შეადგენდა. ვალდებულებების დაფარვის მაჩვენებლები შემდეგნაირად გამოითვლება:

$$\text{დღიური შესყიდვა} = 48650 / 365 = 133,3 \text{ ათ.ლ}$$

$$\text{კრედიტ. დავალიანებების დაფარვის პერიოდი} = (4100 * 365) / 48650 = 30,8 \text{ დღე,}$$

$$\text{ან, } 4100 / 133,3 = 30,8 \text{ დღე}$$

$$\text{კრედიტორული დავალიანებების დაფარვის რიცხვი} = 48650 / 4100 = 11,9\text{-ჯერ;}$$

$$\text{ან, } 365 / 30,8 = 11,9\text{-ჯერ.}$$

მაშასადამე, ჩატარებული გამოთვლების თანახმად, სააქციო საზოგადოება „კოლხეთს“ საშუალოდ 30,8 დღე ჭირდება მომწოდებელთა დავალიანების დასაფარავად, ამ დავალიანების წარმოშობის დღიდან, ანუ წელიწადში თითქმის 12-ჯერ იხდის მომწოდებელთა დავალიანებას.

რაც უფრო გაიზრდება კრედიტორული დავალიანებების დაფარვის პერიოდი, მით უფრო გაიზრდება მოწოდებელთა წარმოშობილი ვალდებულებების ნაშთები, რაც უარყოფით მოვლენას წარმოადგენს. ხოლო, დაფარვის რიცხვის ზრდა შეამცირებს კრედიტორული დავალიანებების ნაშთებს, რაც დადებით მოვლენას წარმოადგენს. თვით კრედიტით შესყიდვების ზრდა კი ზრდის კრედიტორული დავალიანებების მოსალოდნელ ნაშთებს. ეს კავშირი შემდეგი ფორმილის სახით გამოისახება:

$$\text{კრედიტორული დავალიანებების ნაშთი} = \text{კრედიტით შესყიდვები} : \frac{\text{კრედ.შესყიდვები}}{\text{კრედ.დაგ.ნაშთი}}$$

წინა წლიდან კრედიტორული დავალიანებების ნაშთების გადახრაზე მოქმედი ფაქტორების დეტერმინირებული ანალიზისათვის, როგორც უკვე ვიცით, ჯაჭვური ჩასმის ხერხი უნდა გამოვიყენოთ.

**განვიხილოთ მაგალითი:**

დავუშვათ არსებობს შემდეგი ინფორმაცია:

	წინა წელს	მიმდინარე წელს	გადახრა
კრედიტით შესყიდვები (ლ)	21120	22500	+2600
კრედიტორული დავალიანების ნაშთი (ლ)	6400	7500	+1100
კრედ. დავალიანების დაფარვის რიცხვი (21120 / 6400)	3,3	3	-0,3

**მთხსვნა:** გაზომეთ კრედიტორული დავალიანებების გადახრაზე მოქმედი ორი მოცემული ფაქტორის გავლენა.

**პასუხი:**

I გაანგარიშება:

$$21120 : 3,3 = 6400 \text{ ლარი}$$

II გაანგარიშება:

$$22500 : 3,3 = 6818 \text{ ლარი}$$

$$\text{კრედიტით შესყიდვების ცვლილების გავლენა} = 6818 - 6400 = +418 \text{ ლ}$$

III გაანგარიშება:

$$22500 : 3 = 7500 \text{ ლარი}$$

$$\begin{aligned} \text{კრედიტორული დავალიანებების დაფარვის რიცხვის ცვლილების გავლენა} &= \\ &= 7500 - 6818 = +682 \text{ ლ} \end{aligned}$$

**დასკვნა:** როგორც გაანგარიშებამ აჩვენა, მიმდინარე წელს კრედიტორული დავალიანებების ნაშთი სულ გაიზარდა 1100 ლარით, მათ შორის, კრედიტით შესყიდვების ზრდამ იგი 418 ლარით, დაფარვის რიცხვის ცვლილების შემცირებამ კი 682 ლარით გაზარდა. მეორე ფაქტორის გავლენა არასასურველია, ამიტომ უნდა გატარდეს მომწოდებელთა დავალიანებების დაფარვის დაჩქარების ღონისძიებები.

დინამიკაში ამ მაჩვენებლების ცვლილების ტემპებს შორის კავშირის გასაზომად, გამოვიყენოთ კორელაციისა და დეტერმინაციის კოეფიციენტები. ასევე, საინტერესოა დებიტორული და კრედიტორული დავალიანებების დაფარვის რიცხვის მაჩვენებლებს შორის კავშირის შესწავლა დინამიკაში, კორელაციისა და დეტერმინაციის კოეფიციენტების გამოყენებით. ამასთან, უნდა გვახსოვდეს, რომ დებიტორული დავალიანებების დაფარვის რიცხვის ცვლილება მოახდენს გავლენას კრედიტორული დავალიანებების დაფარვის რიცხვის ცვლილებაზე და არა პირიქით. ამ შემთხვევაში, დებიტორული დავალიანებების დაფარვის რიცხვი დამოუკიდებელი ცვლადია და კრედიტორული დავალიანებების დაფარვის რიცხვის მაჩვენებელი კი დამოკიდებული ცვლადი.

ადრე აღვნიშნეთ, რომ სხვაობა მიმდინარე აქტივებსა და მიმდინარე ვალდებულებებს შორის არის სამუშაო კაპიტალი (იგივე, საკუთარი საბრუნავი სახსრები), რომლის დაფინანსება ხდება საკუთარი კაპიტალიდან. მაგრამ, თუ აღმოჩნდა, რომ საკუთარი კაპიტალი გრძელვადიან ვალდებულებებზე ნაკლებია, მაშინ, სამუშაო კაპიტალი სესხებით იქნება დაფინანსებული.

## 6.6. აღებული სესხების ანალიზი

საწარმოებს, საკუთარი პროდუქციის გაყიდვებიდან კუთვნილი თანხების მიღებამდე, წარმოშობილი მოკლევადიანი ვალდებულებების დასაფინანსებლად სჭირდებათ მოკლევადიანი სესხები. აგრეთვე, საწარმოს სესხი შეიძლება დაჭირდეს წარმოების განვითარების მიზნით გრძელვადიანი აქტივების შესაძენად.

სესხები საწარმოსათვის, როგორც წესი დამატებით ხარჯებს მოითხოვს საპროცენტო ხარჯების სახით. ჩვენ ადრე უკვე განვიხილეთ, რომ ვალდებულებების წილის ზრდა აქტივებში, იწვევს ფინანსური რისკის ზრდას. სესხის პროცენტი საწარმომ მაინც უნდა გადაიხადოს, მიიღო თუ არა მოგება. მაგრამ, საწარმოები მაინც ხშირად მიმართავენ საკრედიტო დაწესებულებებიდან სესხების აღების პრაქტიკას.

რეალურად, სესხებს აქვთ ნაკლები დანახარჯები საკუთარ კაპიტალზე გადასახადებთან (დივიდენდებთან) შედარებით. ამის მიზეზები ისაა, რომ გამსესხებლები უფრო ნაკლებ უკუგებას ელიან და საპროცენტო გადასახადი, როგორც წესი, საგადასახადო შეღავათით სარგებლობს.

სესხები აგრეთვე უფრო მოქნილია რადგან ზოგადად, შეიძლება მისი აღება, დაფარვა და ხელახლა აღება – ნებისმიერი რაოდენობით და ნებისმიერ დროს. სასესხო კონტრაქტების უმეტესობა, გარკვეული საზღვრების დაცვისას, დგინდება მსესხებლის შემოთავაზების მიხედვით.

სესხი, როგორც წესი, დამტკიცებულია მსესხებელსა და გამსესხებელს შორის დადებული გარკვეული კონტრაქტით, რომელშიც ჩამოყალიბებულია ორივე მხარის უფლებები და ვალდებულებები. მაშინ როცა, სააქციო კაპიტალი (კერძოდ, ჩვეულებრივი აქციები), გულისხმობს ბიზნესიდან დამატებითი სარგებლის მიღებას, დირექტორებისა და აუდიტორების არჩევის ჩათვლით.

აგრეთვე, სესხის აღების მიზეზი შეიძლება იყოს სხვა უპირატესობებიც, რომელიც სესხებს პრაქტიკულ ეკონომიკაში გააჩნიათ. კერძოდ: ბანკის სესხზე გასაწევი შეთანხმებული ხარჯები მნიშვნელოვნად დაბალია, ვიდრე ახალ საკუთარ კაპიტალზე გასაწევი მცოცავი ხარჯები; ბევრ მცირე ფირმას არ შეუძლია საკუთარი კაპიტალის დაფინანსების გაზრდა და მათთვის ფირმის ზრდის ერთადერთ ალტერნატივად, სესხის აღება რჩება; ფირმებმა შეიძლება სესხი აიღონ საზღვარგარეთ, რათა მოახდინონ უცხოური ვალუტის კურსთან დაკავშირებული რისკის ჰეჯირება (ჰეჯირება ნიშნავს ბიზნეს პროცესების ისეთ ორგანიზებას და ისეთი ღონისძიებების გატარებას, რითაც კომპანია შეძლებს მაქსიმალურად აარიდოს თავი რისკებს) ან დაიცვან თავი პოლიტიკური რისკისაგან.

თავისი არსით სესხი გულისხმობს ვალის გადახდის ვალდებულებას, მაშინ, როდესაც საკუთარი კაპიტალის დაფარვა ჩვეულებრივ არ ხდება და არ არსებობს მისი დაფარვის ვალდებულება. თუ ბიზნესს არ შეუძლია ვალის დაფარვა, მაშინ იგი ხდება გადამხდელუნარო და კოტრდება.

მიუხედავად იმისა, რომ სესხს გააჩნია უპირატესობები სიიაფისა და მოქნილობის სახით, იგი აგრეთვე იწვევს დამატებით რისკს, რომელსაც სულ მცირე, საწყის ეტაპზე გავლენა აქვს აქციონერებზე. დამატებითი რისკი გამოიწვევს აქციონერების მიერ უფრო მაღალი უკუგების მოთხოვნას, რაც შეამცირებს სესხის სიიაფის ეფექტს.

ამრიგად, აღებული სესხების ანალიზის მეთოდოლოგია აუცილებელია ფინანსური დირექტორებისა და მენეჯერებისათვის, რათა ეფექტიანად მართონ სესხები და მასთან დაკავშირებული რისკები. საწარმოთა მიერ აღებული სესხები შეიძლება იყოს მოკლევადიანი ან გრძელვადიანი. მათი ანალიზი ცალ-ცალკე უნდა ჩატარდეს.

**სესხების ანალიზის ამოცანებია:**

- სესხების დაფარვის დროულობის შეფასება;
- ვადაგადაცილებული სესხების შეფასება;
- სესხების ოპტიმალურობის დადგენა;
- სესხების ეფექტის დადგენა;
- პროცენტის რისკის შეფასება;

**სესხების ანალიზის საფუძვრებია:**

- საჭირო ინფორმაციის მოგროვება და დაჯგუფება;
- სესხების სტრუქტურული და დინამიკური ანალიზი;
- სესხების დაფარვისა და გამოყენების კოეფიციენტების დინამიკის შესწავლა;
- პროცენტის დაფარვის მდგომარეობის შესწავლა;
- სესხების შეუფერხებელი დაფარვის ღონისძიებების შემუშავება და მათ განხორციელებაზე მონიტორინგი.

**საწარმოში სესხების არსებობისა და გამოყენების მაჩვენებლებია:**

- სესხების ხვედრითი წილი აქტივებში;
- სესხების გამოყენების მიზნობრივი ხარჯვის შესწავლა;
- სესხების ფარდობა საკუთარ კაპიტალთან;
- პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი;
- პროცენტის ლევერიჯი;

**სასესხო დაგაღიანებების მოცულობის ცვლილებაზე და სესხების რისკებზე მოქმედი ფაქტორებია:**

- საწარმოს მოთხოვნების ცვლილება სესხებზე;
- სესხების დაფარვის დროულობა და ვადები;
- საწარმოს გადახდისუნარიანობის დონე (ლიკვიდურობის ხარისხი);
- საწარმოს მომგებიანობა;
- საბანკო-საკრედიტო პოლიტიკის ცვლილება;
- პროცენტის რისკების დონე;
- სესხების მართვის ეფექტიანობის დონე.

ანალიზის დასაწყისში, როგორც უკვე აღვნიშნეთ, შედგება სესხების სტრუქტურისა და დინამიკის ცხრილები. მონაცემები აიღება ბუღალტრული ბალანსიდან (იხ. ცხრილი 37).

**ცხრილი 37**

**საწარმოს სესხების სტრუქტურა**

მაჩვენებლები	2010 წ		2011 წ	
	ათ. ლ	ხვ/წ %	ათ. ლ	ხვ/წ %
- გრძელვადიანი სესხები	5000	83	5800	83
- მოკლევადიანი სესხები	1000	17	1200	17
-----	-----	-----	-----	-----
ჯამი	6000	100	7000	100
მათ შორის:				
ვადაგადაცილებული	800	13,3	1400	20

როგორც 37-ე ცხრილიდან ჩანს, განხილული ორი წლის განმავლობაში პირობითი საწარმოს სესხების სტრუქტურა სტაბილურია. განსაკუთრებით მაღალია გრძელვადიანი სესხების წილი (83%). განსაკუთრებით საშიშია ვადაგადაცილებული სესხების არსებობა. აუცილებელი იქნება მათი აღმოფხვრის გზების პოვნა და განხორციელება.

შემდეგ შედგება დინამიკური ცხრილი, სადაც საინტერესოა სესხების ცვლილების ტემპები შედარებული იქნეს შემოსავლების ცვლილების ტემპებთან, რათა შეფასდეს სესხების გამოყენების ეფექტიანობა. სავარაუდოა, რომ თუკი სესხების ზრდას, რეალიზაციიდან მიღებული შემოსავლების ზრდა არ ახლავს თან, სესხების გამოყენების ეფექტი შესაძლოა ნულამდე დაეცეს.

საწარმოში გამოყენებული სესხების ეფექტიანობის დახასიათებისათვის, შეიძლება შესწავლილი იქნეს სხვადასხვა კოეფიციენტების დინამიკა რამდენიმე წლიანი პერიოდისათვის. დავასახელებთ რამდენიმეს:

**სესხების ფარდობა რეალიზაციიდან მიღებულ შემოსავალთან** – იგი გვიჩვენებს, რამდენი ლარი სესხი იყო დაბანდებული ყოველი ერთი ლარის რეალიზაციის მისაღწევად.

**სესხების ფარდობა საოპერაციო ხარჯებთან** – გვიჩვენებს, რამდენი ლარი სესხი იყო საჭირო ერთი ლარის დანახარჯების გასაწევად.

მოტანილი კოეფიციენტები ერთზე ნაკლები უნდა იყოს და დინამიკაში სასურველია მცირდებოდნენ. **ისინი სესხის რისკის ხარისხსაც ახასიათებენ.**

სესხი, როგორც წესი მოითხოვს, რომ ძირითადი თანხის გარდა მოხდეს პროცენტის გადახდა, მისი არსებობის მთელი დროის განმავლობაში. პროცენტმა შეიძლება მოიხმაროს მიღებული მოგების მნიშვნელოვანი ნაწილი. შეიძლება სრულადაც კი შეამციროს მოგება და საწარმო აზარალოს.

სესხი ატარებს მის გადაუხდელობასთან დაკავშირებულ რისკს, რომელიც სესხის თანხის ზრდასთან ერთად იზრდება. როდესაც მსესხებლისათვის ან გამსესხებლისათვის მიუღებელი ხდება ვალის დაფარვის რისკი, ამბობენ, რომ ბიზნესი სესხის მიღების შესაძლებლობის ზღვარზეა.

არსებობს ფინანსური წერტილი, რომლის შემდეგაც არც ერთი გამსესხებელი აღარ გასცემს სესხს. ეს პრაქტიკულად წარმოადგენს საწარმოს სესხტევადობის ზღვარს, რომელსაც გარშე ორგანიზაციები განსაზღვრავენ.

პროცენტის რისკის გასაზომად გამოიყენება პროცენტის ლევერიჯის მაჩვენებელი.

$$\text{პროცენტის ლევერიჯი} = \frac{\text{წმინდა წლიური საპროცენტო ხარჯი}}{\text{წლიური მოგება პროცენტის გადახდამდე}}$$

ამ შემთხვევაში პროცენტის ქვეშ იგულისხმება წმინდა საპროცენტო ხარჯი, რომელიც მიიღება საპროცენტო ხარჯებიდან საპროცენტო შემოსავლების გამოკლებით.

პირობითი საწარმო „კოლხეთის“ მაგალითზე, პროცენტის ლევერიჯი 2011 წელს შეადგენს:  $(1220 - 200) / 13120 + 1220 - 200 = 1020 / 14140 = 0,07$ ; როგორც ვხედავთ, იგი ძალიან დაბალია რაც დადებით მოვლენას წარმოადგენს.

პროცენტის ლევერიჯი დინამიკაში უნდა მცირდებოდეს და ერთზე ნაკლები უნდა იყოს.

$$\text{პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი} = \frac{\text{საოპერაციო საქმიანობიდან შემოსული ფული} - \text{წლიური მოგების გადასახადი}}{\text{წლიური საპროცენტო ხარჯი}}$$

იგი გვიჩვენებს, საწარმოს აქვს თუ არა საკმარისი ფული სესხის დასაფრავად ისე, რომ არ გამოიწვიოს ფინანსური დაძაბულობა. მონაცემები აიღება ფულადი ნაკადების და მოგება ზარალის ანგარიშგებიდან.

ჩვენს მიერ აღებული პირობითი სააქციო საზოგადოების „კოლხეთის“ მაგალითზე, პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტია:  $(12970 - 2360)/1220 = 8,7$ .

$$\text{პროცენტის უზრუნველყოფის კოეფიციენტი} = \frac{\text{მოგება \% -ის გადახდამდე}}{\text{წლიური საპროცენტო ხარჯი}}$$

ასევე საინტერესოა ნასესხები სახსრების სტრუქტურის შესწავლა, როგორცაა:

$$\text{მოზიდული კაპიტალის სტრუქტურის კოეფიციენტი} = \frac{\text{გრძელვადიანი ვალდებულებები}}{\text{სულ ნასესხები კაპიტალი}}$$

ამ კოეფიციენტის დინამიკაში გამოკვლევა დაეხმარება მმართველობას დაადგინოს მოკლევადიან და გრძელვადიან სესხებს შორის ოპტიმალური თანაფარდობა, რაც ყველაზე ნაკლებ საპროცენტო ხარჯებს მოიტანს.

ანალიზის დროს გამოკვლეული უნდა იქნეს ამ კოეფიციენტების ცვლილების ტენდენციები დინამიკაში, ვარიაციის კოეფიციენტის გამოყენებით. ანალიზის შედეგებზე დაყრდნობით მმართველობამ შეიძლება გადაწყვიტოს დამატებითი სესხების მოზიდვის ან სესხების აღების შეზღუდვის პოლიტიკა.

**კითხვები თვითშემოწმებისათვის:**

1. როდის წარმოიშობა საწარმოს დებიტორული და კრედიტორული დავალიანებები;
2. ჩამოთვალეთ დებიტორული დავალიანებების ანალიზისათვის საჭირო მაჩვენებლები;
3. ჩამოთვალეთ სავაჭრო კრედიტორული დავალიანებების ანალიზისათვის საჭირო მაჩვენებლები;
4. დაახასიათეთ სესხების რისკები და მათი კოეფიციენტები;
5. დაახასიათეთ პროცენტის რისკის კოეფიციენტი.

**ტესტები**

1. **დებიტორული დავალიანებების დაფარვის პერიოდი გვიჩვენებს:**
  - ა. რამდენჯერ იფარება მოთხოვნები დებიტორების მიერ, წელიწადში
  - ბ. რამდენი პროცენტია მოთხოვნების ხვედრითი წილი აქტივებში
  - გ. რამდენი დღე ჭირდება დებიტორებს ვალის დასაფარავად, მისი წარმოშობის მომენტიდან
2. **დებიტორული დავალიანებების დაფარვის რიცხვი არის:**
  - ა. დებიტორული დავალიანებების ნაშთების ფარდობა კრედიტით გაყიდვებთან
  - ბ. კრედიტით გაყიდვების ფარდობა დებიტორული დავალიანებების ნაშთებთან
  - გ. კრედიტით შესყიდვების ფარდობა დებიტორული დავალიანებების ნაშთებთან
3. **კრედიტორული დავალიანებების გადახდის რიცხვი გვიჩვენებს:**
  - ა. რამდენი დღე ჭირდება საწარმოს მომწოდებელთა დავალიანებების დასაფარავად, მათი წარმოშობის მომენტიდან
  - ბ. წელიწადში რამდენჯერ ფარავს საწარმო მომწოდებელთა დავალიანებას
  - გ. რამდენი დღე ჭირდება მყიდველს მათი ვალის დასაფარავად
4. საწარმოში, დებიტორული დავალიანებების საშუალო წლიური ნაშთი 14200 ლარი იყო. გრძელვადიანი მოთხოვნების ნაშთი – 16000 ლ. რეალიზაციიდან მიღებული შემოსავალია 50000 ლ.  
**რას უდრის დებიტორების დაფარვის პერიოდი:**
  - ა. 100 დღე
  - ბ. 104 დღე
  - გ. 117 დღე
5. საწარმოში, დებიტორული დავალიანებების საშუალო წლიური ნაშთი – 9500 ლარს, კრედიტორული დავალიანებების ნაშთი – 16000 ლარს, კრედიტით შესყიდვები 45000 ლარს, კრედიტით გაყიდვები – 57000 ლარს შეადგენს.  
**რას უდრის დებიტორული დავალიანებების დაფარვის რიცხვი წელიწადში:**
  - ა. 6
  - ბ. 5
  - გ. 10
6. საწარმოში, ვალდებულებები მოწოდებიდან 7500 ლ, გრძელვადიანი ვალდებულებები 21400 ლ, კრედიტით შესყიდვები – 42500 ლ და კრედიტით გაყიდვები 34700 ლარია.  
**რას უდრის სავაჭრო კრედიტორული დავალიანებების დაფარვის პერიოდი:**
  - ა. 64,4 დღე
  - ბ. 184 დღე
  - გ. 79 დღე
7. ფირმის ბალანსით, გრძელვადიანი აქტივებია – 54000, მიმდინარე აქტივები – 30000, გრძელვადიანი ვალდებულებები – 35000 და მოკლევადიანი ვალდებულებები – 16700 ლარი. საწარმოს პოლიტიკით, გრძელვადიანი აქტივები მხოლოდ გრძელვადიანი სესხებით ფინანსდება.  
**გრძელვადიანი აქტივების რა ნაწილია დაფინანსებული კრედიტორების მიერ:**
  - ა. 60%



- ბ. 55 %
- გ. 65 %
- 8. ფირმის ბალანსით, მიმდინარე აქტივებია – 14000, გრძელვადიანი აქტივები – 30000, საკუთარი კაპიტალი 35000 და ვალდებულებები – 9000 ლარი.  
**რას უდრის მოზიდული კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი:**
  - ა. 20 %
  - ბ. 25 %
  - გ. 30 %
- 9. მოზიდული კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტის ზრდა არის:
  - ა. დადებითი მოვლენა
  - ბ. უარყოფითი მოვლენა
  - გ. გარდაუვალი მოვლენა
- 10. გრძელვადიანი დაბანდების სტრუქტურის კოეფიციენტი გვიჩვენებს:
  - ა. გრძელვადიანი აქტივის რა ნაწილია დაფინანსებული კრედიტორების მიერ
  - ბ. გრძელვადიანი აქტივის რა ნაწილია დაფინანსებული მფლობელების მიერ
  - გ. გრძელვადიანი აქტივების სვედრით წილს აქტივებში.
- 11. ვალდებულებების დაფარვის კოეფიციენტი არის:
  - ა. შემოსავლების ფარდობა მთლიან ვალდებულებებთან
  - ბ. ვალდებულებების ფარდობა საოპერაციო საქმიანობიდან შემოსულ ფულად თანხასთან
  - გ. საოპერაციო საქმიანობიდან შემოსული ფულადი თანხის ფარდობა ვალდებულებებთან
- 12. პროცენტის უზრუნველყოფის კოეფიციენტი არის:
  - ა. მოგების ფარდობა საპროცენტო ხარჯებთან
  - ბ. პროცენტის გადახდამდე მოგების ფარდობა საპროცენტო ხარჯებთან
  - გ. წმინდა მოგების ფარდობა საპროცენტო ხარჯებთან
- 13. პროცენტის ლევერიჯის კოეფიციენტის ზრდა:
  - ა. ზრდის საწარმოს ფინანსურ რისკებს
  - ბ. ამცირებს საწარმოს ფინანსურ რისკებს
  - გ. არ ცვლის საწარმოს ფინანსურ რისკებს
- 14. სესხების ფარდობა რეალიზაციიდან მიღებულ შემოსავლებთან, გვიჩვენებს:
  - ა. რამდენი ლარის შემოსავალი მიიღება ყოველ ერთი ლარ სესხზე
  - ბ. რამდენი ლარი სესხი იყო დაბანდებული ყოველი ერთი ლარის შემოსავლის მისაღებად
  - გ. რამდენი ლარი იხარჯებოდა ყოველ ერთ ლარ სესხზე
- 15. საწარმოს, თავისი კრედიტორული დავალიანებების დასაფარად წელიწადში საშუალოდ 36 დღე სჭირდება და კრედიტორული დავალიანებების საშუალო წლიური ნაშთია 5400 ლარი და გაანგარიშებებში იყენებს 365 დღიან წელიწადს.  
**რას უდრის კრედიტორული დავალიანებების დაფარვის რიცხვი წელიწადში:**
  - ა. 15
  - ბ. 10
  - გ. 51

### სავარჯიშოები

#### სავარჯიშო 6.1.

საწარმოს ფინანსური ანგარიშგების მიხედვით არსებობს შემდეგი ინფორმაცია:

	წინა წელი	მიმდინარე წელი	გადახრა
შემოსავალი რეალიზაციიდან	34600	38900	+ 4300
მათ შორის, კრედიტით გაყიდვები	28800	29400	+ 600
სავაჭრო დებიტორული დავალიანებების საშუალო წლიური ნაშთი	3200	4200	+1000

#### მოთხოვნა:

1. გამოთვალეთ დებიტორული დავალიანებების ინკასაციის მაჩვენებლები დღეებში და ჯერებში;
2. გაზომეთ დებიტორული დავალიანებების ნაშთების გადახრაზე მოქმედი ფაქტორები შემდეგი ფორმულის საფუძველზე:  
 დებიტ. დავ. ნაშთი = კრედიტით გაყიდვები : დაფარვის რიცხვი
3. გააკეთეთ შესაბამისი კომენტარები.

**სავარჯიშო 6.2.**

საწარმოს ფინანსური ანგარიშგების მიხედვით არსებობს შემდეგი ინფორმაცია:

	წინა წელი	მიმდინარე წელი	გადახრა
მატ. მარაგების კრედიტით შესყიდვები	14580	16450	+1870
სავაჭრო კრედიტორული დავალიანებების საშუალო წლიური ნაშთი	5400	4700	- 700

**მოთხოვნა:**

1. გამოთვალეთ კრედიტორული დავალიანებების გადახდის მაჩვენებლები დღეებში და წერებში;
2. გაზომეთ კრედიტორული დავალიანებების ნაშთების გადახრაზე მოქმედი ფაქტორები შემდეგი ფორმულის საფუძველზე:  

$$\text{კრედიტ. დავ. ნაშთი} = \text{კრედიტით შესყიდვები} : \text{დაფარვის რიცხვი}$$
3. გააკეთეთ შესაბამისი კომენტარები.

**სავარჯიშო 6.3.**

ერთ-ერთი კომპანია ვაჭრობს ხელოვნების ნიმუშებით და ხალიჩებით. სამუშაო კაპიტალის მართვის მიზნებისათვის, მოაგროვეს შემდეგი ინფორმაცია:

სასაქონლო მარაგების შენახვის საშუალო წლიური პერიოდი	3,5 თვე
დებიტორული დავალიანებების ინკასაციის პერიოდი	2,5 თვე
კრედიტორული დავალიანებების გადახდის პერიოდი	2 თვე

**მოთხოვნა:** გაიანგარიშეთ სამუშაო კაპიტალის დაფინანსების საჭიროება თვეებში.

**სავარჯიშო 6.4.**

კომპანიის გაყიდვების რეგისტრის თანხმად, ორთვიანი გაყიდვები შეადგენს 80000 ლარს. ფაქტორული კომპანია აწარმოებს საწარმოს გაყიდვების რეგისტრს და იღებს სარგებელს გაყიდვების 1,8%-ს. გაყიდვების მოცულობა წელიწადში 14000 ლარით შემცირდება. ფაქტორული კომპანიის გამოყენების შემთხვევაში ეკონომია ადმინისტრაციულ ხარჯებში 13000 ლარი იქნება. ამჟამად უიმედო ვალები ბრუნვის 2%-ს შეადგენს.

**მოთხოვნა:** მისაღებია თუ არა კომპანიისათვის, ფაქტორინგული კომპანიის მომსახურების მიღება.

**სავარჯიშო 6.5.**

კომპანიის დებიტორული დავალიანებების ანალიზის შედეგად დადგენილია, რომ ყველა დებიტორი ოთხი მახასიათებლის მიხედვით, შემდეგნაირად ჯგუფდება:

კატეგორია	დებიტორული დავალიანებების დაფარვის პერიოდი დღ	უიმედო დებიტორების %
A	15	1 %
B	20	3 %
C	30	5 %
D	40	9 %

მოცემული სახის პროდუქციისათვის, საწარმოში არსებობს შემდეგი ნორმატივები:

გასაყიდი ფასი	5 ლ
მასალის ხარჯი	2 ლ
შრომითი ხარჯი	1,5 ლ
არაპირდაპირი ცვლადი ხარჯი	0,5 ლ
არაპირდაპირი ნუდმივი ხარჯი	0,8 ლ
მოგება	4,8 ლ

კომპანიას შეუძლია რეალიზაცია წლიურად 500000 ლარით გაზარდოს C და D კატეგორიების მყიდველების მიმართ – 40:60 თანაფარდობით. ნასესხებ კაპიტალზე წლიური საპროცენტო განაკვეთია 12%, მარტივი პროცენტის მეთოდით.

**მოთხოვნა:** შეაფასეთ გაყიდვების გაზრდის ეფექტი.

## თავი 7. საკუთარი კაპიტალის ანალიზი



საწარმოს დაფინანსების ერთ ერთი მნიშვნელოვანი წყარო არის საკუთარი კაპიტალი. საკუთარი კაპიტალის ფორმირება ხდება მესაკუთრეების (ან აქციონერების) მიერ საწარმოში განხორციელებული თავდაპირველი ინვესტირების დროს და შემდეგ, რეინვესტირების შედეგად.

როგორც ცნობილია, საკუთარი კაპიტალის სტრუქტურის თავისებურებებს განაპირობებს ამა თუ იმ საწარმოს იურიდიულ-სამართლებრივი ფორმა. ჩვენ განვიხილავთ სააქციო საზოგადოების ტიპის საკუთარი კაპიტალის ანალიზის საკითხებს, რადგან ყველაზე სრულად მოიცავს საკუთარ კაპიტალთან დაკავშირებულ პრობლემებს.

მოცემულ თავში შეისწავლით:

- საკუთარი კაპიტალის ფორმირების გზებს;
- სააქციო კაპიტალის სტრუქტურას;
- სესხებისა და საკუთარი კაპიტალის ჰიბრიდებს;
- საწარმოს სადივიდენდო პოლიტიკას.

### 7.1. საკუთარი კაპიტალის არსი და ანალიზის ამოცანები

საკუთარი კაპიტალი არის აქტივების ის ნაწილი, რომელიც რჩება ვალდებულებების დაფარვის შემდეგ. ბუღალტრული აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტები მას წილობრივ ინსტრუმენტს უწოდებს. წილობრივი ინსტრუმენტი არის ნებისმიერი ხელშეკრულება, რომელიც ადასტურებს საწარმოს აქტივებში ყველა მისი ვალდებულების გამოქვითვის შემდეგ დარჩენილი წილის საკუთრების უფლებას (ბასს 32, მუხლი 11).

**საკუთარი კაპიტალი ორი ნაწილისაგან შედგება:** ავანსირებული (ინვესტირებული) და რეინვესტირებული კაპიტალისაგან.

**ავანსირებული კაპიტალი** ახასიათებს კომპანიაში მესაკუთრეთა მიერ ჩადებული ანუ დაბანდებული სახსრების სიდიდეს. როგორცაა სააქციო კაპიტალი და საემისიო კაპიტალი. ხოლო **რეინვესტირებული კაპიტალი** არის კომპანიის ფუნქციონირების ფინანსური შედეგი ანუ დაბანდებული კაპიტალის გამოშვებულ სარგებლის კვლავ ავანსირება ბიზნესში. რეინვესტირებულ კაპიტალს მიეკუთვნება გაუნაწილებელი მოგება, მოგების ხარჯზე შექმნილი რეზერვები და გადაფასების რეზერვი.

როგორც ცნობილია, ბალანსში **საკუთარი კაპიტალის სტრუქტურა** შემდეგნაირადაა წარმოდგენილი: სააქციო კაპიტალი, საემისიო კაპიტალი, მოგების ხარჯზე შექმნილი რეზერვები, გადაფასების რეზერვი და გაუნაწილებელი მოგება. ასეთი კლასიფიკაცია სასარგებლოა წილობრივი ინსტრუმენტების მართვისა და ეკონომიკური გადაწყვეტილებების მისაღებად.

ბუღალტრულ ბალანსში ასახული საკუთარი კაპიტალის სიდიდე დამოკიდებულია აქტივებისა და ვალდებულებების შეფასებაზე. როგორც წესი, საკუთარი კაპიტალის ჯამური სიდიდე შეიძლება მხოლოდ შემთხვევით დაემთხვეს კომპანიის მიერ გამოშვებული აქციების საბაზრო ღირებულების მთლიან თანხას ან იმ თანხას, რომელიც შეიძლება მიღებული იქნას კომპანიის წმინდა აქტივების გაყიდვის შედეგად.

**საკუთარი კაპიტალის ფორმირების (შექმნის) გზებია:**

- ახალი აქციების გამოშვება აქციების განთავსებით, საჯარო შეთავაზებით ან უფლებითი ემისიით;
- შიდა აკუმულირებული (დაგროვილი) კაპიტალი – საემისიო კაპიტალი, რეზერვები და გაუნაწილებელი მოგება.

საკუთარი კაპიტალის წარმოქმნის გზებს შორის არჩევანის გაკეთებისას გათვალისწინებული უნდა იქნეს ისეთი ფაქტორები, როგორცაა ფინანსების ხელმისაწვდომობა, ფინანსების ოდენობა, დანახარჯები აქციების გამოშვების პროცედურებთან დაკავშირებით, გამოშვებული აქციების შეფასება, კონტროლი, გადასახადები და სადივიდენდო პოლიტიკა.

კანონმდებლობით, აქციების გამოშვების უფლება მხოლოდ სააქციო საზოგადოებებს გააჩნიათ.

**სააქციო კაპიტალი** ახასიათებს აქციონერების წილს სააქციო საზოგადოებაში. სააქციო კაპიტალი ორგანიზაციაში წარმოიქმნება აქციების გამოშვების გზით. **აქცია არის** ფასიანი ქაღალდი, რომელსაც მისი მფლობელისათვის მოაქვს შემოსავალი დივიდენდის სახით. შეიძლება გამოშვებული იქნეს პრივილეგირებული ან ჩვეულებრივი აქციები.

**პრივილეგირებული აქციის** მფლობელს არა აქვს ხმის უფლება კომპანიაში, მაგრამ აქვს დივიდენდის უცვლელი საპროცენტი განაკვეთი. **ჩვეულებრივი აქციის მფლობელები** მონაწილეობენ კომპანიის საქმიანობაში და აქვთ ხმის უფლება, მაგრამ არა აქვთ დივიდენდის წინასწარ დადგენილი განაკვეთი.

**აქცია შეიძლება იყოს დაბრუნებადი ან დაუბრუნებადი.**

**დაბრუნებადი აქცია** არის ისეთი ფინანსური ინსტრუმენტი, რომელიც მფლობელს უფლებას ანიჭებს ემიტენტს (გამომშვებს) უკან დაუბრუნოს ინსტრუმენტი ფულად სახსრებზე ან სხვა ფინანსურ აქტივზე გაცვლის გზით. ან ავტომატურად უბრუნდება ემიტენტს ამა თუ იმ გაურკვეველი მოვლენის მოხდენისას მომავალში, ან ინსტრუმენტის მფლობელის სიკვდილის ან პენსიაში გასვლის დროს. აქციის დაბრუნების პირობები განისაზღვრება კომპანიის მიერ აქციების გამოშვების დროს.

აქციების უკან გამოსყიდვის პირობები გათვალისწინებულია ხელშეკრულებაში, რომელიც ცხადდება აქციების გამოშვების დროს.

ფინანსური ვალდებულება მაშინ კლასიფიცირდება წილობრივ ინსტრუმენტად, თუ მის მფლობელს უფლებას ანიჭებს, კომპანიის ლიკვიდაციის შემთხვევაში მიიღოს მისი წილი აქტივების პროპორციული წილი. ამ შემთხვევაში პროპორციული წილი განისაზღვრება კომპანიის წილი აქტივების დაყოფით ტოლი სიდიდის ერთეულებად და ამ თანხის გამრავლებით აქციონერის კუთვნილი აქციების ერთეულების რაოდენობაზე.

**ფინანსური ინსტრუმენტები** მოიცავს როგორც პირველად **ფინანსურ ინსტრუმენტს** მაგალითად დებიტორულ და კრედიტორულ დავალიანებებს და წილობრივ ფასიან ქაღალდებს, ასევე, **წარმოებულ ფინანსურ ინსტრუმენტებს**, როგორცაა ფინანსური ოფციონი, ფიუჩერსები და ფორვარდები, საპროცენტო განაკვეთიანი სვოპები და სავალუტო სვოპები.

**ოფციონი** არის გარკვეული შეღავათით, საბაზროზე დაბალ ფასში გამოშვებული აქციები თანამშრომლებისათვის. ოფციონის გამყიდველი თავის თავზე წინასწარ იღებს ვალდებულებას, უარი თქვას პოტენციურ მომავალ ეკონომიკურ სარგებელზე ან განიცადოს მომავალი პოტენციური ზარალი აქციების რეალური ღირებულების ცვლილებებთან დაკავშირებით. ამრიგად, ოფციონი არის ოფციონის მფლობელის უფლება – აქტივები გაცვალოს პოტენციურად ხელსაყრელი პირობებით და გამყიდველის ვალდებულება – აქტივები გაცვალოს პოტენციურად არახელსაყრელი პირობებით.

გამოიყოფა ფუთ-ოფციონი – სახელშეკრულებო უფლება და ქოლ-ოფციონი – სახელშეკრულებო ვალდებულება.

წარმოებული ფინანსური ინსტრუმენტის მაგალითია აგრეთვე ფორვარდული კონტრაქტი ექსთენიანი დაფარვის ვადით, რომლის მიხედვით მყიდველი ვალდებულებას იღებს ვთქვათ, გასცეს 2000 ლარის ფულადი სახსრები 2000 ნომინალური ღირებულების ფიქსირებულ განაკვეთიანი სახელმწიფო ობლიგაციის სანაცვლოდ, ხოლო გამყიდველი ვალდებულებას იღებს გასცეს 2000 ლარის ნომინალური ღირებულების მქონე ობლიგაციები 2000 ლარის ფულადი სახსრების სანაცვლოდ ექვსი თვის განმავლობაში. ამდენად, ორივე მხარეს აქვს სახელშეკრულებო უფლება და ვალდებულება. თუ ობლიგაციის საბაზრო ფასები შეიცვლება, შესაბამისად აისახება მყიდველისა და გამყიდველის ოპერაციებში. ამრიგად, ეს სახელშეკრულებო უფლებები და ვალდებულებები წარმოქმნის ფინანსურ ვალდებულებებსა და ფინანსურ აქტივებს ოფციონების მსგავსად. მნიშვნელოვანი

განსხვავება ფორვარდულ კონტრაქტსა და ოფციონის კონტრაქტს შორის ის არის, რომ ფორვარდული კონტრაქტის დროს ორივე მხარეს ვალდებულების შესრულება ევალება შეთანხმებულ დროში. მაშინ, როდესაც ოფციონის კონტრაქტის დროს შედეგს მხოლოდ და მხოლოდ მაშინ ექნება ადგილი, როდესაც ოფციონის მფლობელი გადაწყვეტს მის განხორციელებას.

**საემისიო კაპიტალი** არის სხვაობა გამოშვებული აქციების გაყიდვის ფასსა და ნომინალურ ღირებულებას შორის. დავეუშვათ, გამოშვებულია 20000 ლარის ნომინალური ღირებულების აქციები, რომელიც 23000 ლარად გაიყიდა. მაშასადამე, 3000 ლარი წარმოადგენს საემისიო კაპიტალს.

გამოშვებული აქციები, გარდა ფულისა, შეიძლება გაიცვალოს სხვა რომელიმე სახის აქტივზე: შენობებზე, მანქანებზე და სხვა. არაფულად აქტივებზე აქციების გაყიდვის შემთხვევაში აქციების შეფასება ხდება ან მათი საბაზრო ფასით ან მისაღები აქტივის რეალური ღირებულებით. არჩევანის გაკეთება იმის მიხედვით მოხდება, რომელი მიდგომა უფრო საიმედო შეფასებას იძლევა მოცემულ მომენტში.

საწარმოებმა შეიძლება მოახდინონ პრივილეგირებული აქციების კონვერტირება წინასწარ არსებული ხელშეკრულების პირობების თანახმად, ჩვეულებრივ აქციებზე. მისი მიზანია პრივილეგირებული აქციების ბრუნვიდან ამოღება.

აქციების კონვერტირება ხდება ნომინალური ღირებულებით. პრივილეგირებული და ჩვეულებრივი აქციების ნომინალურ ღირებულებას შორის სხვაობა აისახება საემისიო კაპიტალის ან მოგება/ზარალის ანგარიშზე.

აქციები შეიძლება გამოშვებული იქნეს უფასოდ ანუ ბონუსური წესით. ასეთ ღონისძიებას კომპანიები მაშინ მიმართავენ, როდესაც აქციის საბაზრო ფასი სერიოზულად გაიზარდა და იქმნება საშიშროება, რომ აქციები ვერ გაიყიდება. არსებულ აქციონერებზე უფასო აქციების გამოშვებით, გაიზრდება რა ბრუნვაში არსებული აქციების რიცხვი, საბაზრო ფასი დაეცემა. ასეთ დროს აქციების გამოშვება ხდება საემისიო კაპიტალის ხარჯზე.

აქციების საბაზრო ფასის დაწვევა აგრეთვე შეიძლება გამოშვებული აქციების დანაწევრებით. ამ მეთოდის დროს ხდება აქციების რიცხვის ზრდა თითოეული აქციის ნომინალური ღირებულების შემცირების პროპორციულად. შედეგად იზრდება ბრუნვაში მყოფი აქციების რიცხვი, ხოლო სააქციო კაპიტალის საერთო ჯამური სიდიდე არ იცვლება. დავეუშვათ, კომპანიას გამოშვებული აქვს 2000 ცალი, თითოეული 10 ლარი ნომინალური ღირებულების ჩვეულებრივი აქცია, სულ 20000 ლარის ღირებულების. ხელმძღვანელობამ გადაწყვიტა ბრუნვაში არსებული აქციების რიცხვის გაზრდა. მაშინ, ერთი აქციის ნომინალური ღირებულება ორჯერ შემცირდება. ამ შემთხვევაში, ბრუნვაში იქნება 4000 ცალი აქცია, თითო 5 ლარის ნომინალური ღირებულებით. ხოლო, კაპიტალის საერთო სიდიდე კვლავ 20000 ლარი იქნება.

ზოგჯერ გეხვდება სესხისა და საკუთარი კაპიტალის ერთგვარი ჰიბრიდი, დაფინანსების ერთგვარი შერეული სახე. მას მიეკუთვნება კონვერტირებადი სავალო ვალდებულებები და ვარანტები.

**კონვერტირებადი სავალო ვალდებულება** არის სესხის სახეობა, რომელიც მფლობელს (სესხის გამცემს) აძლევს უფლებას მოახდინოს სესხის სხვა ფასიან ქალაქებში, როგორც წესი, ჩვეულებრივ აქციებში კონვერტაცია წინასწარ განსაზღვრული ფასით და განსაზღვრულ დროს.

**ვარანტი** არის უფლება კომპანიის განსაზღვრული რაოდენობის ჩვეულებრივი აქციის შესყიდვაზე განსაზღვრულ ფასად, ჩვეულებრივ, დროის გარკვეულ პერიოდში.

ვარანტი იმით განსხვავდება კონვერტირებადი ვალდებულებისაგან, რომ ვარანტით სავალო ვალდებულება თვითონ არ არის კონვერტირებული აქციებში, არამედ მისი მფლობელი იხდის ნაღდ ფულს აქციების შესაძენად და ინარჩუნებს სავალო ვალდებულებას. ეს ნიშნავს, რომ სავალო ვალდებულება (ობლიგაციების სახით) იარსებებს მანამ, სანამ არ მოხდება მისი განაღდება.

კონვერტაციის უფლება გამოიცემა ან კონვერტაციის კოეფიციენტის ( ჩვეულებრივი აქციების რაოდენობა, რომელსაც სესხის კონვერტაციის შედეგად მიიღებს კომპანია), ან კონვერტაციის ფასის სახით ( უფლება, მოხდეს სესხის კონვერტაცია X ლარიან ჩვეულებრივ აქციებში).

დავუშვათ, 100 ლარიანი გამოშვებული ობლიგაციის კონვერტაცია შეიძლება მოხდეს 20 ცალ ჩვეულებრივ აქციად. 20 – არის კონვერტაციის კოეფიციენტი. ან, სესხი (ობლიგაცია) შეიძლება კონვერტირებულ იქნეს 5 ლარიან ჩვეულებრივ აქციებში. ამ შემთხვევაში 5 – არის ეკვივალენტური კონვერტაციის ფასი.

ზოგჯერ, კონვერტაციის ფასი იზრდება კონვერტირების დროს, რათა მოხდეს შერეული კონვერტაციის სტიმულირება. შესაძლებელია კონვერტირებადი პრივილეგირებული აქციების გამოშვებაც.

ვარანტს გააჩნია ღირებულება, როდესაც აქციის საბაზრო ღირებულება აღემატება ვარანტში მითითებულ ღირებულებას. იგი საშუალებას აძლევს კომპანიას სესხზე დააწესოს დაბალი საპროცენტო განაკვეთი. კომპანიის ხარჯს წარმოადგენს სავალო ვალდებულების საფუძველზე მფლობელზე მიცემული უფლება – კონვერტაციის დღეს შეიძინოს აქციები, სავარაუდოდ შემცირებულ ფასად.

ამრიგად, ვარანტი ჩვეულებრივ ოფციონია, რომელიც დაკავშირებული არ არის რაიმე ფინანსურ ინსტრუმენტთან. ხოლო, კონვერტირებადი სავალო ვალდებულება წარმოადგენს ოფციონის სავალო ვალდებულებასთან კომბინაციას.

კონვერტირებადი ფასიანი ქაღალდებითა და ვარანტით დაფინანსების წყაროების მოზიდვის პრაქტიკის უპირატესობებია:

- დაუყოვნებლივი დაფინანსება დაბალი დანახარჯებით – კონვერტაციაზე ოფციონის წყალობით იქმნება კრედიტების მიღების შესაძლებლობა დაბალი საპროცენტო განაკვეთებით;

- მიმზიდველია აქციების ფასის დაცემის შემთხვევაში – ისეთ დროს, როცა კომპანიებს სურთ მიიღონ სახსრები აქციებზე, მაგრამ მოცემული მომენტისათვის აქციების ფასი დაბალია, კონვერტირებადი ობლიგაციები წარმოადგენს სარეზერვო მეთოდს აქციების გამოსაშვებად;

- თვითლიკვიდირებადობა – აქციებში სესხების კონვერტაციით ვალის დაფარვის პრობლემა ქრება;

- ვარანტის შესრულება აუცილებლობის შემთხვევაში – ოფციონები, ჩვეულებრივ, გამოიყენება აქციაზე ფასის აწევსას. თუ ოფციონი გულისხმობს კომპანიაზე დამატებითი ფულადი სახსრების გადახდას, ეს ქმნის დამატებით ფინანსებს კომპანიის გაფართოებისათვის.

კონვერტირებადი ფასიანი ქაღალდის ღირებულება განისაზღვრება, როგორც უდიდესი ორიდან: მისი როგორც სავალო ვალდებულების ღირებულება და მისი ღირებულება კონვერტაციისას.

პერიოდულად, კომპანიის ხელმძღვანელობამ შეიძლება მიიღოს გადაწყვეტილება საკუთარი აქციების უკან გამოსყიდვის შესახებ. ეს შეიძლება თავდაპირვალად გამოცხადებული პირობების საფუძველზე მოხდეს.

დაბრუნებადია ისეთი ფინანსური ინსტრუმენტი, რომელიც მფლობელს უფლებას ანიჭებს ემიტენტს უკან დაუბრუნოს ინსტრუმენტი ფულად სახსრებზე ან სხვა ფინანსურ აქტივზე გაცვლის გზით, ან ავტომატურად უბრუნდება ემიტენტს ამა თუ იმ გაურკვეველი მოვლენის მოხდენისას მომავალში, ან ინსტრუმენტის მფლობელის სიკვდილის ან პენსიაში გასვლის დროს (ბასს 32, მუხლი 10).

#### **საკუთარი კაპიტალის ანალიზის ამოცანებია:**

- საკუთარი კაპიტალის ოპტიმალური სტრუქტურის განსაზღვრა;
- საკუთარი კაპიტალისა და საწარმოს რისკების კავშირების დადგენა;
- დივიდენდების განაკვეთების და გაცემის შეფასება;
- აქციების შემოსავლიანობის ანალიზი.

#### **საკუთარი კაპიტალის ანალიზის საფეხურებია:**

- საჭირო ინფორმაციის მოგროვება და დაჯგუფება;
- საკუთარი კაპიტალის ლევერიჯის (რისკის) მაჩვენებლების ანალიზი;
- გამოშვებული აქციების ეფექტიანობის მაჩვენებელთა ანალიზი;
- დივიდენდების ანალიზი.

**საკუთარი კაპიტალის მოცულობაზე მოქმედი ფაქტორებია:**

- საწარმოს მასშტაბები და მოთხოვნა ფინანსურ აქტივებზე;
- ფინანსური რისკები;
- მოგებიდან შექმნილი რეზერვების და დაგროვილი მოგების ცვლილების ტემპები.

**საკუთარი კაპიტალის გამოყენების და მდგომარეობის და ეფექტიანობის ძირითადი მაჩვენებლებია:**

- საკუთარი კაპიტალის სტრუქტურისა და დინამიკის კოეფიციენტები;
- საკუთარი კაპიტალის მანევრირების კოეფიციენტი;
- საკუთარი კაპიტალის ლევერიჯი – ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტი; ვალდებულებები/საკუთარი კაპიტალი;
- საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობის კოეფიციენტი;
- ეკონომიკური ზრდის კოეფიციენტი.

**7.2. საკუთარი კაპიტალის სტრუქტურული და დინამიკური ანალიზი**

ანალიზის უპირველეს ინტერესს წარმოადგენს საკუთარი კაპიტალის სტრუქტურული შემადგენლობა. როგორც იცით, საკუთარი კაპიტალის სტრუქტურას საწარმოს იურიდიულ სამართლებრივი ფორმა განსაზღვრავს. მოცემულ სახელმძღვანელოში განვიხილავთ სააქციო საზოგადოების საკუთარი კაპიტალის სტრუქტურას, რადგან მათ, კაპიტალის ყველაზე სრულყოფილი სტრუქტურა გააჩნიათ.

საკუთარი კაპიტალის სტრუქტურის შესწავლის მიზნით შედგება შესაბამისი ცხრილი (იხ. ცხრილი 38). ინფორმაცია აიღება ბუღალტრული ბალანსიდან (იხ. ცხრილი 17).

**ცხრილი 38**

**საკუთარი კაპიტალის სტრუქტურა პროცენტულად**

საკუთარი კაპიტალი	2007	2008	2009	2010	2011
- სააქციო კაპიტალი	57,64	65,89	66,72	67,74	54,07
- საემისიო კაპიტალი	15,09	12,87	9,03	15,36	12,11
- უკან გამოსყიდული აქციები	-	-	-	-	(4,5)
- რეზერვები მოგებიდან	11,07	9,65	6,28	6,14	9,14
- გადაფასების რეზერვი	5,84	4,67	7,20	3,84	2,75
- გაუნაწილებელი მოგება	10,36	6,92	11,77	6,92	9,14
-----	-----	-----	-----	-----	-----
სულ	100	100	100	100	100

საკუთარი კაპიტალის სტრუქტურის ცხრილიდან ჩანს, რომ ყველაზე მაღალი ხვედრითი წილი უჭირავს სააქციო კაპიტალს. თუ ერთმანეთს შევუდარებთ განვლილი წლების მონაცემებს, დავინახავთ, რომ ბოლო 2011 წელს სააქციო კაპიტალის წილი შემცირდა, ხოლო გაიზარდა მოგებიდან შექმნილი რეზერვების ხვედრითი წილი. შემდგომი ანალიზით გამოკლდეული უნდა იქნეს, მოგებიდან კონკრეტულად რა სახის რეზერვებია შექმნილი.

საკუთარი კაპიტალის დინამიკის შესწავლისათვის საჭირო ინფორმაცია ასევე აიღება ბუღალტრული ბალანსიდან. ჩვენს მაგალითზე პროცენტული მაჩვენებლები შეიძლება მე-18 ცხრილიდან გადმოვიტანოთ.

ცხრილი 39

საკუთარი კაპიტალის დინამიკა  
პროცენტუალად 2007 წელთან

საკუთარი კაპიტალი	2007	2008	2009	2010	2011
- სააქციო კაპიტალი	100	143	148	154	171
- საემისიო კაპიტალი	100	107	77	133	147
- უკან გამოსყიდული აქციები	100	-	-	-	-
- რეზერვები მოგებიდან	100	109	73	73	436
- გადაფასების რეზერვი	100	100	136	86	86
- გაუნაწილებელი მოგება	100	83	146	87	161
-----	-----	-----	-----	-----	-----
სულ საკუთარი კაპიტალი	100	125	128	131	183

დინამიკური მაჩვენებლები წლების განმავლობაში მერყეობით ხასიათდებოდა საემისიო კაპიტალის, მოგებიდან შექმნილი რეზერვების და გაუნაწილებელი მოგების მიხედვით. მთლიანობაში კი, საკუთარი კაპიტალი სტაბილურად იზრდებოდა. თვალსაჩინოებისათვის უკეთესია დინამიკის გრაფიკების შედგენა. დიაგრამაზე შეიძლება ერთად ავაგოთ საკუთარი კაპიტალისა და წმინდა მოგების მაჩვენებლების გრაფიკები მათი ტენდენციების ურთიერთ შედარებისათვის.

საკუთარი კაპიტალის ცვლილებაზე გავლენას ახდენს აქციების გამოშვება და უკან გამოსყიდვა, საემისო კაპიტალის ცვლილება და წმინდა მოგების ცვლილება. ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ფაქტორი, რომელიც ასევე გავლენას ახდენს საკუთარი კაპიტალის მოცულობაზე, არის გადაფასების რეზერვი, რომელიც გრძელვადიანი აქტივების გადაფასების დროს წარმოიქმნება. აქ განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია, სპეციალისტების მიერ რამდენად საიმედოდ არის შეფასებული გრძელვადიანი აქტივები, რაც მეტად პრობლემატურია.

საკუთარი კაპიტალი შეიძლება დაბანდებული იყოს გრძელვადიან აქტივებში ან საკუთარ საბრუნავ სახსრებში. ამდენად, მისი გამოყენების ანალიზი მეტად მნიშვნელოვანია.



### 7.3. საკუთარი კაპიტალის გამოყენების მაჩვენებლები

საკუთარი კაპიტალი როგორც წესი, საწარმოს აქტივების დაფინანსების ყველაზე საიმედო წყაროა. მისი დაბანდება ხდება გრძელვადიან და მოკლევადიან აქტივებში. მაშასადამე მას გააჩნია საბრუნავი კაპიტალის ნაწილი და ძირითადი საშუალებების დაფინანსების ნაწილი. მაჩვენებელი გამოითვლება ბუღალტრული ბალანსის ინფორმაციის საფუძველზე.

საკუთარი საბრუნავი სახსრების სიდიდე იმავდროულად გვიჩვენებს საკუთარი კაპიტალის საბრუნავ ნაწილს.

**საკუთარი საბრუნავი სახსრები = მიმდინარე ვალდებულებები – მიმდინარე აქტივები**

თუ მიმდინარე ვალდებულებები აღემატება მიმდინარე აქტივებს, ეს ნიშნავს, რომ საწარმოს საკუთარი საბრუნავი სახსრები (ანუ სამუშაო კაპიტალი) არ გააჩნია. იგი მთლიანად მოზიდული სახსრებითაა დაფინანსებული რაც საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის დაძაბულობის ერთ-ერთი მაჩვენებელია.

დაუშვათ საწარმოს ბალანსით შემდეგი ინფორმაცია არსებობს:

მიმდინარე აქტივები – 20000  გრძელვადიანი აქტივები – 45000  <hr style="border-top: 1px dashed black;"/> <p style="text-align: center;">ჯამი                      65000</p>	საკუთარი კაპიტალი – 40000  გრძელვადიანი ვალდებულებები – 10000 მიმდინარე ვალდებულებები – 15000  <hr style="border-top: 1px dashed black;"/> <p style="text-align: center;">ჯამი                      65000</p>
---	--

საკუთარი საბრუნავი სახსრები = 20000 – 15000 = 5000 ლ

მაშასადამე, საკუთარი კაპიტალიდან 5000 ლარი დაბანდება (ანუ ავანსირებულია) მიმდინარე აქტივებში. დანარჩენი 35000 ლარი კი გრძელვადიან აქტივებშია დაბანდება. ხოლო, 10000 ლარი (45 – 35) გრძელვადიანი მოზიდული კაპიტალის ხარჯზეა შექმნილი.

თავის მხრივ, საკუთარი საბრუნავი სახსრების გამოყენებას შემდეგში განვიხილავთ. აქ კი განვიხილოთ საკუთარი კაპიტალის გამოყენების საერთო მაჩვენებლები.

$$\text{საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი} = \frac{\text{საკუთარი კაპიტალი}}{\text{აქტივები}}$$

იგი გვიჩვენებს აქტივების რა ნაწილია დაფინანსებული საკუთარი კაპიტალის ხარჯზე. სასურველია, ეს კოეფიციენტი 0,5-ზე ნაკლები არ იყოს (გარდა ბანკებისა). წინააღმდეგ შემთხვევაში ბიზნესის რისკი იზრდება.

$$\text{საკუთარი კაპიტალის მანევრირების კოეფიციენტი} = \frac{\text{საკუთარი საბრუნავი სახსრები}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}}$$

იგი გვიჩვენებს საკუთარი კაპიტალის რა ნაწილია ავანსირებული მოკლევადიან აქტივებში. თუ ეს კოეფიციენტი ნულს გაუტოლდა, იწყება საკუთარი საბრუნავი სახსრების დეფიციტი, რაც ფინანსური მდგომარეობის დაძაბულობაზე მიანიშნებს.

$$\text{ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტი} = \frac{\text{აქტივები}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}}$$

ეს მაჩვენებელი საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის შებრუნებული მაჩვენებელია და გვიჩვენებს, აქტივები რამდენჯერ აღემატება საკუთარ კაპიტალს. ამ მაჩვენებლის ზრდა ვალდებულებების ზრდას ნიშნავს. თუ ეს კოეფიციენტი ერთის ტოლია, ნიშნავს რომ მესაკუთრეები საწარმოს მთლიანად აფინანსებენ და აკონტროლებენ. ეს მაჩვენებელი

იმავედროულად ფინანსური რისკის მაჩვენებელია და მისი ზრდა ფინანსური რისკის ზრდას ნიშნავს.

$$\text{გამოყენებული კაპიტალის უკუგება (ROCE)} = \frac{\text{მოგება \% და გადასახადის გადახდამდე}}{\text{საკუთარი კაპიტალი + გრძელვადიანი ვალდ.}}$$

იგი გვიჩვენებს გამოყენებული კაპიტალის საერთო უკუგებას მანამ, სანამ გადაიხდება პროცენტები აღებულ სესხებზე და მოგების გადასახადი. დინამიკაში ამ მაჩვენებლის ზრდა კაპიტალის გამოყენების ეფექტიანობის ზრდას ნიშნავს.

$$\text{საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობა} = \frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}} * 100$$

ეს კოეფიციენტი უფრო მიმზიდველია აქციონერებისათვის. იგი გვიჩვენებს რამდენი პროცენტი მოგება რჩება საწამოში, მესაკუთრეების მიერ მასზე მიწოდებული კაპიტალიდან.

საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობის შებრუნებულ მაჩვენებელს საკუთარი კაპიტალის გამოსყიდვის პერიოდს უწოდებენ.

$$\text{საკუთარი კაპიტალის გამოსყიდვის პერიოდი} = \frac{\text{საკუთარი კაპიტალი}}{\text{წმინდა მოგება}}$$

იგი გვიჩვენებს რამდენი წელი დაჭირდება საწარმოს, სრულად დაფაროს ინვესტორების საკუთარი კაპიტალი ანუ ვალდებულება ინვესტორების მიმართ. ჩვენი აზრით, ეს კოეფიციენტები უფრო მიზანშეწონილია გამოითვალოს სააქციო კაპიტალის მაჩვენებლის საფუძველზე. ან ორივე მეთოდი იქნეს გამოყენებული.

მოცემულ კოეფიციენტებზე გავლენას ახდენს საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი და მომგებიანობა. ანალიზის დროს ჩამოთვლილი კოეფიციენტების დინამიკა და ვარიაციის კოეფიციენტები შეისწავლება. ამასთან, მაჩვენებლებს შორის კავშირების დასადგენად, როგორც უკვე ვიცით, კორელაციის და დეტერმინაციის კოეფიციენტები გამოიყენება, ოღონდ სწორად უნდა შეირჩეს დამოკიდებული და დამოუკიდებელი ცვლადები.

**ასე მაგალითად:** საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობა გავლენას ახდენს საკუთარი კაპიტალის გამოსყიდვის პერიოდზე და არა პირიქით; საკუთარი კაპიტალის მანევრირების კოეფიციენტზე გავლენას ახდენს დებიტორული და კრედიტორული დავალიანებების ბრუნვალობა (დაფარვის რიცხვი); ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტი გავლენას ახდენს საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობაზე; საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობა გავლენას ახდენს ეკონომიკური ზრდის მაჩვენებელზე და ა.შ.

## 7.4. სააქციო კაპიტალის ანალიზი

სააქციო კაპიტალი, როგორც წესი, აქციების გამოშვება-გაყიდვის გზით წარმოიქმნება. აქციების გამოშვების დროს, კომპანიამ შეიძლება გამოაცხადოს პირობა, რომ გარკვეული დროის შემდეგ საკუთარ აქციებს უკან შეისყიდის ნომინალური ღირებულებით ან საბაზრო ფასით ან უფლება მისცეს აქციონერებს, თავისუფლად გაყიდონ აქციები ბაზარზე.

ბასს 32 – „ფინანსური ინსტრუმენტები: წარდგენა“ მიუთითებს, რომ თუ კომპანია ხელახლა შეისყიდის წილობრივ ინსტრუმენტებს, ისინი (გამოსყიდული აქციები) გამოაკლდება საკუთარ კაპიტალს. საკუთარი წილობრივი ინსტრუმენტების შესყიდვის, გაყიდვის, გამოშვების ან გაუქმების შედეგად წარმოშობილი არავითარი შემოსულობა ან დანაკარგი არ აღიარდება მოგებად ან ზარალიად. ასეთი გამოსყიდული აქციების შექმნის სანაცვლოდ გადახდილი ან მიღებული ანაზღაურება უნდა აღიარდეს პირდაპირ საკუთარ კაპიტალში (ბასს 32, მუხლი 33). ამდენად, აქციების უკან გამოსყიდვა გავლენას ახდენს საემისიო კაპიტალზე, ან საემისო კაპიტალის უკმარისობის შემთხვევაში, გაუნაწილებელ მოგებაზე.

აქციების გამოშვების მიზნით, კომპანია ცდილობს მიაღწიოს რეგისტრაციას საფონდო ბირჟაზე, ვინაიდან, რეგისტრირებული ორგანიზაციები ხშირად აღიქმებიან, როგორც ფინანსურად ძლიერ და მაღალი კრედიტუნარიანობის მქონე ორგანიზაციებად. ისინი, უმეტესწილად წარმოადგენენ სწრაფად მზარდ ფირმებს და ჩვეულებრივ ეყრდნობიან გაუნაწილებელ მოგებას და მოკლევადიან სესხებს. ინვესტორები ამჯობინებენ ინვესტიციები ჩადონ რეგისტრირებულ კომპანიებში, ვიდრე არარეგისტრირებულ კომპანიებში.

რეგისტრირებული აქციების მქონე კომპანიების მფლობელები რამდენიმე წლიანი წარმატებული მუშაობის შემდეგ ხდებიან მნიშვნელოვანი პაკეტის მფლობელები და შეუძლიათ თავიანთი ქონება ახალი მიზნებისათვის გამოიყენონ; აამაღლონ აქციების რეალიზებადობა; დათანხმდენ, კომპანიის ხელმძღვანელობას ოფციონით აქციების გაყიდვზე; ხელი შეუწყონ კომპანიის გაფართოებას „შთანთქმის“ მეშვეობით (იყიდონ სხვა საწარმოები); აამაღლონ კომპანიის პრესტიჟი.

ბირჟაზე კოტირება კომპანიას ანიჭებს ფინანსური რესპექტაბელურობის სახეს, რომელიც შეიძლება ხელს უწყობდეს ახალი ხელშეკრულებების დადებას. აგრეთვე შეუძლია მიიღოს უფასო რეკლამა, როდესაც მას ფინანსური პრესა წარმოადგენს და განიხილავს მის შედეგებს.

რეგისტრირებული კომპანიების მაჩვენებლები უდარდება საშუალო დარგობრივ მაჩვენებლებს, როგორცაა: უკუგება (გრძლევადიან) გამოყენებულ კაპიტალზე (ROCE); უკუგება სააქციო კაპიტალზე; საოპერაციო მოგების მარჟა; მიმდინარე და სწრაფი ლიკვიდურობის კოეფიციენტები; ლევერიჯი (მთლიანი ვალდებულებები/საკუთარი კაპიტალი); პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი; დივიდენდის უზრუნველყოფის კოეფიციენტი.

გამოშვებული აქციების სახეების შესაბამისად, სააქციო კაპიტალი არსებობს ან პრივილეგირებული აქციების ან ჩვეულებრივი აქციების სახით. მაშასადამე სააქციო კაპიტალის სტრუქტურას განსაზღვრავს თანაფარდობა პრივილეგირებულ და ჩვეულებრივ სააქციო კაპიტალს შორის.

კომპანიისათვის, პრივილეგირებული აქციების გამოშვება უფრო მაღალი რისკით ხასითდება ვიდრე ჩვეულებრივი აქციების გამოშვება.

ზოგჯერ, პრივილეგირებულ სააქციო კაპიტალს ვალდებულებებად განიხილავენ, ვინაიდან კომპანია ვალდებულია ნებისმიერ შემთხვევაში, მოგების სიდიდის მიუხედავად, გასცეს დივიდენდი გამოშვებულ პრივილეგირებულ აქციებზე. მიუხედავად ამისა, ვფიქრობთ, რომ პრივილეგირებული სააქციო კაპიტალი არ შეიძლება გაიგივებული იქნეს ვალდებულებებთან, რადგან, ვალდებულებები როგორც ასეთი, კომპანიაში წილის ფლობის უფლებას არ იძლევა.

როგორც უკვე განვიხილეთ, ფინანსების მოზიდვა შეიძლება მოხდეს აქციების საჯარო შეთავაზებით ან აქციათა უფლებითი ემისიით ან აქციების ბონუსური ემისიით. არჩევანის გაკეთება დამოკიდებულია ფინანსური რესურსების ხელმისაწვდომობაზე და შიდა აკუმულირებული ფონდების ოდენობაზე.

აქციების საჯარო გამოშვებისას გაცილებით მაღალია კომპანიის მმართველობის და ადმინისტრაციის ხარჯები, ვიდრე უფლებითი ემისიის დროს.

აქციების გამოშვების დროს ერთ-ერთი უმთავრესი პრობლემაა ფასის სწორად დაწესება. თუ ფასი მაღალია, მაშინ აქციების გამოშვება მთლიანად ათვისებული არ იქნება და მისი ნაწილი დარჩება გამომშვებთან. თუ პირიქით, ფასი დაბალია, მაშინ სარგებელს ძველი აქციონერების ნაცვლად, მიიღებენ ახლები. თითქმის გარდაუვალია, რომ გამოშვების ფასი ნაკლები იქნება საბაზრო ფასზე, გამოშვების ფასის მიმზიდველობის გამო.

აქციების უფლებითი ემისიის დროს ფასის პრობლემა აღარ არსებობს, რადგან აქციის ფასი საბაზროზე დაბალია და ეს ნორმალური მოვლენაა. შიდა აკუმულირებული ფონდები და უფლებითი ემისია არ იწვევს აქციონერების შეცვლას, რადგან მათ არსებული აქციონერები იღებენ. საჯარო შეთავაზების დროს კი წარმოიშობა ახალი აქციონერები. რომელი მიმართულებაა უფრო მისაღები, დამოკიდებულია ფინანსების მოზიდვის მიზნებზე. თუ არსებულ აქციონერებს აქვთ კონტროლის შენარჩუნების სურვილი, მაშინ უმჯობესია აქციების უფლებითი ემისია. თუ სასურველია კონტროლის დივერსიფიკაცია, მაშინ უმჯობესია აქციების საჯარო შეთავაზება.

აქციების უფლებითი ემისიით შეიძლება კომპანიამ მოზიდოს გრძელვადიანი ფინანსები, რომელიც გამოყენებული იქნება სამრეწველო საშუალებების შესყიდვა-გაფართოებისათვის ან საზღვარგარეთ ინვესტირებისათვის. ხოლო ინვესტორებს შეუძლიათ აქციები იაფად შეისყიდონ და დაიტოვონ ან მაღალ ფასში გაყიდონ იგი თავისუფალ ბაზარზე.

აქციების ბონუსური ემისიის განხორციელებამ, რომელიც შიდა აკუმულირებული ფონდების საფუძველზე ხდება, შეიძლება სადივიდენდო პოლიტიკის შეცვლა გამოიწვიოს, რამაც შეიძლება უარყოფითი გავლენა მოახდინოს აქციის ფასზე. თუმცა არსებობს თეორიული არგუმენტი, რომ ეს ასე არ მოხდება.

უსასყიდლოდ აქციების გამოშვება ხშირად გამართლებულია იმ საფუძველზე, რომ არსებობს აქციების რაოდენობის გაზრდის საჭიროება აქციის ფასის შესამცირებლად. ხშირად დაობენ იმასთან დაკავშირებით, რომ ბაზარს „არ მოსწონს“ ძალიან ძვირი აქციები. აქციების რაოდენობის გაზრდით კი შესაძლებელია აქციის ფასის დაწვევა. ამით აქციები უფრო ლიკვიდური ხდება ანუ გაყიდვისუნარიანობა იზრდება და პრაქტიკული გამოცდილებები ადასტურებენ, რომ ინვესტორები აქციების უსასყიდლო გამოშვების შედეგად დამატებით მოგებას იღებენ.

ანალიზის დროს საინტერესოა პრივილეგირებული და ჩვეულებრივი სააქციო კაპიტალის თანაფარდობის მაჩვენებლის ცვლილების ტენდენციის შესწავლა განვლილი რამდენიმე წლიანი პერიოდისათვის, რათა გამოკვლეული იქნეს, რამდენად ეფექტური იყო სააქციო კაპიტალის სტრუქტურა. როგორც წესი, პრივილეგირებული აქციების მფლობელებმა დივიდენდი გარანტირებულად უნდა მიიღონ.

ბუღალტრულ ბალანსში გამოყოფილად უნდა იყოს მოცემული პრივილეგირებული და ჩვეულებრივი სააქციო კაპიტალი. ჩვენს მაგალითზე, სააქციო საზოგადოება „კოლხეთის“ სააქციო კაპიტალის სტრუქტურა ვაჩვენოთ ცხრილის სახით (იხ. ცხრილი 40).

ცხრილი 40

სააქციო კაპიტალის სტრუქტურა

წლები	სააქციო კაპიტალი				
	სულ ათას ლარი	პრივილეგირებული აქციებში	ხვ/წ %-ად	ჩვეულებრივი აქციებში	ხვ/წ %-ად
2007	5730	3000	52,4	2730	47,6
2008	8190	3000	36,6	5190	63,4
2009	8500	3000	35,3	5500	64,7
2010	8820	3000	34,0	5820	66,0
2011	9820	3000	30,5	6820	69,5

მე-40 ცხრილის მონაცემების თანახმად, აბსოლუტურ მოცულობაში პრივილეგირებული სააქციო კაპიტალის სიდიდე აღებული ხუთი წლის განმავლობაში არ შეცვლილა, მაგრამ მთლიანი სააქციო კაპიტალის შემადგენლობაში, მისი ხვედრითი წილი ყოველწლიურად

მცირდებოდა და 52,4%-დან (2007 წელს), 30,5%-მდე დაეცა 2011 წელს. ეს გამოწვეული იყო ჩვეულებრივი სააქციო კაპიტალის ზრდით.

პრივილეგირებულ აქციებზე, ხელშეკრულების თანახმად, დაფუძვით გაიცემა წლიურად 10% დივიდენდი. იგი ინვესტორისათვის არის ნაკლებად რისკიანი, რადგან პროცენტი გადახდილი უნდა იქნეს იმის მიუხედავად, რამდენია კომპანიის შემოსავალი. ამასთან, მის მფლობელებს გააჩნიათ უპირატესობა პროცენტის გადახდისას და ლიკვიდაციის შემთხვევაში (პირველ რიგში მათი ვალდებულებები იფარება). ამიტომ თანხმდებიან პრივილეგირებული აქციის მფლობელები, დივიდენდის დაბალ საპროცენტო განაკვეთს.

ჩვეულებრივ აქციებზე გასაცემი დივიდენდის სიდიდე კი ყოველწლიურად სხვადასხვა იქნება, რადგან იგი, როგორც წესი, აქციების გამომშვები კომპანიის მოგების სიდიდეზე და სადივიდენდო პოლიტიკაზეა დამოკიდებული.

აქციონერებისათვის მნიშვნელოვანია სააქციო კაპიტალის ფასის მაჩვენებელი, რომელზეც დივიდენდების სიდიდე ახდენს გავლენას.

$$\text{სააქციო კაპიტალის ფასი} = \frac{\text{ჩვეულებრივი აქციების მთლიანი დივიდენდი}}{\text{ჩვეულებრივი სააქციო კაპიტალი}}$$

ეს კოეფიციენტი გვიჩვენებს, აქციონერისათვის რამდენი ლარი შემოსავალი მოაქვს სააქციო კაპიტალში ავანსირებული ღირებულების ყოველი ერთ ლარს.

$$\text{სააქციო კაპიტალი უკუგება (ROE)} = \frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{სააქციო კაპიტალი}}$$

ეს კოეფიციენტი სააქციო კაპიტალის გამოყენების ეფექტიანობის მაჩვენებელია და გვიჩვენებს, რამდენი ლარი მოგება რჩება საწარმოში აქციონერების მიერ ავანსირებული ღირებულების ყოველ ერთ ლარზე.

კაპიტალის უკუგების მაჩვენებელს (ROE) აგრეთვე ითვლიან წმინდა მოგების შეფარდებით საკუთარ კაპიტალთან, რომელიც გვიჩვენებს ინვესტირებული და რეინვესტირებული კაპიტალის ეფექტიანობის დონეს ერთად. ვინაიდან რეინვესტირებულ კაპიტალში შედის გამოყენებული წმინდა მოგება (რეზერვებისა და გაუნაწილებელი მოგების სახით), ვფიქრობთ, უფრო მართებულია სააქციო კაპიტალის მაჩვენებლთან ფარდობა.

სააქციო კაპიტალის უკუგების ფაქტორული ანალიზისათვის, იგი წარმოდგენილია დიუპონის ტოლობით:

$$\text{ROE} = \frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{მოგება დაბეგვრამდე}} * \frac{\text{მოგება დაბეგვრამდე}}{\text{მოგება \% -მდე}} * \frac{\text{მოგება \% -მდე}}{\text{წლ. შემოსავალი}} * \frac{\text{წლ. შემოსავ.}}{\text{აქტივები}} * \frac{\text{აქტივები}}{\text{სააქციო კაპიტალი}}$$

მოცემული ტოლობის მიხედვით შეიძლება სააქციო კაპიტალის გადახრაზე მოქმედი ხუთი ფაქტორის ცვლილების გავლენის გაზომვა, აბსოლუტური სხვაობის ხერხით, რომელიც უკვე იცით.

$$\text{ეკონომიკური ზრდა} = \frac{\text{გაუნაწილებელი მოგება}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}}$$

ეკონომიკური ზრდის კოეფიციენტი გვიჩვენებს რამდენი ლარის მოგების დაგროვება ხდება შესაძლებელი საკუთარ კაპიტალში ავანსირებული ღირებულების ყოველ ერთ ლარზე.

ანალიზის დროს შეისწავლება მოცემული კოეფიციენტების დინამიკა და გამოითვლება ვარიაციის კოეფიციენტები. შეიძლება აგრეთვე შესწავლილი იქნეს კორელაციისა და დეტერმინაციის კოეფიციენტები, რომელთა გამოთვლის ხერხები თქვენთვის უკვე ცნობილია.

**მცირე და საშუალო ბიზნესში** რთულია საკუთარი კაპიტალის მოზიდვა შემოსავლიანობასა და წილის გადახდასთან დაკავშირებული რისკების გამო. საერთოდ, მსხვილი კაპიტალის მქონე პირების მიერ იქმნება მცირე ბიზნესის დაფინანსების მნიშვნელოვანი წყარო. მაგრამ, ბოლო პერიოდში მცირე და საშუალო საწარმოები ასეთ წყაროებს მოწყვეტილი აღმოჩნდნენ ორი მიზეზის გამო:

- მზარდი გასაღები და საფონდო ბირჟებზე კოტირების მიღების სიძნელეები;
- ინვესტორები ამჯობინებენ ინვესტირება განახორციელონ მსხვილ კომპანიებში, რადგან აქ ინვესტიციები გაცილებით ადვილად რეალიზებადია, გააჩნია ნაკლები რისკი და ადმინისტრაციული დანახარჯები.

ამ პრობლემის მოგვარება შესაძლებელია სამთავრობო გადაწყვეტილებებით, რათა ინვესტირება მცირე და საშუალო ბიზნესში წახალისებული იქნეს მცირე ბიზნესის ბაზრის განვითარებით და საგადასახადო შეღავათებით, მაგალითად, დაბალი კორპორაციული გადასახადები მცირე კომპანიებისათვის და დღგ-ს გადამხდელად რეგისტრაციისათვის დაწესებული მინიმუმის გაზრდა; სესხებზე დაბალი საპროცენტო განაკვეთების არსებობა და სახელმწიფო გრანტების ეფექტური პოლიტიკის გამოყენება.

## 7.5. სადივიდენდო პოლიტიკა

დასაბუთო მოგებიდან, მოგების გადასახადის გამოქვითვის შემდეგ დარჩენილი წმინდა მოგებიდან, კომპანიის საერთო კრების გადაწყვეტილებით, ხდება დივიდენდების გაცემა აქციონერებზე. დივიდენდების გაცემის პოლიტიკა არსებით გავლენას ახდენს აქციის ფასზე. დივიდენდის ცნების ქვეშ იგულისხმება საწარმოს შემოსავლის გაცემა მის მფლობელებზე და გარკვეული ხასიათით იმაზე მიახლოებას, რომ საწარმო, რომლის აქციებშიც ფულია დაბანდებული, წარმატებით მუშაობს.

საანგარიშგებო პერიოდის წმინდა მოგების განაწილების გამარტივებული სქემა, როგორც უკვე ვიცით შემდეგია: მოგების ნაწილი დივიდენდებზე გაიცემა, ნაწილი კი საწარმოს აქტივებში რეინვესტირდება. მოგების რეინვესტირებული ნაწილი, როგორცაა სხვადასხვა სახის რეზერვები (ანუ შიდა აკუმულირებული ფონდები), საწარმოს საქმიანობის დაფინანსების შიდა წყაროს წარმოადგენს. ამდენად, დივიდენდების გაცემის პილიტიკა საწარმოს მიერ გარედან მოზიდული დაფინანსების სიდიდესაც განსაზღვრავს.

რეინვესტირებული მოგება საწარმოს დაფინანსების ყველაზე მისაღები და შედარებით იაფი ფორმაა. ამიტომ იგი ყველაზე პოპულარულია. მაგალითად, ლონდონის ბირჟაზე რეგისტრირებული მშენებლობის, მრეწველობის, ვაჭრობისა და ტრანსპორტის კომპანიების ახალი საინვესტიციო პროექტების 90% მოგებითაა რეინვესტირებული.

რეინვესტირებული მოგება ხელს უწყობს თავიდან იქნეს აცილებული აქციების გამოშვებასთან დაკავშირებული ხარჯები. მეორე არსებითი უპირატესობა იმაში მდგომარეობს, რომ იმავედროულად საწარმოს საქმიანობაზე კონტროლიც ხორციელდება, ვინაიდან აქციონერების რისკი არ იცვლება.

თეორიულად, დივიდენდების გაცემის პოლიტიკის არჩევა ორი საკითხის გადაწყვეტას მოითხოვს: დივიდენდების სიდიდე გავლენას ახდენს თუ არა აქციონერების ერთობლივ სიმდიდრეზე და თუ ახდენს გავლენას, მაშინ როგორი უნდა იყოს მათი ოპტიმალური სიდიდე.

**დივიდენდების გაცემის პოლიტიკის თეორიაში ორი სხვადასხვა მიდგომა არსებობს.** პირველი მიდგომის მიხედვით, რომელსაც „დივიდენდების დარიცხვის ნაშთობრივი პრინციპის თეორია“ უწოდებენ, დივიდენდების სიდიდე აქციონერების ერთობლივი სიმდიდრის ცვლილებაზე გავლენას არ ახდენს. ამიტომ ამ მიდგომით, დივიდენდების პოლიტიკის ოპტიმალური სტრატეგია მასში მდგომარეობს, რომ დივიდენდები დარიცხული იქნას იმის შემდეგ, რაც განხილული იქნება მოგების ეფექტიანი რეინვესტირების ყველა შესაძლებლობები.

თუ მიზანშეწონილი აღმოჩნდა, რომ მთელი მოგება გამოყენებული იქნას რეინვესტირებისათვის, დივიდენდი აღარ გაიცემა და პირიქით, თუკი მოგების

რეინვესტირების ეფექტური პროგრამა არ არსებობს, მთელი მოგება დივიდენდებზე განაწილდება.

ამ თეორიის მიმდევრებმა, ფრანკო მოდელიანმა და მერტონ მილერმა „კლიენტურის ეფექტის“ იდეა წამოსწიეს. რომლის თანახმადაც, აქციონერები უპირატესობას სადივიდენდო პოლიტიკის სტაბილურობას ანიჭებენ, ვიდრე ექსტრაორდინალური მოგების მიღებას. გარდა ამისა, მოდელიანი და მილერი თვლიან, რომ ყველა მისაღები პროექტით, მოგებიდან რეფინანსირების შემდეგ, ჩვეულებრივი აქციების დისკონტირების ფასს პლუს ნაშთობრივი პრინციპით მიღებული დივიდენდები, თანხობრივად, მოგების განაწილებამდე არსებული აქციების ფასის ეკვივალენტურია. სხვა სიტყვებით, გაცემული დივიდენდების თანხა დაახლოებით იმ ხარჯების ტოლია, რომელიც ამ შემთხვევაში აუცილებელია დამატებითი წყაროების მოძიებისათვის.

ამასთან, მოდელიანი და მილერი, ზოგადად აღიარებენ დივიდენდების გაცემის პოლიტიკის გავლენას სააქციო კაპიტალის ფასზე, მაგრამ, ამას ხსნიან არა საკუთრივ დივიდენდების სიდიდის გავლენით, არამედ ინფორმაციული ეფექტით, რომ ინფორმაცია დივიდენდებისა და მათი ზრდის შესახებ, ახდენს აქციონერების პროვოცირებას აქციების ფასის აწევაზე. მათ ზოგიერთ ოპონენტს მიაჩნია, რომ ასეთი თვალსაზრისით, დივიდენდების გაცემის პოლიტიკა საერთოდ საჭირო არაა.

მოდელიანისა და მილერის თეორიის ოპონენტები (მოწინააღმდეგეები) თვლიან, რომ დივიდენდების გაცემის პოლიტიკა გავლენას ახდენს აქციონერების ერთობლივ სიმდიდრეზე, რომლის ძირითადი იდეოლოგია მ.გორდონი. მისი მთავარი არგუმენტია ის, რომ ინვესტორები ამოდიან რა რისკის მინიმიზაციის პრინციპებიდან, ყოველთვის მიმდინარე დივიდენდების მიღებას ანიჭებენ უპირატესობას, ვიდრე მომავალში მისაღები დივიდენდის ან სააქციო კაპიტალის შესაძლო ზრდას. ამასთან, მიმდინარე დივიდენდების გაცემა, ამ საწარმოში ინვესტირების მიზანშეწონილობის შესახებ, ინვესტორთა გაურკვევლობის დონეს ამცირებს. მით უფრო, მათ ინვესტირებულ კაპიტალზე შემოსავლების დაბალი დონეც აკმაყოფილებთ, რასაც სააქციო კაპიტალის ფასის ზრდამდე მიყვავართ (სააქციო კაპიტალის ფასი, როგორც უკვე განვიხილეთ, არის ფარდობა ჩვეულებრივი აქციების დივიდენდებსა და სააქციო კაპიტალს შორის).

მეორე მიდგომა უფრო გავრცელებულია. ამასთან აღიარებულია ის ფაქტიც, რომ დივიდენდების გაცემის პოლიტიკაზე მრავალი ფაქტორი ახდენს გავლენას. მათ შორის, ძნელად ფორმულირებადიც, როგორიცაა, ფსიქოლოგიური ფაქტორები. ამიტომ ყოველმა საწარმომ საკუთარი სუბიექტური პოლიტიკა უნდა შეიმუშაოს, უწინარეს უოვლისა, მისი თავისებურებებიდან გამომდინარე.

დივიდენდის გაცემის ოპტიმალური პოლიტიკის შერჩევისათვის ორი ძირითადი ამოცანა გამოიყოფა:

- აქციონერების ერთობლივი ქონების მაქსიმიზაცია;
- საწარმოს საქმიანობის საკმარისი დაფინანსება.

ეს ამოცანები უმთავრესია სადივიდენდო პოლიტიკის ყველა ელემენტის განხილვის დროს, როგორიცაა: დივიდენდის წყაროები, მათი გაცემის წესი, სახეები და სხვა.

დივიდენდების გაცემის პოლიტიკაზე გავლენას ახდენს შემდეგი ძირითადი ფაქტორები:

- სამართლებრივი ხასიათის ფაქტორები;
- სახელშეკრულებო შეთანხმების პირობები;
- საწარმოს ლიკვიდურობის დონე;
- წარმოების გაფართოებასთან დაკავშირებული მოთხოვნები;
- აქციონერთა ინტერესები;
- სარეკლამო საფინანსო ხასიათის ფაქტორები.

დივიდენდების გაცემის პოლიტიკის საფუძველია ფინანსური მართვის საყოველთაოდ ცნობილი პრინციპი: აქციონერების ერთობლივი შემოსავლის მაქსიმიზაცია. მისი სიდიდე მიმდინარე პერიოდში შეიცავს მიღებული დივიდენდების თანხას და აქციის საკურსო ღირებულების ზრდას. ამიტომ, დივიდენდების ოპტიმალური სიდიდის განსაზღვრის დროს ღირებულებმა და აქციონერებმა აგრეთვე უნდა შეაფასონ დივიდენდის სიდიდე როგორც გავლენას ახდენს საწარმოს ფასზე მთლიანად. ეს უკანასკნელი დამოკიდებულია საერთო

ფინანსურ მდგომარეობაზე, გაცემული დივიდენდების სიდიდეზე, მათი ზრდის ტემპებზე და ა.შ.

აქციების პროგნოზული ფასი ე.წ. გორდონის ფორმულით, შემდგენიარად გამოითვლება:

$$pv = \frac{c * (1 + q)}{r - q};$$

სადაც,

pv - არის აქციის ფასი;

c - გასაცემი დივიდენდი;

r - შემოსავლების მიღების ნორმის კოეფიციენტი, იგივე, ინვესტიციების რენტაბელობის შიდა ნორმა (IRR);

q - მოგების პროგნოზული ზრდის ტემპი.

მოცემული ფორმულის შეზღუდულობა (ნაკლოვანება) მდგომარობს მასში, რომ მოგების პროგნოზული ზრდის ტემპი უნდა იყოს r -ზე ნაკლები. თუ r=q, აქციის ფასი უსასრულოდ დიდი გამოდის და ფორმულა აზრს კარგავს. ამიტომ, შემუშავებულია უფრო რთული ფორმულები, რომელიც აქ არ მოგეთხოვებათ.

**განვიხილოთ დივიდენდების გაცემის პოლიტიკის შემუშავებისათვის მოცემული ფორმულის გამოყენების მაგალითი.**

დავუშვათ, პირობითი საწარმოს წლიური გეგმური წმინდა მოგება 20 ათასი ლარია. რენტაბელობის შიდა ნორმაა 17%. არსებობს მატერიალურ-ტექნიკური ბაზის განახლების ორი ვარიანტი: პირველი მითხოვს მოგების 55%-ის, მეორე, 25%-ის რენევესტირებას. პირველ შემთხვევაში მოგების პროგნოზული წლიური ზრდა 10%-ია, მეორე შემთხვევაში – 6%.

საჭიროა გაირკვეს, დივიდენდების გაცემის რომელი პოლიტიკაა უფრო ხელსაყრელი?

პირველ რიგში გამოითვლება გასაცემი დივიდენდის წლიური სიდიდე.

I ვარიანტი:  $20000 * (1 - 0,55) = 9000$  ლ

II ვარიანტი:  $2000 * (1 - 0,25) = 15000$  ლ

აქციების პროგნოზული ფასი:

I ვარიანტისათვის:

$$9000 * (1 + 0,1)$$

$$pv = \frac{9000 * (1 + 0,1)}{0,17 - 0,1} = 141429 \text{ ლ}$$

II ვარიანტისათვის:

$$15000 * (1 + 0,06)$$

$$pv = \frac{15000 * (1 + 0,06)}{0,17 - 0,06} = 144545 \text{ ლ}$$

ამრიგად, აქციონერების მთლიანი წლიური შემოსავლები პირველ შემთხვევაში 150429 ლარია (9000+ 141429); მეორე შემთხვევაში – 159545 ლარი (144545 + 15000). ასე, რომ მეორე ვარიანტი აქციონერებს უფრო მეტ შემოსავალს მოუტანს და ინვესტორებისათვის უფრო ხელსაყრელია.

დივიდენდების დინამიკის პროგნოზირების სამი ვარიანტი არსებობს:

1. როცა დივიდენდები არ იცვლება ე.ი. მხოლოდ პრივილეგირებული აქციებია გამოშვებული;
2. დივიდენდები მუდმივი ტემპებით იზრდებიან;
3. დივიდენდები ცვალებადი ტემპებით იზრდებიან;

აქციის საბაზრო ფასი დგინდება ბაზარზე და დამოკიდებულია აქციის კურსზე. ინვესტორი რომ დაინტერესდეს აქციების შესყიდვით, აქციის დივიდენდის დონე არ უნდა იყოს საბანკო სესხის სარგებლის პროცენტზე დაბალი. ამიტომ აქციის კურსი განისაზღვრება ფორმულით:



$$\text{აქციის კურსი} = \frac{\text{დივიდენდის პროცენტი}}{\text{საშუალო საპროცენტო განაკვეთი ბანკთაშორის ბირჟაზე}}$$

ამ ფორმულის საფუძველზე გამოითვლება აქციების საბაზრო საკურსო ღირებულება, რომელიც ასევე საინტერესოა აქციონერებისათვის.

$$\text{აქციების საბაზრო ღირებულება} = \text{აქციის კურსი} * \text{ჩვეულებრივი სააქციო კაპიტალი ნომინალური ღირებულებით}$$

აქციების კურსზე მრავალი ფაქტორი, მათ შორის, შემთხვევითი ფაქტორებიც ახდენენ გავლენას. აქციების გამომშვები კომპანია აქციების საკურსო ფასის რეგულირებას ნაწილობრივ ახდენს დამატებითი აქციების გამომშვებით, გამომშვებული აქციების უკან შესყიდვით, უფლებითი გამომშვებით, ბონუსური ემისიით ან აქციების დანაწევრებით, რომელთა არსი წინა საკითხში უკვე განვიხილეთ.

გასაცემი დივიდენდის აღიარება ხდება მაშინ, როგორც კი ძალაში შევა აქციონერის უფლება დივიდენდის მიღების შესახებ. გასაცემი დივიდენდის პროცენტის გამოსათვლელად, ჩვეულებრივი აქციებისათვის წმინდა მოგებიდან გამოყოფილი თანხა იყოფა აქციების რიცხვზე. შემდეგ, მიღებული თანხის პროცენტული ფარდობით ერთი აქციის ნომინალურ ღირებულებასთან, მიიღება გასაცემი დივიდენდის საპროცენტო განაკვეთი, რომლის გამოცხადება ხდება შემდეგ, კომპანიის მიერ.

ანალიზის დროს შეისწავლება აგრეთვე დივიდენდის უზრუნველყოფის კოეფიციენტი დინამიკაში. იგი შემდგენაირად გამოითვლება:

$$\text{დივიდენდის უზრუნველყოფის კოეფიციენტი} = \frac{\text{წმინდა მოგება} - \text{პრივილეგ. აქციების დივიდენდი}}{\text{ჩვეულებრივი აქციების დივიდენდი}}$$

დივიდენდის უზრუნველყოფის კოეფიციენტი გვიჩვენებს რამდენადაა გარანტირებული დივიდენდების გაცემა კომპანიის მიერ. იგი შეისწავლება დინამიკაში, რათა გამოვლინდეს დივიდენდების გაცემის უნარის რა ტენდენციით ხასიათდება საწარმო და რამდენად მიმზიდველია იგი ინვესტორებისათვის.

აქციონერებისათვის მეტად მნიშვნელოვანია სააქციო კაპიტალის მოსალოდნელი უკუგების (R) განსაზღვრა, რომელიც განვლილი წლების დივიდენდის ზრდის მეთოდით, შემდგენაირად გამოითვლება:

$$R = (D_1/MV + g) * 100, \text{ სადაც:}$$

$D_1$  – არის მომდევნო წლის დივიდენდი, როცა გამოთვლა კეთდება;

$g$  – დივიდენდის ზრდის განაკვეთი პერიოდში;

$MV$  – აქციის საბაზრო ფასი;

## 7.6. შემოსავალი ერთ აქციაზე

ერთ აქციაზე შემოსავლის მაჩვენებლის მნიშვნელობა გაძლიერდა ბუღალტრული აღრიცხვის 33-ე საერთაშორისო სტანდარტის - „შემოსავალი ერთ აქციაზე“ - გამოყენებით. სტანდარტი მოითხოვს, რომ კომპანიებმა მოგება/ზარალის ანგარიშგებაში უნდა გამოაქვეყნოს ერთი აქციის შემოსავლის მაჩვენებელი.

შემოსავალი ერთ აქციაზე (EPS) წარმოადგენს კომპანიის საქმიანობის შეფასების ფართოდ გავრცელებულ ხერხს, განსაკუთრებით გრძელვადიან ჭრილში. შემოსავალი ერთ აქციაზე ასევე მნიშვნელოვანია აქციონერებისათვის. იგი გაიანგარიშება წმინდა მოგებიდან პრივილეგირებული აქციების წილის გამოქვითვის შემდეგ დარჩენილი მოგების შეფარდებით, ჩვეულებრივი აქციების საშუალო შეწონილ რაოდენობასთან.

$$\text{შემოსავალი 1 აქციაზე (EPS)} = \frac{\text{პრივილეგირებული სრული წმინდა მოგება - აქციების დივიდენდი}}{\text{ჩვ. აქციების საშუალო შეწონილი რაოდენობა}}$$

ჩვეულებრივი აქციების საშუალო შეწონილი რაოდენობა უდრის პერიოდის დასაწყისში მომოქცევაში არსებული ჩვეულებრივი აქციების რაოდენობას, რომელიც კორექტირებულია გამოსყიდული ან პერიოდის განმავლობაში გამოშვებული ჩვეულებრივი აქციების რაოდენობით, გამრავლებული დროის ფაქტორის კოეფიციენტზე.

დროის ფაქტორით შეწონილი კოეფიციენტი განისაზღვრება აქციების მიმოქცევაში ყოფნის დღეთა რაოდენობის გაყოფით საანგარიშგებო პერიოდის დღეთა საერთო რაოდენობაზე. კოეფიციენტი შეიძლება თვეების რაოდენობას დაეყრდნოს, როცა აქციების გამოშვებისა და უკან გამოსყიდვის თარიღები ზუსტ თვეებს ემთხვევა.

### მაგალითი:

	გამოშვებული აქციები	გამოსყიდული აქციები	აქციები მიმოქცევაში
1 იანვარი 2010 წ. ნაშთი	2 000	500	1 500
1 მარტი, 2010 წ. აქციების გამოშვება	1 000	-	2 500 (1500+1000)
31 აგვისტო, 2010 წ. გამოსყიდვა	-	600	1 900 (2500-600)
1 ნოემბერი, 2010 წ. გამოშვება	1 500	-	3 400 (1900+1500)
31 დეკემბერი 2010 წ. ნაშთი	4 500	1 100	3 400

ჩვეულებრივი აქციების საშუალო შეწონილი რაოდენობა =

$$= 1500 * 12/12 + 1000 * 10/12 - 600 * 4/12 + 1500 * 2/12 = 2383,333 \text{ ცალი აქცია}$$

თუკი აღმოჩნდა, რომ წმინდა მოგებისა და პრივილეგირებული აქციების დივიდენდების თანხებს შორის სხვაობა არის 30 000 ლარი, მაშინ:

$$\text{საბაზისო შემოსავალი 1 აქციაზე} = 30\,000 / 2383,333 = 12,59 \text{ ლ}$$

**გაზავებული შემოსავალი ერთ აქციაზე.** ითვალისწინებს ფასიანი ქაღალდების: აქციებისა და ობლიგაციების კონვერტირებას ჩვეულებრივ აქციებში. მათ გაზავების ეფექტის მქონე ფასიანი ქაღალდები ეწოდება და ასეთი ჩვეულებრივი აქციების რაოდენობა ცალკე გამოითვლება (იხ. ბასს 33), რომელიც ჩვეულებრივი აქციების საშუალო შეწონილ რაოდენობას დაემატება.

დავუშვათ, ჩვენს მაგალითზე, კონვერტაციის შედეგად წარმოქმნილი ჩვეულებრივი აქციების რაოდენობა აღმოჩნდა 2000 ერთეული. მაშინ, გაზავებული შემოსავალი ერთ აქციაზე იქნება:

$$30\ 000 \text{ ლარი} / 4383,333 \text{ ცალი აქცია} = 6,84 \text{ ლარი}$$

ერთ აქციაზე გაზავებული შემოსავლის გამოსათვლელად ჩვეულებრივი აქციების საშუალო შეწონილი რიცხვი უნდა შესწორდეს გაზავების ეფექტიანი, ყველა პოტენციური ჩვეულებრივი აქციის გათვალისწინებით. ხოლო, ჩვეულებრივ აქციებზე გათვალისწინებულ მოგებას უნდა დაემატოს გაზავების ეფექტის მქონე პოტენციური ჩვეულებრივი აქციის დივიდენდი, დარიცხული პროცენტი და კონვერტაციით მიღებული შედეგი.

**მაგალითი:**

დავუშვათ, სათაო საწარმოს ჩვეულებრივი აქციების მფლობელთა მოგება 10000 ლარია. მიმოქცევაში მყოფი ჩვეულებრივი აქციების საშუალო შეწონილი რაოდენობაა 2000 ერთეული. საწარმოს გააჩნია 500 ცალი კონვერტირებადი ობლიგაცია, რომელთაგან თითოეული იცვლება 2 ჩვეულებრივ აქციაზე. კონვერტირებადი ობლიგაციის მიმდინარე წლის საპროცენტო ხარჯი შეადგენს 1400 ლარს და მისი კუთვნილი გადასახადია 150 ლარი.

გამოვთვალოთ საბაზისო და გაზავებული შემოსავალი 1 აქციაზე.

**1 აქციაზე შემოსავლის გაანგარიშება**

სათაო საწარმოს ჩვეულებრივი აქციების მფლობელთა მოგება 10000 ლ

მიმოქცევაში მყოფი ჩვეულებრივი აქციების  
საშუალო შეწონილი რაოდენობა 2000 ერთეული

საბაზისო შემოსავალი ერთ აქციაზე (10000/2000) 5 ლ

კონვერტირებადი ობლიგაციები 500 ერთ.

კონვერტირებადი ობლიგაციების მიმდინარე წლის სა-% ხარჯი 1400 ლ

ამ სა-% ხარჯთან დაკავშირებული მიმდინარე და გადავადგუ-  
ბული გადასახადი 150 ლ

სათაო საწარმოს ჩვ. აქციის მფლობელთა შესწორებული მოგება 11250 ლ  
(10000+1400-150)

ობლიგაციების კონვერტაციის შედეგად წარმოქმნილი ჩვ. აქციების  
რაოდენობა 1000 ერთ.  
(500 \* 2)

გაზავებული შემოსავლის გამოსათვლელად გამოსაყენებელი  
აქციების რაოდენობა 3000 ერთ.  
(2000+1000)

გაზავებული შემოსავალი 1 აქციაზე (11250/3000) 3,75 ლარი

გაზავებული შემოსავალი გვიჩვენებს, რა წილი უკავია თითოეულ ჩვეულებრივ აქციას საწარმოს საქმიანობის შედეგებში, როცა გათვალისწინებულია ყველა გაზავებული პოტენციური ჩვეულებრივი აქცია, თუ დავუშვებთ, რომ კონვერტირებადი აქციების კონვერტაცია განხორციელდა (ბასს 33).

პოტენციური ჩვეულებრივი აქციები არის ისეთი ფინანსური ინსტრუმენტი ან ხელშეკრულება (ვარანტი, ოფციონი და მათი ეკვივალენტები), რომელმაც შესაძლოა მის მფლობელს ჩვეულებრივი აქციის ფლობის უფლება მისცეს.

პოტენციური ჩვეულებრივი აქციები მაშინ ჩაითვლება გაზაფხულის ეფექტის მქონე აქციებად, თუ მათი ჩვეულებრივ აქციებად კონვერტაცია შეამცირებდა ერთ აქციაზე მოგებას ან გაზრდიდა ერთ აქციაზე ზარალს, რომელიც მიღებულია საწარმოს ჩვეულებრივი უწყვეტი საქმიანობიდან (ბასს 33, მუხლი 41).

### 7.7. სესხებისა და საკუთარი კაპიტალის ჰიბრიდები

საკუთარი კაპიტალით დაფინანსების ნაცვლად ხშირად გამოიყენება გრძელვადიანი სავალო ვალდებულებები (სასესხო კაპიტალი), ჩვეულებრივ ობლიგაციის სახით.

**ობლიგაცია** (სავალო ვალდებულება) არის კომპანიის მიერ სესხის წერილობითი დადასტურება, რომელიც ჩვეულებრივ შეიცავს პროცენტისა და ძირითადი თანხის გადახდის პირობებს.

ობლიგაციებით (სავალო ვალდებულებებით) ვაჭრობა ხდება საფონდო ბირჟაზე ისევე, როგორც ჩვეულებრივი აქციებით და შეიძლება იყოს უზურუნველყოფილი ან არაუზურუნველყოფილი. სავალო ვალდებულება უზურუნველყოფილი შეიძლება იყოს რომელიმე სახის აქტივით. აგრეთვე შეიძლება იყოს გამოსყიდვადი ან არაგამოსყიდვადი.

არაგამოსყიდვადი ვალდებულების (ობლიგაციის) გამოსყიდვა დაგაგემილი არა გარკვეული თარიღისათვის. სამაგიეროდ მასზე პროცენტის გადახდა ხდება უსასრულოდ. პრივილეგირებული აქციები ხშირად არაგამოსყიდვადია. თუკი სესხი გამოსყიდვადია, მაშინ, გამოშვებული ობლიგაცია, გარკვეული დროის შემდეგ, ძირითადი თანხით გამოისყიდება. ობლიგაციის პროცენტს ობლიგაციის კუპონურ განაკვეთსაც უწოდებენ.

ინვესტორისათვის სავალო ვალდებულება ნაკლებად რისკიანია, რადგან პროცენტს იღებს იმის მიუხედავად, აქვს თუ არა მოგება კომპანიას. ობლიგაციის გამომშვები კომპანიისათვის კი გრძელვადიანი ფიქსირებულ განაკვეთიანი ვალდებულება შეიძლება მძიმე ტვირთი აღმოჩნდეს. დაფარვის ფიქსირებული ვადები გადახდის განსაკუთრებულ პირობებს მოითხოვს. ამდენად რისკები ობლიგაციის გამომშვები კომპანიისათვის მაღალია, ვიდრე მყიდველისათვის. ამ რისკების შემცირების მიზნით, შესაძლებელია სავალო ვალდებულებების კონვერტაცია (გადაცვლა) ჩვეულებრივ აქციებში, რაც წარმოადგენს **სესხისა და საკუთარი კაპიტალის ერთგვარ ჰიბრიდს (ნაერთს)**.

კონვერტაციის უფლება გამოიცემა ან კონვერტაციის კოეფიციენტის ან კონვერტაციის ფასის სახით.

**კონვერტაციის კოეფიციენტი** არის ჩვეულებრივი აქციის რაოდენობა, რომელსაც ყოველი 100 ლარის სესხის (ობლიგაციის) კონვერტაციის შედეგად მივიღებთ.

**კონვერტაციის ფასი** არის უფლება, მოვახდინოთ სესხის კონვერტაცია ჩვეულებრივ აქციებში X ლარად.

მაგალითად, ნომინალური ღირებულებით ერთი 100 ლარიანი ობლიგაცია თუ იცვლება 25 ჩვეულებრივ აქციაზე – 25 არის კონვერტაციის კოეფიციენტი.

ხოლო, ობლიგაცია შეილება გადაიცვალოს 4 ლარიან ჩვეულებრივ აქციებზე – 4 ლარი არის ეკვივალენტური კონვერტაციის ფასი.

ზოგჯერ, კონვერტაციის ფასი იზრდება კონვერტირებადობის დროს და ეს ხდება ადრეული კონვერტაციის სტიმულირებისათვის. მეორე ვარიანტია ნახევრად კონვერტირებადი ობლიგაციების გამოშვება, როდესაც მხოლოდ ნაწილის, 50%-ის კონვერტაციაა შესაძლებელი. კონვერტაციის უფლება ჩვეულებრივ რეგულირებას ახდენს კაპიტალიზაციის, უფლებების გამოშვების დროს და ა.შ. შესაძლებელია აგრეთვე კონვერტირებადი პრივილეგირებული აქციების გამოშვება.

სავალო ვალდებულება აგრეთვე შეიძლება არსებობდეს ვარანტის სახით. ვარანტი არის უფლება კომპანიის განსაზღვრული რაოდენობის ჩვეულებრივი აქციის შესყიდვაზე განსაზღვრულ ფასად, ჩვეულებრივ, დროის გარკვეულ პერიოდში.

ვარანტით სავალო ვალდებულებასა და კონვერტირებად ვალდებულებებს შორის განსხვავება მდგომარეობს მასში, რომ ვარანტით სავალო ვალდებულება თვითონ არ არის კონვერტირებადი აქციებში, არამედ მისი მფლობელი იხდის ნაღდ ფულს აქციების შესაძენად და ინარჩუნებს სავალო ვალდებულებას. ეს ნიშნავს, რომ სავალო ვალდებულება იარსებებს მანამ, სანამ არ მოხდება მისი განადგობა.

ვარანტს გააჩნია ღირებულება, როდესაც აქციის საბაზრო ღირებულება აღემატება ვარანტში მითითებულ ღირებულებას. ისინი ჩვეულებრივ, სავალო ვალდებულებების „დასატკობად“ გამოიცემა და საწარმოს საშუალებას აძლევს სესხზე დააწესოს ჩვეულებრივზე დაბალი საპროცენტო განაკვეთი. საწარმოს ხარჯს წარმოადგენს სავალო ვალდებულების მფლობელზე მიცემული უფლება – კონვერტაციის დღეს შეიძინოს აქციები, სავარაუდოდ, შემცირებულ ფასად.

ვარანტი ჩვეულებრივი ოფციონია, რომელიც დაკავშირებული არ არის რაიმე ფინანსურ ინსტრუმენტთან. მაშინ როდესაც, კონვერტირებადი სავალო ვალდებულება წარმოადგენს ოფციონის სავალო ვალდებულებასთან კომბინაციას.

ოფციონის სავალო ვალდებულებასთან კომბინაციის უპირატესობებია:

- დაუყოვნებლივი დაფინანსება დაბალი დანახარჯებით – კონვერტაციაზე ოფციონის წყალობით იქმნება კრედიტების მიღების შესაძლებლობა დაბალი საპროცენტო განაკვეთებით;
- მიმზიდველია აქციაზე ფასის დაცემის შემთხვევაში – კონვერტირებადი ობლიგაციები წარმოადგენს „სამარაგო“ მეთოდს აქციების გამოსაშვებად;
- თვითლიკვიდირებადობა – აქციებში კრედიტების კონვერტაციით, ვალის დაფარვის პრობლემა ქრება;
- ვარანტის შესრულება იწვევს ფულადი თანხების ზრდას – როცა ოფციონი გულისხმობს კომპანიაზე დამატებითი ფულადი სახსრების გადახდას. თუ აქციის ფასი დაეცემა, მაშინ ვარანტის შესრულებას აზრი აღარ ექნება.

კონვერტირებადი ფასიანი ქაღალდების ღირებულება განისაზღვრება როგორც უდიდესი ორიდან: მისი როგორც სავალო ვალდებულების ღირებულება და მისი ღირებულება კონვერტაციისას

**კითხვები თვითშემოწმებისათვის:**

1. ჩამოთვალეთ საკუთარი კაპიტალის გამოყენების მაჩვენებლები;
2. ახსენით საწარმოს ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტის არსი;
3. როგორ გამოითვლება გაზავეებული შემოსავალი ერთ აქციაზე;
4. ახსენით სადივიდენდო პოლიტიკის არსი;
5. ახსენით სესხებისა და საკუთარი კაპიტალის ჰიბრიდის არსი

**ტესტები**

1. ფირმის ბალანსით, აქტივების ჯამი 85000; ვალდებულებები – 40000 და საკუთარი საბრუნავი სახსრები – 20000 ლარია.
  - რას უდრის საკუთარ საბრუნავ სახსრებში დაბანდებული საკუთარი კაპიტალის წილი:
    - ა. 44,4 %
    - ბ. 24,2 %
    - გ. 50,7 %
2. საკუთარი კაპიტალის მანევრირების კოეფიციენტი გვიჩვენებს:
  - ა. საკუთარი კაპიტალის მომგებიანობას
  - ბ. საკუთარი კაპიტალის იმ წილს, რომელიც დაბანდებულია გრძელვადიან აქტივებში
  - გ. საკუთარი კაპიტალის იმ წილს, რომელიც დაბანდებულია საბრუნავ საშუალებებში (მიმდინარე აქტივებში)

3. საკუთარი კაპიტალის მანეჯერების კოეფიციენტი არის:
  - ა. საკუთარი საბრუნავი სახსრების ფარდობა მიმდინარე აქტივებთან
  - ბ. საკუთარი საბრუნავი სახსრების ფარდობა საკუთარ კაპიტალთან
  - გ. ფულადი აქტივების ფარდობა საკუთარ საბრუნავ სახსრებთან
4. საწარმოს საკუთარი კაპიტალი - 55000, გრძელვადიანი ვალდებულებები - 14000, გრძელვადიანი აქტივები - 38000 და მიმდინარე აქტივები - 35000 ლარია. რას უდრის საწარმოს ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტი:
  - ა. 1,33
  - ბ. 1,06
  - გ. 1,48
5. საკუთარი საბრუნავი სახსრებით უზრუნველყოფის კოეფიციენტი არის:
  - ა. საკუთარი საბრუნავი სახსრების ფარდობა საკუთარ კაპიტალთან
  - ბ. საკუთარი საბრუნავი სახსრების ფარდობა მიმდინარე აქტივებთან
  - ც. მიმდინარე აქტივების ფარდობა საკუთარ კაპიტალთან
6. საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი არის:
  - ა. საკუთარი კაპიტალის ფარდობა ვალდებულებებთან
  - ბ. საკუთარი კაპიტალის ფარდობა აქტივების ჯამთან
  - გ. ვალდებულებების ფარდობა საკუთარ კაპიტალთან
7. საწარმოს საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი წინა წლების პერიოდში შეადგენდა:
 

2005 წ	0,6
2006 წ	0,5
2007 წ	0,7
2008 წ	0,4
2009 წ	0,5
2010 წ	0,4

საშუალო კვადრატული გადახრა არის 0,011

რას უდრის ვარიაციის კოეფიციენტი:

  - ა. 1,21 %
  - ბ. 1,14%
  - გ. 2,13 %
8. დინამიკაში საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტის ზრდა არის:
  - ა. დადებითი მოვლენა
  - ბ. უარყოფითი მოვლენა
  - გ. გარდაუვალი მოვლენა
9. დინამიკაში, საწარმოს ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტის ზრდა არის:
  - ა. დადებითი მოვლენა
  - ბ. უარყოფითი მოვლენა
  - გ. გარდაუვალი მოვლენა
10. რამდენიმე წლიან პერიოდში (დინამიკაში) საწარმოს ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტი საშუალოდ შეადგენდა 3,18. საშუალო კვადრატული გადახრა აღმოჩნდა 0,514. რას უდრის ვარიაციის კოეფიციენტი:
  - ა. 31,8%
  - ბ. 14,5%
  - გ. 16,3 %
11. გამოყენებული კაპიტალის უკუგება გამოითვლება, როგორც:
  - ა. მოგება პროცენტის გადახდამდე, შეფარდებული საკუთარ კაპიტალთან
  - ბ. მოგება პროცენტის გადახდამდე, შეფარდებული საკუთარი კაპიტალისა და გრძელვადიანი ვალდებულებების ჯამთან
  - გ. მოგება პროცენტის გადახდამდე, შეფარდებული საკუთარი კაპიტალისა და მოკლევადიანი ვალდებულებების ჯამთან
12. სააქციო კაპიტალის უკუგება გამოითვლება, როგორც:
  - ა. წმინდა მოგება შეფარდებული სააქციო კაპიტალთან
  - ბ. მოგება დაბეგვრამდე შეფარდებული სააქციო კაპიტალთან
  - ც. გაუნაწილებელი მოგება შეფარდებული სააქციო კაპიტალთან
13. ეკონომიკური ზრდის მაჩვენებელი გამოითვლება, როგორც:
  - ა. გაუნაწილებელი მოგება შეფარდებული გრძელვადიან აქტივებთან
  - ბ. გაუნაწილებელი მოგება შეფარდებული სააქციო კაპიტალთან

- გ. სააქციო კაპიტალი შეფარდებული წმინდა მოგებასთან
14. განვიხილოთ ხუთი წლის მანძილზე დაყრდნობით, გამოითვალეს კორელაციის კოეფიციენტი საკუთარი კაპიტალის მანვერების კოეფიციენტისა და დებიტორული დავალიანების დაფარვის რიცხვის მანვერებებს შორის. Vარიაციის კოეფიციენტი აღმოჩნდა 0,65.  
**რას უდრის დეტერმინაციის კოეფიციენტი:**  
 ა. 65 %  
 ბ. 50 %  
 გ. 42 %
15. საანალიზო პერიოდში, საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობისა და ეკონომიკური ზრდის მანვერებებს შორის კორელაციის დასადგენად ჩატარებული სათანადო გამოთვლების შედეგად აღმოჩნდა, რომ დეტერმინაციის კოეფიციენტი არის 45%.  
**რომელი თვალსაზრისია სწორი:**  
 ა. საკუთარი კაპიტალის ცვლილების 45% გამოწვეული იყო ეკონომიკური ზრდის მანვერების ცვლილებით  
 ბ. ეკონომიკური ზრდის კოეფიციენტის ცვლილების 45% გამოწვეული იყო საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობის ცვლილებით  
 გ. შესწავლილ მანვერებებს შორის კორელაცია არ არსებობს

**სავარჯიშო 7.1.**

ერთ-ერთი კომპანიის ფინანსური ანგარიშგების ინფორმაციის საფუძველზე გამოთვლილი ლევერიჯის (ვალდებულებები/საკუთარი კაპიტალი) და ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტები, შემდეგია:

წლები	ლევერიჯი (ვალდებულებები/საკუთ.კაპიტალი)	ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტი (აქტივები / საკუთარი კაპიტალი)
2007	1,28	2,28
2008	0,80	1,80
2009	0,84	1,84
2010	0,91	1,91
2011	0,87	1,87

**მოთხოვნა:**

1. გამოთვალეთ კორელაციის და დეტერმინაციის კოეფიციენტები;
2. გააკეთეთ შესაბამისი კომენტარები.

**სავარჯიშო 7.2.**

ქვემოთ მოტანილი მონაცემების საფუძველზე გამოთვალეთ კორელაციისა და დეტერმინაციის კოეფიციენტები საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობასა (წმინდა მოგება/საკუთარი კაპიტალი) და მისი გამოსყიდვის პერიოდის (საკუთარი კაპიტალი/წმინდა მოგება) მანვერებებს შორის:

წლები	საკუთარი კაპიტალის გამოსყიდვის პერიოდი	საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობა
2007	1,02	0,98
2008	1,27	0,79
2009	1,27	0,79
2010	1,22	0,82
2011	1,67	0,59

**სავარჯიშო 7.3.**

ქვემოთ მოტანილია ერთ-ერთი კომპანიის ინფორმაცია წლიური ფინანსური ანგარიშგებიდან, რომლის საფუძველზეც გამოთვალეთ საჭირო კოეფიციენტები და აბსოლუტური სხვაობის ხერხით გაზომეთ სააქციო კაპიტალის უკუგებაზე (ROE) მოქმედი ფაქტორები დიუპონის ფორმულის მიხედვით:

$$\text{(ROE)} \frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{სააქციო კაპიტალი}} = \frac{\text{წმ. მოგება}}{\text{მოგება დაბეგვრამდე}} * \frac{\text{მოგება}}{\text{მოგება \% -მდე}} * \frac{\text{მოგება \% -მდე}}{\text{წლ. შემოსავალი}} * \frac{\text{წლ. შემოსავალი}}{\text{აქტივები}} * \frac{\text{აქტივები}}{\text{სააქციო კაპიტ.}}$$

	წმინდა მოგება	წმ. მოგება	მოგება	მოგება % -მდე	წლ. შემოსავალი	აქტივები	სააქციო კაპიტ.
			წმინდა მოგება	10 660	მიმდინარე წელს (ლ)	10 760	
			მოგება დაბეგვრამდე	13 000		13 120	
			მოგება %-ის გადახდამდე	14 000		14 340	
			წლიური შემოსავალი	94 000		98 000	
			აქტივების ჯამი	24 810		33 890	
			სააქციო კაპიტალი	8 820		9 000	

#### სავარჯიშო 7.4.

კომპანია „ატლასს“ ამჟამად გამოშვებული აქვს 2 მლნ ლარის ჩვეულებრივი აქცია, თითო 10 ლარის ნომინალური ღირებულებით.

კომპანია ცდილობს ერთ-ერთი საწარმოო პროგრამის დაფინანსებისათვის მოიხილოს სახსრები დამატებით უფლებითი აქციების (ოფციონის) გამოშვებით და მმართველობას წინადადება შემოაქვს, გამოუშვან აქციები ერთი ხუთისათვის, ერთეულისათვის 8 ლარი.

მის ერთ-ერთ აქციონერს, კაკი ჯაფარიძეს აქვს 20000 ცალი ჩვეულებრივი აქცია და სჭირდება რჩევა, მიიღოს თუ არა შემოთავაზებული წინადადება.

აგრეთვე ცნობილია:

- 1 აქციის მიმდინარე საბაზრო ფასია 15 ლ;
- გამოშვებული აქციების რიცხვი 200 ათასი ცალი
- მიმდინარე შემოსავალი 1,6 მლნ ლ
- გადახდილი დივიდენდი (ლარი ერთ აქციაზე):
 

2007	- 2,0
2008	- 2,5
2009	- 2,0
2010	- 3,0
2011	- 3,4

#### მოთხოვნა:

1. დაახასიათეთ განსხვავება აქციების ოფციონსა და ბონუსურ (უფასო) გამოშვებას შორის;
2. გამოითვალეთ ჯაფარიძის აქციების თეორიული ღირებულება, თუ ის მიიღებს შეთავაზებულ უფლებას;
3. გამოთვალეთ ჯაფარიძის აქციების თეორიული ღირებულება, თუ ის გადაწყვეტს მის გაყიდვას;
4. გამოთვალეთ სააქციო კაპიტალის მოსალოდნელი უკუგება დივიდენდის ზრდის ფორმულის გამოყენებით.



## თავი 8. საწარმოს საქმიანი აქტიურობის ანალიზი



საწარმოს რესურსებში ავანსირებული ღირებულების შეუფერხებელი მოძრაობა მისი ფინანსური სტაბილურობის ერთ-ერთ მნიშვნელოვან მიმართულებას წარმოადგენს.

მოცემულ თავში შეისწავლება შემდეგი საკითხები:

\* საწარმოს საქმიანი აქტიურობის მაჩვენებელთა სისტემა და ანალიზის ამოცანები;

- ავანსირებული ღირებულების წრებრუნვის მოდელი;
- ფულადი სახსრების დენადობის ანალიზის მეთოდოლოგია;
- ფულადი ნაკადების პროგნოზირების მეთოდოლოგია;
- საბრუნავი სახსრების (ავანსირებული ღირებულების) ბრუნვადობის ანალიზი.

### 8.1. საწარმოს საქმიანი აქტიურობის მაჩვენებელთა სისტემა და ანალიზის ამოცანები

საწარმოს საქმიანი აქტიურობის ცნების ქვეშ იგულისხმება საწარმოში არსებულ რესურსებში წინასწარ გაღებული, ანუ ავანსირებული, ანუ წინასწარ დაბანდებული სახსრების გამოყენების ტემპი, სინქარე.

ნებისმიერი სახის ბიზნესი, მფლობელის და მმართველების მიერ დასახული ეკონომიკური მიზნების მისაღწევად, მოითხოვს სათანადო სახის რესურსების არა მხოლოდ შექმნას, არამედ, გარკვეული მოცულობით, მათ მუდმივად არსებობას. კერძოდ, კომპანიის შეუფერხებელი მუშაობისათვის აუცილებელია მომარაგების, წარმოებისა და რეალიზაციის პროცესების უწყვეტად განხორციელება. ამიტომ, მასალის საწყობში ყოველთვის იმყოფება მასალის მარაგი, წარმოება რომ არ შეფერხდეს; მზა პროდუქციის საწყობში ყოველთვის იმყოფება რაღაც რაოდენობის პროდუქტი, მიწოდების პროცესი რომ არ შეფერხდეს; ანგარიშებზე ყოველთვის უნდა იყოს საჭირო ფულადი თანხები, რათა საანგარიშსწორებო ურთიერთობები ეფექტურად ხორციელდებოდეს და ა.შ. მაგრამ, მეორე მხრივ, ფინანსური მენეჯმენტი აკონტროლებს, დასაშვებ დროზე მეტად ხომ არ იმყოფება პროდუქტი საწყობში, ფულადი თანხები უძრავად ხომ არაა დიდი ხნით, მზა პროდუქცია რამდენხანს რჩება არარეალიზებული და სხვა.

რესურსების გამოყენების ფიზიკური გამოსავლიანობის მდგომარეობას, ტექნიკურ-ეკონომიკური (მმართველობითი) ანალიზი შეისწავლის. მათში დაბანდებული სახსრების გამოყენების აქტიურობის საკითხები კი ფინანსური ანალიზის სფეროს წარმოადგენს. ასე მაგალითად, ერთი მხარეა, ნედლეული რა რაოდენობით იხარჯება პროდუქტის ერთეულზე და მეორე, რა დროის შემდეგ ბრუნდება უკან ნედლეულის მარაგში გადახდილი ფული. პირველი მხარე მმართველობითი ანალიზის, მეორე კი ფინანსური ანალიზის სფეროა.

გამომდინარე იქედან, რომ საწყობში ყოველთვის არსებობს ნედლეულის მარაგი, მასში დაბანდებული ფულადი სახსრებიც რაღაცა დროით უძრავად იმყოფება. მეწარმეს აინტერესებს მალე დაიბრუნოს უკან, ნედლეულში გადახდილი ფული. ამდენად, საჭირო ხდება შეფასდეს რა დრო სჭირდება რესურსებში განივთებული ფულადი თანხების უკან დაბრუნებას. რაც უფრო ნაკლები დრო დასჭირდება მატერიალური რესურსების კვლავ ფულად რესურსად გადაქცევას, მით უფრო აქტიურია ბიზნესი.

თავდაპირველად, რომელიმე სახის ბიზნესის დასაწყებად, ხდება ფულადი თანხების დაბანდება გრძელვადიან და მოკლევადიან აქტივებში. საწარმოთა ფინანსურ მდგომარეობაზე არსებით გავლენას ახდენს საწარმოს საქმიანი აქტიურობის ხარისხი. როგორც წესი, რესურსების მომარაგებაზე გაწეული ფულადი თანხები, გარკვეული დროის შემდეგ კვლავ ფულად გადაიქცევა, რაც ავანსირებული ღირებულების წრებრუნვის მოდელს ქმნის.

რესურსებში ავანსირებული ღირებულების კვლავ ფულად გადაქცევის პერიოდი რაც უფრო ახლოს იქნება დასაშვებ ნორმირებულ დროსთან, მით უფრო მყარი და სტაბილურია საწარმოს ფინანსური მდგომარეობა. მით უფრო დროულად შეიძლება დაფაროს თავის დავალიანებები და შეიძინოს ახალი რესურსები, გააფართოოს ბიზნესი და აამაღლოს მომგებიანობა.

**ანალიზის მიზანია** გამოიკვლიოს სახსრების ბრუნვადობის დაჩქარების გზები, საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის გასამყარებლად.

**საწარმოს საქმიანი აქტიურობის ანალიზის ამოცანებია;**

- ავანსირებული ღირებულების ბრუნვადობის შესწავლა;
- ფულადი ნაკადების სტაბილურობის დადგენა;
- ფულადი ნაკადების პროგნოზირებისათვის ინფორმაციის მომზადება;
- ბრუნვადობის დაჩქარებაზე მოქმედი ფაქტორების გამოვლენა.

**საქმიანი აქტიურობის ანალიზის საფეხურებია:**

- სათანადო ინფორმაციის მოგროვება და დაჯგუფება;
- ბრუნვადობის მაჩვენებლების დინამიკის შესწავლა;
- ფულადი ნაკადების პროგნოზირება;
- საბრუნავი საშუალებების ანალიზი;
- ძირითად საშუალებებში ავანსირებული ღირებულების წრებრუნვის მოდელი;
- ბრუნვადობის დაჩქარების ღონისძიებების შემუშავება და განხორციელება.

**საწარმოს საქმიანი აქტიურობის ძირითადი მაჩვენებლებია საბრუნავი კაპიტალის ბრუნვადობის მაჩვენებლები. ესენია:**

- ავანსირებული ღირებულების ბრუნვადობის საერთო მაჩვენებლები;
- ავანსირებული ღირებულების ბრუნვადობის კერძო მაჩვენებლები;
- ფულის ბრუნვის მაჩვენებლები.

## 8.2. ავანსირებული ღირებულების წრებრუნვის მოდელი

ფული საბაზრო ეკონომიკის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი კატეგორიაა, მიუხედავად იმისა, რომ თანამედროვე სამყაროში ფულის სხვადასხვა სახეობები გაჩნდა, მეცნიერები ფულს ადამიანის გონების ერთ-ერთ უდიდეს გამოგონებას უწოდებენ.

ავანსირებული ღირებულება, როგორც უკვე ვიცით, არის ძირითად და საბრუნავ საშუალებებში დაბანდებული ფული, რათა სარგებელი მოიტანოს მომავალში. საბრუნავი საშუალებები იგივე მიმდინარე აქტივებია. უფრო სწორად, მიმდინარე აქტივებში დაბანდებულ ფულს ანუ ავანსირებულ ღირებულებას შეიძლება ვუწოდოთ საბრუნავი საშუალებები ან საბრუნავი სახსრები. აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტებით, ფულად თანხებს მიეკუთვნება ნაღდი ფული, ფული საბანკო ანგარიშებზე, მოთხოვნამდე დეპოზიტები და ფულის ეკვივალენტები.

ფული ასრულებს მიმოქცევის, ღირებულების საზომის და დაგროვების ფუნქციებს. მეწარმე დაინტერესებულია ყოველ მომენტში გააჩნდეს თავისუფალი ფულადი თანხები, რათა დროულად გამოიყენოს იგი გადასახადების დასაფარავად ან ინვესტირებისათვის. ფულზე მოთხოვნა დამოკიდებულია კომპანიის წარმოებისა და რეალიზაციის მასშტაბებზე. მეწარმე რაც მეტ რესურსებს შეიძენს, ბუნებრივია მით მეტი ფული უნდა დააბანდოს წარმოებაში. მაგრამ, თუ დაჩქარდება ბიზნესში დაბანდებული ფულის ბრუნვა, მაშინ მეწარმეს ნაკლები სიდიდის თავისუფალი ფულადი თანხები დასჭირდება.

მიმდინარე აქტივებში ავანსირებული ღირებულება, როგორც წესი, უფრო სწრაფად ბრუნავს, ვიდრე გეძელვადიან აქტივებში ავანსირებული ღირებულება. მიმდინარე აქტივებში ავანსირებული ღირებულება წელიწადში რამდენჯერმე შემობრუნდება, გრძელვადიან აქტივებში ავანსირებული ღირებულება კი რამდენიმე წელიწადში ერთხელ. ამიტომ პირველს

საბრუნავ ან მობილურ საშუალებებს, მეორეს კი ძირითად ან არამობილურ საშუალებებს უწოდებენ.

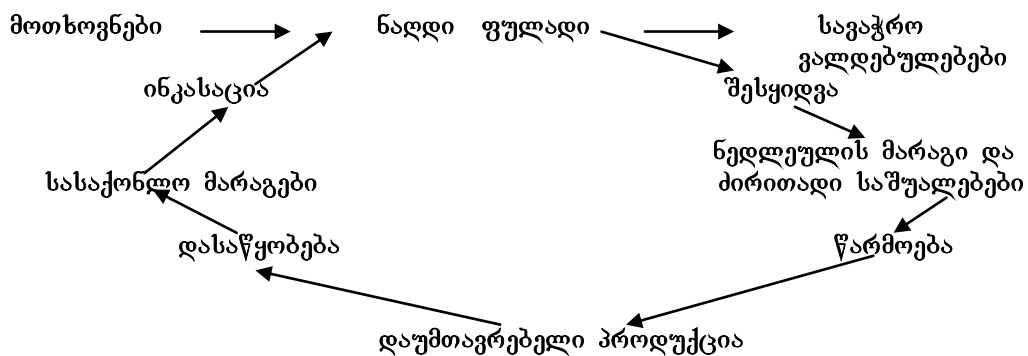
ეკონომიკური ზრდის უზრუნველყოფისათვის, წარმოებისა და რეალიზაციის ზრდის ტემპები წინ უნდა უსწრებდეს ავანსირებული ღირებულების ზრდის ტემპებს. რეალიზაციის ფარდობა აქტივების ჯამთან, ახასიათებს საწარმოს სამეურნეო საქმიანობაში არსებული ფულის ანუ მთელი ავანსირებული ღირებულების ბრუნვის რიცხვს წელიწადში. ერთმანეთისაგან განასხვავებენ საოპერაციო და ფინანსურ ციკლებს.

საოპერაციო ციკლის ხანგრძლიობა დღეებში = მატერიალური მარაგების ბრუნვი პერიოდი + მოთხოვნების ინკასაციის პერიოდი

ფინანსური ციკლი = საოპერაციო ციკლის ხანგრძლიობა – კრედიტორული დაგაღიანებების დაფარვის პერიოდი

ფინანსური ციკლი საწარმოს ძირითად საქმიანობასთანაა დაკავშირებული. იგი წარმოადგენს ნაღდი ფულის მიღების პროცესს. ამ ციკლის შედეგად საწარმომ უნდა მიიღოს საკმარისი ფულადი საშუალებები საბრუნავი სახსრების შესავსებად, წარმოების ზრდის უზრუნველსაყოფად და ძირითადი საშუალებების შექენასთან დაკავშირებული ვალდებულებების დასაფარავად. სხვა ნებისმიერი მოთხოვნა ნაღდ ფულზე, იმყოფება საწარმოს ძირითადი საქმიანობის საზღვრებს გარეთ და ასეთი მოთხოვნა ხელმძღვანელობამ მას შემდეგ უნდა განიხილოს, რაც უზრუნველყოფილი იქნება საოპერაციო და საინვესტიციო დაფინანსების მოთხოვნები.

ავანსირებული ღირებულების წრებრუნვა (მოძრაობა) დიაგრამის სახით, შემდეგნაირად შეიძლება წარმოვადგინოთ (იხ. დიაგრამა 1):



დიაგრამა 1

პირველ დიაგრამაზე მოცემულია ფულადი თანხების მოძრაობა, დაწყებული მოკლევადიანი და გრძელვადიანი აქტივების შექენით. შემდეგ მოდის წარმოება, სარეალიზაციო მარაგების დასაწყოება და გაყიდვები, რომლის შემდეგ კვლავ ბრუნდება თავდაპირველად ავანსირებული ფულადი თანხები, რომელიც გაზრდილი იქნება მოგების თანხით. რაც უფრო ხანმოკლე იქნება ამ წრებრუნვის პერიოდი, მით უფრო ნაკლები ინვესტიცია გახდება საჭირო ბიზნესში და პირიქით. ამასთან, თუ ინვესტიცია (ავანსირებული ღირებულება) ძალიან შემცირდა, ეს უკვე ნეგატიურ შედეგს გამოიწვევს, რადგან კლიენტები უპირატესობას ისეთ მომწოდებლებს ანიჭებენ, ვისაც საქონლის მოწოდება ხანგრძლივი სავაჭრო კრედიტით შეუძლია. ამიტომ, მიმწოდებელ კომპანიას საწყობში მეტი რაოდენობის მზა პროდუქციის მარაგი დასჭირდება, რომელზეც მოთხოვნაა, რათა გასაღების შესაძლებლობები და ბაზარი არ დაკარგოს. ამდენად, ძალიან მცირე მარაგების არსებობაც არაეფექტურია.

### 8.3. ფულადი სახსრების დენადობის ანალიზის მეთოდოლოგია

**ფულადი სახსრების დენადობის ანალიზის მიზანია** საწარმოს განკარგულებაში არსებული ფულადი თანხების შემოდინების გზების და მათი გამოყენების მიმართულებების შეფასება. საჭიროა იმ ფაქტორების დადგენა, რომლებიც ფულის თავისუფალ შემოდინება-გაღონებას ხელს უწყობდა ან აფერხებდა. ანალიზი ტარდება საწარმოს „ფულადი ნაკადების ანგარიშგების“ ინფორმაციის საფუძველზე, რომელიც პირდაპირი მეთოდითაა შედგენილი, ვინაიდან ამ მეთოდით მომზადებულ ანგარიშგებაში მოცემულია საწარმოში შემოსული და გასული ფულის კონკრეტული გზები.

**ფულადი ნაკადების ანალიზის ამოცანებია:**

- დამატებითი ინფორმაცია მოიპოვოს საწარმოს მიმდინარე ლიკვიდურობის შეფასებისათვის;
- ფინანსური ციკლის ხანგრძლიობის გამოკვლევა;
- ფულადი თანხების დენადობის შეფასება საქმიანობის სფეროების მიხედვით;
- მსგავსი საწარმოების ფულადი სახსრების მოძრაობის მანქვენებელთა შედარებითი დახასიათება;
- ნაღდი ფულის სიჭარბის ან დეფიციტის შეფასება;
- დაადგინოს, სად შეიძლება დაბანდების შემცირება და რომელი მიმართულებით შეიძლება ფულის დაბანდების გაზრდა;
- მომავალი პერიოდის ფულადი სახსრების მოძრაობის პროგნოზირება.

ფულადი ნაკადების მართვა ფინანსური მენეჯმენტის მნიშვნელოვანი მიმართულებაა. ჯ. კეინსის აზრით, ფულადი აქტივების მნიშვნელობა სამი ძირითადი მიზეზითაა განპირობებული:

1. **რუტინულობა** – ფულადი საშუალებები გამოიყენება რა მიმდინარე ოპერაციების შესრულებისათვის, შემოსულ და გასულ ფულად ნაკადებს შორის კი ყოველთვის არსებობს დროითი წყვეტები, ამიტომ, საწარმო იძულებულია ანგარიშზე ყოველთვის ჰქონდეს ნაღდი ფული;
2. **სიფრთხილე** – ვინაიდან საწარმოს საქმიანობა წინასწარ მკაცრად განსაზღვრულ ხასიათს არ ატარებს, ამიტომ ფული გაუთვალისწინებელი გადასახადებისთვისაც საჭიროა;
3. **სპეკულირება** – ფულადი საშუალებები სპეკულაციური თვალსაზრისითაც საჭიროა, რადგან მუდმივად არსებობს ალბათობა იმისა, რომ მოულოდნელად ხელსაყრელი ინვესტირების შესაძლებლობა წარმოიშვას. ამასთან, რაიმე საინვესტიციო პროექტში მონაწილეობასთან დაკავშირებით ყოველთვის ადგილი აქვს ფულად დანაკარგებს. ამიტომ, ნებისმიერმა საწარმომ ორი ურთიერთგამომრიცხავი მოვლენა ყოველთვის უნდა გაითვალისწინოს: მიმდინარე გადახდისუნარიანობის შენარჩუნება და დამატებითი მოგების მიღების შესაძლებლობა თავისუფალი ფულადი სახსრების ინვესტირებიდან.

ამრიგად, საწარმოს ფინანსური მართვის ერთ-ერთი ძირითადი ამოცანაა ფულადი სახსრების მიმდინარე საშუალო ნაშთების ოპტიმიზაცია.

**ფულადი სახსრების დენადობის ანალიზის საფეხურებია:**

- საჭირო ინფორმაციის მოგროვება;
- ინფორმაციის დამუშავება და ანალიზური ცხრილების შედგენა;
- საოპერაციო და საფინანსო ციკლის მანქვენებლების დინამიკის შესწავლა;
- ფულადი ნაკადების ანალიზი
- საჭირო ფულის მოზიდვის გზების შემუშავება.

ანალიზის დროს საჭიროა ყურადღება მიექცეს იმ გარემოებას, რომ საწარმო წლიური ანგარიშგების ინფორმაციით მომგებიანი იყოს, მაგრამ იმავდროულად, შეიძლება სიძნელეები გააჩნდეს საბრუნავ სახსრებში, რამაც წარმოშვას კონფლიქტები პარტნიორებთან და გაკოტრებაც გამოიწვიოს.

დავუშვათ, საწარმო მასალებს ყიდულობს ყოველ მეხუთე დღეს. საწარმოო ციკლი ერთ დღეში მთავრდება და რეალიზაციიდან ამონაგები ფულის ანგარიშზე ყოველდღიურად შემოდის. პროდუქციის ერთეულის თვითღირებულება 20 ლარია, სარეალიზაციო ფასი – 22 ლარი. მაშინ, საქმიანობის შედეგების დინამიკას შემდეგი სახე ექნება (იხ. ცხრილი 41):

ცხრილი 41

მოგებისა და ფულადი თანხების დინამიკა

დღეები	მზა პროდუქცია ცალებში	თვითღირებულება ლარებში	ამონაგები რეალიზაციიდან	დაგროვილი მოგება	ფულადი თანხები საბანკო ანგარიშებზე
ნაშთი	-	-	-	-	500
1	20	400	440	40	100
2	21	420	462	82	200
3	20	400	440	122	390
4	25	500	550	172	50
5	20	400	440	212	50

როგორც 41-ე ცხრილიდან სჩანს, საწარმოს, მიუხედავად იმისა რომ მოგება გააჩნია, მეოთხე და მეხუთე დღეს არ ჰქონდა საკმარისი ფულადი სახსრები მასალების შესყიდვისათვის, რადგან ანგარიშზე ფულადი თანხების შემოდინებაში შეფერხებებია.

მესამე დიაგრამაზე მოტანილი ფულადი თანხების წრებრუნვის მოდელის საფუძველზე შეისწავლება, რამდენი დღე სჭირდება აქტივებში დაბანდებულ ფულად სახსრებს, კვლავ ფულის სახით რომ დაბრუნდეს უკან. ამ მიზნით განისაზღვრება ფინანსური ციკლის ხანგრძლიობა, რომელიც საოპერაციო ციკლსა და კრედიტორული დავალიანებების დაფარვის პერიოდს შორის სხვაობის ტოლია.

შევადგინოთ ანალიზური ცხრილი, რომელშიც თავს მოვუყრით საჭირო ინფორმაციას და გამოვიანგარიშოთ შესაბამისი ბრუნვის მაჩვენებლები (იხ. ცხრილი 42).

ცხრილი 42

საოპერაციო და ფინანსური ციკლის მაჩვენებლები  
სს „კოლხეთში“

მაჩვენებლები	2007 წ	2010		2011	
		მაჩვენებელი	ზრდის %	მაჩვენებელი	ზრდის %
1. საწარმოო მარაგები (ლარი)	4280	4790	112	6300	147
2. შემოსავალი რეალიზაციიდან (ლარი)	93000	94000	101	98000	105
3. რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულება (ლარი)	75400	73000	97	83860	111
4. მიმდინარე მოთხოვნები (ლარი)	1460	1790	123	3340	209
5. მიმდინარე ვალდებულებები (ლარი)	8560	6790	79	9930	116
6. საწარმოო მარაგების ბრუნვის პერიოდი (დღეებში) (1:3) * 365	20,7	23,9	115	27,4	193
7. მოთხოვნების ამოღების პერიოდი (დღეებში) (4 : 2) * 365	5,7	7,0	123	12,4	218
8. ვალდებულებების დაფარვის პერიოდი (დღეებში) (5 : 2) * 365	33,6	26,4	79	43,2	129
9. საოპერაციო ციკლის დრო დღეებში (6+7)	26,4	30,9	117	39,8	151
10. ფინანსური ციკლის დრო დღეებში (9-8)	-7,2	4,5		-3,4	

როგორც 42-ე ცხრილის მაჩვენებლებიდან სჩანს, 2011 წელს, საწარმოო მარაგებში ავანსირებული ღირებულების ერთი შემობრუნების პერიოდი 20,7 – დან, 27,4 დღემდე

გაიზარდა, 2007 წელთან შედარებით. ასევე გაზრდილია მოთხოვნების ინკასაციის (ამოღების) და ვალდებულებების დაფარვის ხანგრძლივობაც, რაც უარყოფით მოვლენას წარმოადგენს. შედეგად მივიღეთ ის, რომ საანალიზო კომპანიას 2007 წელს 7,2 დღის და 2011 წელს – 3,4 დღის ფულის დეფიციტი ჰქონდა. როგორც ვხედავთ, ავანსირებული ღირებულების მოძრაობა ყველა მიმართულებით შეფერხებულია. განსაკუთრებით გაურასებულია ვალდებულებების დაფარვის მდგომარეობა. ფინანსურმა მენეჯმენტმა, განსაკუთრებული ყურადღება უნდა მიაქციოს საწარმოო ციკლის შემცირებას და აღმოფხვრას არასასურველი ვითარება ავანსირებული ღირებულების ბრუნავადობის მიმართულებით.

ამ მიზნით, ფულადი ნაკადების ანგარიშგების ინფორმაციის საფუძველზე შეისწავლება საქმიანობის ცალკეული სფეროდან, წლის განმავლობაში ფულადი თანხების შემოდინების მდგომარეობა. საანალიზო კომპანიის „კოლხეთის“ 2011 წლის ფულადი ნაკადების ანგარიშგების ინფორმაციაზე დაყრდნობით მოვამზადოთ ანალიზური ცხრილი (იხ. ცხრილი 43).

ცხრილი 43

სს „კოლხეთის“ წმინდა ფულადი ნაკადების  
სტრუქტურა 2011 წელს

მაჩვენებლები	თანხა ათას ლარებში	ხვ/წ %-ად
1. ფულადი თანხების საწყისი ნაშთი	4100	185
2. წმინდა ფულადი ნაკადი საოპერაციო საქმიანობიდან		
- ფულის სიჭარბე	3710	168
- ფულის დეფიციტი		
3. წმინდა ფულადი ნაკადი საინვესტიციო საქმიანობიდან:		
- ფულის სიჭარბე	-	-
- ფულის დეფიციტი	(7980)	(361)
4. წმინდა ფულადი ნაკადი საფინანსო საქმიანობიდან		
- ფულის სიჭარბე	2380	108
- ფულის დეფიციტი		
5. ფულის საბოლოო ნაშთი წლის ბოლოს	2210	100

როგორც 43-ე ცხრილიდან სჩანს, საანალიზო საწარმოში 2011 წელს ადგილი ჰქონდა ფულის დეფიციტს, საინვესტიციო საქმიანობიდან. ეს დეფიციტი, როგორც სჩანს აქციების დამატებითი გამოშვების გზით და აღებული სესხებით დაიფარა. იმავე ფულადი ნაკადების ანგარიშგების ანალიზით ირკვევა, რომ კომპანიამ 1,2 მლნ – აქციების გამოშვებით და 2 მლნ ლარი – სესხების აღებით მოიზიდა. მაგრამ, იგი არ ყოფნის არსებული დეფიციტის – 7,98 მლნ ლარის დაფარვას (იხ. ცხრილი 12).

შემდეგ, საინტერესოა წმინდა ფულადი ნაკადების დინამიკის შესწავლა, რაც საშუალებას იძლევა შეფასდეს საწარმოს ფინანსური ტრადიციები და გაკეთდეს შესაბამისი პროგნოზი. ეს კი ბიზნეს-გეგმის შედგენისათვის მნიშვნელოვანია.

**ანალიზის დროს შეისწავლება ფულადი ტოლობის შემდეგი მაჩვენებლები:**

**საწარმოს თავისუფალი ფულადი ნაკადი** = წმინდა შემოსავალი + არაფულადი ხარჯი + [საპროცენტო ხარჯი \* (1 – გადასახადის ნორმა)] – ძირითადი კაპიტალი – საკუთარი საბრუნავი კაპიტალი;

ან,

**თავისუფალი ფულადი ნაკადი** = ფული საოპერაციო საქმიანობიდან + [საპროცენტო ხარჯი \* (1 – გადასახადის ნორმა)] – ძირითად საშუალებებში ავანსირებული ღირებულება.

ან,

**თავისუფალი ფულადი ნაკადი** = ფული საოპერაციო საქმიანობიდან – ძირითადი საშუალებები + წმინდა სესხები

აგრეთვე, შეისწავლება ფულის ბრუნვის კოეფიციენტები. როგორცაა:

$$\text{ფულადი თანხების დამაგრების კოეფიციენტი} = \frac{\text{ფულადი თანხები ანგარიშგებით}}{\text{წლიური შემოსავალი}}$$

იგი გვიჩვენებს თავისუფალი ფულადი თანხების ნაშთის რა რაოდენობა იყო საჭირო ყოველი ერთი ლარის შემოსავლის მისაღწევად. ამ კოეფიციენტის შებრუნებული მაჩვენებელი ახასიათებს ფულის ბრუნვის რიცხვს წელიწადში.

$$\text{ფულის ბრუნვის რიცხვი} = \frac{\text{წლიური შემოსავალი რეალიზაციიდან}}{\text{ფულის საშუალო ნაშთი ანგარიშგებით}}$$

ამ კოეფიციენტების დინამიკაში შესწავლა ძალიან საინტერესოა საწარმოს ფინანსური მმართველობისათვის. დინამიკური ანალიზის დროს, როგორც უკვე იცით, გამოითვლება ვარიაციის კოეფიციენტი, რათა შეფასდეს, რამდენად მერყევი იყო მათი ცვლილების ტენდენციები განვლილი წლების განმავლობაში და გაკეთდეს შესაბამისი დასკვნები.

#### 8.4. ფულადი ნაკადების პროგნოზირების მეთოდიკა

საწარმოს ფინანსური მმართველობის ერთ-ერთი მთვარი ამოცანაა ფულადი თანხების შემოდინებისა და გადინების შესაძლო ნაკადების განსაზღვრა. მაჩვენებლების უმრავლესობის წინასწარ განსაზღვრა შეუძლებელია. ამიტომ პროგნოზირება ხდება წინა რამდენიმეწლიანი (5-10წ) პერიოდის ანალიზის საფუძველზე.

ფულადი ნაკადების პროგნოზირება ყველაზე რეალურია სამ წლამდე პერიოდისათვის. წლის შიგნით კი გეგმები დაყოფილია კვარტლებად და თვეებად. **პროგნოზირების მეთოდიკის პროცედურები შემდეგი თანმიმდევრობით ხორციელდება:**

- ფულის შემოსულობების პროგნოზირება;
- ფულის გადინების პროგნოზირება;
- წმინდა ფულადი ნაკადების (მეტობის ან დეფიციტის) განსაზღვრა წლისა და თვეების მიხედვით;
- მოკლევადიან დაფინანსებაზე მოთხოვნის საჭიროების განსაზღვრა პერიოდების მიხედვით;

**პირველ ეტაპზე,** ჯერ განისაზღვრება რეალიზაციიდან ფულის მოსალოდნელი შემოდინების მოცულობა. როგორც წესი, პროდუქციის რეალიზაცია, საწარმოში ფულის შემოსვლის ძირითადი წყაროა. რეალიზაცია, როგორც ცნობილია, ნაღდი ან უნაღდო ანგარიშსწორებით შეიძლება განხორციელდეს. უნაღდო ანგარიშსწორების დროს, მეწარმეები აკვირდებიან მათ მყიდველებს, საშუალოდ რა დრო სჭირდება მათ ანგარიშის განაღდებასათვის. ამ დაკვირვებების საფუძველზე განისაზღვრება, რა რაოდენობის ფულადი შემოსავალი შეიძლება იქნას მიღებული მიმდინარე პერიოდში და რამდენი – მომავალში. ფულადი შემოსულობები შეიძლება გამოითვალოს შემდეგი საბალანსო ტოლობით:

$$\text{დებიტორული დავალიანების პროგნოზული საწყისი ნაშთი} + \text{პერიოდის შემოსავალი} = \\ = \text{შემოსული ფული პერიოდში} + \text{დებიტორული დავალიანების საბოლოო ნაშთი პროგნოზით.}$$

დაიგეგმება რა დებიტორული დავალიანებების ნაშთები და შემოსავალი, განისაზღვრება ფულის შემოსვლის პროგნოზი, ერთუცნობიანი განტოლების ამოხსნის ხერხით. კერძოდ:

$$\text{დებიტორული დავალიანებების გეგმური სიდიდე} = \text{დებიტ. დავ. წინა წლის ბოლოს} + \\ + \text{გეგმური რეალიზაცია} - \text{რეალიზაციიდან მისაღები გეგმური თანხა პერიოდში.}$$

თუ მოსალოდნელია ფულის შემოსვლა სხვა ოპერაციებიდან, მათი სიდიდე პირდაპირი გაანგარიშებებით განისაზღვრება.

**მეორე ეტაპზე** ხდება ფულის გასაველების მიმართულების დადგენა და შესაბამისი მოცულობების გამოთვლა. პირველის მსგავსად, მოხდება კრედიტორული დავალიანებების პერიოდიზაცია. საქართველოს საგასახადო კოდექსით, კრედიტორული დავალიანების დაფარვის მაქსიმალური ვადაა 90 დღე. მის ზემოთ არსებული დავალიანება ვადაგადაცილებულად ითვლება. ამასთან, მეწარმე ცდილობს პირველ რიგში ძვირადღირებული დავალიანებები დაფაროს, რადგან მათი დაგვიანებისას დიდი ჯარიმების გადახდა მოუწევს.

$$\text{კრედიტორული დავალიანების გეგმური სიდიდე} = \text{კრედიტ.დავ.წინა წლის ბოლოს} + \text{შესყიდვების გეგმური მოცულობა} - \text{შესყიდვების მოსალოდნელი განაღდება}$$

ასევე, პირდაპირი გამოთვლებით განისაზღვრება ხელფასების, მუდმივი და ცვლადი ხარჯების, კაპიტალური დაბანდებების, მოგების გადასახადის, გასაცემი დივიდენდის, პროცენტების და ა.შ. დაფარვისათვის საჭირო ფულადი თანხები.

**მესამე ეტაპი**, ფულადი ნაკადების პროგნოზირების პირველი ორი ეტაპის, ლოგიკურ გაგრძელებას წარმოადგენს. კერძოდ, ფულადი ნაკადების მოსალოდნელ შემოსულობებს, დაუპირისპირებენ მოსალოდნელ გასაველებს და მიიღება წმინდა ფულადი ნაკადი (მეტობა ან დეფიციტი).

**მეოთხე ეტაპზე**, წინა გამოთვლების საფუძველზე გაიანგარიშება ფულზე მოთხოვნა მოკლევადიანი დაფინანსებისათვის, რომლის საფუძველზე მოკლევადიანი საბანკო სესხების საჭიროება, წლის შიგნით, პერიოდების მიხედვით გამოითვლება.

გაანგარიშებების დროს, მოულოდნელი საჭიროებებისათვის აგრეთვე აუცილებელია ფულის მინიმალური რაოდენობის არსებობა ფულის საბანკო ანგარიშებზე.

**განვიხილოთ მაგალითი;**

დაეუშვათ, წინა წლების ანალიზის შედეგად გამოვლინდა, რომ საწარმო წლიურად, საშუალოდ გაყიდვების 80%-ს უნაღდოდ და 20%-ს ნაღდ ანგარიშზე ყიდის. როგორც წესი, საწარმო თავის კლიენტებს სთავაზობს შედაგათს 30 დღიანი განაღდებისათვის. სტატისტიკა აჩვენებს, რომ მყიდველების მიერ, დავალიანების 70% დროულად ნაზღაურდება, დანარჩენი 30% კი შემდეგ თვეში.

გეგმური რეალიზაციის პერიოდიზაცია პირველ კვარტალში შეადგენს:

- იანვარში - 30 მლნ ლ
- თებერვალში - 38 მლნ ლ
- მარტში - 43 მლნ ლ

ამასთან, პროგნოზით, დანარჩენ საქმიანობაზე საჭირო იქნება ფულადი თანხები: იანვარში - 3; თებერვალში - 2,5 და მარტში - 3,1 მლნ ლარი.

გასული წლის ნოემბერში რეალიზაციის ფაქტიური მოცულობა 29 მლნ ლარი იყო, მ.შ. კრედიტით რეალიზაცია - 23,3; დეკემბერში - 28; მ.შ. კრედიტით 22,4 მლნ ლ. დებიტორული დავალიანება წინა წლის ბოლოს 10 მლნ ლარს შეადგენდა.

**მოთხოვნა:** შევადგინოთ პირველი კვარტლის ფულადი სახსრების ბიუჯეტი.

**ამოხსნა:**

საჭიროა შემდეგი საფეხურების გავლა:

- ფულადი საშუალებების შემოსულობებისა და დებიტორული დავალიანებების დინამიკის ცხრილის მომზადება;
- ფულადი საშუალებების გასვლის და კრედიტორული დავალიანებების დინამიკის ცხრილის მომზადება;
- ფულადი სახსრების პროგნოზული ბიუჯეტის შედგენა;



- საჭირო მოკლევადიანი დაფინანსების გაანგარიშება.

ცხრილი 1

ფულადი საშუალებების შემოსულობებისა და დებიტორული დავალიანებების დინამიკა

(მლნ ლარებში)

მაჩვენებლები	იანვარი	თებერვალი	მარტი
- დებიტორული დავალიანება პერიოდის დასაწყისში	10,0	11,32	18,2
- ამონაგები რეალიზაციიდან გეგმით	30,0	38,0	43,0
- მ.შ. რეალიზაცია კრედიტით (80%)	24,0	30,4	34,4
<b>ფულის შემოდინება:</b>			
- ნაღდი ფულით, მიმდინარე თვის რეალიზაციიდან	6,0	7,6	8,6
- წინა თვის კრედიტით რეალიზაციიდან (70%)	15,68	16,8	21,28
- კრედიტით რეალიზაციის 30% წინას - წინა თვიდან	7,0	6,72	7,2
-----			
სულ ფულის შემოსვლა	28,68	31,12	37,08
- დებიტორული დავალიანების საბოლოო ნაშთი	11,32	18,2	24,12

ფულის შემოდინების გაანგარიშება შემდეგნაირად ხდება.

**გამოთვლები იანვრისათვის:**

- ნაღდი ფული რეალიზაციიდან = 30 ათასი ლარის 20% = 6 მლნ ლარი
- დეკემბერში კრედიტით გაყიდული პროდუქციის 70% შემოვა იანვარში = 22,4-ის 70% = 15,68
- იანვარში ასევე შემოვა წინას - წინა თვიდან, თებერვლის კრედიტით გაყიდვების 30% = 23,3-ის 30% = 7 მლნ ლ
- დებიტორული დავალიანებების საბოლოო ნაშთი = (10+30) - 28,68 = 11,32 მლნ ლ

**გამოთვლები თებერვლისათვის:**

- ნაღდი ფულით რეალიზაცია = 38-ის 20% = 8,6 მლნ ლ
- იანვარში კრედიტით გაყიდული პროდუქციის 70% შემოვა თებერვალში = 24-ის 70% = 16,8
- თებერვალში ასევე შემოვა წინას-წინა თვის, დეკემბრის კრედიტით გაყიდვების 30% = 22,4-ის 30% = 6,72 მლნ ლარი
- დებიტორული დავალიანებების საბოლოო ნაშთი = (11,32 + 38) - 31,12 =

**გამოთვლები მარტისათვის:**

- ნაღდი ფულით რეალიზაცია = 43-ის 20% = 8,6 მლნ ლ
- თებერვალში კრედიტით გაყიდვების 70% შემოვა მარტში = 30,4-ის 70% = 21,28 მლნ ლ
- წინას-წინა თვის, იანვრის კრედიტით გაყიდვების 30% = 24-ის 30% = 7,2 მლნ ლ
- დებიტორული დავალიანებების საბოლოო ნაშთი = (18,2+43) - 37,08 = 24,12 მლნ ლ.

პირველი ცხრილის შემდეგ, მომზადდება ფულადი სახსრების გადინების და კრედიტორული დავალიანებების დინამიკის ცხრილი. რომელშიც, რეალიზაციის მოცულობის ნაცვლად გამოყენებული იქნება შესყიდვების მაჩვენებლები.

ფულის შემოსულობებისა და გადინების დინამიკის ცხრილების საფუძველზე მომზადდება ფულადი სახსრების მოძრაობის პროგნოზული ბიუჯეტი, რომელიც მეორე ცხრილშია მოცემული (მაგალითში ფულის გასვლის მაჩვენებლებს მზა სახით მოვიტანთ. ხოლო პრაქტიკაში ფულის მოძრაობის პროგნოზი უფრო დეტალიზებულია):

ცხრილი 2

ფულადი სახსრების მოძრაობის პროგნოზი (მლნ ლარი)

მაჩვენებლები	იანვარი	თებერვალი	მარტი
<b>I. ფულადი თანხების შემოდინება</b>			
- პროდუქციის რეალიზაციიდან	28,68	31,12	37,08
- დანარჩენი საქმიანობიდან (განისაზღვრება პირდაპირი გამოთვლებით)	3,0	2,5	3,1
ფულის შემოსულობა სულ	31,68	33,68	40,18
<b>II. ფულის გადინება</b>			
- კრედიტორული დავალიანებების დასაფარად	25,0	24,0	25,0
- ხელფასების გასაცემად	8,5	9,2	10,0
- სხვა გადახდები	3,0	3,5	4,0
ფულის გადინება სულ	36,5	36,7	39,0
ფულადი თანხების მეტობა (დეფიციტი)	(4,82)	(3,02)	1,18

მეორე ცხრილიდან სჩანს, რომ საწარმოს ფულის დეფიციტის დასაფარავად იანვარსა და თებერვალში ფულადი სახსრების დამატებითი მოზიდვა დასჭირდება. ამისათვის, შედგება საჭირო სესხების გაანგარიშების ცხრილი (იხ. ცხრილი 3).

ცხრილი 3

საჭირო მოკლევადიანი სესხების გაანგარიშება

( მლნ ლარი)

მაჩვენებლები	იანვარი	თებერვალი	მარტი
1. ფულადი სახსრების სავარაუდო საწყისი ნაშთი	1,5	4,0	3,5
2. ფულადი სახსრების მოსალოდნელი წმინდა ნაკადი	(4,82)	(3,02)	1,18
3. ფულადი სახსრების საბოლოო სავარაუდო ნაშთი (1 + 2)	(3,32)	0,98	4,68
4. თავისუფალი ფულადი თანხების ნაშთის დადგენილი მინიმუმი საბანკო ანგარიშებზე	3,0	3,0	3,0
5. მოთხოვნა მოკლევადიან სესხებზე (4 - 3)	6,32	2,02	-

მესამე ცხრილის გაანგარიშებების თანახმად, საანალიზო საწარმოს იანვარსა და თებერვალში ფულადი თანხების საჭირო სავარაუდო საბოლოო ნაშთები ნაკლებია ფულის მინიმალურ მოთხოვნაზე. შესაბამისად, ამ თვეებში წარმოიშვა მოკლევადიანი სესხების საჭიროება.

მოთხოვნა ფულადი თანხების მინიმალურ ნაშთებზე საწარმოს ყოველთვის გააჩნია, რათა შექმნას მიმდინარე მარაგები, დააფინანსოს სხვადასხვა პროგნოზული პროექტები, დროულად დაფაროს მიმდინარე ვალდებულებები და სხვა გაუთვალისწინებელი ხარჯები. მაგრამ, საჭიროა თავისუფალი ფულადი თანხების ოპტიმალური მოცულობის დადგენა, რათა ზედმეტი ფული კონვერტირებულ იქნეს (გაიცვალოს) ფასინ ქაღალდებში (ვთქვათ, ობლიგაციებში), დამატებითი შემოსავლების მისაღებად.

დასავლეთის ქვეყნებში, თავისუფალი ფულადი თანხების ნაშთების ოპტიმალური მოცულობის დასადგენად, ბაუმოლის და მილერის ფორმულები გამოიყენება.

ბაუმოლის ფორმულით, საწარმოსათვის საჭირო ფულის ნაშთების ოპტიმალური მოცულობა შემდეგი ფორმულით გაიანგარიშება:

$$Q = [(2 * v * c) / r]^{1/2}; \text{ სადაც,}$$

v - არის წლიური მოთხოვნა ფულად თანხებზე ანუ წლიური ფულადი ხარჯები;

c- ფასიან ქაღალდებში ფულადი სახსრების კონვერტაციის ხარჯები (ანუ ერთეულის რეალიზაციაზე გასაწევი ხარჯი)

r - არის მოკლევადიანი ფინანსური ინვესტიციის (დაფუშვით, ობლიგაციის ან პრივილეგირებული აქციის) საპროცენტო განაკვეთი;

Q - გვინვინებს ანგარიშსწორების ანგარიშზე ფულადი თანხის არსებობის მაქსიმალურ შესაძლო სიდიდეს. ხოლო, საშუალო მინიმალური დონე მისი ნახევრის ტოლია.

საწამოს წლიური მოთხოვნა ფულად თანხებზე, მარტივად გამოითვლება შემდეგი ფორმულით:

$$\sum P = \sum_i (p_i + ck); \text{ სადაც,}$$

p<sub>i</sub> - არის ფულადი თანხების - i - ანგარიშების საკრედიტო ბრუნვა საგეგმო პერიოდში;

ck - არის ფულადი სახსრების ანგარიშების საკრედიტო ნაშთები პერიოდის დასაწყისში, თუ ასეთს ადგილი აქვს;

მილერის მოდელით ფულადი თანხების ნაშთების საზღვრები გამოითვლება შემდეგი ფორმულით:

$$S = 3 * [(3P_t * v) / (4 * P_x)]^{1/3}; \text{ სადაც,}$$

S - არის ფულის ნაშთის ოპტიმალური სიდიდე;

P<sub>t</sub> - არის ფასიან ქაღალდებში ფულის ტრანსფორმაციის (გადაცვლის) ხარჯები;

P<sub>x</sub> - არის საბანკო ანგარიშზე ფულის შენახვის ხარჯები;

v - არის ფულის საბანკო ანგარიშზე ფულის ნაშთის ვარიაციის კოეფიციენტი.

მილერის მოდელის გამოყენების დროს, ექსპერტიზის გზით, წინასწარ განისაზღვრება ანგარიშზე ფულის მინიმალური ნაშთის სიდიდე და შემდეგ, ფულის ნაშთის მაქსიმალური საზღვარი, რომელიც მინიმალური ნაშთისა და ფულის ოპტიმალური სიდიდის ჯამის ტოლია.

**განვიხილოთ მაგალითი:**

დაფუშვით, საწარმოს წლის განმავლობაში, სხვადასხვა ხარჯების დასაფარავად 5 მლნ ლარი სჭირდება. სახელმწიფო ფასიან ქაღალდებზე ან საფონდო ბირჟაზე ობლიგაციის წლიური საპროცენტო განაკვეთია 12%. ხოლო, თითოეული მათგანის რეალიზაციასთან დაკავშირებული ხარჯები 3 ლარს შეადგენს. მაშინ, ბაუმოლის მოდელით:

$$Q = [(2 * 5 * 3) / 0,12]^{1/2} = (250)^{1/2} = 15,81 \text{ მლნ ლ.}$$

საშუალო მინიმალური ნაშთი = 15,81 / 2 = 7,9 მლნ ლ.

მაშასადამე, მოცემულ შემთხვევაში, საწარმოს ბანკის ანგარიშებზე ფულის ნაშთების მინიმალური მოცულობაა 7,9 და მაქსიმალური – 15,81 მლნ ლარი.

### 8.5. საბრუნავი სახსრების ბრუნვადობის ანალიზი

ავანსირებული ღირებულების ბრუნვის სიჩქარე განსაზღვრავს საწარმოს საქმიანობის აქტიურობის ხარისხს. ავანსირებული ღირებულების ბრუნვადობის დაჩქარება საწარმოს ფინანსურ მდგომარეობას აუმჯობესებს. ზრდის მისი გადახდისუნარიანობის დონეს.

ავანსირებული ღირებულების ბრუნვადობის დაჩქარების შედეგად მიიღწევა თავისუფალი ფულადი სახსრების გამოთავისუფლება. ხოლო, ბრუნვადობის შენელების შედეგად წარმოიშობა ბრუნვაში დამატებითი სახსრების მოზიდვის აუცილებლობა, რაც ძაბავს საწარმოს გადახდისუნარიანობას. ამიტომ, ავანსირებული ღირებულების ბრუნვადობის დაჩქარების უზრუნველყოფა წარმოადგენს საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის გაუმჯობესების ერთ-ერთ მნიშვნელოვან მიმართულებას.

ეკონომიკური საქმიანობის დაწყებისა და შეუფერხებელი განხორციელების მიზნით, მეწარმე ფულად სახსრებს აბანდებს გრძელვადიან და მიმდინარე აქტივებში. გრძელვადიან აქტივებში დაბანდებულ სახსრებს მეწარმე, რამდენიმე წლის განმავლობაში იბრუნებს უკან. რაც იმას ნიშნავს, რომ მასში დაბანდებული სახსრები შემობრუნდება რამდენიმე წელიწადში ერთხელ. მიმდინარე აქტივებში დანაზღვრული სახსრები კი წლის განმავლობაში რამდენჯერმე დაბრუნდება უკან და კვლავ ავანსირდება ახალ მარაგებში. მაშასადამე, მიმდინარე აქტივებში ავანსირებული ღირებულება წელიწადში რამდენჯერმე შემობრუნდება. აქედან გამომდინარე, გრძელვადიან აქტივებში ავანსირებულ ღირებულებას – ძირითად კაპიტალს ან ძირითად საშუალებებს, ხოლო მიმდინარე აქტივებში ავანსირებულ ღირებულებას – საბრუნავ კაპიტალს ან საბრუნავ საშუალებებს უწოდებენ. მოცემულ შემთხვევაში, ჩვენ ამ უკანასკნელს შევისწავლით.

მიმდინარე აქტივებში ავანსირებული ღირებულების ანუ საბრუნავი კაპიტალის(საბრუნავი საშუალებების) ბრუნვადობის ხარისხი მათი ბრუნვადობის მაჩვენებლებით შეისწავლება. ბრუნვადობის სამი ტიპის მაჩვენებელი არსებობს:

- ბრუნვის რიცხვი – იგი ახასიათებს, ავანსირებული ღირებულება რამდენჯერ შემობრუნდება წელიწადში;
- ბრუნვის პერიოდი დღეებში – იგი ზომავს, რამდენი დღე სჭირდება ავანსირებული ღირებულების ერთ შემობრუნებას;
- დამაგრების (ანუ დაყოვნების) კოეფიციენტები – იგი ახასიათებს, თუ რამდენი ლარის ავანსირებული ღირებულება უნდა იყოს მუდმივად დაბანდებული, რათა უზრუნველყოფილი იქნეს ერთი ლარი შემოსავლის მიღება.

განზოგადების ხარისხის მიხედვით გამოიყოფა ბრუნვადობის საერთო მაჩვენებლები და ბრუნვადობის კერძო მაჩვენებლები. განვიხილოთ თითოეული ცალ-ცალკე.

საბრუნავის კაპიტალის ბრუნვადობის ზოგადი მაჩვენებლებია:

$$\text{ბრუნვის რიცხვი ჯერებში} = \frac{\text{წლიური შემოსავალი რეალიზაციიდან}}{\text{მიმდინარე აქტივების საშუალო წლიური ნაშთი}}$$

ან, 365 დღე / ერთი ბრუნვის პერიოდ დღეებში;

$$\text{ბრუნვის პერიოდი დღეებში} = \frac{\text{მიმდინარე აქტივების საშუალო წლიური ნაშთი} * 365}{\text{წლიური შემოსავალი რეალიზაციიდან}}$$

ან, 365 დღე / ბრუნვის რიცხვი;

$$\text{დამაგრების კოეფიციენტი} = \frac{\text{მიმდინარე აქტივების საშუალო წლიური ნაშთი}}{\text{წლიური შემოსავალი რეალიზაციიდან}}$$

მოტანილ ფორმულებში, მიმდინარე აქტივებიდან უნდა გამოირიცხოს ფულადი თანხების ნაშთები, რადგან ფულს ბრუნვა უკვე დამთავრებული აქვს და თუკი მასაც გაანგარიშებაში გავითვალისწინებთ, ბრუნვალობის მაჩვენებელი უფრო დაბალი იქნება. ამასთან, ნაშთები ყველგან აიღება საშუალო წლიური სიდიდით, რომელიც საწყისი და საბოლოო ნაშთების ნახევრის ტოლია. **ამდენად, საბრუნავ კაპიტალში ფულადი თანხები არ შედის.**

ავანსირებული ღირებულების (საბრუნავი კაპიტალის) ბრუნვალობის კერძო მაჩვენებლები გამოითვლება მიმდინარე აქტივების შემადგენელი მუხლებისათვის ცალ-ცალკე კერძოდ:

$$\frac{\text{ნედლეულისა და მასალის ბრუნვის პერიოდი}}{\text{მასალების საშუალო წლიური ნაშთი * 365}} = \text{მატერიალური დანახარჯები}$$

იგი გვიჩვენებს, მასალის მარაგში დაბანდებული ღირებულება, რამდენ დღეში გადავა დანახარჯებში. თუკი მატერიალურ დანახარჯებს გავყოფთ მასალის საშუალო ნაშთზე, მივიღებთ მასალების მარაგში ავანსირებული ღირებულების ბრუნვის რიცხვს.

$$\frac{\text{დაუმთავრებელი წარმოების ბრუნვის პერიოდი}}{\text{დაუმთავრებელი წარმოების საშუალო წლიური ნაშთი * 365}} = \text{მზა პროდუქციის თვითღირებულება}$$

იგი გვიჩვენებს, რამდენი დღე სჭირდება დაუმთავრებელ პროდუქტს, მზა პროდუქტად გარდაქმნისათვის. თუკი, მზა პროდუქციის თვითღირებულებას გავყოფთ დაუმთავრებელი პროდუქციის საშუალო წლიურ ნაშთზე, მივიღებთ მისი ბრუნვის რიცხვს ანუ წლის განმავლობაში რამდენჯერ გადავა დაუმთავრებელი პროდუქცია მზა პროდუქციის მარაგში.

$$\frac{\text{მზა პროდუქციის ბრუნვის პერიოდი}}{\text{მზა პროდუქციის საშუალო ნაშთი * 365}} = \text{რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულება}$$

იგი გვიჩვენებს, მზა პროდუქტის მარაგში ავანსირებული ღირებულება რამდენ დღეში გადაიქცევა ფულად. **მზა პროდუქციის მიხედვითაც შეიძლება გამოითვალოს ბრუნვის რიცხი, რომელიც რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულებისა და მზა პროდუქციის საშუალო ნაშთების ფარდობას წარმოადგენს.** იგი გვიჩვენებს, წლის განმავლობაში რამდენჯერ გადაიქცევა მზა პროდუქტის მარაგში ავანსირებული ღირებულება ფულად ფორმად.

მაშასადამე, უნდა განვასხვაოთ, წელიწადში სულ გამოშვებული პროდუქცია და მზა პროდუქციის მარაგი (ანუ საწყობში არსებული ნაშთები), რომელიც ბუღალტრული ბალანსიდან აიღება. დანახარჯების, თვითღირებულების და შემოსავლების მაჩვენებლები კი მოგება/ზარალის ანგარიშებიდან აიღება.

$$\frac{\text{დებიტორული დავალიანებების ბრუნვის ანუ ინკასაციის პერიოდი}}{\text{დებიტორული დავალიანებების საშუალო ნაშთი * 365}} = \text{შემოსავალი რეალიზაციიდან}$$

ეს მაჩვენებელი ადრეც განვიხილეთ და გვიჩვენებს, რამდენი დღე სჭირდება საწარმოს დებიტორებისაგან კუთვნილი თანხების ამოსაღებად, მათი დავალიანებების წარმოშობის მომენტიდან. ამ მაჩვენებლის მიხედვითაც გამოითვლება დებიტორული დავალიანებების **ინკასაციის (დაფარვის) რიცხვი: შემოსავალი შეფარდებული დებიტორული დავალიანებების საშუალო ნაშთთან.**

კერძო მაჩვენებლების შესწავლა საშუალებას იძლევა გამოვლინდეს ავანსირებული ღირებულების ბრუნვალობის ცვლილებაზე მოქმედი ფაქტორები. ბრუნვალობის კერძო მაჩვენებლები გავლენას ახდენენ ბრუნვალობის ზოგად მაჩვენებლებზე. წინა საკითხში ჩვენ განვიხილეთ სოპერაციო ციკლის ხანგრძლიობის ფორმულა. ამჟამად განვიხილავთ

ბრუნვადობის კერძო მაჩვენებლების ჯამი, საოპერაციო ციკლის პერიოდის მაჩვენებელს წარმოადგენს.

საბრუნავი კაპიტალის ბრუნვადობის დეტალური ანალიზისათვის მეტად მოსახერხებელია დამაგრების (დაყოვნების) კოეფიციენტის გამოკვლევა. დამაგრების კოეფიციენტი გაშლილი სახით შეიძლება წარმოვადგინოთ:

$$\text{დამაგრების კოეფიციენტი} = \frac{\text{მასალის ნაშთი} + \text{დაუმთ. პროდ. ნაშთი} + \text{მზა პროდ. ნაშთი} + \text{დებიტ. დაგ. ნაშთი}}{\text{წლიური შემოსავალი რეალიზაციიდან}}$$

ამ კოეფიციენტის ზრდა უარყოფით მოვლენას წარმოადგენს, რადგან იზრდება ბრუნვაში „გაყინული“, უძრავად მყოფი სახსრების სიდიდე, რაც ბიზნესის აქტიურობას და საწარმოს კრედიტუნარიანობას ასუსტებს. ამ კოეფიციენტის ანალიზი საშუალებას იძლევა გაიზომოს ავანსირებული ღირებულების ბრუნვადობაზე მოქმედი ფაქტორების გავლენა დეტალიზაციის ნებისმიერი ხარისხით. ეს კი საშუალებას იძლევა, რაც შეიძლება დეტალური ღონისძიებები შემუშავდეს ავანსირებული ღირებულების ბრუნვადობის დაჩქარების მიზნით და საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის გაუმჯობესებისათვის.

ამრიგად, ავანსირებული ღირებულების ბრუნვადობის ანალიზის საფუძვრებია:

- საჭირო ინფორმაციის მოგროვება და დაჯგუფება;
- ავანსირებული ღირებულების ბრუნვადობის მაჩვენებლების დინამიკის ანალიზი;
- ავანსირებული ღირებულების ბრუნვადობის გადახრაზე მოქმედი ფაქტორების გაზომვა;
- წინა წელთან ან გეგმასთან შედარებით, ბრუნვიდან გამოთავისუფლებული (ან დამატებით მოზიდული) სახსრების დადგენა;

საჭირო ინფორმაცია აიღება ბუღალტრული ბალანსიდან და მოგება/ზარალის ანგარიშგებიდან. საანალიზო საწარმოს „კოლხეთის“ ფინანსური ანგარიშგების მონაცემების საფუძველზე მოვამზადოთ სამუშაო ცხრილი (იხ. ცხრილი 44).

ცხრილი 44

საბრუნავი კაპიტალის ბრუნვადობის მაჩვენებლების საბაზისო ინფორმაცია

მაჩვენებლები	2007	2008	2009	2010	2011
1. მიმდინარე აქტივების საშუალო ნაშთი (ათ. ლარი. ფულადი თანხების გარეშე)	5740	5732	5891	6309	8100
2. შემოსავალი რეალიზაციიდან (ათ.ლარი)	93000	90000	92500	94000	98000
3. საბრუნავი კაპიტალის ბრუნვი რიცხვი (2 : 1)	16,2	15,7	15,7	14,9	12,1
4. ერთი ბრუნვის ხანგრძლიობა დღეებში (365 : 3)	22,53	23,25	23,25	24,5	30,2

როგორც 44-ე ცხრილიდან სჩანს, საანალიზო პერიოდში საბრუნავი კაპიტალის მაჩვენებლები ყოველწლიურად მცირდებოდა. თვალსაჩინოებისათვის შეიძლება აიგოს დინამიკის გრაფიკები.

ავანსირებული ღირებულების ბრუნვადობაზე მოქმედი ფაქტორებია:

- დებიტორული და კრედიტორული დავალიანებების დაფარვის კოეფიციენტები;
- წარმოებისა და რეალიზაციის პროცესების ორგანიზაციული მართვა;
- მასალისა და მზა პროდუქციის ხარისხიანობა;
- მზა პროდუქციის საბაზრო პოზიციები;

დეტერმინირებული ანალიზისათვის, შეიძლება გამოყენებული იქნეს საბრუნავი კაპიტალის დამაგრების კოეფიციენტის ზემოთ მოტანილი ტოლობა. ხოლო, კორელაციური

ანალიზი გამოიყენეთ დინამიკაში, ბრუნავადობის მაჩვენებელზე მოქმედი ფაქტორის ცვლილების გამოსაკვლევადა.

ავანსირებული ღირებულების ბრუნვადობის დაჩქარება იწვევს ბრუნვიდან თავისუფალი სახსრების გამოთავისუფლებას, რაც საწარმოს საშუალებას აძლევს, ახალი პროექტები დააფინანსოს. მაგრამ, თუკი ბრუნვადობა შენედა, მაშინ საჭირო ხდება დამატებითი ფულადი სახსრების მოზიდვა, რაც ფინანსურ მდგომარეობას აუარესებს.

საბრუნავი კაპიტალის ბრუნვადობის დაჩქარების (ან შენელების) შედეგად გამოთავისუფლებული (ან დამატებით მოზიდული) სახსრების სიდიდე გამოითვლება ბრუნვადობის ხანგრძლიობის გადახრის გამრავლებით დღიურ ხარჯზე.

დავუშვათ, წლიური საოპერაციო ხარჯები 32 მლნ ლარს შეადგენს. საბრუნავი კაპიტალის ბრუნვის ხანგრძლიობა მიმდინარე წელს იყო 34 დღე, წინა წელს კი 40 დღე. მაშინ, ბრუნვადობის დაჩქარების შედეგად გამოთავისუფლებული თანხები იქნება:

$$6 * 32 \text{ მლნ} / 365 = 526 \text{ ათასი ლარი.}$$

მაშასადამე, ავანსირებული ღირებულების ბრუნვადობის დაჩქარება არის საწარმოს მყარი ფინანსური მდგომარეობის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი მიმართულება.

### კითხვები თვიშემოწმებისათვის:

1. რა არის საწარმოს საქმიანი აქტიურობის ანალიზის მიზანი;
2. ჩამოთვალეთ საბრუნავი კაპიტალის ბრუნვადობის საერთო მაჩვენებლები;
3. ჩამოთვალეთ საბრუნავი კაპიტალის ბრუნვადობის კერძო მაჩვენებლები;
4. დაახასიათეთ საოპერაციო და საფინანსო ციკლები;
5. როგორ გამოითვლება საბრუნავი კაპიტალის ბრუნვის რიცხვი;
6. რას ახასიათებს კოეფიციენტი: მატერიალური დანახარჯები შეფარდებული მასალის მარაგის საშუალო ნაშთთან;
7. ახსენით კოეფიციენტის ბუნება: შემოსავალი რეალიზაციიდან შეფარდებული ფულადი თანხების საშუალო წლიურ ნაშთთან.

### ტესტები

1. საბრუნავი კაპიტალის ბრუნვის რიცხვი არის:
  - ა. მატერიალური მარაგების ფარდობა დანახარჯებთან
  - ბ. რეალიზაციის ფარდობა მიმდინარე აქტივებთან
  - გ. მიმდინარე აქტივების ფარდობა რეალიზაციასთან
2. მასალის მარაგში ავანსირებული ღირებულების ბრუნვის რიცხვი არის
  - ა. მატერიალური დანახარჯების ფარდობა მასალის საშუალო წლიურ ნაშთთან
  - ბ. მატერიალური დანახარჯების ფარდობა მზა პროდუქციის თვითღირებულებასთან
  - გ. მასალის საშუალო წლიური ნაშთის ფარდობა მატერიალურ დანახარჯებთან
3. მზა პროდუქციის მარაგში ავანსირებული ღირებულების ბრუნვის ხანგრძლიობა არის:
  - ა. ფარდობა წარმოების დანახარჯებსა და მზა პროდუქციის საშუალო წლიურ ნაშთს შორის
  - ბ. ფარდობა შემოსავალსა და მზა პროდუქციის საშუალო წლიურ ნაშთს შორის
  - გ. ფარდობა წელიწადის დღეების რიცხვსა და მზა პროდუქციის ბრუნვის რიცხვს შორის
4. კომპანიის წლიური შემოსავალი რეალიზაციიდან არის 67480 ლარი; საშუალო წლიური ნაშთები შეადგენს: ფულადი თანხების – 3450; მატერიალური მარაგების – 5700 და მოთხოვნების – 3940 ლარს.
 

რას უდრის საბრუნავი კაპიტალის ბრუნვის რიცხვი:

  - ა. 10
  - ბ. 5
  - გ. 7

5. კომპანიის წლიური შემოსავალი რეალიზაციიდან არის 67480 ლარი; საშუალო წლიური ნაშთები შეადგენს: ფულადი თანხების – 3374; მატერიალური მარაგების – 5700 და მოთხოვნების – 3940 ლარს.

რას უდრის ფულის ბრუნვის რიცხვი:

- ა. 10
- ბ. 20
- გ. 7

6. კომპანიის წლიური შემოსავალი რეალიზაციიდან არის 67480 ლარი; საშუალო წლიური ნაშთები შეადგენს: ფულადი თანხების – 3374; მატერიალური მარაგების – 5700 და მოთხოვნების – 3940 ლარს.

რას უდრის მოთხოვნების ინკასაციის პერიოდი:

- ა. 20 დღე
- ბ. 21,3 დღე
- გ. 31 დღე

7. საბრუნავი კაპიტალის ბრუნვის ხანგრძლიობა გეჩვენებს:

- ა. რამდენი დღე სჭირდება ავანსირებული ღირებულების ერთ შემობრუნებას
- ბ. ავანსირებული ღირებულება წელიწადში რამდენჯერ შემობრუნდება
- გ. ავანსირებული ღირებულების უკუგებას

8. საწარმოში გამოშვებული პროდუქციის თვითღირებულება არის 45800 ლარი, მათ შორის მასალის დანახარჯებია 25000 ლარი. მზა პროდუქციის საშუალო წლიური ნაშთი – 4700 და მასალის საშუალო წლიური ნაშთი – 3500 ლარია.

რამდენი დღე სჭირდება მასალის მარაგში ავანსირებული ღირებულების ერთ შემობრუნებას:

- ა. 29 დღე
- ბ. 37 დღე
- გ. 51,1 დღე

9. საწარმოში გამოშვებული პროდუქციის თვითღირებულება არის 45800 ლარი, შემოსავალი რეალიზაციიდან – 53000 ლარი. მათ შორის მასალის დანახარჯებია 25000 ლარი. საშუალო წლიური ნაშთებია: მზა პროდუქციის – 4700, მასალის – 3500, მოთხოვნების – 3500; ფულადი თანხების – 3200 ლარი.

რას უდრის საოპერაციო ციკლის პერიოდი:

- ა. 88,6 დღე
- ბ. 134,7 დღე
- გ. 112,7 დღე

10. წინა წელს საბრუნავი კაპიტალის ერთ შემობრუნებას – 34 დღე, ხოლო მიმდინარე წელს – 30 დღე დასჭირდა. წლიური საოპერაციო ხარჯები შეადგენდა 529250 ლარს.

რას უდრის ბრუნვადობის დაჩქარების შედეგად გამოთავისუფლებული ფულადი სახსრების სიდიდე:

- ა. 5800 ლარი
- ბ. 15560 ლარი
- გ. 17642 ლარი

## სავარჯიშოები

### სავარჯიშო 8.1.

ქვემოთ მოტანილი ინფორმაციის საფუძველზე გამოთვალეთ საბრუნავი კაპიტალის ბრუნვის რიცხვი წელიწადში და ერთი ბრუნვის ხანგრძლიობა დღეებში:

	წლის დასაწყისში	წლის ბოლოს
მიმდინარე აქტივები (ლარი)	56890	57900
ფულადი თანხები	7900	5300
შემოსავალი რეალიზაციიდან	-	507950



### სავარჯიშო 8.2.

ერთ-ერთი საწარმოს შესახებ არსებობს შემდეგი ინფორმაცია (ლარებში):

მასალების საშუალო წლიური ნაშთი	-	9800
დაუმთავრებელი პროდუქციის საშუალო წლიური ნაშთი	-	5100
მზა პროდუქციის საშუალო წლიური ნაშთი	-	12700
დებიტორული დავალიანებების საშ. წლიური ნაშთი	-	12500
ფულადი თანხების საშუალო წლიური ნაშთი	-	7400
კრედიტორული დავალიანებების საშუალო წლიური ნაშთი	-	14000
მარტერიალური დანახარჯები წელიწადში	-	156000
მზა პროდუქციის თვითღირებულება	-	180000
რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულება	-	175000
შემოსავალი რეალიზაციიდან	-	195000
კრედიტით შესყიდული მატერიალური მარაგები	-	168000

#### მოთხოვნა:

1. გამოთვალეთ საოპერაციო ციკლის ხანგრძლიობა;
2. გამოთვალეთ საფინანსო ციკლის ხანგრძლიობა.

### სავარჯიშო 8.3.

მოცემულია (ლარებში):

	წინა წელს	მიმდინარე წელს
მიმდინარე აქტივები	15480	14950
ფულადი თანხები	4800	3100
საოპერაციო ხარჯები	80000	83860
შემოსავალი რეალიზაციიდან	94000	98000

**მოთხოვნა:** გამოთვალეთ საბრუნავი კაპიტალის ბრუნვის დაჩქარების (ან შენელების) შედეგად გამოთავისუფლებული (ან ბრუნვაში დამატებით მოზიდული) სახსრების რაოდენობა.

### სავარჯიშო 8.4.

კომპანიას, სხვადასხვა ხარჯების დასაფარად წელიწადში 7,4 მლნ ლარი სჭირდება. სახელმწიფო ობლიგაციების წლიური საპროცენტო განაკვეთია 15%. ყოველი ერთი ცალი ობლიგაციის რეალიზაციასთან დაკავშირებული ხარჯია 1,7 ლარი.

**მოთხოვნა:** გამოთვალეთ კომპანიისათვის საჭირო ფულის ოპტიმალური მოცულობა ბაუმოლის ფორმულით.

## თავი 9. საწარმოს მოგებისა და მომგებიანობის ანალიზი



მოგება საწარმოს ფუნქციონირების ეფექტიანობის ფინანსურ შედეგს წარმოადგენს. თავის მხრივ, ფინანსური შედეგი შეიძლება იყოს დადებითი და უარყოფითი. მეწარმე ბიზნესის საქმიანობას საბოლოოდ, მოგების მიღების თვალსაზრისით აფასებს, რადგან, მეწარმისათვის ნებისმიერ ბიზნესს იმდენად აქვს აზრი, რამდენადაც მას მოგება მოაქვს.

მოცემულ თავში შეისწავლით ისეთ საკითხებს, როგორცაა:

- მოგების მაჩვენებლის არსი და ანალიზის ამოცანები;
- ეკონომიკური ეფექტიანობის მაჩვენებელთა სიტემა;
- მომგებიანობის ანალიზის მეთოდოლოგია;
- მოგებისა და ბალანსის პროგნოზირების მეთოდოლოგია.

### 9.1. ფინანსური შედეგების ანალიზის ამოცანები

მეწარმე (ან საწარმო) მოგებას იყენებს კაპიტალის გასადიდებლად, პირადი სიმდიდრის გასაზრდელად, წარმოების გაფართოებისათვის, საგადასახადო ვალდებულებების შესასრულებლად, დასაქმებული პერსონალის წახალისებისა და დაჯილდოებისათვის, სხვადასხვა სოციალური პროგრამების დაფინანსებისათვის და ქველმოქმედებისათვის.

ამდენად, ესა თუ ის საწარმო იღებდეს მოგებას და იყოს მომგებიანი, ეს არა მხოლოდ საწარმოს მესაკუთრეთა, არამედ, დასაქმებული პერსონალის, სახელმწიფოსა და მთელი საზოგადოების ინტერესებში შედის. მოგების მიღების მიზნით მეწარმე ცდილობს რაციონალურად და რაც შეიძლება მაღალი შედეგიანობით გამოიყენოს მის ხელთ არსებული მატერიალური და შრომითი რესურსები. ამით იგი საზოგადოებრივ ამოცანასაც ასრულებს, რადგან რესურსები ზოგადად ამოწურვადია და სჭირდება ყველაზე ოპტიმალური გადაწყვეტილებები თუ რა აწამოს და როგორ აწარმოოს.

საწარმოს ხელმძღვანელები პასუხისმგებლები არიან მათზე მინდობილი რესურსების ეფექტიან მართვაზე. წარმოება უნდა ფარავდეს ხარჯებს და დამატებით იღებდეს მოგებას. წარმოების ეფექტიანობა არ უარყოფს ხარჯების გაწევას. პირიქით, ხარჯის გაწევა აუცილებელია იმასათვის რომ მომავალში მიღებული იქნეს ეკონომიკური წარმატებები. ამდენად, წარმოების ეფექტიანობის მიღწევა გულისხმობს არა იმას, რომ ადგილი არ ჰქონდეს დანახარჯებს, არამედ იმას, რომ შემოსავლები აღემატებოდეს ხარჯებს.

მოგება წარმოადგენს საწარმოს მუშაობის ეკონომიკურ ეფექტს. იგი არის საწარმოს საბოლოო დადებითი ფინანსური შედეგი. მასში ასახულია საწარმოს საქმიანობის ყველა მხარის ფუნქციონირების ხარისხი. ამიტომ, მოგება საწარმოს ეკონომიკური ეფექტიანობის კომპლექსური, ნაერთი, ზოგადი მაჩვენებელია, რომელზეც პირდაპირ ან არაპირდაპირ გავლენას ახდენს საწარმოს ეკონომიკურ საქმიანობაში მომხდარი ნებისმიერი ქმედება.

მოგება წარმოადგენს წარმოების გაფართოების, მატერიალური სტიმულირების და დაგროვების საშუალებას. მაშასადამე, მოგების მიღების უზრუნველყოფა და მისი გადიდების გონივრული გზების ძიება საწარმოს ფინანსური მენეჯმენტის უმნიშვნელოვანესი ამოცანაა. ამ მიზნის მისაღწევად შესაბამისი ანალიზური მიდგომები გამოიყენება.

**ფინანსური შედეგების ანალიზის ამოცანებია:**

- მოგების პროგნოზირების სრულყოფა;
- დანახარჯების შემცირების გზების დადგენა;
- შემოსავლების ზრდის გზების გამოვლენა;
- მოგებისა და მომგებიანობის ცვლილებაზე მოქმედი ფაქტორების გამოვლენა;
- მომგებიანობის ამაღლების ღონისძიებების შემუშავება.

ანალიზის წყაროს წარმოადგენს საწარმოს ფინანსური ანგარიშგება და ბიზნესგეგმის მაჩვენებლები. აგრეთვე, საწარმოთა მომგებიანობის საშუალო დარგობრივი მაჩვენებლები.

## 9.2. მოგებისა და მომგებიანობის მაჩვენებელთა სისტემა

საწარმოს ფინანსური შედეგების მაჩვენებლები ორ ჯგუფად: აბსოლუტურ და შეფარდებით მაჩვენებლებად იყოფა.

**I. აბსოლუტური მაჩვენებლები** საწარმოს ფინანსური შედეგის საერთო მოცულობას გამოხატავენ, როგორცაა: მოგება ან ზარალი. მოგება არის სხვაობა შემოსავლებსა და ხარჯებს შორის. **მოგება არის ეკონომიკური ეფექტიანობის აბსოლუტური მაჩვენებელი.**

საწარმოში მოგების მაჩვენებელი სხვადასხვა დონეზე განისაზღვრება. შესაბამისად გამოიყოფა მოგების შემდეგი მაჩვენებლები:

- მოგება რეალიზაციიდან;
- საოპერაციო მოგება;
- მოგება დაბეგვრამდე;
- წმინდა მოგება;
- გაუნაწილებელი მოგება.

**მოგება რეალიზაციიდან** არის სხვაობა პროდუქციის რეალიზაციიდან მიღებულ შემოსავალსა და რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულებას შორის.

აგრეთვე ცნობილია **ზღვრული მოგების მაჩვენებელი**, რომელიც არის სხვაობა შემოსავლებსა და ცვლად ხარჯებს შორის. მაგრამ, ეს მაჩვენებელი გამოიყენება საწარმოს შიგნით, მენეჯმენტის მიერ გადაწყვეტილებების მისაღებად დაგეგმვის დროს და არ წარმოადგენს ფინანსური ანალიზის სფეროს.

რეალიზაციიდან მიღებული მოგების მაჩვენებელზე გავლენას ახდენს შემოსავლისა და თვითღირებულების ცვლილება. შემდეგ კი თვით შემოსავლებსა და თვითღირებულებაზე მოქმედი ფაქტორები. როგორცაა: რეალიზებული პროდუქციის რაოდენობა, ფასი, დანახარჯები პროდუქციის ერთეულზე.

**საოპერაციო მოგება** არის საწარმოს ძირითადი საქმიანობიდან მიღებული მოგება. იგი უდრის რეალიზაციიდან მიღებულ მოგებას გამოკლებული არასაწარმოო დანახარჯები, როგორცაა: მარკეტინგის და საერთო-ადმინისტრაციული ხარჯები. ანუ, საოპერაციო შემოსავლებს მინუს საოპერაციო ხარჯები.

საოპერაციო მოგებაზე გავლენას ახდენს რეალიზაციიდან მიღებულ მოგებაზე მოქმედი ფაქტორები და აგრეთვე, მარკეტინგისა და ადმინისტრაციული ხარჯების ეფექტიანად გამოყენების ხარისხი. არასაწარმოო (მარკეტინგისა და ადმინისტრაციული) ხარჯების, პროდუქციის თვითღირებულებასთან ფარდობის კოეფიციენტის ზრდა, არ უნდა აღემატებოდეს საოპერაციო მოგების, შემოსავლებთან ფარდობის კოეფიციენტის ზრდას.

**მოგება დაბეგვრამდე** უდრის საოპერაციო მოგებას მინუს საპროცენტო ხარჯები და პლუს საპროცენტო შემოსავლები.

**წმინდა მოგება** არის სხვაობა დასაბეგრ მოგებასა და მოგების გადასახადს შორის. მაშასადამე, მასზე გავლენას ახდენს მოგების გადასახადის ნორმა.

**გაუნაწილებელი მოგება** არის წმინდა მოგებიდან გაცემული დივიდენდებისა და შექმნილი რეზერვების გამოკეთის შემდეგ დარჩენილი მოგება.

როგორც უკვე აღვნიშნეთ, მოგება არის წარმოების ეკონომიკური ეფექტიანობის აბსოლუტური მაჩვენებელი. მასზე გავლენას ახდენს რეალიზებული პროდუქციის რაოდენობა და წინა წლებთან შედარების დროს, ეფექტიანობის რეალურ ზრდას ვერ ახასიათებს. ამიტომ, გამოიყენება **ეკონომიკური ეფექტიანობის შეფასების ფარდობითი მაჩვენებელი** – **მომგებიანობა ანუ რენტაბელობა**. იგი ახასიათებს მომგებიანობის დონეს პროცენტულად და ხარისხობრივი მაჩვენებელია.

**მომგებიანობის მაჩვენებელთა სისტემა** სამ ჯგუფად შეიძლება დაიყოს:

- I. ეკონომიკური მომგებიანობის მაჩვენებლები;

II. ფინანსური მომგებიანობის მაჩვენებლები;

III. პროდუქციის რენტაბელობის მაჩვენებლები.

ეკონომიკური მომგებიანობის მაჩვენებლები შეიძლება სხვადასხვა ბაზის საფუძველზე იქნეს გამოთვლილი. როგორცაა:

$$\text{აქტივების მომგებიანობა} = \frac{\text{მოგება დაბეგვრამდე} * 100}{\text{აქტივების ჯამი}}$$

იგი გვიჩვენებს რამდენი პროცენტი მოგება მიიღება ერთ ლარ აქტივზე. იგი მომგებიანობის ყველაზე ზოგადი მაჩვენებელია და მთელი ავანსირებული ღირებულების გამოყენების ეფექტიანობას ახასიათებს. მისი ალტერნატიული მაჩვენებელია კაპიტალის უკუგება (ROCE).

$$\text{კაპიტალის უკუგება (ROCE)} = \frac{\text{მოგება პროცენტისა და გადასახადის გადახდამდე}}{\text{საკუთარი კაპიტალი + გრძელვადიანი ვალდებულებები}}$$

იგი საკუთარი სახსრებითა და გრძელვადიანი ვალდებულებებით შექმნილი რესურსების მომგებიანობის დონეს ახასიათებს. ხოლო, სხვაობა პირველ და მეორე მაჩვენებელს შორის, მოკლევადიანი რესურსების გამოყენების მომგებიანობას ახასიათებს. პროცენტისა და მოგების გადასახადის გადახდამდე არსებული მოგების მაჩვენებელი შეიძლება დაემთხვეს საოპერაციო მოგების მაჩვენებელს, თუკი საწარმოს საპროცენტო შემოსავლები და ხარჯები არ ექნება.

$$\text{წარმოების მომგებიანობა} = \frac{\text{საოპერაციო მოგება} * 100}{\text{მატერიალური მარაგები + ძირითადი საშუალებები}}$$

მომგებიანობის ეს მაჩვენებელი ახასიათებს იმ აქტივების ეფექტიანობას, რომლებიც წარმოადგენენ პროდუქციის წარმოების საშუალებებს ანუ, რომელთა მეშვეობითაც იქმნება პროდუქტი. იგი ახასიათებს მოცემულ საწარმოში (ბიზნესში) გამოყენებული, საკუთრივ წარმოების საშუალებების მომგებიანობას, რადგან საოპერაციო მოგება მთლიანად მოცემული საწარმოს წარმოების საშუალებების გამოყენების ხარისხზე დამოკიდებული. დასაბეგრ მოგებაზე, როგორც ვიცით, გავლენას ახდენს საპროცენტო ხარჯები და საპროცენტო შემოსავლები, რომელთა სიდიდე მოცემული კომპანიის მუშაობის ეფექტიანობაზე არაა დამოკიდებული. ამასთან, როდესაც მთელი აქტივების მომგებიანობას ვითვლით, აქტივებში შედის ნაყიდი აქციები და ობლიგაციები, საიდანაც მიღებული სარგებლის დონე მოცემული კომპანიის მუშაობის ხარისხზე ასევე, დამოკიდებული არაა.

აგრეთვე შეიძლება შესწავლილი იქნეს დამატებული ღირებულებისა და დაბანდებული კაპიტალის ფარდობის კოეფიციენტი (RE).

$$RE = \frac{\text{დამატებული ღირებულება}}{\text{დაბანდებულ კაპიტალი}}$$

დამატებული ღირებულება არის შრომითი ხარჯებისა და საოპერაციო მოგების ჯამი. შეიძლება აგრეთვე შესწავლილი იქნეს საოპერაციო ხარჯების მომგებიანობა:

$$\text{საოპერაციო ხარჯების მომგებიანობა} = \frac{\text{საოპერაციო მოგება} * 100}{\text{საოპერაციო ხარჯები}}$$

მოტანილ ფორმულაში შეიძლება საოპერაციო ხარჯები დაიყოს საწარმოო და არასაწარმოო ხარჯებად და მათი ეფექტიანობა ცალ-ცალკე იქნეს გამოკვლეული.

ფინანსური რენტაბელობის მაჩვენებლები გამოითვლება წმინდა მოგების მაჩვენებლის მიხედვით სხვადასხვა ბაზის საფუძველზე. როგორცაა:

$$\text{აქტივების ფინანსური რენტაბელობა} = \frac{\text{წმინდა მოგება} * 100}{\text{აქტივები}}$$

იგი გვიჩვენებს თუ, აქტივებში ავანსირებული ღირებულების ყოველ ერთ ლარზე, საწარმოს მფლობელთა საკუთრებაში რამდენი პროცენტი მოგება რჩება.

$$\text{სააქციო კაპიტალის რენტაბელობა} = \frac{\text{წმინდა მოგება} * 100}{\text{სააქციო კაპიტალი}}$$

იგი გვიჩვენებს აქციონერთა პოტენციურ შემოსავალს და მეტად საინტერესოა აქციონერებისათვის. ეს მაჩვენებლები უკვე განხილულია საკუთარი კაპიტალის ანალიზის თავში.

პროდუქციის რენტაბელობის მაჩვენებლებია:

$$\text{მარჟა} = \frac{\text{მოგება რეალიზაციიდან} * 100}{\text{შემოსავალი რეალიზაციიდან}}$$

მარჟა გვიჩვენებს რამდენი პროცენტი მოგება მიიღებ ყოველ ერთ ლარ შემოსავალზე და ასახავს საწარმოს მდგომარეობას საქონლის ბირჟაზე.

$$\text{ფასნამატი} = \frac{\text{მოგება რეალიზაციიდან} * 100}{\text{რეალიზებული პროდუქციის სრული თვითღირებულება}}$$

ფასნამატი გვიჩვენებს რამდენი პროცენტი მოგება მიიღება ყოველ ერთ ლარ დანახარჯებზე. ფასნამატს ძირითადი საქმიანობის რენტაბელობასაც უწოდებენ. იგი ყოველთვის აღემატება მარჟას. პროდუქციის რენტაბელობის მაჩვენებლებს აგრეთვე იყენებენ მოგება/ზარალის ანგარიშგების შესადგენად, არასრული სააღრიცხვო ჩანაწერების დროს. საწარმოს შიდა მართვაში აგრეთვე ცალკეული სახის პროდუქციის მომგებიანობის ანალიზიც ტარდება.

### 9.3. მოგების ეკონომიკური ანალიზის მეთოდოლოგია

მოგების ანალიზის მთავარი მიზანია მოგების გადიდების რეზერვების გამოვლენა. ამ მიზნის მისაღწევად საჭიროა მოგების ანალიზის შემდეგი საფეხურების გავლა:

- საჭირო ინფორმაციის მოგროვება და ანალიზური ცხრილების შედგენა;
- მოგების მაჩვენებლების დინამიკის შესწავლა;
- მოგებაზე შემოსავლებისა და ხარჯების ცვლილების გავლენის ანალიზი;
- რეალიზაციიდან მიღებული მოგების ფაქტორული ანალიზი;
- მოგების გამოყენების ანალიზი.

პირველ რიგში მოვამზადოთ მოგების მაჩვენებლების დინამიკის ცხრილი ( იხ. ცხრილი 45).

ცხრილი 45

#### სს „კოლხეთის“ მოგების მაჩვენებლების დინამიკა

მოგების მაჩვენებლები	2007	2008		2009		2010		2011	
	ათ. ლ	ათ. ლ	%-ად	ათ. ლ	%-ად	ათ. ლ	%-ად	ათ. ლ	%-ად
1. მოგება რეალიზაციიდან	17600	18100	103	19400	110	21000	119	22090	125
2. საოპერაციო მოგება	12600	12700	101	13200	105	14000	111	14140	112
3. მოგება დაბეგურამდე	11850	11900	101	12280	104	13000	110	13120	111
4. წმინდა მოგება	9720	9760	101	10070	104	10660	110	10760	111
5. გაუნაწილებელი მოგება	1030	860	83	1500	146	900	87	1660	161

უნდა მოხდეს მოგების მაჩვენებლების დინამიკის ურთიერთშედარება. როგორც წესი, რეალიზაციიდან მიღებული მოგების ზრდის ტემპი არ უნდა აღემატებოდეს საოპერაციო მოგების ზრდის ტემპს. წინააღმდეგ შემთხვევაში, ადგილი ექნება არასაწარმოო (მარკეტინგისა და ადმინისტრაციული) ხარჯების გამოყენების არაეფექტიანობას და მენეჯმენტმა უნდა განახორციელოს სათანადო ღონისძიებები მმართველობით დანახარჯებში ეკონომიის მიღწევის მიზნით.

როცა დასაბეგრი მოგების ზრდის ტემპი აღემატება რეალიზაციიდან მიღებული მოგების ზრდის ტემპებს, ეს ნიშნავს, რომ საწარმოში გაიზარდა სხვა საქმიანობიდან მიღებული შემოსავლები და მიღწეულია ეკონომია პერიოდის ხარჯებში.

წმინდა მოგების ზრდის ტემპი თუ აღემატება გაუნაწილებელი მოგების ზრდის ტემპებს, ეს ნიშნავს, რომ წმინდა მოგების დიდი ნაწილი დივიდენდების გასაცემად და რეზერვების შესაქმნელად იქნა გამოყენებული.

გაუნაწილებელი მოგების ზრდის მაღალი ტემპები იმაზე მიანიშნებს, რომ საწარმოში არსებობს დივიდენდების გაცემის, წარმოების გაფართოების, მუშახელის დამატებითი დასაქმებისა და არსებული მუშახელის მატერიალური წახალისების ზრდის რეზერვები.

ანალიზის შემდეგ საფეხურზე ხდება წმინდა მოგების ელემენტების: შემოსავლებისა და ხარჯების სტრუქტურული შესწავლა. შემოსავლების ზრდა იმავე თანხით ზრდის მოსალოდნელ მოგებას. ხოლო, ხარჯების ზრდა, იმავე თანხით ამცირებს მას.

46-ე ცხრილში გამოთვლილი გადახრების ანალიზი გვიჩვენებს, რომ 2010 წელთან შედარებით, 2011 წელს მოგება დაბეგურამდე და წმინდა მოგება შემცირებულია. 45-ე ცხრილის მონაცემების თანახმად კი ეს მაჩვენებლები გაზრდილია. შეგახსენებთ, რომ ჩვენს მიერ აღებული პირობითი საწარმო - სააქციო საზოგადოება „კოლხეთი“ გარდა პროდუქციის წარმოებისა და რეალიზაციისა, ეწევა სხვისი პროდუქციის შესყიდვას და გაყიდვას. ნაერთ ანგარიშგებაში მზა პროდუქციისა და საქონლის რეალიზაციის შედეგები გაერთიანებულია, რომლის მიხედვით მომზადებულია 45-ე ცხრილი. ანალიზის დროს აუცილებელია ძირითადი საქმიანობიდან მიღებული შემოსავლებისა და ხარჯების ანალიზი

ცალკე ჩატარდეს, რათა საკუთარი ბიზნესის მოგების მაჩვენებელი უფრო დეტალურად გაანალიზდეს.

ცხრილი 46

ცვლილებები სს „კოლხეთის“ შემოსავლებსა და ხარჯებში 2011 წლის მდგომარეობით

შემოსავლები და ხარჯები	2010	2011	
	ათას ლარ.	ათას. ლარ.	გადახრა წინა წლიდან
<b>შემოსავლები</b>			
- ამონაგები რეალიზაციიდან	78000	83000	+5000
- გაგზავნილი საქონლის უკან დაბრუნება	(150)	-	-150
- გაცემული ფასდათმობა	(50)	-	-50
-----	-----	-----	-----
შემოსავალი რეალიზაციიდან	77800	83000	+5200
- დაუმთავრებელი და მზა პროდუქციის ნაშთების ზრდა	190	90	-100
-----	-----	-----	-----
საოპერაციო შემოსავლები	77990	83090	+5100
- არასაოპერაციო შემოსავლები	-	200	+200
- გაუთვალისწინებელი შემოსავლები	-	-	-
-----	-----	-----	-----
სულ შემოსავლები	77990	83290	+5300
<b>ხარჯები</b>			
- მატერიალური დანახარჯები	30500	32760	+2260
- შრომითი დანახარჯები	31300	34500	+3200
- ცვეთა და ამორტიზაცია	2000	2240	+ 240
- ფულადი საოპერაციო ხარჯები	1900	2060	+ 160
-----	-----	-----	-----
საოპერაციო ხარჯები	65700	71560	+5860
- არასაოპერაციო ხარჯები	1000	1220	+220
- განსაკუთრებული ხარჯები	50	-	-50
-----	-----	-----	-----
სულ ხარჯები	66750	72870	+6120
მოგება დაბეგვრამდე	11250	10420	-830
- მოგების გადასახადის ხარჯი (15%)	(1688)	(1563)	-125
-----	-----	-----	-----
წმინდა მოგება	9562	8857	-705

46-ე ცხრილის მაჩვენებლებიდან სჩანს, რომ საანალიზო საწარმოში, წინა წელთან შედარებით, რეალიზაციიდან მიღებული შემოსავალი 5100 ლარით, მთლიანი შემოსავლები კი 5300 ლარით გაიზარდა. მაგრამ, დანახარჯების ზრდამ გადააჭარბა შემოსავლების ზრდას, რის გამოც მოგების მაჩვენებლები შემცირდა. შემდგომი შიდა ანალიზით გამოკვლეული უნდა იქნეს რატომ მოხდა ცალკეული სახის დანახარჯების ზრდა. იგი ობიექტური (ანუ გარდაუვალი) მიზეზებით, თუ თავიდან აცილებადი მიზეზებით იყო გამოწვეული. შიდა ანალიზი, როგორც უკვე ვიცით, მმართველობითი აღრიცხვა-ანალიზის ნაწილია, რომელიც ფლობს დეტალურ (დაწვრილებით) ინფორმაციას ცალკეული სახის პროდუქციის მიხედვით არსებული დანახარჯებისა და შემოსავლების შესახებ.

შიდა ანალიზი ასევე შეისწავლის რეალიზაციიდან მიღებული მოგების ფაქტორულ ანალიზს. კერძოდ, ცალკეული სახის პროდუქციის რეალიზაციიდან მიღებული მოგების გადახრის გამომწვევი მიზეზების გამოსავლენად, გაიზომება ფასის ცვლილების გავლენა, რომელიც უდრის: ერთი ცალი პროდუქტის ფასის გადახრა გეგმიდან, გამრავლებული რეალიზებული პროდუქციის ფაქტიურ რაოდენობაზე. პროდუქციის რაოდენობის ცვლილების გავლენა უდრის: გადახრა რეალიზებული პროდუქციის რაოდენობაში, გამრავლებული გეგმურ ფასზე. დანახარჯების გავლენა კი გეგმური სიდიდან მათი გადახრის ტოლია.

ხოლო, ფინანსური ანალიზის ნაწილში შეიძლება გაიზომოს მთლანი პროდუქციის რეალიზაციიდან მიღებულ მოგებაზე მოქმედი შემდეგი ფაქტორების გავლენა: რეალიზებული პროდუქციის ფასების ცვლილების გავლენა, პროდუქციის მოცულობის ცვლილების და თვითღირებულების ცვლილების გავლენა.

**ასე მაგალითად (ათას ლარებში):**

	წინა წელს	მიმდინარე წელს	გადახრა
ამონაგები რეალიზაციიდან	77800	83000	+5200
რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულება	(57800)	(63610)	+5810
<b>მოგება რეალიზაციიდან</b>	<b>20000</b>	<b>19390</b>	<b>-610</b>

როგორც გაანგარიშებებიდან სჩანს, პროდუქციის რეალიზაციიდან მიღებული მოგება წინა წელთან შედარებით შემცირდა 610 ათასი ლარით. ამ გადახრაზე გავლენას ახდენს:

- რეალიზებული პროდუქციის მოცულობის ცვლილება;
- ფასების ცვლილება (როგორც პროდუქციის, ასევე გამოყენებული მატერიალური რესურსების ფასების);
- რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულების ცვლილების გავლენა.

რეალიზაციის მოცულობა წინა წელთან შედარების გაზრდილია 106,68%-ით ( $83000/77800*100$ ), რომელიც მოიცავს არა მარტო რეალიზებული პროდუქციის რაოდენობის ცვლილების გავლენას, არამედ პროდუქციის ფასების ცვლილების გავლენასაც. თუკი დავუშვებთ, რომ ფასების საშუალო ინდექსი 2011 წელს, წინა წლის მიმართ შეადგენს 1,032, მაშინ 77800-ის 3,2%, ფასების ზრდის გავლენა იქნება.

$$\begin{aligned} \text{ფასების ცვლილების გავლენა} &= 77800 * 0,032 = +2489,6 \text{ ათას ლარი} \\ \text{რეალიზებული პროდუქციის რაოდენობის ცვლილების გავლენა} &= 5200 - 2489,6 = +2710,4 \text{ ათ.ლ} \\ \text{რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულების ცვლილების გავლენა} &= -5810 \text{ ათ.ლ} \end{aligned}$$

---


$$\text{რეალიზაციიდან მიღებული მოგების საერთო გადახრა} \quad - 610 \text{ ათ.ლ}$$

როგორც გაანგარიშებებმა გვიჩვენა, ფასების ცვლილების გავლენა მოგებაზე დადებითია. ეს იმაზეც მიანიშნებს, რომ საწარმოს მიერ გამოშვებული პროდუქტი მაღალხარისხიანი იყო. გაყიდვების მოცულობაც გაზრდილია, რის შედეგადაც მოგება 2710,4 ათასი ლარით გაიზარდა. რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულების ზრდამ კი მოგება 5810 ათასი ლარით შემცირდა. ამიტომ, უფრო დეტალური ანალიზი სჭირდება დანახარების ზრდის მიზეზების დადგენას. კერძოდ, თვითღირებულების ზრდა შეიძლება გამოწვეული იყოს პროდუქციის რაოდენობის ზრდით, გამოყენებული რესურსების ფასების ზრდით და ერთ ლარ შემოსავალზე დანახარების ღირებულების ცვლილებით (შიდა ანალიზი)

რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულებაზე, გამოყენებული რესურსების ფასების ცვლილების გასაზომად, ჩვეულებრივ ფასების ინდექსი გამოიყენება.

ამრიგად, რეალიზებული პროდუქციის რაოდენობის და ფასების ზრდა მოგებას ზრდის, თვითღირებულების ზრდა კი მოგებას ამცირებს.

დასაბეგრი მოგების ცვლილებაზე გავლენას ახდენს ის ფაქტორები, რაც რეალიზაციიდან მიღებული მოგების მაჩვენებელზე ზემოქმედებენ და აგრეთვე, არასაოპერაციო (და განსაკუთრებული) ხარჯებისა და შემოსავლების ცვლილებები.

გაუნაწილებელი მოგების სიდიდეზე გავლენას ახდენს მოგების გამოყენების მაჩვენებლები. როგორც ცნობილია, კომპანიის საერთო კრების გადაწყვეტილებებით ხდება წმინდა მოგებიდან დივიდენდების გაცემა და სხვადასხვა სახის რეზერვების შექმნა. უნდა მომზადდეს მოგების გამოყენების ცხრილი (იხ. ცხრილი 47)



ცხრილი 47

მოგების გამოყენების მაჩვენებლები

წმინდა მოგების გამოყენება	2010		2011		2012	
	ათ.ლ	ხვ/წ %	ათ.ლ	ხვ/წ %	ათ.ლ	ხვ/წ %
- წმინდა მოგება	10070	100	10660	100	10760	100
გამოყენება:						
- დივიდენდებზე	4000	39,7	4500	42,2	6000	55,8
- წარმოების გაფართოების რეზერვი	400	4,0	500	4,7	500	4,6
- მუშაკთა სტიმულირების რეზერვი	2870	28,5	2100	19,7	2000	18,6
- რისკის რეზერვი	2000	19,9	2600	24,4	1500	13,9
- გაუნაწილებელი მოგება	800	2,9	960	9,0	760	7,1

ცხრილის მონაცემების საფუძველზე შეისწავლება რამდენად ეფექტურად და სამართლიანად არის კომპანიის მოგება განაწილებული. თუ ბიზნესი მაღალი რისკით ხასიათდება, უნდა არსებობდეს რისკის რეზერვი. აგრეთვე, აუცილებელია მუშაკთა სტიმულირების რეზერვის შექმნა.

9.4. მომგებიანობის ანალიზის მეთოდика

საწარმოს მომგებიანობა (ანუ რენტაბელობა), როგორც ცნობილია ფარდობითი მაჩვენებელია და პროცენტულად გამოიხატება. იგი გვიჩვენებს მოგების პროცენტულ სიდიდეს საქმიანობის რომელიმე მაჩვენებლის ერთეულზე. როგორც უკვე განვიხილეთ, მოგების ამა თუ იმ მაჩვენებლის ფარდობა სხვადასხვა მაჩვენებლების მიმართ შეიძლება მოხდეს, როგორცაა: აქტივების ჯამი, წარმოების დანახარჯები, შემოსავლები, წარმოების საშუალებები, გამოყენებული კაპიტალი და სხვა.

**მომგებიანობის ანალიზის საფეხურებია:**

- საჭირო ინფორმაციის თავმოყრა;
- მომგებიანობის მაჩვენებლების დინამიკის შესწავლა;
- მომგებიანობის შერჩეული მაჩვენებლების ფაქტორული ანალიზი;
- მომგებიანობის ამალღების ღონისძიებების შემუშავება.

**მომგებიანობაზე (რენტაბელობაზე) მოქმედი ფაქტორებია:**

- შემოსავლების მომგებიანობა;
- რეალიზებული პროდუქციის ხარისხი და გასაყიდი ფასები;
- მატერიალური დანახარჯების გამოყენების ეფექტიანობა;
- შრომითი დანახარჯების გამოყენების ეფექტიანობა;
- ავანსირებული ღირებულების ბრუნვადობა;
- მმართველობითი და ფინანსური ხარჯების ეფექტიანობა;
- საწარმოს მმართველის მოქნილობა და ეფექტურობა.

**მოგებისა და მომგებიანობის შედარებითი დახასიათების დროს**, აუცილებელია დავადგინოთ, მათგან რომელია ფაქტორი (მიზეზი) და რომელია შედეგი. ანუ, მოგება ახდენს მომგებიანობაზე გავლენას, თუ პირიქით, მომგებიანობა ახდენს გავლენას მოგების სიდიდეზე. ამ კითხვაზე სწორი პასუხის გასაცემად, უნდა გამოვიდეთ რაოდენობრიობასა და თვისობრიობას შორის არსებული კავშირებიდან. მოგება აბსოლუტური მაჩვენებელია, რომლის სიდიდე დამოკიდებულია მუშაობის ხარისხზე ანუ მომგებიანობაზე. პერიოდის განმავლობაში რაც უფრო მაღალი მომგებიანობით ანუ ეფექტიანობით იმუშავებს საწარმო, მით მეტ მოგებას მიიღებს იგი. მიუხედავად იმისა, რომ მომგებიანობას პერიოდის ბოლოს ვითვლით მოგების შეფარდებით აქტივების ჯამთან, არ ნიშნავს, რომ მოგების სიდიდე ახდენს გავლენას მომგებიანობაზე. მთელი პერიოდის განმავლობაში საწარმო როგორც

ეფექტიანობითაც მუშაობდა, ფინანსური შედეგიც შესაბამისი იქნება. სხვაგვარად, მთელი წლის განმავლობაში საწარმო (მისი პერსონალი) გამუდმებით რაღაც ეფექტიანობით მუშაობს. მაგრამ, მისი დონე მხოლოდ წლის ბოლოს ხდება გაზომვადი. მაშასადამე, მომგებიანობის დონე განსაზღვრავს მოგების მოცულობას. რაც მეტი მოგება მიიღება ერთ ლარ აქტივზე, მით მეტი იქნება მოგების მთლიანი აბსოლუტური სიდიდე და პირიქით.

ანალიზისათვის საჭირო ინფორმაციის მოგროვების შემდეგ მომგებიანობის მაჩვენებლების დინამიკა შეისწავლება. ცხრილში ვაჩვენოთ მომგებიანობის ძირითადი მაჩვენებლების დინამიკა (იხ. ცხრილი 48).

როგორც 48-ე ცხრილიდან სჩანს, აღებულ საკვლევ პერიოდში მომგებიანობის ყველა მაჩვენებელი დინამიკაში გაუარესებულია, რადგან მათი ტემპები შემცირების ტენდენციის ხასიათდება. ასე მაგალითად, აქტივების მომგებიანობა 2007 წელთან შედარებით, ყოველწლიურად მცირდებოდა და 2011 წელს 74,4%-მდე დაეცა ანუ 25,6%-ით შემცირდა. ასევე, სააქციო კაპიტალის უკუგება 34,4%-ით და ფინანსური რენტაბელობა 25,9%-ით დაეცა. ეს იმაზე მიანიშნებს, რომ აქტივების და სააქციო კაპიტალის ზრდის ტემპები, მოგების ზრდის ტემპებს წინ უსწრებდა.

**ცხრილი 48**

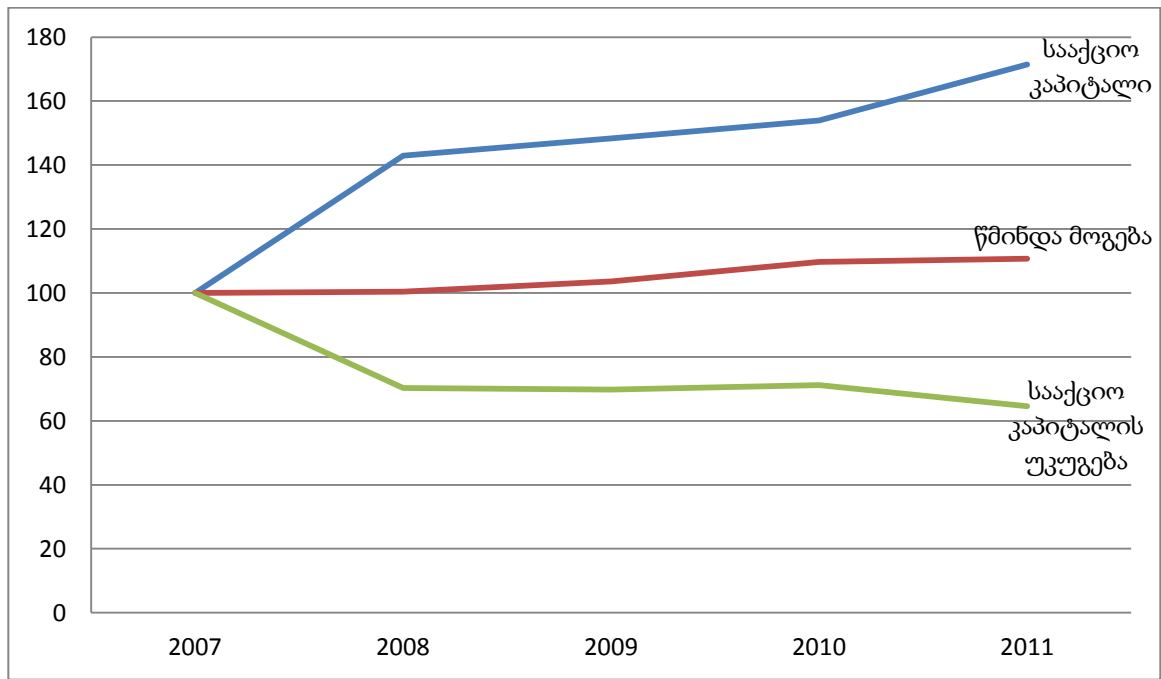
**მომგებიანობის მაჩვენებელთა დინამიკა  
2007 – 2011 წლებში**

მაჩვენებლები	2007 კოეფიცი.	2008		2009		2010		2011	
		კოეფიცი.	% 2007 წელთან	კოეფიცი- ენტი	% 2007 წელთან	კოეფიცი- ენტი	% 2007 წელთან	კოეფი- ციენტი	% 2007 წელთან
- აქტივების საერთო მომგებიანობა	0,522	0,5305	101,6	0,5234	100,3	0,524	100,3	0,3882	74,4
- კაპიტალის უკუგე- გება - ROCE	0,9441	0,8217	87,0	0,8286	87,8	0,8324	88,2	0,6411	67,9
- სააქციო კაპიტა- ლის უკუგება-ROE	1,6963	1,1917	70,3	1,1847	69,8	1,2086	71,2	1,0957	64,6
- ფინანსური რენტა- ბელობა	0,4282	0,4351	101,6	0,4292	100,2	0,4297	100,4	0,3175	74,1

დინამიკური ცხრილის მომზადების შემდეგ დინამიკის გრაფიკების აგება ძალიან სასარგებლოა, რადგან გრაფიკზე უფრო თვალსაჩინოდ სჩანს მაჩვენებელთა ცვლილების ტემპები (იხ. დიაგრამა – 2).

დიაგრამაზე ნათლად სჩანს, სააქციო კაპიტალის ზრდის ტემპები რამდენად მაღალია წმინდა მოგების ზრდის ტემპებთან შედარებით, რის გამოც სააქციო კაპიტალის უკუგების მრუდი დაბლა იხრება. როგორც წესი, 100%-ის ზემოთ მატებაა, ქვემოთ კი შემცირება. მოგების შემცირებას რესურსების არაეფექტიანი გამოყენება იწვევს. მართლაც, ჩვენს მაგალითზე, აქტივების საერთო მომგებიანობა ყოველწლიურად მცირდებოდა (იხ. ცხრილი 48).

დინამიკური ანალიზის შემდეგ საჭიროა მომგებიანობის მაჩვენებლებზე მოქმედი ფაქტორების გავლენის გამოთვლა. როგორც ვიცით, დეტერმინირებული ფაქტორული ანალიზის ჩატარებისათვის საანალიზო მაჩვენებელი უნდა დავშალოთ მასზე მოქმედ ფაქტორებად და წარმოვადგინოთ მათი კავშირი ფორმულის ანუ მწკრივის სახით. ამასთან, რადგან მომგებიანობის ანუ რენტაბელობის მაჩვენებლები ფარდობითი მაჩვენებლებია, მათზე მოქმედი ფაქტორებიც ფარდობითი მაჩვენებლები უნდა იყოს.



დიაგრამა - 2 : სააქციო კაპიტალისა და მისი უკუგების გრაფიკები

ასე მაგალითად, აქტივების საერთო მომგებიანობა, რომელიც დასაბეგრი მოგების აქტივებთან ფარდობით გამოითვლება, შეიძლება წარმოვადგინოთ მასზე მოქმედი ფაქტორ-მაჩვენებლების შემდეგი მწკრივის სახით:

$$\frac{\text{მოგება დაბეგვრამდე}}{\text{აქტივები}} = \frac{\text{მოგება დაბეგვრამდე}}{\text{წმინდა მოგება}} * \frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}} * \frac{\text{საკუთარი კაპიტალი}}{\text{აქტივები}}$$

დაკავშირების მოცემულ მოდელში (ფორმულაში) სამი ფაქტორ-მაჩვენებელია წარმოდგენილი: მოგების ფარდობა წმინდა კაპიტალთან, საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობა და საწარმოს ფინანსური დამოუკიდებლობის კოეფიციენტი.

აქტივების მომგებიანობის მაჩვენელი შეიძლება სხვა ფაქტორების კავშირის სახითაც წარმოვადგინოთ:

$$\text{მოგება/აქტივები} = \text{მოგება/შემოსავალი} * \text{შემოსავალი/საკუთ. კაპიტ.} * \text{საკუთ. კაპიტ./აქტივები დ.შ.}$$

აქ პირველი ფაქტორ-მაჩვენებელია მოგების ნორმა ანუ შემოსავლის მომგებიანობა, რომელიც გავლენას ახდენს საერთო მომგებიანობაზე. მეორე ფაქტორია საკუთარ კაპიტალში ავანსირებული ღირებულების ანუ საკუთარი სახსრების შემოსავლიანობა და მესამე ფაქტორია, საკუთარი კაპიტალის წილი აქტივებში, რაც საწარმოს ფინანსურ დამოუკიდებლობას ახასიათებს. რაც მეტია ეს კოეფიციენტი, მაშადამე, საწარმოს ნაკლები აქვს ვალდებულებები და მათზე გადასახდელი პროცენტები, რაც მომგებიანობის დონეს ზრდის.

შესაძლებელია ფაქტორთა დაკავშირების მწკრივში მეტი რაოდენობის ფაქტორ-მაჩვენებლებიც იქნეს წარმოდგენილი, როგორც ამას ნებისმიერი მკვლევარი შეიძლება.

ფაქტორული ანალიზისათვის გამოიყენება ჩვენთვის კარგად ცნობილი, აბსოლუტური სხვაობის ხერხი. განვიხილოთ მაგალითი.

დავუშვათ, აქტივების მომგებიანობის და მის გადახრაზე მოქმედი ფაქტორ-მაჩვენებლები ორი წლისათვის შემდეგნაირად გამოიყურება:

მაჩვენებლები	წინა წელს	მიმდინარე წელს	გადახრა
მოგება/აქტივები	0,5240	0,3871	- 0,1369
ფაქტორები:			
1. მოგება/შემოსავალი	0,1383	0,1339	- 0,0044
2. შემოსავალი/საკ.კაპ.	7,2197	5,3965	- 1,8232
3. საკ.კაპ./აქტივები	0,5248	0,5358	+ 0,011

წამოდგენილი ინფორმაციიდან სჩანს, რომ აქტივების მომგებიანობა წინა წელთან შედარებით 0,1369 პუნქტით შემცირდა. გავზომოთ მასზე მოქმედი სამი ფაქტორის გავლენა შემდეგი მწკრივის საფუძველზე:

$$\text{მოგება/აქტივები} = \text{მოგება/შემოსავალი} * \text{შემოსავალი/საკუთ. კაპიტ.} * \text{საკუთ. კაპიტ./აქტივები}$$

როგორც ცნობილია, **აბსოლუტური სხვაობის ხერხით**, მოცემული ფაქტორის გადახრა უნდა გამრავლდეს, მწკრივში მის წინ მდგომი მაჩვენებლის ფაქტიურ და შემდგომი მაჩვენებლების საბაზისო მნიშვნელობებზე.

**ამოხსნა:**

1. მოგების ნორმის ცვლილების გავლენა =  $(-0,0044) * 7,2197 * 0,5248 = - 0,0167$
2. საკუთარი კაპიტალის ბრუნვის ცვლილების გავლენა =  $0,1339 * (-1,8232) * 0,5248 = - 0,1281$
3. ფინანსური დამოუკიდებლობის კოეფიციენტის ცვლილების გავლენა =  $0,1339 * 5,3965 * (+0,011) = + 0,0079$

$$\text{სამივე ფაქტორის ცვლილების გავლენის ჯამი} = - 0,1369$$

ამრიგად, საანალიზო საწარმოში, მოგების ნორმის შემცირებამ წინა წელთან შედარებით, გამოიწვია აქტივების საერთო რენტაბელობის შემცირება 0,0167 პუნქტით, რაც იმაზე მიანიშნებს, რომ დანახარჯები არაეფექტიანადაა გამოყენებული და შემდგომი ანალიზი უნდა წარიმართოს ამ მიმართულებით. კერძოდ, უნდა დადგინდეს, რომელი სახის ხარჯებია დაუსაბუთებლად გაზრდილი;

საკუთარი კაპიტალის შემოსავლიანობის შემცირებამ, აქტივების მომგებიანობა 0,2181 პუნქტით შეამცირა. ეს იმაზე მიანიშნებს, რომ საკუთარი კაპიტალის ზრდა აღემატებოდა შემოსავლების ზრდის ტემპს და საკუთარი სახსრები ნაკლები ეფექტიანობითაა გამოყენებული;

ხოლო, ფინანსური დამოუკიდებლობის კოეფიციენტის ამაღლების შედეგად, წინა წელთან შედარებით, მომგებიანობა 0,0079 პუნქტით გაიზარდა. ეს სასურველი გავლენაა, ვინაიდან დაფინანსების წყაროებში საკუთარი სახსრების წილი გაზრდილია სესხებთან შედარებით და გადასახდელი პროცენტების შემცირებამ, მოსალოდნელი მოგებისა და მომგებიანობის ზრდა გამოიწვია.

აქტივების მომგებიანობის მაჩვენებელი შეიძლება აგრეთვე შემდეგი ფაქტორების კავშირით იქნეს წარმოდგენილი:

$$\text{მოგება/აქტივები} = \text{მოგება/შემოსავალი} * \text{შემოსავალი/ძირითად საშუალებები} * \text{ძირ.საშ/აქტივები}$$

მოცემულ მწკრივში წარმოდგენილია სამი ფაქტორი: მოგების ნორმა, ძირითადი საშუალებების უკუგება (ფონდუკუგება) და ძირითადი საშუალებების ხვედრითი წილი აქტივებში.

სააქციო კაპიტალის უკუგების მაჩვენებელი, დასავლეთის ერთ-ერთი მეცნიერის, დიუპონის მიერ, შემდეგი მწკრივითაა წარმოდგენილი:

$$\text{სააქციო კაპიტალის უკუგება (ROE)} = \frac{\text{წმ. მოგება}}{\text{მოგება დაბ-მდე}} * \frac{\text{მოგება დაბ-მდე}}{\text{მოგება \% -მდე}} * \frac{\text{მოგება \% -მდე}}{\text{წლ. შემოს. აქტივი}} * \frac{\text{წლ. შემოს. აქტივი}}{\text{სააქც.კაპ.}}$$

სააქციო კაპიტალის უკუგებაზე მოქმედ ფაქტორთა მოცემულ მწკრივში, **ხუთი ფაქტორ-მაჩვენებელია წარმოდგენილი. ესენია:**

- წმინდა მოგების წილი დასაბეგრი მოგების მიმართ. რაც უფრო მაღალი იქნება ეს მაჩვენებელი, მით მეტი იქნება სააქციო კაპიტალის ფინანსური რენტაბელობა, რაც განსაკუთრებით მესაკუთრეებს და პერსონალსაც აინტერესებთ;
- დასაბეგრი მოგების წილი პროცენტის გამოქვითამდე არებული მოგების მიმართ. ეს კოეფიციენტი რაც უფრო გაიზრდება წინა პერიოდთან შედარებით, ნიშნავს რომ საპროცენტო ხარჯები მცირდება და მომგებიანობა იზრდება;
- მესამე ფაქტორია საოპერაციო მოგების ნორმა;
- მეოთხე ფაქტორი არსებითად გვიჩვენებს აქტივებში ავანსირებული ღირებულების ბრუნვის რიცხვს. ანუ, მთელი ავანსირებული ღირებულება წელიწადში რამდენჯერ გადაიქცევა თავისუფალ ფულად საშაულებად. ავანსირებული ღირებულების ბრუნვალობა რაც უფრო დაჩქარდება, მით უკრო აქტიურია ბიზნესი და უზრუნველყოფს მეტ მომგებიანობას.
- დასასრულს, მეხუთე ფაქტორ-მაჩვენებელია სააქციო კაპიტალის დატვირთვის კოეფიციენტი ანუ აქციონერების მიერ დაბანდებულ ყოველ ერთ ლარს, რამდენი ლარის რესურსები მოჰყავს მოძრაობაში.

დეტერმინირებული ფაქტორული ანალიზისათვის, შეიძლება ასევე ფაქტორ-მაჩვენებლების დაკავშირების მწკრივის სახით იქნეს წარმოდგენილი აქტივების ფინანსური რენტაბელობის მაჩვენებელი (წმინდა მოგება/აქტივები). ასე მაგალითად:

წმ.მოგება	=	წმ. მოგება	*	მოგება %-მდე	*	მოგება დაბეგ.	*	შემოსავალი
აქტივები		მოგება %-მდე		მოგებ დაბეგ-მდე		შემოსავალი		აქტივები

აქ ოთხი ფაქტორია წარმოდგენილი: მოგების სტრუქტურის ორი მაჩვენებელი, მოგების ნორმა და ავანსირებული ღირებულების ბრუნვის რიცხვი. ანალიზისათვის ჩვეულებრივ, აბსოლუტური სახვაობის ხერხი გამოიყენება.

**აქტივების საერთო მომგებიანობაზე გავლენას ახდენს აქტივების სტრუქტურა, რეალიზებული პროდუქციის ხარისხიანობა, მატერიალური და შრომითი რესურსების გამოყენების ხარისხი.**

დეტერმინირებული ანალიზისათვის შეიძლება მოგების ერთ ლარზე რესურსების დამაგრების მაჩვენებლის ანალიზიც ჩატარდეს, რის შედეგადაც გამოვლენილი იქნება რომელი სახის რესურსის გამოყენება ზრდიდა ან ამცირებდა მოგებას წინა წელთან ან გეგმურ მაჩვენებლებთან შედარებით. ამ კოეფიციენტს შეიძლება მოგების ხარჯტევადობა ვუწოდოთ.

$$\text{მოგების ხარჯტევადობა} = \frac{\text{წლიური ხარჯები}}{\text{მოგება დაბეგრამდე}}$$

ეს კოეფიციენტი გვიჩვენებს, საშუალოდ, რამდენი ლარის ხარჯი იყო გაწეული ყოველი ერთი ლარი წლიური მოგების მისაღებად. ამ მაჩვენებლის ანალიზური ღირსება იმაშიც მდგომარეობს, რომ წილადის მრიცხველი შეიძლება დანაწევრებულ იქნეს ხარჯების ნებისმიერი დეტალიზაციით და გაკეთდეს დასკვნები, კონკრეტულად რომელი სახის დანახარჯების უკეთ გამოყენებაა საჭირო მოგების შემდგომი ზრდისათვის. ანუ ძალიან მარტივად შეიძლება მოგების ამალღების კონკრეტული ღონისძიებების შემუშავება შიდა, მმართველობით ანალიზში.

მომგებიანობის ცვლილებაზე აგრეთვე გავლენას ახდენს შრომისნაყოფიერების ცვლილება. რაც უფრო მწარმოებელია გამოყენებული შრომა, სხვა თანაბარ პირობებში, მომგებიანობაც გაიზრდება. მაგრამ მისი გავლენის გაზომვა დეტერმინირებული ფაქტორული ანალიზით მოუხერხებელია. ფაქტორთა დაკავშირების ფორმულის სახით მას ვერ

წარმოვადგენთ. შრომისნაყოფიერება საწამოს მასშტაბით, გამოითვლება წლიური პროდუქციის შეფარდებით დასაქმებულთა საშუალო სიობრივ რიცხვთან, რომელიც გვიჩვენებს, წლის განმავლობაში რამდენი ლარის პროდუქციაა გამოშვებული ყოველ ერთ დასაქმებულზე.

შრომითი და სხვა, ცალკეული სახის რესურსების გამოყენების ეფექტიანობა შეიძლება მოგების ხარჯტევადობის ფორმულის ანალიზით იქნეს შესწავლილი, გამოვლენილი გადახრების შესაბამისად. ხოლო, დინამიკაში, შრომისნაყოფიერების ცვლილების კავშირი მომგებიანობის ცვლილებასთან, კორელაციური ანალიზით შეიძლება გამოვიკვლიოთ (იხ. ცხრილი 49).

კორელაციის კოეფიციენტი გამოვთვალოთ შესაბამისი ფორმულის საფუძველზე და მივიღებთ:

$$r = 0,634$$

როგორც ვხედავთ, კორელაციის კოეფიციენტი ერთთან ძალიან დაშორებული არაა. მაშასადამე, საანალიზო მაჩვენებლებს: შრომისნაყოფიერებასა და აქტივების მომგებიანობის მაჩვენებლებს შორის კორელაცია მაღალია.

ცხრილი 49

კორელაცია შრომისნაყოფიერებასა და მომგებიანობას შორის

წლები	x შრომისნა- ყოფიერება	y აქტივების მომგებიანობა	X <sup>2</sup>	Y <sup>2</sup>	x * y
2007	4,200	33,2	17,64	1102,24	139,44
2008	4,240	30,5	17,9776	930,25	129,32
2009	4,100	34,7	16,81	1204,09	142,27
2010	4,500	32,4	20,25	1049,76	145,8
2011	4,700	38,7	22,09	1497,69	181,89
2912	4,800	36,4	23,04	1324,96	174,72
-----	-----	-----	-----	-----	-----
ჯამი Σ	26,54	205,9	117,8076	7108,99	913,44

დეტერმინაციის კოეფიციენტი იქნება:

$$D = 0,634^2 = 0,402 \text{ ანუ } 40,2\%$$

აგრეთვე შეიძლება დავთვალოთ ვარიაციის კოეფიციენტი:

$$\text{საშუალო კვადრატული გადახრა} = [205,9/6 - (205,9/6)^2]^{1/2} = (34,42 - 1184,74)^{1/2} = 4,75$$

$$\text{ვარიაციის კოეფიციენტი (v)} = 4,75 * 100 / 34,32 = 13,84\%$$

ვარიაციის კოეფიციენტი რაც უფრო მაღალია ერთზე, მით მაღალია საანალიზო მაჩვენებლის მერყეობის ხარისხი.

ამდენად, საანალიზო საწარმოში, აქტივების მომგებიანობა, ადებულ ექვსწლიან პერიოდში მაღალი მერყეობით არ ხასიათდებოდა. ამასთან, მისი ცვლილების (ვარიაციის) 40,2% - შრომისნაყოფიერების ცვლილებით იყო გამოწვეული. დანარჩენი კი სხვა ფაქტორებზე მოდიოდა.

**9.5. მოგების ანგარიშგებისა და ბუღალტრული ბალანსის პროგნოზირება**

საწარმოებს, რომლებიც ხანგრძლივად მუშაობენ და უკვე წარმოების მასშტაბებისა და ზრდის ტემპების შესახებ ჩამოყალიბებული ტრადიცია აქვთ, მომგებიანობის მაჩვენებელთა და მასზე მოქმედ ფაქტორთა შესახებ სრული მონაცემები გააჩნიათ. თუკი სამომავლოდ მნიშვნელოვნად არ შეიცვლება აქტივების დაფინანსების წყაროების და მოგების გამოყენების მიმართულებების სტრუქტურა, მაშინ წარმოების ზრდის ტემპი (q) შეიძლება გამოითვალოს, საერთაშორისო პრაქტიკაში კარგად ცნობილი ფორმულით:

$$q = \frac{r * p * R_o * FD}{1 - r * p * R_o * FD}; \quad \text{სადაც,}$$

- r - არის გაუნაწილებელი მოგების ფარდობა წმინდა მოგებასთან;
- p - არის წმინდა მოგების ფარდობა ამონაგებთან, რომელსაც შეიძლება წმინდა მოგების მარჯა ეწოდოს;
- R - არის აქტივების უკუგება ანუ რეალიზაციის ფარდობა აქტივების ჯამთან;
- FD - არის ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტი ანუ აქტივების ფარდობა საკუთარ კაპიტალთან.

თუკი საწარმოს ხელმძღვანელობა განიზრახავს, უფრო მაღალი ტემპით გაზარდოს ფირმის პოტენციალი, მათ ეს ერთი ან რამდენიმე ფაქტორის მეშვეობით შეუძლიათ, როგორცაა: დივიდენდის გაცემის პოლიტიკის შეცვლა (დივიდენდზე გასაცემი წმინდა მოგების წილის შემცირება), ფინანსური პოლიტიკის შეცვლით (მოზიდული კაპიტალის წილის ამადლება ავანსირებულ კაპიტალში), აქტივების ბრუნვის დაჩქარება (კაპიტალუკუგების გაზრდა წარმოების ინტესიფიკაციის გზით ანუ შრომის მწარმოებლურობის ზრდით), პროდუქციის რენტაბელობის გაზრდა წარმოებისა და მიმოქცევის ხარჯების შემცირებით.

განვიხილოთ პროგნოზირების მეთოდთა პირობითი საანალიზო საწარმოს მაგალითზე. 2011 წელს სააქციო საზოგადოება „კოლხეთის“ ფინანსური ანგარიშგების მაჩვენებლები შემდეგნაირად გამოიყურება (მოგებ/ზარალის ანგარიშგებაში ამ შემთხვევაში საკუთარი წარმოების პროდუქციის რეალიზაციის შედეგებს ვაჩვენებთ და არა ნაერთ ინფორმაციას):

<b>მოგება/ზარალის ანგარიშგება 2011 წელს (ათ.ლ)</b>	
ამონაგები რეალიზაციიდან	83000
საოპერაციო დანახარჯები	(71560)
(შექმნილი საქონლის თვითღირებულების გარეშე) (86,2% შემოსავლების მიმართ)	
არასაოპერაციო ხარჯები	(1220)
(1,15%)	
მოგება დაბეგვრამდე	10220
მოგების გადასახადის ხარჯი (15%)	(1533)
წმინდა მოგება	8687
დივიდენდი (55%)	(4778)
რეზერვები (37%)	(3214)
გაუნაწილებელი მოგება	695

მოვიტანოთ ბუღალტრული ბალანსის ძირითადი მაჩვენებლები (ათასი ლარი):

აქტივი		პასივი	
მიმდინარე აქტივები	- 11550	ბანკის სესხები	- 7000
ძირითადი საშუალებები	- 18510	ვალდებულება მოწოდებიდან	- 4100
ობლიგაციები	- 2000	დანარჩენი ვალდებულებები	- 4630
არამატერიალური აქტივები	- 1530	სააქციო კაპიტალი	- 9820
		რეზერვები	- 6680
		გაუნაწილებელი მოგება	- 1360
<b>სულ</b>	<b>33590</b>	<b>სულ</b>	<b>33590</b>

განვიხილოთ პროგნოზის ორი შესაძლო ფარიანტი:

I. ფინანსური მაჩვენებლების არსებული სტრუქტურა მომავალ წელს, დაეუშვათ არ შეიცვლება. ამ შემთხვევაში ყველა კოეფიციენტი აიღება საანგარიშო მონაცემების მიხედვით.

$$r = 1360/8687 = 0,157$$

$$p = 8687/83000 = 0,105$$

$$R = 83000/33590 = 2,471$$

$$FD = 33590/17860 = 1,881$$

მაშინ, წარმოების ზრდის ტემპი იქნება:

$$0,157 * 0,105 * 2,471 * 1,881$$

$$q = \frac{0,157 * 0,105 * 2,471 * 1,881}{1 - (0,157 * 0,105 * 2,471 * 1,881)} = 0,1 \text{ ანუ } 10\%$$

მაშასადამე, მომავალ წელს არსებული პოტენციალის პირობებში, საწარმოს შეუძლია წარმოება და რეალიზაცია 10%-ით გაზარდოს ისე, რომ დამატებითი სახსრების მოზიდვა არ დასჭირდება.

II. ახლა განვიხილოთ ისეთი შემთხვევა, როცა მეწარმეს წარმოების 15%-ით გაზრდა სურს რესურსების სრული 100%-ით გამოყენების პირობებში. ხოლო, დივიდენდების გაცემის პოლიტიკას შეცვლის და წმინდა მოგების 30%-ს დივიდენდებზე გასცემს. 50% - რეზერვებისთვისაა საჭირო. შემოსავლებს სხვა საქმიანობიდან არ ელოდებიან. ასეთი ვითარებისათვის, მოგება/ზარალის პროგნოზული ანგარიშგება შემდეგი იქნება:

**მოგება/ზარალის პროგნოზული ანგარიშგება (ათასი ლარი)**

ამონაგები რეალიზაციიდან (83000 * 1,15)	95450
საოპერაციო დანახარჯები (95450 * 86,2%)	(82278)
არასაოპერაციო ხარჯები (95450 * 1,15%)	(1098)
<b>მოგება დაბეგრამდე</b>	<b>12074</b>
მოგების გადასახადი (15%)	(1811)
<b>წმინდა მოგება</b>	<b>10263</b>
გასაცემი დივიდენდი (30%)	(3079)
რეზერვები (50%)	(5131)
<b>გაუნაწილებელი მოგება</b>	<b>2053</b>

ამის შემდეგ შეიძლება პროგნოზული ბალანსის შედგენაც. რისთვისაც შემდეგი საფეხურების გაეღება საჭირო:

- განისაზღვრება აქტივების საერთო სიდიდე წარმოების ზრდის შესაბამისად;
- წინა წელს არსებული სტრუქტურის შესაბამისად გამოითვლება მიმდინარე და გრძელვადიანი აქტივების პროგნოზული მოცულობა. გრძელვადიანი აქტივებიდან ცალკე გამოიყოფა ნაყიდი ფასიანი აქტივები, რაც იმავე დონეზე დარჩება, თუკი დამატებითი შესყიდვები არაა განზრახული. ასევე ცალკე განიხილება



არამატერიალური აქტივების მოსალოდნელი სიდიდე, თუკი მათი შესყიდვა მოსალოდნელია. გაანგარიშებები მოხდება მხოლოდ ძირითადი საშუალებების მიმართ.

- კრედიტორული დავალიანებების ზრდა იგეგმება აქტივების ზრდის პროპორციულად;
- გაუნაწილებელი მოგების სიდიდე გამოითვლება წინა წლის ბუღალტრული ბალანსისა და პროგნოზული მოგება/ზარალის ანაგრიშების საფუძველზე;
- დამატებითი სახსრების სიდიდე გამოითვლება როგორც სხვაობა აქტივისა და პასივის ჯამებს შორის. ან შეიძლება კორექტირებულ იქნას აქტივების ზრდის პროპორციულად.

აქტივი	პროგნოზული ბუღალტრული ბალანსი		
		პასივი	
მიმდინარე აქტივები (34569 * 0,3842)	13281	ბანკის სესხები ვალდებულებები (4100 * 1,15)	7000 4715
ძირითადი საშუალებები (34569 * 0,6158)	21288	დანარჩენი ვალდებულებები	4630
არამატერიალური აქტივები	1530	სააქციო კაპიტალი	9820
ობლიგაციები	2000	რეზერვები (50%)	
		გაუნაწილებელი მოგება (1360 + 2053)	3413
სულ აქტივები (30060 * 1,15)+2000+1530= = 34569 +3530 = 38099	38099	ჯამი	29578

**შენიშვნა:**

წინა ბალანსის საფუძველზე გამოითვლება ხვედრითი წილის კოეფიციენტები.

$$33590 - 2000 - 1530 = 30060$$

$$\text{მიმდინარე აქტივების წილი} = 11550/30060 = 0,3842$$

$$\text{ძირითადი საშუალებების ხვედრითი წილი} = 18510/30060 = 0,6158$$

პასივის ჯამი აღმოჩნდა 29578 ათასი ლარი, რაც აქტივის ჯამზე ნაკლებია. მაშასადამე, დამატებით საჭიროა 8521 ათას ლარი (38099 - 29578) სახსრების მოზიდვა, რათა წარმოება 15%-ით გაიზარდოს. ეს სახსრები შეიძლება მოზიდულ იქნას სესხების ან საკუთარი აქციების გამოშვების გზით. ხელმძღვანელობა რა გადაწყვეტილებასაც მიიღებს, პროგნოზული ბალანსის პასივშიც შეაბამისი მუხლი გაიზრდება.

III. დაეუშვათ, საწარმო თავის მატერიალურ-ტექნიკურ ბაზას 70%-ით იყენებდა. მაშინ, არსებული ძირითადი საშუალებები საკმარისია 118577 ათასი ლარი რეალიზაციის მოცულობისათვის (83000/0,7), რაც რეალიზაციის ამოსავალ მოცულობას 43%-ით აღემატება (118577/83000 \* 100). ამდენად, წარმოების 15%-იანი ზრდისათვის, ძირითად საშუალებებში სახსრების დამატებითი დაბანდებები საჭირო არ იქნება.

IV. თუკი საწარმო თავის რესურსებს 90%-ით გამოიყენებდა მაშინ, ძირითადი საშუალებები 92222 ათასი ლარის (83000/0,9) რეალიზაციას უზრუნველყოფენ, რაც რეალიზაციის ამოსავალ მოცულობას 11%-ით აღემატება და საჭირო გახდება დამატებითი სახსრების მოზიდვა ძირითადი საშუალებების შესაძენად. კერძოდ, ფონდუკუგება იქნება  $92222/18510 = 4,98$  ლარი. ფონდუკუგება გვიჩვენებს რამდენი ლარი შემოსავალი მიიღება ერთ ლარ ძირითად საშუალებებზე. ფონდუკუგების მოცემული დონის შემთხვევაში კი 95450 ლარის რეალიზაციის უზრუნველყოფას 19167 ლარის (95450/4,98) ძირითადი საშუალებები დასჭირდება.

**კითხვები თვითშემოწმებისათვის:**

1. რა განსხვავებაა მოგებისა და მომგებიანობის მაჩვენებლებს შორის;
2. ჩამოთვალეთ მოგების სხვადასხვა მაჩვენებლები;

3. რა მიმართულებებით შეიძლება გამოითვალოს ეკონომიკური მომგებიანობის მაჩვენებლები;
4. რას ნიშნავს ფინანსური მომგებიანობა;
5. რა არის მომგებიანობის ანალიზის მიზანი;
6. ჩამოთვალეთ მომგებიანობაზე მოქმედი ფაქტორები;
7. დაახასიათეთ აქტივების ფინანსური რენტაბელობის ფაქტორთა დაკავშირების მწკრივი.

### ტესტები

1. **საწარმოს ეკონომიკური ზრდის კოეფიციენტი არის:**
  - ა. გაუნაწილებელი მოგებისა და საკუთარი კაპიტალის ფარდობა
  - ბ. წმინდა მოგებისა და საკუთარი კაპიტალის ფარდობა
  - გ. სააქციო კაპიტალისა და წმინდა მოგების ფარდობა
2. **აქტივების საერთო მომგებიანობა გვიჩვენებს:**
  - ა. რამდენი პროცენტი მოგება მიიღება ყოველ ერთ ლარ დანახარჯებზე
  - ბ. რამდენი პროცენტი მოგება მიიღება ყოველ ერთ ლარ აქტივზე
  - გ. არცერთი პასუხი არაა სწორი
3. **აქტივების ფინანსური რენტაბელობა გვიჩვენებს:**
  - ა. რამდენი პროცენტი მოგება მიიღება ერთ ლარ აქტივზე
  - ბ. რამდენი პროცენტი გაუნაწილებელი მოგება დაგროვდა ერთ ლარ აქტივზე
  - გ. რამდენი პროცენტი წმინდა მოგება მიიღება ერთ ლარ აქტივზე
4. **საკუთარი კაპიტალის გამოსყიდვის პერიოდი გვიჩვენებს:**
  - ა. საწარმო რამდენ წელს იქნება მომგებიანი
  - ბ. ინვესტორები რამდენ წელში აინახაზღაურებენ დაბანდებულ კაპიტალს
  - გ. აქციონერები რამდენი წლის განმავლობაში მიიღებენ დივიდენდს
5. **საწარმოს ფინანსური ანგარიშგებით, მიმდინარე აქტივები 45000, გრძელვადიანი აქტივები – 75000, მოგება დაბეგვრამდე – 16500 და წმინდა მიგება 13200 ლარია.**  
**აქტივების საერთო მომგებიანობა იქნება:**
  - ა. 12 %
  - ბ. 13,75 %
  - გ. 15,45 %
6. **დინამიკაში, საწარმოს რეალიზაციიდან მიღებული მოგების ზრდის ტემპი წინ უსწრებს დასაბეგრი მოგების ზრდის ტემპს, როდესაც:**
  - ა. საწარმოს პერიოდის ხარჯების ზრდის ტემპი წინ უსწრებს თვითღირებულების ზრდის ტემპს+
  - ბ. თვითღირებულების ზრდის ტემპი აღემატება პერიოდის ხარჯების ზრდის ტემპს
  - გ. პერიოდის ხარჯების ზრდის ტემპები აღემატება წმინდა მოგების ზრდას
7. **წმინდა მოგების ზრდის ტემპი თუ აღემატება გაუნაწილებელი მოგების ზრდის ტემპს, ეს ნიშნავს, რომ:**
  - ა. მოგებიდან გადასახადის სიდიდე გაიზარდა
  - ბ. წმინდა მოგება მთლიანად იქნა დატოვებული საწარმოში
  - გ. წმინდა მოგების დიდი ნაწილი გაცემულია დივიდენდებზე და რეზერვების შესაქმნელად
8. **თუ წინა წელთან შედარებით, საწარმოს მოგების ზრდის ტემპი ჩამორჩება აქტივების ზრდის ტემპს, მაშინ აქტივების მომგებიანობა:**
  - ა. გაიზარდება
  - ბ. შემცირდება
  - გ. არ შეიცვლება
9. **საწარმოში აქტივების მომგებიანობა განვილი წლებში შემდეგი იყო:**
  - I წელი – 0,12
  - II წელი – 0,12
  - III წელი – 0,13
  - IV წელი – 0,12
  - V წელი – 0,14
  - VI წელი – 0,15

ჯამი 0,78

ვარიაციის კოეფიციენტი იქნება:

- ა. 9,3 %
- ბ. 7,7 %
- გ. 4,7 %

**10. საწარმოს დასაბეგრი მოგება წინა წელს – 45700 და მიმდინარე წელს – 52400 ლარს შეადგენს.**

მოგების ზრდა და მატება წინა წელთან შედარებით არის:

- ა. 114,7 % და 14,7 %
- ბ. 14,7 % და 114,7 %
- გ. 87,2 % და 12,8 %

**საეარჯიშო 9.1.**

ერთ-ერთი საწარმოო კომპანიის წლიური ანგარიშგება მოგება/ზარალის შესახებ მოიცავს შემდეგ ინფორმაციას:

	წინა წელი (ლარი)	მიმდინარე წელი (ლარი)	გადახრა
შემოსავალი რეალიზაციიდან	25 000	27 400	+ 2400
რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულება	(18 750)	(20 200)	+ 1450
მოგება რეალიზაციიდან	6 250	7 200	+ 950
კომერციული ხარჯები	(2 900)	(900)	- 2000
ადმინისტრაციული ხარჯები	(2 600)	(5 000)	+ 2400
<b>მოგება</b>	<b>750</b>	<b>1 300</b>	<b>+ 550</b>

**მითხვნა:** გამოთვალეთ მოგების შემოსავლიანობა და ხარჯტევადობა.

**საეარჯიშო 9.2.**

ერთ-ერთი კომპანიის ანგარიშგების საფუძველზე, მოცემულია შრომის მწარმოებლურობისა და აქტივების საერთო მომგებიანობის მაჩვენებლები განვლილი პერიოდისათვის:

წლები	აქტივების მომგებიანობა	შრომის მწარმოებლურობა (ათ, ლარი)
2007	0,1205	3,7
2008	0,1273	3,7
2009	0,1303	3,5
2010	0,1277	3,3
2011	0,1234	2,9
2012	0,1164	2,7

- მითხვნა:** 1. გამოთვალეთ კორელაციისა და დეტერმინაციის კოეფიციენტები.  
2. გააკეთეთ შესაბამისი კომენტარები.

**საეარჯიშო 9.3.**

დაგუშვათ, აქტივების მომგებიანობის მაჩვენებელი დაშლილია შემდეგი სამი ფაქტორის ნამრავლის სახით:

$$\text{მოგება} / \text{აქტივები} = \text{მოგება} / \text{ამონაგები} * \text{ამონაგები} / \text{ძირით. საშ.} * \text{ძირით. საშ.} / \text{აქტივები}$$

მაჩვენებლები	წინა წელს	მიმდინარე წელს	გადახრა
აქტივების მომგებიანობა	0,146	0,164	+ 0,018
ფაქტორები:			
მოგების ნორმა	0,191	0,20	+ 0,009
ფონდუკუგება	1,689	1,54	- 0,149
ძირით.საშ.ხვ. წილი	0,452	0,531	+ 0,079

## თავი 10. ინვესტიციების ანალიზი (საწარმოს შეფასება საწონილო ბირჟაზე)



საინვესტიციო საქმიანობა საწარმოთა ეკონომიკური საქმიანობის ერთ-ერთ მნიშვნელოვან სფეროს წარმოადგენს. ისინი ინვესტიციებს სხვადასხვა მიზნით ახორციელებენ. ზოგიერთი საწარმო ინვესტიციებს დამატებითი ფულადი სახსრების მოპოვების მიზნით, ზოგიერთი კი კომერციული ურთიერთობების გაძლიერებისა და უპირატესობის მოსაპოვებლად ეწევა.

მოცემულ თავში შეისწავლით ისეთ საკითხებს, როგორცაა:

- ფინანსური ინვესტიციების არსი და სახეები;
- საინვესტიციო პროექტების შეფასების მეთოდოლოგია;
- ინვესტიციების ეფექტიანობის შეფასების მახვენებელთა სისტემა;
- ინვესტიციების ანალიზის მეთოდოლოგია.

### 10.1. ფინანსური ინვესტიციების არსი, სახეები და ანალიზის ამოცანები

**ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტებით, ინვესტიცია არ ნიშნავს საწარმოს მიერ საკუთარი მატერიალური და სხვა სახის რესურსების შექმნაზე დაბანდებულ სახსრებს.**

ინვესტიცია არის აქტივი, რომელსაც საწარმო ფლობს საკუთარი სიმდიდრის გასაზრდელად შესაბამისი შემოსავლის – პროცენტების, როიალტების, დივიდენდებისა და საიჯარო ქირის მიღების გზით. საინვესტიციო ქონების შესაძენად საწარმო ბუნებრივად გარკვეულ ფულად თანხებს გაიღებს. ამდენად, ინვესტიცია არის თანხა, რომელიც ჩადებულია ანუ დაბანდებულია სხვადასხვა ფასიან ქაღალდებში, გაცემულია სესხის სახით ან გაცემულია იჯარით.

ზემოთქმულიდან გამომდინარე, ინვესტიცია შეიძლება არსებობდეს ფასიანი ქაღალდების – ნაყიდი აქციების და ობლიგაციების, სადეპოზიტო სერთიფიკატების ან საინვესტიციო ქონების სახით, როგორცაა იჯარით გაცემული მიწა, შენობები და სხვა, რომელთაც მეწარმე თავად არ იყენებს. აგრეთვე, საკუთარ კაპიტალში შეტანილი წილის სახით და კომერციული სესხის სახით, როგორცაა თამასუქები, ვარანტები და ფიუჩერული კონტრაქტები.

**აქციები**, როგორც უკვე ვიცით, შეიძლება იყოს პრივილეგირებული ან ჩვეულებრივი. პრივილეგირებულ აქციებზე დადგენილია დივიდენდის უცვლელი საპროცენტო განაკვეთი და ნაკლებად რისკიანია. ჩვეულებრივ აქციებზე კი დივიდენდის საპროცენტო განაკვეთი წინასწარ დადგენილი არაა და მისი სიდიდე დამოკიდებულია აქციის გამომშვები კომპანიის მოგების სიდიდეზე.

**ობლიგაცია** ასევე ფასიანი ქაღალდია, რომელიც მისი გამომშვების ანუ ემიტენტის ვალდებულებას გამოხატავს და ობლიგაციის მფლობელს უფლებას ანიჭებს, მიიღოს ფიქსირებული შემოსავალი პროცენტის სახით. ობლიგაციებიდან მიღებული შემოსავალი საერთოდ უფრო დაბალია, ვიდრე აქციიდან, მაგრამ ობლიგაცია უფრო საიმედოა. შემოსავლების მიღების წესის მიხედვით ცნობილია სამი ტიპის ობლიგაცია:

- უვადო ობლიგაცია, რომელზეც მხოლოდ საპროცენტო თანხის გადახდა ხდება და ძირითად თანხას არ აბრუნებენ;
- ობლიგაცია, რომელზეც ინვესტორს ანუ მის მფლობელს, სესხის პროცენტს ობლიგაციის განაღდების მომენტამდე არ უხდიან;

- ობლიგაცია, რომელიც მის მფლობელს უფლებას ანიჭებს, პერიოდულად მიიღოს ფიქსირებული საპროცენტო შემოსავალი და ვადის გასვლის შემდეგ კი ძირითადი თანხა. მსოფლიოში, ამ ტიპის ობლიგაციები ყველაზე მეტად გავრცელებულია.

**სადეპოზიტო სერთიფიკატი** არის წერილობითი მოწმობა, ბანკში ფულის დეპონირების ანუ შენახვის შესახებ.

**თამასუქი** არის წერილობითი სასესო ვალდებულება, რომელსაც გამოწერს მოვალე (დებიტორი) და რომლითაც მევალეს (კრედიტორს) ენიჭება უფლება, თამასუქში აღნიშნული თანხა განსაზღვრული ვადისთვის მოითხოვოს. თამასუქი შეიძლება იყოს მარტივი, გადაპირებული (ანუ ტრატა), კომერციული, საბანკო, და სახაზინო (ანუ სახელმწიფო).

**მარტივია თამასუქი**, რომელიც გამოწერილია დებიტორის ანუ გადამხდელის ანუ მოვალის მიერ, კრედიტორის სახელზე და მის წინაშე სავალდებულებას აღიარებს. მარტივი თამასუქის დროს ურთიერთობაში ორი სუბიექტი მონაწილეობს.

**გადასაყვანი თამასუქი** (ანუ ტრატა) ისეთი თამასუქია, რომელსაც გამოწერს კრედიტორი (მევალე) და რომლითაც დებიტორს ავალდებულებს ფული გადაუხადოს მესამე პირს, რომელმაც თამასუქი კრედიტორისაგან იყიდა.

**კომერციული თამასუქი** იმით განსხვავდება ჩვეულებრივი თამასუქისაგან, რომ ამ დროს საქონელი მოძრაობს მყიდველსა და გამყიდველს შორის და დამატებით საპროცენტო შემოსავალს იღებს თამასუქის მიმღები. საბანკო თამასუქი კი ბანკიდან თამასუქით გაცემულ სესხებს შეეხება.

**სახაზინო თამასუქი** მოკლევადიანი სამთავრობო ფასიანი ქაღალდია, რომელსაც მთავრობა საკუთარი ხარჯების დასაფარავად უშვებს.

**ვარანტი** წარმოადგენს ხელშეკრულებას საქონლის ან სხვა ფასეულობის მიღების მიზნით.

**ფიზიკური კონტრაქტი** წარმოადგენს შეთანხმებას ფასიანი ქაღალდების ან სხვა ფასეულობის ყიდვა-გაყიდვის შესახებ გარკვეული დროის შემდეგ, წინასწარ შეთანხმებული ფასით.

ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვა ხდება ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე ანუ საფონდო ბირჟაზე. ფასიანი ქაღალდების ფასი მათზე მოთხოვნისა და მიწოდების შესაბამისად ყალიბდება და ხშირად მათი ნომინალური ღირებულებისაგან განსხვავდება.

შექნილი ფასიანი ქაღალდების ანუ ინვესტიციების ღირებულება შექენის საბაზრო ფასით განისაზღვრება, რომელსაც ემატება შექენასთან დაკავშირებული ხარჯები, როგორცაა: ბროკერის ანაზღაურება, ბაჟი, საკომისიო გადასახდელები და საბანკო მომსახურების ხარჯები.

საწარმოში ინვესტირებული კაპიტალი გაიანგარიშება ბუღალტრული ბალანსის ინფორმაციის საფუძველზე, როგორც საკუთარი კაპიტალისა და გრძელვადიანი ვალდებულებების ჯამი, რაც ინვესტორებისათვის საინვესტიციო აქტივს წარმოადგენს. ინვესტიციების ეფექტი დამოკიდებულია საინვესტიციო ინსტრუმენტების სწორად შერჩევაზე. ანალიზის ამოცანები განისაზღვრება იმის შესაბამისად, თუ რომელი მხარე აკეთებს ანალიზს: ინვესტორი თუ საწარმოს ხელმძღვანელობა, რომელშიც ინვესტორები ინვესტიციას დებენ. საწარმო ახდენს საკუთარი კაპიტალისა და ვალდებულებების ანალიზს, რამდენად ეფექტიანად გამოიყენა მან ეს წყაროები. ინვესტორისთვის კი იგი საინვესტიციო აქტივია, საიდანაც შემოსავლის მიღებას ელოდება. აქედან გამომდინარე, ინვესტიციების ანალიზის ამოცანებია:

- დაადგინოს, ინვესტორისათვის რომელი ფინანსური ინსტრუმენტი უფრო მიზანშეწონილია: აქციების შექენა, ობლიგაციები, თამასუქები თუ სხვა;
- შესწავლილი იქნეს საინვესტიციო პორტფელის საერთო შემოსავალი და რისკი;
- საინვესტიციო პორტფელის ოპტიმალური სტრუქტურის განსაზღვრა;
- პრიორიტეტის განსაზღვრა: დივიდენდების რეგულარული მიღების თუ აქტივის ღირებულების ზრდის კურსი იქნას აღებული;
- რისკის დონის განსაზღვრა;
- მოსალოდნელი მოგებიდან გადახრის განსაზღვრა;

- მინიმალური მოგების სიდიდის განსაზღვრა;
- აქციის ფაქტიური შემოსავლების შესწავლა;
- ერთი ჩვეულებრივი აქციის შემოსავლიანობის ტენდენციის გამოკვლევა;
- ინვესტიციების რენტაბელობის შესწავლა;
- დაფინანსების კომპანიის არჩევა.

## 10.2. საინვესტიციო პროექტების შეფასების მეთოდика

ერთია, როცა საწარმო თავად წყვეტს სად განხორციელოს ინვესტიცია და მეორეა, როცა სურს, სხვისგან მიიღოს სახსრები. საინვესტიციო პროექტების შეფასება ეხება იმ ვითარებას, როდესაც საწარმო აპირებს თავისი სახსრები სხვაგან დააბანდოს.

ინვესტიციების შესახებ გადაწყვეტილების მიღებაზე გავლენას ახდენს შემდეგი ფაქტორები:

- ინვესტიციის სახე;
- საინვესტიციო პროექტის ღირებულება;
- პროექტის ალტერნატიული ვარიანტების არსებობა;
- ინვესტიციებისათვის საჭირო თავისუფალი ფულადი რესურსების შეზღუდულობა;
- საინვესტიციო რისკი.

კომპანიებს შეუძლიათ ფული დააბანდონ ნაყიდ ფასიან ქაღალდებში. თუკი ისინი უპირატესობას რისკის თავიდან აცილებას მიანიჭებენ, მაშინ ფული შეიძლება დააბანდონ სახელმწიფო ფასიან ქაღალდებში, რომელიც მათ სტაბილურ შემოსავალს მოუტანს. ან აირჩიონ ფულის დაბანდება რისკიან ფასიან ქაღალდებში, როგორცაა, ჩვეულებრივი აქციები. ასეთ შემთხვევაში, ინვესტორი კომპანიის შემოსავალი წლიდან წლამდე მერყეობს აქციების გამომშვები კომპანიის ფინანსური შედეგებისა და მიზნების მიხედვით.

კაპიტალის დამბანდებლებს (ინვესტორებს) ურჩევნიათ თავი აარიდონ რისკებს, თუ ეს შესაძლებელია და დააბანდონ ფული რისკიან ფასიან ქაღალდებში მაშინ, როდესაც თვლიან, რომ უფრო დიდი რისკისათვის, უფრო მაღალ შემოსავალს მიიღებენ.

დავუშვათ სახელმწიფოს მიერ გამოშვებულია განსაკუთრებით საიმედო ობლიგაციები, რაც წლიურად იძლევა 10% შემოსავალს. მაშინ, ვთქვათ, შეიძლება გადაწყდეს, რომ ფული დაბანდებული იქნეს 15% შემოსავლის მომტან რისკიან ჩვეულებრივ აქციებში. მაგრამ, ზოგიერთ წელს მიღებული იქნება უფრო მეტი, ზოგიერთ წელს უფრო ნაკლები. საერთოდ, რაც უფრო მაღალია რისკი, მით უფრო მაღალია მოსალოდნელი შემოსავალი.

ფასიან ქაღალდებში განხორციელებული ინვესტიციის მოგების ნორმა წარმოადგენს ინვესტიციის ალტერნატიულ ღირებულებას. ანუ, თუ ფული დაბანდებულია ერთ საინვესტიციო პროექტში, იგი აღარ შეიძლება დაბანდებული იქნეს სხვა პროექტში მოგების მისაღებად. ამიტომ, კომპანიამ ფული იმ შემთხვევაში უნდა დააბანდოს, თუ მიღებული იქნება ალტერნატიულ ღირებულებაზე უფრო მაღალი მოგება. ინვესტიციის ალტერნატიულ ღირებულებას აგრეთვე ეწოდება: **მოგების მინიმალური აუცილებელი ნორმა**, კაპიტალის ღირებულება, სააღრიცხვო განაკვეთი ან პროცენტის განაკვეთი ან დისკონტის განაკვეთი.

საინვესტიციო გადაწყვეტილებების მისაღებად საჭიროა ინვესტიციებზე გასაცემი და მისაღები ფულადი თანხების მოცულობათა შეფასება და შედარება. ამასთან, რადგან ეს ფულადი თანხები სხვადასხვა პერიოდებს ასახავენ, ფულადი ერთეულის მსყიდველობითი უნარის სხვადასხვაობის გამო, წარმოიშობა მათი შესადარისობის პრობლემა. ამიტომ საჭირო ხდება ფულის დროითი ღირებულების გათვალისწინება.

ფულს ორი სახის დროითი ღირებულება გააჩნია: ახლანდელი ანუ დისკონტირებული და მომავალი ღირებულება. ფულის ღირებულება რთული პროცენტის ხერხით გამოითვლება.

ფულის ფასი არის საშუალო საბანკო საპროცენტო განაკვეთი. დავუშვათ, ბანკში შევიტანეთ 1000 ლარი, წლიურად 10%-იანი განაკვეთით. რა რაოდენობის ფული გვექნება,

ვთქვათ, სამი წლის შემდეგ, მარტივი თუ რთული პროცენტის ხერხით, განსხვავებულ სიდიდეს მივიღებთ.

მარტივი პროცენტით, საროცენტო თანხა ყოველწლიურად თანაბარი იქნება. კერძოდ, 1000 ლარის 10% ანუ 100 ლარი. შესაბამისად, სამი წლის შემდეგ გვექნება 1300 ლარი. რთული პროცენტის ხერხით კი საპროცენტო თანხა ყოველწლიურად ემატება თავდაპირველად შეტანილ ფულს და პროცენტის თანხა გაზრდილი თანხიდან გამოითვლება ანუ ხდება პროცენტის კაპიტალიზაცია.

რთული პროცენტის ხერხით ფულის მომავალი ღირებულება იქნება:

- ერთი წლის შემდეგ -  $1000 + 1000\text{-ის } 10\% = 1100$  ლარი;
- ორი წლის შემდეგ -  $1100 + 1100\text{-ის } 10\% = 1210$  ლარი;
- სამი წლის შემდეგ -  $1210 + 1210\text{-ის } 10\% = 1331$  ლარი.

ასეთ შემთხვევაში ამბობენ, რომ 1000 ლარის მომავალი ღირებულება სამი წლის შემდეგ იქნება 1331 ლარი. ხოლო, სამი წლის შემდეგ მისაღები 1331 ლარის ახლანდელი ანუ მიმდინარე ანუ დისკონტირებული ღირებულება არის 1000 ლარი. დისკონტი = 331 ლარს.

აშკარაა, რომ ფულის დროით ღირებულება შეიცვლება საპროცენტო განაკვეთების მიხედვით. იმავე მაგალითზე თუ განაკვეთი 15% იქნება, ფულის ღირებულება შეიცვლება. იმისათვის, რომ გამოვიანგარიშოთ ფულის დროითი ღირებულება, ნებისმიერი საპროცენტო განაკვეთისა და ნებისმიერი დროისათვის, გამოიყენება შემდეგი ფორმულები:

$$F_n = p * (1 + r)^n : \text{ სადაც,}$$

$F_n$  - არის ფულის მომავალი ღირებულება –  $n$  - წლის შემდეგ;

$P$  - არის თავდაპირველად ავანსირებული ფული;

$r$  - არის საპროცენტო განაკვეთის კოეფიციენტი;

$n$  - არის წელთა რიცხვი.

$(1 + r)^n$  - არის გადაყვანის კოეფიციენტი, რომელიც სხვადასხვა საპროცენტო განაკვეთზე სხვადასხვაა.

მოტანილი ფორმულიდან გამოიყვანება ფულის დისკონტირებუი ღირებულების ფორმულა:

$$p = F * \left( \frac{1}{(1 + r)^n} \right)$$

$p$  - არის  $n$  წლის შემდეგ მისაღები ფულის ახლანდელ ანუ დისკონტირებული ღირებულება.

დროის თანაბარ პერიოდში თანაბარი სიდიდით მოძრავ ფულს, ანუიტეტს უწოდებენ. ანუიტეტის მომავალი და დისკონტირებული ღირებულებაც შესაბამისი ფორმულებით გამოითვლება. ამჟამად, შედგენილია ფულის დროითი ღირებულების კოეფიციენტების ცხრილი, რომელშიც შეიძლება ვიპოვოთ გადაყვანის კოეფიციენტები სხვადასხვა საპროცენტო განაკვეთისა და პერიოდისათვის.

ზემოთ განხილული მაგალითის მონაცემებს თუ ჩავსვამთ ფორმულაში, მივიღებთ:

$$F_3 = 1000 * (1 + 0,10)^3 = 1000 * 1,331 = 1331 \text{ ლარი.}$$

ანუიტეტის მომავალი ღირებულების კოეფიციენტი გამოითვლება შემდეგი ფორმულით:

$$FVA = \frac{(1 + r)^n - 1}{r}$$

დავუშვათ, მეწარმე ინვესტიციიდან, ექვსი წლის განმავლობაში მიიღებს 30000 ლარს, ყოველწლიურად თანაბრად 5000 ლარის შემოსვლით. ამ შემთხვევაში ვისარგებლებთ ანუიტეტის ცხრილებით და თუ დისკონტირებისათვის 15% გამოიყენება, მაშინ, 15%-ის სვეტისა და 6 წლის სტრიქონის გადაკვეთაში ვიპოვოთ გადაყვანის კოეფიციენტი – 3,784-ს. მივიღებთ:  $5000 * 3,784 = 18900$  ლარს. მაშასადამე, ექვი წლის შემდეგ, თანაბარ ნაკადად შემოსული 30000 ლარის ახლანდელი ღირებულებაა 18900 ლარი.

ზოგადად, დისკონტირების კოეფიციენტი გვიჩვენებს ყოველწლიურად რამდენი პროცენტის დაბრუნება შეუძლია ინვესტორს მის მიერ ინვესტირებულ კაპიტალზე.

დავუშვათ, კომპანიამ გაასესხა 2 მლნ ლარი ერთი წლით და უნდა დაიბრუნოს 2,3 მლნ ლარი. ამ შემთხვევაში, პროცენტული განაკვეთია – 15% ( $0,3/2 * 100$ ); ხოლო, დისკონტი არის 13,04 % ( $0,3/2,3 * 100$ ).

**საინვესტიციო პროექტების შეფასების რამდენიმე ხერხი არსებობს:**

- წმინდა დისკონტირებული ღირებულება;
- ინვესტიციების უკუგების შიდა ნორმა;
- ინვესტიციების რენტაბელობის ინდექსი (ანუ უკუგების საადრიცხო კოეფიციენტი);
- ინვესტიციების გამოსყიდვის პერიოდი.

**წმინდა დისკონტირებული ღირებულება (წდლ)** მიიღება, საინვესტიციო პროექტიდან მისაღები თანხების დისკონტირებულ ღირებულებასა და გასაცემი თანხების დისკონტირებულ ღირებულებას შორის სხვაობით.

რამდენიმე პროექტიდან ის პროექტია მისაღები, რომლის წმინდა დისკონტირებული ღირებულება მეტია. თუ წმინდა დისკონტირებული ღირებულება უარყოფითია, მაშინ პროექტი ზარალიანია. თუ ნულის ტოლია, არც მოგებას იძლევა და არც ზარალს.

**განვიხილოთ მაგალითი:**

კომპანია დგას არჩევანის წინაშე, შეიძინოს თუ არა ხუთწლიანი აქციები, რომლის შესაძენად 20500 ლარი უნდა გადაიხადოს. აქციები დივიდენდის სახით ყოველწლიურად 2400 ლარს მოიტანს. ვადის გასვლის შემდეგ კი აქციების გამომშვები უკან შეისყიდის აქციებს ნომინალური ღირებულებით 20000 ლარად. საწარმოს დისკონტირებისათვის დადგენილი აქვს 12%.

დისკონტირების მეთოდის გამოყენებით, გამოვთვალოთ პროექტის წმინდა დისკონტირებული ღირებულება.

წლები	ფულის ნაკადები (ლარი)	დაყვანის კოეფიციენტი 12%-ის დროს	დისკონტირებული ღირებულება (ლარი)	დაყვანის კოეფიციენტი 15%-ის დროს	დისკონტირებული ღირებულება (ლარი)
0	(20500)	1	(20500)	1	(20500)
1	2400				
2	2400				
3	2400	3,605	$2400 * 3,605 =$	3,352	$2400 * 3,352 =$
4	2400		$= 8652$		$= 8045$
5	2400				
ბოლოს	20000	0,567	$20000 * 0,567 = 11340$	0,497	$20000 * 0,497 =$
					$= 9940$
<b>წდლ (NPV)</b>			$8652 + 11340 - 20500 =$		$8045 + 9940 - 20500 =$
			$= (508)$		$= (2515)$

გამოთვლებისათვის, ანუიტეტის დისკონტირების ცხრილში, 12%-ის სვეტისა და ხუთი წლის სტრიქონის გადაკვეთაში ვიპოვით კოეფიციენტს, რომელიც არის – 3,605. ბოლო მეექვსე წელს, პირობის თანახმად, შემოვა აქციის ნომინალური ღირებულება 20000 ლარი, რომლის დაყვანის კოეფიციენტს მოვნახავთ ერთჯერადად მოძრავი ფულის დისკონტირების ცხრილში, რომელიც არის 0,567.

გაანგარიშებების შედეგად ირკვევა, რომ ხუთი წლის განმავლობაში თანაბრად მოძრავი ფულის 2400 ლარის ახლანდელი ღირებულებაა 8652 ლარი ( $2400 * 3,605$ ). ხუთი წლის ბოლოს მისაღები 20000 ლარის ახლანდელი ღირებულება კი არის 11340 ლარი ( $20000 * 0,567$ ). პროექტის ფულადი ნაკადების წმინდა დისკონტირებული ღირებულება უარყოფითი რიცხვია, მაშასადამე პროექტი მიუღებელია.

საინვესტიციო პროექტის შეფასებისათვის შეიძლება გამოყენებული იქნეს ინვესტიციების რენტაბელობის ინდექსი.

$RI = M / p$  სადაც,

- M - არის ინვესტიციიდან მისაღები შემოსავლების დისკონტირებული ღირებულება;
- P - არის ინვესტიციის ამოსავალი (საწყისი) მოცულობა.



თუ ინვესტიციის რენტაბელობის ინდექსი ერთზე მეტია, პროექტი მისაღებია. თუ ერთზე ნაკლებია, პროექტი მიუღებელია. თუ ერთის ტოლი აღმოჩნდა, არც მოგება მიიღება და არც ზარალი. ჩვენს მაგალითზე, ინვესტიციის რენტაბელობის ინდექსი 0,875-ის ტოლია (8652+113400)/20500, რაც ადასტურებს რომ პროექტი მიუღებელია.

საინვესტიციო პროექტების შეფასების დისკონტირების კიდევ ერთი მეთოდია ინვესტიციის რენტაბელობის შიდა ნორმა (IRR). დისკონტირების კოეფიციენტის იმ მნიშვნელობას, როცა ინვესტიციის წმინდა დისკონტირებული ღირებულება ნულის ტოლია, **ინვესტიციის რენტაბელობის შიდა ნორმას უწოდებენ**. იგი გვიჩვენებს ხარჯების დასაშვებ მაქსიმალურ დონეს, რომელიც შეიძლება მოცემულ პროექტზე გაიწიოს. მაგალითად, თუ საწარმო პროექტს მოლიანად ბანკის სესხით დააფინანსებს, მაშინ, უკუგების შიდა ნორმა წარმოადგენს საბანკო კრედიტის საპროცენტო განაკვეთის მაქსიმალურ ზღვარს, რომლის გადაჭარბება პროექტს ზარალიანად გადააქცევს.

ინვესტიციის უკუგება ანუ ინვესტიციის რენტაბელობის შიდა ნორმა შეიძლება შემდეგი ფორმულით გამოითვალოს:

$$IRR = A + \frac{N}{(N_A - N_B)} * (B - A); \text{ სადაც,}$$

- A - არის დისკონტირების დაბალი საპროცენტო განაკვეთი;
- B - არის დისკონტირების მაღალი საპროცენტო განაკვეთი;
- N<sub>A</sub> - არის წმინდა დისკონტირებული ღირებულება A პროცენტის დროს;
- N<sub>B</sub> - არის წმინდა დისკონტირებული ღირებულება B პროცენტის დროს;

მაშასადამე, საჭიროა წმინდა დისკონტირებული ღირებულების გამოთვლა რომელიმე ორი საპროცენტო განაკვეთისათვის. ზემოთ მოტანილია წმინდა დისკონტირებული ღირებულების გაანგარიშება 12% და 15%-იანი განაკვეთების დროს. გამოვთვალოთ ინვესტიციის შიდა ნორმა:

$$IRR = 12 + (-508 / [(- 508 - (- 2515)] * (15-12) = 11,24\%.$$

როგორც აღმოჩნდა, ინვესტიციის უკუგების შიდა ნორმა საწარმოში დადგენილ დისკონტირების საპროცენტო განაკვეთზე დაბალი აღმოჩნდა, მაშინ როდესაც, **დისკონტირების საპროცენტო განაკვეთი ინვესტიციის უკუგების შიდა ნორმას არ უნდა აღემატებოდეს**. ამდენად, პროექტი მიუღებელია.

საწარმოები თავის საქმიანობაში დაბანდებული სახსრებისათვის (ინვესტიციებისათვის) იხდიან დივიდენდებს, პროცენტებს და ასე შემდეგ. მაშასადამე, ეკონომიკური პოტენციალის შენარჩუნებისათვის გარკვეულ ხარჯებს ეწევიან. მაჩვენებელს, რომელიც ახასიათებს ამ ხარჯების ფარდობის დონეს, უწოდებენ ავანსირებული ღირებულების ანუ კაპიტალის „ფასს“ (CC) და გამოიანგარიშება, როგორც საშაულო შეწონილი სიდიდე:

$$CC = \frac{\text{პროდუქციის თვითღირებულება}}{\text{ბალანსის აქტივის ჯამი}} * 100$$

მიღებული პროცენტი მეწარმის მიერ აიღება დისკონტირების საპროცენტო განაკვეთად. მომსახურების სფეროს საწარმოებში იგი გამოითვლება საოპერაციო ხარჯების მიხედვით. თუ ინვესტიციების შიდა განაკვეთი მეტია კაპიტალის ფასზე, პროექტი მიუღებელია.

წმინდა დისკონტირებულ ღირებულებას (NPV), ინვესტიციის რენტაბელობის შიდა ნორმას (IRR), რენტაბელობის ინდექსსა (RI) და კაპიტალის ფასს (CC) შორის შემდეგი ურთიერთკავშირი არსებობს:

- თუ NPV > 0, მაშინ, IRR > CC და RI > 1; პროექტი მისაღებია;
- თუ NPV < 0, მაშინ, IRR < CC და RI < 1; პროექტი მიუღებელია;
- თუ NPV = 0, მაშინ, IRR = CC და RI = 1; პროექტი მიუღებელია, არც მოგებას იძლევა და

არც ზარალს.

საინვესტიციო პროექტების შეფასების სააღრიცხვო მეთოდს მიეკუთვნება ინვესტიციის გამოსყიდვის ვადის განსაზღვრისა და ინვესტიციის ეფექტიანობის კოეფიციენტის გამოთვლის ხერხები.

ინვესტიციის გამოსყიდვის ვადის (იგვ) გამოთვლის ხერხი ფართოდაა გაგრძელებული, თუმცა იგი ფულადი ნაკადების დროითი ღირებულების ცვლილებებს არ ითვალისწინებს. იგი შემდგენიარად გამოითვლება:

$$\text{იგვ} = \frac{\text{საინვესტიციო ხარჯები}}{\text{საშაულო წლიური მოგება}}$$

ამდენად, ინვესტიციის გამოსყიდვის ვადის გამოთვლა ადვილია, მაგრამ მისი ნაკლი ისაა, რომ პროექტმა შეიძლება თავი ორ წელიწადში გამოისყიდოს, გამოთვლების შედეგად კი სხვა მახვენებელი მივიღოთ. ამასთან, არ ითვალისწინებს ფულის ღირებულების ცვლილებას. ამიტომ არ ახდენს განსხვავებას იმ პროექტებს შორის, რომელთაც ერთნაირი საერთო შემოსავალი აქვთ, მგრამ წლების მიხედვით სხვადასხვაგვარადაა განაწილებული.

დავუშვათ, ინვესტიცია 20000 ლარი ჯდება და სამი წლის განმავლობაში მოაქვს შემდეგი შემოსავალი: 10000; 10000; 7000 ე.ი. საშუალო შემოსავალი 9000 ლარია და გამოსყიდვის ვადა იქნება  $20000/9000 = 2,2$  წელი. მაშინ, როცა, პროექტი თავს ორ წელში ინახაურებს.

თუ შემოსავალი შემდგენიარად იქნება განაწილებული: 10000; 10000; 10000. მაშინ, გამოსყიდვის ვადა ორი წელია ( $20000/10000$ ).

უკუგების პერიოდი შეიძლება იყოს დაბანდებული კაპიტალის უკუგებისათვის აუცილებელი დროის დასაბუთებული მახვენებელი, თუ ნაღდი ფულის ყველა ნაკადი ჯერ დისკონტირებული იქნება და შემდეგ, ეს დისკონტირებული ღირებულება გამოყენებული იქნება უკუგების პერიოდის გაანგარიშებისათვის. ასეთ მიდგომას უწოდებენ უკუგების პერიოდის კორექტირებულ მეთოდს.

უკუგების პერიოდის მეთოდის თეორიული შეზღუდვების არსებობის მიუხედავად, იგი პრაქტიკაში უფრო ხშირად გამოიყენება. ეს გამოწვეულია იმით, რომ ეს მეთოდი განსაკუთრებით სასარგებლოა პროექტების რანჟირებისათვის იმ შემთხვევაში, როდესაც კომპანია განიცდის ლიკვიდურობასთან დაკავშირებულ სიძნელეებს და ამიტომ, საჭიროებს ინვესტიციების სწრაფ უკუგებას. უკუგების პერიოდის გაანგარიშების მეთოდი აგრეთვე შეიძლება გამოყენებული იქნას არამყარ ბაზარზე სარისკო ინვესტიციების განხორციელების დროს, როდესაც საჭიროა პროდუქციის სწრაფი შექმნა და მოდერნიზება, ან როდესაც ძალზე ძნელია ნაღდი ფულის მომავალი ნაკადების პროგნოზირება.

უკუგების პერიოდის გაანგარიშების მეთოდი ვარაუდობს, რომ რისკი დროსთან დაკავშირებული ფაქტორია: რაც უფრო მეტია დროის პერიოდი, მით უფრო მაღალია დანაკარგების ალბათობა. ნაღდი ფულის უფრო ადრინდელ ნაკადებზე ყურადღების გამახვილებისას უკუგების პერიოდის გაანგარიშების მეთოდი უფრო საიმედო მონაცემების გამოყენების საშუალებას იძლევა, რომლის დროსაც მმართველები უფრო დარწმუნებულები არიან. ამის გამართლება შეიძლება იმ ფაქტით, რომ ნაღდი ფულის ნაკადებს გაანიათ დროში კორელაციისაკენ ტენდენცია. ამრიგად, თუ პირველ წლებში ნაღდი ფულის ნაკადები მოსალოდნელ დონეზე უფრო დაბალია, უფრო გვიან წლებშიც ასეთი მდგომარეობა შენარჩუნებული იქნება.

უკუგების პერიოდის გაანგარიშების მეთოდი ასევე ხშირად გამოიყენება წმინდა მიმდინარე ღირებულების მეთოდთან ან ინვესტიციების უკუგების შიდა განაკვეთის მეთოდთან ერთობლივად, პროექტების ანალიზისათვის.

უკუგების პერიოდის გაანგარიშების კიდევ ერთი მიმზიდველი მხარეა ის, რომ იგი გასაგებია ყველა დონის მმართველისათვის და უზრუნველყოფს მნიშვნელოვან ჯამობრივ მახვენებელს – რამდენად სწრაფად იქნება ანახლავებული საწყისი დანახარჯები

**ინვესტიციის ეფექტიანობის კოეფიციენტი** გაიანგარიშება პროცენტულად, საშაულო წლიური მოგების შეფარდებით, ინვესტიციის ღირებულების საშუალო სიდიდესთან. ეს უკანასკნელი გამოითვლება ინვესტიციის საწყისი თანხის შუახე გაყოფით. თუ პროექტი

სალიკვიდაციო (ნარჩენ) ღირებულებას ითვალისწინებს, მაშინ გაანგარიშებისას, ინვესტიციის საშუალო ღირებულებას მიემატება ნარჩენი ღირებულების ნახევარი პერიოდის ბოლოს. საშუალო წლიური მოგების მისაღებად, ინვესტიციის თანხის ზემოთ მისაღები წმინდა ფუკლადი ნაკადი იყოფა წლების რიცხვზე. ეს მეთოდიც, მისი სიმარტივის გამო, ფართოდაა გავრცელებული.

**მაგალითი:** ვთქვათ პროექტს ჭირდება 50000 ლარის თავდაპირველი ინვესტიცია. პროექტის ვადა ხუთი წელია. დავუშვათ, მომავალში მისაღები ფუკლადი ნაკადები ყოველწლიურად იქნება: 15000; 20000; 25000; 10000 და 10000 ლარი. წმინდა ფუკლადი ნაკადი უდრის მისაღები თანხების ჯამისა და საწყისი ინვესტიციის თანხას შორის სხვაობას:  $80000 - 50000 = 30000$ ; საშუალო წლიური მოგება იქნება  $30000/5 = 6000$  ლარი. ინვესტიციის საშუალო ღირებულება იქნება  $50000/2 = 25000$ .

უკუგების სააღრიცხვო კოეფიციენტი =  $6000/25000 = 24\%$ .

პრაქტიკა აჩვენებს, რომ ზემოთ გახილული სხვადასხვა მეთოდი, საინვესტიციო პროექტის შერჩევისათვის, საწინააღმდეგო დასკვნებს იძლევა. ყველაზე რეალური დასკვნა წმინდა დისკონტირებული ღირებულების მეთოდის გამოყენებით მიიღება. იგი აჩვენებს მისაღები პროექტის დროს, კაპიტალის ზრდის მოსალოდნელ შეფასებას და სრულად პასუხობს მმართველი პერსონალის ძირითად მიზანს: ამაღლდეს საწარმოს ეკონომიკური პოტენციალი. თუმცა, არანაკლებ სასარგებლოა უკუგების პერიოდის გაანგარიშების მეთოდის გამოყენება წმინდა დისკონტირებული ღირებულების მეთოდთან ერთად, როცა ნაღდი ფულის ნაკადები წინასწარ დისკონტირდება და მხოლოდ ამის შემდეგ გამოითვლება უკუგების პერიოდი.

### 10.3. ინვესტიციების ეფექტიანობის შეფასების ფარდობითი მაჩვენებლები

ინვესტორებს, მათ მიერ დაბანდებული კაპიტალიდან ბუნებრივია, მოგების მიღება აინტერესებთ. ამიტომ, ინვესტორები შეისწავლიან რა მდგომარეობა უკავია კომპანიებს საფონდო ბირჟებზე. რამდენად მომგებიანია მათი აქციები და როგორია რისკები. ანალიზისათვის მარტო ფინანსური ანგარიშგების ინფორმაციის ანალიზი არ კმარა. საჭიროა დამატებითი ინფორმაცია, რომელსაც ინვესტორები საწარმოებისაგან მოითხოვენ.

ინვესტორები შეისწავლიან ინვესტიციების ეფექტიანობის სხვადასხვა ფარდობით მაჩვენებლებს, როგორცაა: შემოსავალი ერთ აქციაზე, დივიდენდი ერთ აქციაზე, ერთი აქციის ფასი, აქციის რენტაბელობა, შემოსავალი დივიდენდიდან, აქციის კოტირების კოეფიციენტი. განვიხილოთ თითოეული მათგანი.

**წმინდა მოგება – პრივილეგირებული აქციების დივიდენდი**

$$\text{შემოსავალი ერთ აქციაზე} = \frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{ჩვეულებრივი აქციების რიცხვი}}$$

როგორც ვხედავთ, შემოსავალი ერთ აქციაზე გამოითვლება მხოლოდ ჩვეულებრივი აქციების მიხედვით, რადგან, როგორც წინა თავებში უკვე განვიხილეთ, პრივილეგირებული აქციების შემოსავალი უცვლელია და წინასწარაა დადგენილი. მოცემული კოეფიციენტი გვიჩვენებს ერთი აქციიდან მოსალოდნელი შემოსავლის მაქსიმუმს. ანუ მაქსიმუმ რა მოცულობის დივიდენდი შეიძლება იქნეს მიღებული ყოველი ერთი ჩვეულებრივი აქციიდან. იგი გავლენას ახდენს აქციის საბაზრო ფასზე. აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტებით ამ მაჩვენებელს ეწოდება **საბაზისო შემოსავალი ერთ აქციაზე**. ხოლო, ჩვეულებრივი აქციების რაოდენობა აიღება საშუალო შეწონილი რაოდენობით, ვინაიდან დროის სხვადასხვა მომენტში მიმოქცევაში აქციების სხვადასხვა რაოდენობა იმყოფება. აქციების საშუალო შეწონილი რაოდენობის გამოთვლის მეთოდიკა ჩვენ მეშვიდე თავში უკვე შევისწავლეთ და აღარ გავიმეორებთ.

როგორც ცნობილია, კომპანიის საერთო კრებამ შეიძლება წმინდა მოგება მთლიანად დივიდენდების სახით არ გასცეს, რადგან სხვადასხვა სახის რეზერვების შექმნაც

აუცილებელია. ამიტომ, საჭიროა ერთ აქციაზე მიღებული დივიდენდის მაჩვენებლის გამოთვლა:

$$\text{დივიდენდი ერთი აქციაზე} = \frac{\text{დივიდენდი ჩვეულებრივ აქციებში}}{\text{ჩვეულებრივი აქციების რიცხვი}}$$

ინვესტორებისათვის ეს მაჩვენებელი მეტად მნიშვნელოვანია, რადგან იგი გვიჩვენებს რამდენი დივიდენდი მოაქვს ყოველ ერთ აქციას. ეს მაჩვენებელი საწარმოთაშორისო ანალიზის დროსაც შეისწავლება, რათა გამოვლინდეს, რომელ კომპანიაშია ინვესტირება უფრო ხელსაყრელი.

$$\text{ერთი აქციის ფასის კოეფიციენტი} = \frac{\text{ერთი აქციის საბაზრო ფასი}}{\text{შემოსავალი ერთ აქციაზე}}$$

იგი ყველაზე მნიშვნელოვანი მაჩვენებელია. ეს მაჩვენებელი აქციებზე მოთხოვნის ინდიკატორს წარმოადგენს, რადგან გვიჩვენებს, ინვესტორი მოცემულ მომენტში, რამდენჯერ მეტს იხდის ერთი აქციიდან მისაღები მოგებისათვის. თუ აქციის ფასი მაღალია, ეს ნიშნავს რომ ინვესტორები მაღალი მოგების სწრაფად მიღებას ცდილობენ. საწარმოებში, რომელთაც ეკონომიკური ზრდის მყარი ტემპები გააჩნიათ (იგი, როგორც ადრე განვიხილეთ, გაუნაწილებელი მოგებისა და საკუთარი კაპიტალის ფარდობით გაიანგარიშება), აქციის ფასიც მაღალია. ეს მაჩვენებლები პოტენციური ინვესტორების მიერ სხვადასხვა საწარმოების მიხედვით შეისწავლება და შედარებითი ანალიზის საფუძველზე, შესაბამის გადაწყვეტილებებს იღებენ.

აქციის ფასის კოეფიციენტი აგრეთვე ახასიათებს, თუ რამდენი წელი დასჭირდება ინვესტორს, ინვესტირებული თანხის ამოსაღებად. ამ მაჩვენებელს პარადოქსიც ახასიათებს. თუ მაგალითად, ერთი აქციის საბაზრო ფასი ორი ლარია, ხოლო შემოსავალი ერთ აქციაზე 20 თეთრი, მაშინ ამ უკანასკნელის უცვლელობის შემთხვევაში, ინვესტიციის ამოსაღებად საჭირო იქნება 10 წელი (200/20). ე.ი. რაც უფრო დიდია აქციის ფასის კოეფიციენტი, მით მეტია უკუგების პერიოდი. რაც მცირეა აქციის ღირებულების კოეფიციენტი, ინვესტიცია მით უფრო მომგებიანია. პარადოქსი სწორედ ისაა, რომ რაც უფრო მაღალია აქციის ფასი, მით უფრო სასურველია აქციის გამომშვები საწარმოსათვის, რადგან ინვესტიცია გრძელვადიანია.

აქციის ღირებულების ანუ ფასის კოეფიციენტი ეფუძნება ერთი აქციის შემოსავლის მიმდინარე მნიშვნელობას. ხოლო, საფონდო ბირჟა აქციაზე ფასს აწესებს ერთი აქციის შემოსავლის დასაშვები მნიშვნელობით. თუ ბირჟის თვალსაზრისით, საწარმოს გააჩნია ეკონომიკური ზრდის მნიშვნელოვანი პერსპექტივები, აქციის საბაზრო ფასი გაიზრდება.

ამასთან, საფონდო ბირჟაზე აქციის ფასი ის ფასია, რომლითაც აქცია გამყიდველიდან – მყიდველზე გაიცვალა. აქციის ფასი იზრდება თუ მყიდველი მეტია ვიდრე გამყიდველი. აქციაზე მოთხოვნა იზრდება, თუ მოსალოდნელია აქციის გამომშვები საწარმოს მოგებისა და შესაბამისად, დივიდენდის ზრდა.

იმ საწარმოებისათვის, რომლებიც საფონდო ბირჟაზე კოტირებული არ არიან, აქციის ფასი განისაზღვრება იმის მიხედვით, თუ რა ღირს საწარმო. გამოთვლის მეთოდი შემდეგია: წლიური მოგება მრავლდება მოცემული საწარმოს მსგავს ან იმავე ბირჟაზე კოტირებული საწარმოს აქციის ფასის კოეფიციენტზე.

ინვესტორები აგრეთვე შეისწავლიან აქციის რენტაბელობის (მომგებიანობის) მაჩვენებელს:

$$\text{ერთი აქციის რენტაბელობა} = \frac{\text{შემოსავალი ერთ აქციაზე}}{\text{ერთი აქციის საბაზრო ფასი}} * 100\%$$

ამ მაჩვენებლის სიდიდე დაბალია იმ კომპანიებში, სადაც წარმოების გაფართოების მიზნით მოგების დიდი ნაწილის კაპიტალიზაცია ხდება. აქციის რენტაბელობა გვიჩვენებს, აქციაში დაბანდებული ყოველი ერთი ლარი ინვესტორს რამდენ პროცენტ მოგებას უბრუნებს. იგი აქციის ფასის შებრუნებული მაჩვენებელია. აქციის მომგებიანობის კოეფიციენტი ხშირად არ გამოიყენება, რადგან ინვესტორს აინტერესებს დივიდენდის მიღების ხარისხი, რომელიც დივიდენდის შემოსავლიანობით ხასიათდება. საერთოდ, წმინდა

მოგება მხოლოდ ინვესტიციის შედეგი არაა. იგი დასაქმებული პერსონალის კვალიფიკაციისა და მმართველობითი უნარების გამოყენების ეფექტიანობის შედეგიცაა.

$$\text{შემოსავალი დივიდენდიდან} = \frac{\text{დივიდენდი ერთ აქციაზე}}{\text{ერთი აქციის საბაზრო ფასი}}$$

ეს თანაფარდობა ახასიათებს ერთ აქციაზე მიღებული დივიდენდის პროცენტულ შეფარდებას აქციის საბაზრო ფასთან. ანუ მიღებული დივიდენდი საბაზრო ფასის რამდენ პროცენტს შეადგენს. მ მაჩვენებლის საწარმოთაშორისო ანალიზიც საინტერესო დასკვნების საშუალებას იძლევა. ეს მაჩვენებელი შეიძლება მეორენაირადაც გამოითვალოს:

$$\text{შემოსავალი დივიდენდიდან} = \frac{\text{დივიდენდი 1 აქციაზე}}{\text{შემოსავალი 1 აქციაზე}} * 100\%$$

იგი გვიჩვენებს, გაცემული დივიდენდი რამდენ პროცენტს შეადგენს შემოსავლის მიმართ. ამ მაჩვენებლის სიდიდე საწარმოს სადივიდენდო პოლიტიკაზე დამოკიდებული. კერძოდ, მოგების რა ნაწილია გამოყოფილი დივიდენდისათვის და რა ნაწილი რეინვესტირებისათვის.

$$\text{დივიდენდის უზრუნველყოფა} = \frac{\text{წმინდა მოგება - პრივილეგირებული აქციების დივიდენდი}}{\text{ჩვეულებრივი აქციების დივიდენდები}}$$

იგი გვიჩვენებს ჩვეულებრივი აქციების დივიდენდზე გასაცემი წმინდა მოგება რამდენჯერ აღემატება გაცემულ დივიდენდს. იგი ერთზე მეტი უნდა იყოს და ჩვეულებრივი აქციების „უსაფრთხოების“ მაჩვენებელია.

$$\text{აქციის კოტირების კოეფიციენტი} = \frac{\text{აქციის საბაზრო ფასი}}{\text{აქციის ნომინალური ღირებულება}}$$

ეს კოეფიციენტი თუ ერთზე მეტია, ნიშნავს, რომ მომავალი აქციონერები მზად არიან აქციაში მის ნომინალურ ღირებულებაზე მაღალი ფასი გადაიხადონ.

ასეთია ის გავრცელებული მაჩვენებლები, რომლებიც ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე საწარმოს მდგომარეობის შეფასებისა და ანალიზისათვის გამოიყენება.

### 10.4. ინვესტიციების ეფექტიანობის ანალიზი

ინვესტიციების ეფექტიანობის შეფასების მაჩვენებლებს, საფონდო ბირჟაზე საწარმოს შეფასების მაჩვენებლებსაც უწოდებენ. ანალიზის მიზანია შეფასდეს, რამდენად სასურველია საწარმო ინვესტორებისათვის, ინვესტირებულ კაპიტალზე უკუგების თვალსაზრისით.

ინვესტიციების ეფექტიანობის ანალიზი მოითხოვს შემდეგი საფეხურების გავლას:

- საჭირო ინფორმაციის მოგროვება ინვესტიციებთან დაკავშირებით;
- ინვესტიციების ეფექტიანობის მაჩვენებლების დინამიკა და მათი შედარება სხვადასხვა საწარმოებს შორის;
- საწარმოს შიგნით, ხელმძღვანელობის მიერ უკეთესი საინვესტიციო გარემოს შექმნის მიზნით, ინვესტიციების ეფექტიანობის ამაღლების გზების გამოვლენა.

მაშასადამე, იმის მიხედვით, ვინ ატარებს ანალიზს: ინვესტორი თუ ინვესტიციების მიმღები, ნაწილობრივ განსხვავებულია ანალიზის მიზანი და მოცულობა. ასე მაგალითად, ინვესტორი მხოლოდ ინვესტიციების ეფექტიანობის შეფასებას ახდენს და დინამიკაში შეისწავლის არსებულ ტენდენციებს, რათა მიიღოს გადაწყვეტილება, ჩადოს თუ არა ფული ამა თუ იმ კომპანიაში და ინვესტიციების ეფექტიანობის ამაღლების რეზერვების გამოვლენის პრობლემები არ აინტერესებს. მაშინ როდესაც, ინვესტიციების მიმღები კომპანიის ხელმძღვანელობა ვერ დაჯერდება მხოლოდ არსებული ტენდენციების შეფასებას. მას უფრო მეტად ინვესტიციების ეფექტიანობის ამაღლების გზების პოვნა აინტერესებს, რათა საწარმო მიმზიდველი გახადოს ინვესტორებისათვის. თუმცა, ინვესტიციების ჩადების შემდეგ, ინვესტორიც ინტერესდება საწარმოს მომგებიანობის და ინვესტიციების ეფექტიანობის ამაღლების რეზერვების გამოვლენის საკითხებით.

საწარმოს ფინანსური ანგარიშგებიდან და შესყიდული აქციების შესახებ შიდა სააღრიცხვო ინფორმაციაზე დაყრდნობით, საწარმოს ხელმძღვანელობა ერთი მხრივ თავად ატარებს ანალიზს და მეორე მხრივ, ინფორმაციას აწვდის არსებულ და მომავალ (პოტენციურ) ინვესტორებს.

#### ცხრილი 50

ამოსავალი ინფორმაცია ინვესტიციების ეფექტიანობის შეფასებისათვის

მაჩვენებლები	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1. მოგება დაბევერამდე (ლარში)	10 800	11 000	12 400	13 500	14 900	16 000
2. წმინდა მოგება (ლარში)	9 180	9 350	10 540	11 475	12 665	13 600
3. პრივილეგირებული აქციები ნომინალური ღირებულებით (10%)	7 000	7 000	7 000	9 000	9 000	9 000
4. ერთი ჩვეულებრივი აქციის ნომინალური ღირებულება (ლ)	20	20	20	20	20	20
5. პრივილეგირებული აქციების რიცხვი ცალებში	140	140	140	180	180	180
6. ჩვეულებრივი აქციების რიცხვი	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
7. 1 ჩვ. აქციის საბაზრო ფასი (ლ)	22	21	23	19	20	22
8. პრივ. აქციების დივიდენდი (ლ)	700	700	700	900	900	900
9. ჩვ. აქციების დივიდენდი (ლ)	6 000	6 000	7 500	8 000	8 000	9 000
<b>ფარდობითი კოეფიციენტები:</b>						
10. შემოსავალი 1 აქციაზე (2-8)/6	4,34	4,33	4,92	5,29	5,88	6,35
11. აქციის ფასის კოეფიციენტი (7/10)	5,07	4,85	4,67	4,35	3,40	3,46
12. აქციის რენტაბელობა (10/7*100%)	19,7	20,6	21,4	27,8	29,4	28,9
13. დივიდენდი 1 აქციაზე (ლ) (9/6)	3,0	3,0	3,75	4,0	4,0	4,5
14. შემოსავალი დივიდენდიდან (13/7)*100%	13,6	14,3	16,3	21,1	20,0	20,5
15. დივიდენდის უზრუნველყოფა (2-8)/9)	1,41	1,44	1,31	1,32	1,47	1,41



მოცემულ მწკრივში სამი ფაქტორია წარმოდგენილი და შეიძლება აბსოლუტური სხვაობის ხერხის გამოყენება.

$$\text{დივიდენდი 1 აქციაზე} = \frac{\text{ჩვ. აქციების დივიდენდი}}{\text{მოგება დაგებვრამდე}} * \frac{\text{მოგება დაგებვრამდე}}{\text{მოგება \% -მდე}} * \frac{\text{მოგება \% -მდე}}{\frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{წმინდა მოგება}}} * \text{ჩვ. აქციების რიცხვი}$$

მოცემულ მწკრივში ოთხი ფაქტორია წარმოდგენილი, რომლებიც გავლენას ახდენენ ერთი აქციის დივიდენდის მაჩვენებელზე. გამოთვლები ჩატარდება აბსოლუტური სხვაობის ხერხით.

ინვესტორები, ფასიანი ქაღალდების შესყიდვის დროს რისკების დონესაც აკონტროლებენ, რადგან აქციის გამომწვეები კომპანიის გაკოტრების ალბათობა ხშირად არსებობს. რისკის დონე ვარიაციის კოეფიციენტით ხასიათდება. რაც უფრო მაღალი იქნება ინვესტიციების ეფექტიანობის ზემოთ მოცემული მაჩვენებლების ვარიაციის კოეფიციენტები, რისკიც მით უფრო მაღალი იქნება.

ამრიგად, ფასიანი ქაღალდების შექმნა ნებისმიერი საწარმოს ფინანსური საქმიანობის ერთ-ერთ მნიშვნელოვან მიმართულებას წარმოადგენს. ფასიანი ქაღალდები სამი ძირითადი მიზნის მისაღწევად გამოიყენება: საწარმოს აუცილებელი ლიკვიდურობის უზრუნველსაყოფად; ხელსაყრელი საინვესტიციო პროექტების განსახორციელებლად და შემოსავლების გასაზრდელად.

**კითხვები თვითშემოწმებისათვის:**

1. რა არის საინვესტიციო საქმიანობა;
2. როგორ გამოითვლება ინვესტიციის გამოსყიდვის პერიოდი;
3. ახსენით ინვესტიციის წმინდა დისკონტირებული ღირებულება;
4. დაახასიათეთ ინვესტიციის უკუგების შიდა ნორმა;
5. როგორ გამოითვლება დივიდენდი ერთ აქციაზე და რას ახასიათებს იგი;
6. რას გვიჩვენებს აქციის ფასის კოეფიციენტი;
7. რას გვიჩვენებს აქციის რენტაბელობა და რა ფაქტორები ახდენენ მასზე გავლენას.

**ტესტები**

1. **ინვესტიციების რენტაბელობის ინდექსი არის:**
  - ა. ინვესტიციიდან მისაღები შემოსავლების ფარდობა მოსალოდნელ მოგებასთან
  - ბ. მისაღები ფულადი ნაკადების დისკონტირებული ღირებულების ფარდობა საწყის ინვესტიციასთან
  - გ. საწყისი ინვესტიციის ფარდობა მისაღები ფულადი ნაკადების დისკონტირებულ ღირებულებასთან
2. **საინვესტიციო პროექტი მისაღებია, თუ:**
  - ა. ინვესტიციის რენტაბელობის ინდექსი ერთის ტოლია
  - ბ. ინვესტიციის რენტაბელობის ინდექსი ერთზე მეტია
  - გ. ინვესტიციის რენტაბელობის ინდექსი ერთზე ნაკლებია
3. **ინვესტიციის რენტაბელობის შიდა ნორმა არის:**
  - ა. დისკონტირების კოეფიციენტის ფარდობა მოგების ნორმასთან
  - ბ. დისკონტირების საპროცენტო განაკვეთი, რომლის დროსაც პროექტის წმინდა ღირებულება ნულზე მეტია
  - გ. დისკონტირების საპროცენტო განაკვეთი, რომლის დროსაც პროექტის წმინდა ღირებულება ნულის ტოლია
4. **ინვესტიციის გამოსყიდვის ვადა არის:**
  - ა. ინვესტიციის ხარჯების ფარდობა საშაულო წლიურ მოგებასთან
  - ბ. მოგების ფარდობა საინვესტიციო ხარჯებთან



- გ. ინვესტიციის ხარჯების ფარდობა გამოსყიდვის ვადაზე
5. ერთ-ერთ საინვესტიციო პროექტთან დაკავშირებით მოსალოდნელია შემდეგი ფულადი ნაკადები:
- | წლები | ფულადი ნაკადები |
|-------|-----------------|
| 0     | (40 000)        |
| 1     | 20 000          |
| 2     | 20 000          |
| 3     | 20 000          |

რას უდრის პროექტის წმინდა დისკონტირებული ღირებულება, თუ ანუიტეტის დისკონტირების კოეფიციენტი 2,4868.

- ა. 16 085  
 ბ. 9 736  
 გ. 10 540
6. საწარმოს წლიური წმინდა მოგებაა 15000 ლარი, პრივილეგირებული აქციების დივიდენდი 4000 ლარი, წარმოების განვითარების რეზერვი – 3500 ლარი და ჩვეულებრივი აქციების რიცხვია – 400 ცალი.

**შემოსავალი ერთ ჩვეულებრივ აქციაზე იქნება (ლარში):**

- ა. 37,5  
 ბ. 28,75  
 გ. 27,5
7. არსებობს შემდეგი ინფორმაცია: ერთი აქციის საბაზრო ფასია - 25, შემოსავალი ერთ აქციაზე 20 და დივიდენდი ერთ აქციაზე – 7 ლარი.

**აქციის ფასის კოეფიციენტი იქნება:**

- ა. 1,25  
 ბ. 3,57  
 გ. 2,86
8. ერთი აქციის საბაზრო ფასი – 25 ლარი, შემოსავალი ერთ აქციაზე - 15 ლარი და დივიდენდი ერთ აქციაზე 8 ლარია.

**ერთი აქციის რენტაბელობა იქნება:**

- ა. 60 %  
 ბ. 32 %  
 ც. 53 %
9. საწარმოს წლიური წმინდა მოგება 15200 ლარია. დივიდენდი პრივილეგირებულ აქციებზე - 7500 ლარი და ჩვეულებრივ აქციებზე – 6000 ლარია.

**დივიდენდის უზრუნველყოფის კოეფიციენტი არის:**

- ა. 2,0  
 ბ. 1,03  
 გ. 1,28
10. წინა წელს ერთი აქციის ფასი - 30 ლარს და შემოსავალი ერთ აქციაზე – 28 ლარს შეადგენდა. მიმდინარე წელს კი ერთი აქციის ფასი 32 ლარი და შემოსავალი ერთ აქციაზე 29 ლარი გახდა.

**რამდენი პროცენტით შეიცვალა ერთი აქციის ფასის კოეფიციენტი:**

- ა. გაიზარდა 2,8 %-ით  
 ბ. შემცირდა 2,8 %-ით  
 გ. არ შეცვლილა

### სავარჯიშოები

#### სავარჯიშო 10.1.

ერთ-ერთი საინვესტიციო პროექტის შესახებ არსებობს შემდეგი ინფორმაცია:

წლები	ფულადი ნაკადები (ლარი)	დისკონტირების კოეფიციენტი 10 %-ზე
0	(70 000)	1
1	20 000	0,9091
2	15 000	0,8264
3	30 000	0,7513
4	25 000	0,6830
5	25 000	0,6209

**მოთხოვნა:** გამოთვალეთ საინვესტიციო პროექტის წმინდა დისკონტირებული ღირებულება (წდლ).

#### სავარჯიშო 10.2.

ორი საინვესტიციო პროექტიდან მოსალოდნელი ფულადი ნაკადების შესახებ არსებობს შემდეგი ინფორმაცია:

წლები საწყისი ინვესტიცია	I პროექტი (70 000)	II პროექტი (70 000)	დისკონტირების კოეფიციენტი 10%-ზე
1	20 000	30 000	0,9091
2	15 000	20 000	0,8264
3	30 000	30 000	0,7513
4	30 000	25 000	0,6830
5	(15 000)	(25 000)	0,6209

#### მოთხოვნა:

შეაფასეთ საინვესტიციო პროექტები წმინდა დისკონტირებული ღირებულებით და გააკეთეთ კომენტარი, რომელ პროექტს მიანიჭებდით უპირატესობას.

#### სავარჯიშო 10.3.

კომპანიას სურს ორი საინვესტიციო პროექტიდან ერთ-ერთი შეარჩიოს და პროექტების შეფასებისათვის იყენებს უკუგების პერიოდის გამოთვლის მეთოდს. ორივე პროექტის ვადა ხუთი წელია. ფულადი ნაკადები ნაჩვენებია ამორტიზაციის თანხის გათვალისწინების გარეშე და გამოიყენება ცვეთის დარიცხვის წრფივი მეთოდი.

არსებობს შემდეგი ინფორმაცია:

წლები	I პროექტი	II პროექტი
საინვესტიციო დანახარჯი	(55 000)	(55 000)
ფულადი ნაკადები:		
I წ	10 000	15 000
II წ	15 000	15 000
III წ	10 000	10 000
IV წ	5 000	5 000
V წ	(10 000)	(16 000)

**მოთხოვნა:** გამოთვალეთ ორივე პროექტის უკუგების პერიოდი წლებში.

**სავარჯიშო 10.4.**

ორი საინვესტიციო პროექტის შესახებ არსებობს შემდეგი ინფორმაცია:

წლები	I პროექტი	II პროექტი	III პროექტი	დისკონტირების კოეფიციენტები 10%-ზე
საწყისი ინვესტიცია	(70 000)	(70 000)	(70 000)	1
მოგება (ან ზარალი):				
I წ	20 000	10 000	30 000	0,9091
II წ	20 000	30 000	30 000	0,8264
III წ	20 000	30 000	20 000	0,7513
IV წ	20 000	30 000	20 000	0,6830
V წ	(10 000)	(15 000)	(10 000)	0,6209
VI წ	15 000	10 000	15 000	0,5645

**მოთხოვნა:**

1. გამოთვალეთ უკუგების პერიოდი ორივე პროექტისათვის;
2. გამოთვალეთ სამივე პროექტის წმინდა დისკონტირებული ღირებულება;
3. გააკეთეთ შესაბამისი კომენტარები.

## თავი 11. საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის საწარმოთაშორისო (შედარებითი) ანალიზის მეთოდика



საწარმოთაშორისო ანალიზი წარმოადგენს საწარმოთა სამეურნეო საქმიანობის ეკონომიკური ანალიზის გაგრძელებას, დამასრულებელ საფეხურს, როგორც კომპანიების, ისე სამინისტროების და დეპარტამენტების დონეზე. იგი გამოიყენება მაშინ, როდესაც რომელიმე ინვესტორს სურს ამ თუ იმ გადაწყვეტილების მიღება ახალი პროექტების განხორციელებისათვის, ალტერნატივებიდან არჩევანის გაკეთებისათვის, საქმიანი ურთიერთობების დასაწყებად საწარმოს შერჩევისათვის და ა.შ.

ამ თავში განხილულია საწარმოთაშორისო ანალიზის არსი და თავისებურებები.

### 11.1. საწარმოთაშორისო (შედარებითი) ანალიზის არსი და მიზანი

**შედარება** საერთოდ ყოველგვარი აზროვნებისა და შემეცნების საფუძველს წარმოადგენს. იგი მეცნიერების ყველა დარგში გამოიყენება: ფიზიკაში, ქიმიაში, გეოგრაფიაში, ასტრონომიულ მეცნიერებებში, მათემატიკაში, კიბერნეტიკაში, ენათმეცნიერებაში, ისტორიულ მეცნიერებებში და ა.შ. „ჩვენ მთელ სამყაროს შევიმეცნებთ შედარების მეშვეობით, წერს კდ. უშინსკი. იგი არის შემეცნების სარკმელი, რომლის გარეშე შეუძლებელია ადამიანის მთელი შემეცნებითი ცხოვრება და მოღვაწეობა“.

ი.მ. სეჩენოვი წერს, „იქ, სადაც ქრება შედარების საზღვრები, იქ არის, რეალური სამყაროს შემეცნების შესახებ, მეცნიერების ზღვარი“. „შედარება გამოყენებული უნდა იქნას გააზრებულად, მისი სამართლიანობის განსაზღვრული პირობებისა და საზღვრების მკაცრად დაცვით ყოველ კონკრეტულ შემთხვევაში“ - წერს მ.მ. მისლენიკოვი.

შედარება ასევე გამოიყენება ეკონომიკურ თეორიასა და პრაქტიკაში. მათ შორის საწარმოთაშორისო ეკონომიკურ ანალიზში, რათა მოხდეს სხვადასხვა საწარმოთა საქმიანობის შედეგების შედარებითი შეფასებები და დახასიათება ურთიერთ მიმართებაში. სხვადასხვა საწარმოთა შედარებითი დახასიათება მრავალი სუბიექტის ინტერესებში შედის. მაგალითად, ბანკებს აინტერესებთ რომელი საწარმოა უფრო გადახდისუნარიანი, რომელიც დროულად დაფარავს ვალდებულებებს; ინვესტორებს აინტერესებთ, რომელ საწარმოში განხორციელებული ინვესტიციები მოიტანს უფრო მაღალ მოგებას (დივიდენდს); ამა თუ იმ დარგის სპეციალისტებს აინტერესებთ რომელ კომპანიაში შეიძლება ჰქონდეთ უფრო სტაბილური შემოსავალი და სამუშაო ადგილი; საწარმოს ხელმძღვანელობა დაინტერესებულია არ ჩამორჩეს მაღალი იმიჯის მქონე კომპანიებს, რისთვისაც უნდა მოახდინონ საკუთარი კომპანიების საქმიანობის შედეგების შედარება მაღალეფექტიანი კომპანიების შედეგებთან, რათა საკუთარ კომპანიაშიც დანერგონ და განახორციელონ წარმატებების მომტანი ღონისძიებები და ა.შ.

შიდასაწარმოო ეკონომიკური ანალიზის მიზანია გამოიკვლიოს საწარმოს ხელთ არსებული რესურსების უკეთ გამოყენების გზები და მოგების გადიდების ღონისძიებები. საწარმოთაშორისო ანალიზი თავის მხრივ იყენებს შიდასაწარმოო ანალიზის შედეგებს, რათა უზრუნველყოს რეზერვების სრულად გამოვლენა. შიდასაწარმოო ანალიზი გეგმური მანქნებლებიდან გამოვლენილი გადახრების ანალიზს ეყრდნობა და მაშასადამე, გეგმასაც და ფაქტობრივ შედეგებსაც მოცემული კომპანიის მმართველობის „დალი“ აკრავს. საწარმოთაშორისო ანალიზის დროს კი შედარების ბაზას სხვა საწარმოს (უფრო ხშირად, წარმატებული საწარმოს) ფაქტიური შედეგები წარმოადგენენ, რაც საშუალებას იძლევა მოცემული საწარმოს ფინანსური მდგომარეობა ამავე საწარმოს ხელმძღვანელობამ გარედან, უცხო თვალით დაინახოს.

მაშასადამე, საწარმოთაშორისო და შიდასაწარმოო ეკონომიკური ანალიზი უზრუნველყოფს საწარმოს (კომპანიის) კომპლექსურ (სრულად) შესწავლას და უფრო სრულყოფილი გადაწყვეტილებების მიღებას.

ამასთან ერთად, საწარმოთაშორისო ანალიზი დამოუკიდებლადც შეიძლება ჩატარდეს, რაც ინვესტორების, საკრედიტო დაწესებულებების და საზოგადოების სხვა წევრების ინტერესებში შედის. ამდენად, **საწარმოთაშორისო ანალიზის მიზანია** საწარმოების საფინანსო-ეკონომიკური შედეგების შედარებითი დახასიათება. აქედან გამომდინარე,

**საწარმოთაშორისო ანალიზის ამოცანებია:**

- საწარმოს ადგილის განსაზღვრა დარგის, ეკონომიკის სექტორის ან რეგიონის მასშტაბით;
- საწარმოს საქმიანობაში ძლიერი და სუსტი მხარეების გამოვლენა, წარმატებულ საწარმოებთან შედარებით;
- პრობლემების წრის განსაზღვრა, კონკრეტული საწარმოს საქმიანობაში არსებული ნაკლოვანებების ლიკვიდაციისათვის, რათა ამაღლდეს წარმოების ეფექტიანობა.
- მოწინავე გამოცდილებების შესწავლა და დანერგვა;
- სოციალურ პროგრამებში აქტიური და გონივრული მონაწილეობის უზრუნველყოფა.
- არსებული ამოწურვადი რესურსების გონივრული გამოყენება საერთო საზოგადოებრივი ინტერესების შესაბამისად;
- ეკოლოგიური გარემოს საიმედოდ დაცვის საერთო ეროვნული პროგრამის შემუშავება და დაცვა.

საწარმოთაშორისო ანალიზის ამოცანების გადაჭრის მიზნით, უნდა მოხდეს საწარმოების ეკონომიკური საქმიანობის შედეგების ამსახველი მაჩვენებლების შედარება, რათა გამოვლინდეს გადახრები მათ შორის. გადახრების გაზომვის დროს კი, ბუნებრივია წარმოიშობა მათი მაჩვენებლების შესადარისობის დაცვის აუცილებლობა.

**საწარმოთაშორისო ანალიზის საფეხურებია:**

- საჭირო ინფორმაციის მოგროვება;
- იმ მაჩვენებელთა წრის დადგენა, რომელთა შედარება მიზანშეწონილია;
- შესადარი მაჩვენებლების დინამიკის (ტენდენციების) შესწავლა;
- გადახრების გამოვლენა და მათი ფაქტორული ანალიზი;
- წინადადებების შემუშავება წარმოების ეფექტიანობის ამაღლების უზრუნველსაყოფად.

**11.2. საწარმოთა შესადარისობის პრობლემა  
საწარმოთაშორისო ანალიზის დროს**

საწარმოთაშორისო ანალიზის დაწყებამდე უცილებელია დადგინდეს, მაინც რომელ საწარმოებს შორის შეიძლება შედარება: მათ შორის, რომლებიც ერთგვაროვან პროდუქციას უშვებენ, თუ მათ შორის, რომლებიც სხვადასხვაგვაროვან პროდუქციას ამზადებენ. მაგალითად, რამდენად მართებულია ერთმანეთს შევუდაროთ სასოფლო-სამეურნეო და მშენებლობის კომპანიები ან, მშენებლობისა და მრეწველობის კომპანიები და ა.შ. რათა განსხვავება, მათი საქმიანობის შედეგების ამსახველ მაჩვენებლებს შორის, ობიექტური ანუ მათი საქმიანობის ეფექტიანობაზე იყოს დამოკიდებული.

**ორი ძირითადი მიმართულების პირობა (აუცილებლობა) არსებობს:**

- I. საწარმოთა შესადარისობა;
- II. საწარმოთა ეკონომიკური მაჩვენებლების შესადარისობა.

საწარმოთა შედარებით დახასიათებისათვის, მკვლევარს აინტერესებს, იპოვოს საკუთარი კომპანიის წარუმატებლობის მიზეზები, მოწინავე კომპანიებთან შედარებით. ამ მიზნის მიღწევა მით უფრო მეტადაა შესაძლებელი, რაც უფრო შესადარისნი არიან თვით საანალიზო საწარმოები.

საწარმოთაშორისო ანალიზის ჩატარებისათვის უწინარეს ყოვლისა საჭიროა არსებობდეს სხვადასხვა საწარმოთა მუშაობის შედეგების შედარების შესაძლებლობა.

**საწარმოთა ეკონომიკური მაჩვენებლების შესადარისობა თვით საწარმოების შესადარისობაზეა დამოკიდებული.** რაც უფრო განსხვავდება საწარმოები ერთმანეთისაგან წარმოებული პროდუქციის სახეების მიხედვით, მით ნაკლებია შესადარი მაჩვენებლების რაოდენობა შედარებისათვის.

**საწარმოთა შესადარისობის ხარისხი** მათ მიერ გამოშვებული პროდუქციის სახეობებით და ტექნოლოგიით განისაზღვრება, რადგან იგი გავლენას ახდენს ყველა ეკონომიკურ მაჩვენებელზე. შესადარისობის ხარისხის მიხედვით, მეცნიერ-ეკონომისტები, საწარმოებს სამ ჯგუფად ყოფენ:

**ცხრილი 52**

**საწარმოების დაჯგუფება შესადარისობის მიხედვით**

საწარმოთა ჯგუფები	საწარმოთა ქვეჯგუფები
I. ერთგვაროვანი პროდუქციის მწარმოებლები	ა. დაახლოებული წარმოების ტიპით და ზომით; ბ. განსხვავებული წარმოების ტიპით და ახლოსმყოფი მოცულობით; გ. ახლოსმყოფი წარმოების ტიპით და განსხვავებული მოცულობით; დ. განსხვავებული წარმოების ტიპით და მოცულობით.
II. მსგავსი პროდუქციის გამომშვები	იგივე ქვეჯგუფები
III. განსხვავებული პროდუქციის გამომშვები	იგივე ქვეჯგუფები

ამდენად, შესადარისობის თვალსაზრისით, შეიძლება გამოიყოს სამი სახის საწარმოები: ერთგვაროვანი, მსგავსი და სხვადასხვაგვარი. იმ საწარმოების მიხედვით, რომლებიც პირველ ორ ტიპს მიეკუთვნებიან, შეიძლება ჩატარდეს კომპლექსური შედარებითი ანალიზი, რომელიც მათი მუშაობის ყველა მხარეს მოიცავს. მესამე ჯგუფის საწარმოებს შორის შესაძლებელია ჩატარდეს ზოგადი ხასიათის ფარდობითი მაჩვენებლების შედარება. ფარდობითი მაჩვენებლების გამოყენება აფართოებს შედარების შესაძლებლობას, რადგან, ფარდობით მაჩვენებლებზე გავლენას არ ახდენენ ამა თუ იმ კომპანიის წარმოების ტიპი, ზომა და მასშტაბები. თუმცა წარმოების ტიპმა შეიძლება ფარდობით მაჩვენებლებზეც მოახდინონ გავლენა.

იმის შესაბამისად, თუ რომელ ჯგუფს მიეკუთვნებიან საწარმოები, უნდა განისაზღვროს იმ მაჩვენებელთა წრე, რომელთა მიხედვით შედარებითი ანალიზის ჩატარება დასაშვებია.

**ერთგვაროვანი საწარმოები** შესადარისი არიან და მათი საქმიანობის შედეგების ამსახველი მაჩვენებლების დაპირისპირება შესაძლებელია ანუ მათ შორის გადახრის გამოთვლა მიზანშეწონილია.

სხვადასხვაგვარ საწარმოთა მუშაობის მაჩვენებელთა შედარების შესაძლებლობის შესახებ აზრთა სხვადასხვაობა არსებობს. ასე მაგალითად: კ.მ. რაკოვი ამტკიცებს, რომ პროდუქციის თვითღირებულების საწარმოთაშორისო ანალიზი შესაძლებელია მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ საწარმოები უშვებენ ერთიდაიგივე პროდუქციას ერთნაირი სტანდარტებითა და ტექნოლოგიებით. მ. რუბინოვი წერს, რომ სამეურნეო პროცესების დაპირისპირება შესაძლებელია, თუკი ისინი ხორციელდება წარმოების ორგანიზაციის ერთსა და იმავე პირობებში. ე.ა. ივანოვი თვლის, რომ აქტივების გამოყენების შედარება შესაძლებელია მხოლოდ იმ საწარმოებს შორის, რომლებიც ერთგვაროვანი არიან როგორც გამოშვებული პროდუქციის მიხედვით, ისე ტექნოლოგიური პროცესების მიხედვით. ა.პ. ვორობეიჩიკოვი და მ.ზ. კაუფმანი არ ეთანხმებიან ივანოვს, რადგან საწარმოთაშორისო ანალიზი არ შეიძლება შემოსაზღვრული იყოს მხოლოდ განსხვავების ფაქტების დადასტურებით. ანალიზის პროცესში აუცილებელია განსხვავებების დადგენა და იმ მიზეზების განსაზღვრა, რომლებიც გავლენას ახდენენ ამ განსხვავებაზე.

მეცნიერთა ნაწილი თვლის, რომ შედარება შესაძლებელია არა მარტო იმ საწარმოებს შორის, რომლებიც ერთგვაროვან პროდუქციას უშვებენ, არამედ იმ საწარმოებს შორისაც, რომლებიც განსხვავებულ პროდუქციას უშვებენ.

თუ იმ საწარმოთა შედარების დროს, რომლებიც ერთნაირ და ერთგვაროვან პროდუქციას უშვებენ, განსხვავება აიხსნება შესადარ საწარმოთა მხოლოდ მუშაობის ხარისხიანობით, იმ საწარმოთა შედარება, რომლებიც განსხვავებული არიან პროდუქციით, ორგანიზაციით, ტექნიკითა და ტექნოლოგიით, კადრების უზრუნველყოფით და სხვა, იძლევა შესაძლებლობებს დადგინდეს განსხვავება საქმიანობის შედეგებში. ღრმად განიხილოს, როგორ მოახდინეს გავლენა ცალკეულმა განსხვავებამ ამ შედეგებზე.

ჩვენ ვიზიარებთ აზრს იმის შესახებ, რომ თუ საწარმოები ერთგვაროვან პროდუქციას უშვებენ, ახლოს არიან წარმოების სიდიდისა და ტიპის მიხედვით, მაშინ შედარება შეიძლება ჩატარდეს მათი საქმიანობის შედეგების ყველა კომპლექსური მაჩვენებლების მიხედვით, სამეურნეო პროცესებისა და ოპერაციების დიდი უმრავლესობის მიხედვით.

**სხვადასხვაგვაროვან საწარმოებს შორის** შეიძლება ეფექტიანობის ზოგადი მაჩვენებლების შედარება და ფინანსური მდგომარეობის ზოგიერთი მაჩვენებლის შედარება. რესურსების უკეთ გამოყენების მიზნით, შეიძლება შევადაროთ დანაკარგების დონე, მოცდენების რაოდენობა, ეკოლოგიური გარემოს დაცვის ხარისხი და ა.შ.

ამრიგად, საწარმოთაშორისო ანალიზის დროს არსებობს საწარმოთა შესადარისობისა და მაჩვენებელთა დაპირისპირებადობის ხარისხის დადგენის პრობლემა.

**საწარმოთაშორისო ანალიზის ჩატარების ეტაპები შეიძლება შემდეგნაირად ჩამოყალიბდეს:**

1. სამუშაო გეგმის შედგენა, რომელშიც აისახება ანალიზის მიზანი, საკვლევი საწარმოთა წრე, საწარმოთა შესადარისობის ხარისხის განსაზღვრა, ანალიზის კონკრეტული ღონისძიებების განსაზღვრა, მონაცემთა შედარების პროგრამა;
2. ამოსავალი მონაცემების შეკრება და დამუშავება, პირველადი მასალების შესწავლა, შესადარისი მაჩვენებლების შედარება და დაპირისპირება, გადახრების გამომწვევი ფაქტორების გამოკვლევა, გარდაუვალი განსხვავებების გამოყოფა, ანალიზით მიღებული შედეგების შეფასება;
3. ანალიზის შედეგების განხილვა და მოგების გადიდების რეზერვების გამოვლენა, ცალკეული ღონისძიებების განხორციელების ეფექტიანობის გაანგარიშება;

საწარმოთაშორისო ანალიზის დროს განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია ამა თუ იმ მაჩვენებლებს შორის არსებული განსხვავების ბუნებისა და ხასიათის განსაზღვრა. განსხვავების მიზეზები უნდა დაიყოს ობიექტურ ე.ი. საწარმოზე დამოუკიდებელ და სუბიექტურ ანუ საწარმოზე დამოკიდებულ ფაქტორებად.

საწარმოს მენეჯმენტმა უნდა განსაზღვროს იმ ეკონომიის ან გადახარჯვის სიდიდე, რომელიც მიღებულია მისგან დამოკიდებული და დამოუკიდებელი ფაქტორებით.

### 11.3. ფინანსური მდგომარეობის საწარმოთაშორისო ანალიზის მეთოდოლოგია

საწარმოთა ფინანსური მდგომარეობის საწარმოთაშორისო ანალიზი შეიძლება დასჭირდეს საკრედიტო საწესებულებებს, ინვესტორებს, კვლევით ინსტიტუტებს, საზოგადოების ნებისმიერ წარმომადგენელს, ბიზნესში მოქმედ ნებისმიერ სუბიექტს, რომელთაც უხდებათ არჩევანის გაკეთება კრედიტის გაცემის, ინვესტიციების დაბანდების, აქციების შესყიდვის, მომწოდებლებისა და მყიდველების შერჩევის და სხვათა დროს.

დასადგენია, ფინანსური მდგომარეობის საწარმოთაშორისო ანალიზი შესაძლებელია თუ არა ჩატარდეს ნებისმიერი დარგის საწარმოებს შორის. შეიძლება საწარმოები არაერთგვაროვან პროდუქციას უშვებდნენ, მაგრამ გადახდისუნარიანობის მაჩვენებლები ფარდობითი მაჩვენებლებია და მათი შედარება და განსხვავებების დადგენა სწორად დაგვეხმარება წარმატებული საწარმოების გამოვლენაში. თუმცა, დასადგენია, პროდუქციის შრომატევადობა, მასალატევადობა და ფონდტევადობა გავლენას ახდენენ თუ არა გადახდისუნარიანობის მაჩვენებლებზე. ისიც გასათვალისწინებელია, რომ ზოგიერთი სახის პროდუქტი უფრო სწრაფად იყიდება. მაგალითად, პური უფრო სწრაფად იყიდება, ვიდრე ბეწვის ქურჭი. პირველ შემთხვევაში, ფულის ბრუნვა უფრო სწრაფია, ვიდრე მეორე ტიპის მაღაზიაში.

საწარმოთა ფინანსური მდგომარეობის შედარება შესაძლებელია მათი ფინანსური ანგარიშგების ინფორმაციის საფუძველზე, რომელიც, როგორც წესი საჯარო ინფორმაციას წარმოადგენს.

საწარმოთაშორისო ანალიზი ვფიქრობთ, განსაკუთრებით შედეგიანი იქნება საკუთარი საბრუნავი სახსრებით უზრუნველყოფის და ლევერიჯის მაჩვენებლების მიხედვით. აგრეთვე კრედიტუნარიანობის ინდექსის მიხედვით, რომელიც შემუშავებულია ალთმანის მიერ და რამდენიმე მაჩვენებელს მოიცავს.

მიუხედავად იმისა, საწარმოები არიან თუ არა შესადარისი, ფინანსური მდგომარეობის მაჩვენებლები, როგორცაა ლიკვიდურობის კოეფიციენტები, ფინანსური სტაბილურობის და საქმიანო აქტივობის ფარდობითი მაჩვენებლები შეიძლება ერთმანეთს დაგუპირისპიროთ.

პირობითი საწარმოების მაგალითზე შევადგინოთ საანალიზო ცხრილი.

#### ცხრილი 53

#### ფინანსური მდგომარეობის კოეფიციენტების საწარმოთაშორისო შედარება

	მაჩვენებლები	№1 საწარმო	№2 საწარმო	გადახრა (+; -)
1.	აბსოლუტური ლიკვიდურობის კოეფიციენტი	0,45	0,30	- 0,15
2.	საერთო ლიკვიდურობის კოეფიციენტი	2,10	1,05	- 1,05
3.	მატერიალური მარაგების დაფარვის კოეფიციენტი	0,82	1,01	+ 0,19
4.	საკუთარი საბრუნავი სახსრებით უზრუნველყოფა	0,9	0,8	- 0,1
5.	საკუთარი და მოზიდული კაპიტალის თანაფარდობის კოეფიციენტი	1,2	1,4	+ 0,2
6.	ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტი	1,8	1,7	- 0,1
7.	პროცენტის უზრუნველყოფის კოეფიციენტი	6,0	5,4	- 0,6

53-ე ცხრილში მოტანილია ფინანსური მდგომარეობის ამსახველი რამდენიმე მაჩვენებელი, ორი პირობითი საწარმოს მაგალითზე. იგულისხმება რომ ეს საწარმოები უშვებენ ერთგვაროვან პროდუქციას. დაეუშვათ, ორივე ლიმონათის ქარხანაა. გადახრების ანალიზის დროს საჭიროა გამოკვლეული იქნეს, მოცემული გადახრა საწარმოს მიზეზით იქნება გამომწვეული თუ მისგან დამოუკიდებელი მიზეზებით.



**აბსოლუტური ლიკვიდურობის კოეფიციენტი** გამოითვლება საწარმოს ბუღალტრული ბალანსით, წლის ბოლოს არსებული ფულადი თანხების შეფარდებით მიმდინარე ვალდებულებებთან. თავის მხრივ, ფულადი თანხების სიდიდე ფულის ბრუნვის სინქარეზა დამოკიდებული, რაზეც გავლენას ახდენს პროდუქციის რეალიზაციის ხანგრძლივობა. მაგალითად, პური უფრო სწრაფად იყიდება, ვიდრე ლიმონათი, ღვინო ან ვიდრე მსუბუქი მანქანები. ამიტომ, სხვადასხვაგვარი პროდუქციის მწარმოებელი ფირმების აბსოლუტური ლიკვიდურობის კოეფიციენტების დაპირისპირებით მიღებული გადახრის გარკვეული ნაწილი წარმოებული პროდუქციის თავსებურებებით იქნება გამოწვეული და ამდენად, ვერ დავასკვნით, რელურად, რომელი საწარმოს მაჩვენებელია უკეთესი.

**საერთო ლიკვიდურობის კოეფიციენტი** გამოითვლება მიმდინარე აქტივების შეფარდებით მიმდინარე ვალდებულებებთან. მიმდინარე აქტივებს მიეკუთვნება ნედლეულის, დაუმთავრებელი პროდუქციის, მზა პროდუქციისა და საქონლის მარაგები. მათი სიდიდე წარმოების მასშტაბზე და ტიპზე დამოკიდებული. სამშენებლო ფირმებსა და სამრეწველო კომპანიებს განსვავებული სახის მასალები გააჩნიათ და სხვადასხვა სიდიდის მარაგები სჭირდებათ. მიმდინარე ვალდებულებები კი ყველა ტიპის საწარმოში ერთ წლამდე ვადის დავალიანებებია. მაგრამ, მატერიალური მარაგების განსხვავებულობა სხვადასხვა დარგისა და ზომის საწარმოების მიხედვით, ამ მაჩვენებლებს არაშესაძარისს ხდის. ამდენად, ლიკვიდურობის კოეფიციენტების საწარმოთაშრისო ანალიზიც ერთგვაროვან საწარმოებს შორის არის გამართლებული.

**მატერიალური მარაგების დაფარვის კოეფიციენტი შემდგენიარად გამოითვლება:**

$$\text{მარაგების დაფარვის კოეფიციენტი} = \frac{\text{დაფარვის „ნორმალური“ წყაროები}}{\text{მატერიალური მარაგები}}$$

ეს მაჩვენებელი, ვფიქრობთ, სხვადასხვაგვაროვან საწარმოებს შორისაც შეიძლება შევადაროთ. დაფარვის ნორმალურ წყაროებს მიეკუთვნება საკუთარი საბრუნავი სახსრები, მოკლევადიანი სესხები, ვალდებულებები მოწოდებიდან და მიღებული მოკლევადიანი ავანსები. ყველა ეს ჩამოთვლილი მაჩვენებელი დამოკიდებულია საწარმოს მუშაობის აქტივობაზე. ამა თუ იმ საწარმოს მმართველობის მოქნილობა და რესურსების ეფექტიანად გამოყენების ხარისხი განსაზღვრავს მარაგების დაფარვის კოეფიციენტის როგორც მრიცხველის, ისე მნიშვნელის მაჩვენებელთა მოცულობას. მართალია, ცალ-ცალკე აღებული ეს მაჩვენებლები – დაფარვის „ნორმალური“ წყაროები და მატერიალური მარაგები დამოკიდებულია კომპანიის მასშტაბზე, მაგრამ მათი შეფარდება ამ კომპანიის მუშაობის ხარისხს განსაზღვრავს მარაგების დაფარვის მიმართულებით. ამიტომ, ვფიქრობთ, რომ საკვლევი საწარმოების მიხედვით, ამ კოეფიციენტებს შორის არსებული გადახრა, პირდაპირ პასუხობს არჩევანის გაკეთების მოთხოვნას. უპირატესობა ენიჭება იმ კომპანიას, სადაც ეს კოეფიციენტი უფრო მაღალია ( შესაძარ კომპანიებს შორის ბუნებრივია არ მოიაზრება კომერციული ბანკები, რადგან ისინი საქმიანობის სხვა სფეროს მიეკუთვნებიან).

**საკუთარი საბრუნავი სახსრებით უზრუნველყოფის კოეფიციენტი** გამოითვლება საკუთარი საბრუნავი სახსრების შეფარდებით მატერიალურ მარაგებთან. ამ კოეფიციენტის განსაზღვრაში გამოყენებული ორივე მაჩვენებელი და მათი ფარდობა, მოცემული საწარმოს საქმიანობის აქტივობასა და ეფექტიანობაზე დამოკიდებული. მართალია, მატერიალური მარაგების მოცულობას საწარმოს ზომა და მასშტაბები განსაზღვრავს, მაგრამ საკუთარი საბრუნავი სახსრებით უზრუნველყოფაც შესაბამისი უნდა ჰქონდეს. ამიტომ, ამ კოეფიციენტებს შორის არსებული გადახრა საწარმოთა უპირატესობაზე ან ნაკლებ უპირატესობაზე მეტყველებს. მისი შედარება სამივე ტიპის საწარმოებს შორის მიზანშეწონილია.

**ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტი** არის ფარდობა საწარმოს აქტივებსა და საკუთარ კაპიტალს შორის. ამ კოეფიციენტების დაპირისპირება მართებულია როგორც ერთგვაროვან, ისე არაერთგვაროვან საწარმოებს შორის, გარდა ბანკებისა, რადგან ბანკების აქტივებში საკუთარი კაპიტალის 10 -15% - იანი წილი, ნორმალურ მოვლენად ითვლება.

ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტი რაც უფრო მაღალია, მით უფრო უარყოფით მოვლენას წარმოადგენს. მაშასადამე, საწარმო მით უფრო დამოკიდებულია სხვებზე.

**პროცენტის უზრუნველყოფის კოეფიციენტი შემდეგნაირად გამოითვლება:**

$$\text{პროცენტის უზრუნველყოფის კოეფიციენტი} = \frac{\text{მოგება \% - ისა და გადასახადის გადახდამდე}}{\text{საპროცენტო თანხა}}$$

ამ კოეფიციენტის ანალიზი საინტერესოა ბანკებისათვის, მისცენ თუ არა სესხი რომელიმე კომპანიას. ეს კოეფიციენტი ვფიქრობთ ნებისმიერი ტიპის საწარმოების შედარებისათვის შეიძლება იქნეს გამოყენებული.

ამრიგად, საწარმოთაშორისო ანალიზის მეთოდოლოგია შეიძლება გამოიყენოს ნებისმიერმა დაინტერესებულმა პირმა. ამასთან მნიშვნელობა აქვს იმფორმაციის მომხმარებლის მიზანს. საწარმოს ფინანსური მენეჯმენტი დაინტერესებულია როგორც შედარებითი შეფასებებით, ასევე წარმატებულ საწარმოებში არსებული გამოცდილებების დანერგვით. ამიტომ მისთვის უფრო რეალური შედეგის მომტანია შედარება ერთგვაროვან საწარმოებს შორის. ხოლო, ინვესტორისთვის რომელსაც მხოლოდ უფრო მომგებიანი ბიზნესი აინტერესებს, არსებითი არაა განსხვავებების მიზეზების პოვნა. მას სურს მაღალი მოგება. ამიტომ, გადაწვეტილების მიღების დროს, მას შეუძლია სრულიად სხვადასხვა კომპანიების ფინანსური მდგომარეობის მაჩვენებლები შეუდაროს და აირჩიოს უფრო მაღალი მომგების მომტანი დარგი. თუმცა, ინვესტიციების ჩადების შემდეგ, უკვე იგი დაინტერესდება მსგავს საწარმოებთან შედარებითი დახასიათებით და წინსვლის კონკრეტული ღონისძიებების გატარებით.

შედარებითი ანალიზის დროს ინვესტორებისათვის მნიშვნელოვანია მოახდინონ ერთ აქციაზე დივიდენდის მაჩვენებლების ვარიაციის კოეფიციენტების შედარება იმ საწარმოებს შორის, სადაც ინვესტიციების ჩადებას აპირებენ.

ამ მიზნით მომზადდება შესაბამისი ცრილი (იხ. ცხრილი 54).

**ცხრილი 54**

**ერთ აქციაზე დივიდენდის მაჩვენებლის ვარიაცია**

წლები	I საწარმო		II საწარმო		III საწარმო	
	X	X <sup>2</sup>	X	X <sup>2</sup>	X	X <sup>2</sup>
2005	0,90	0,81	0,81	0,6561	1,15	1,3225
2006	0,95	0,9025	0,95	0,9025	1,30	1,69
2007	0,82	0,6724	0,82	0,6724	1,40	1,96
2008	0,90	0,81	0,98	0,9604	1,20	1,44
2009	0,98	0,9604	0,83	0,6889	1,00	1,00
2010	0,99	0,9801	0,75	0,5625	0,90	0,81
2011	1,00	1,00	1,30	1,69	0,95	0,9025
2012	1,20	1,44	0,99	0,9801	1,10	0,21
-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
ჯამი	7,74	7,5754	7,43	7,1129	9,00	10,335
საშ. არითმ.	0,9675		0,9287		1,125	

ვარიაციის კოეფიციენტის გამოსათვლელად, როგორც უკვე იცით, ჯერ საშუალო კავადრატული გადახრა უნდა გამოვითვალოთ. გაანგარიშებების შედეგად მივიღებთ:

I საწარმოში:  $V = 10,79 \%$

II საწარმოში:  $V = 17,56 \%$

III საწარმოში:  $V = 14,42 \%$

მაშასადამე, სამი ალტერნატივიდან, ინვესტიციის ყველაზე მაღალი რისკი მეორე საწარმოში არსებობს, რადან ვარიაციის კოეფიციენტი ყველაზე მაღალია და მაშასადამე, ერთი აქციის დივიდენდის მაჩვენებელი მაღალი მერყეობით ხასიათდება. ყველაზე საიმედოდ, პირველი საწარმო გამოიყურება. თუმცა, რისკი მესამე საწარმოში პირველზე უფრო მაღალია, მაგრამ დივიდენდის საშუალო ღონე აქ ყველაზე მაღალია. ასე რომ,

ინვესტორის ადლოც მნიშვნელოვანია. შესაძლოა მან მესამე საწარმო აირჩიოს. რისკების შეფასებისათვის აგრეთვე შეიძლება გამოყენებული იქნეს ფინანსური ლევერიჯის კოეფიციენტების შედარებითი დახასიათება.

ამდენად, ფინანსური მდგომარეობის საწარმოთაშორისო ანალიზი ინვესტორებს (და არა მხოლოდ ინვესტორებს), გადაწყვეტილებების მიღებაში მნიშვნელოვნად ეხმარება.

#### 11.4. მომგებიანობის საწარმოთაშორისო ანალიზის მეთოდოლოგია

მოგებისა და მომგებიანობის საწარმოთაშორისო ანალიზის მიზანია იპოვოს მოგების მოცულობის გადიდებისა და მომგებიანობის დონის ამაღლების რეზერვები, ერთგვაროვან საწარმოებთან შედარებით.

მომგებიანობის ამაღლების რეზერვების გამოვლენის მიზნით, საწარმოთაშორისო ანალიზი მიზანშეწონილია ჩატარდეს ერთგვაროვან საწარმოებს შორის, რომლებიც ერთგვაროვან პროდუქციას უშვებენ.

როგორც ცნობილია, მოგების მოცულობის ზრდის ძირითად გზას პროდუქციის ერთეულის თვითღირებულების შემცირება, მისი ხარისხიანობის ამაღლება და ფასის ზრდა წარმოადგენს. მომგებიანობის მაჩვენებელზე აგრეთვე გავლენას ახდენს ავანსირებული ღირებულების ბრუნვალობა.

მოგებისა და მომგებიანობის საწარმოთაშორისო ანალიზმა უნდა გადაწყვიტოს შემდეგი ამოცანები:

- განსაზღვროს ფაქტორები, რომლებიც გავლენას ახდენენ მომგებიანობის საწარმოთაშორისო განსხვავებაზე;
- დაადგინოს გზები მოწინავე საწარმოს მომგებიანობის დონის მისაღწევად.

დავუშვათ ორ ერთგვაროვან საწარმოს, ვთქვათ, ჩაის ფოთლის გადამუშავების ქარხნებს, გააჩნიათ შემდეგი მაჩვენებლები (იხ: ცხრილი 54):

ცხრილი 54  
ერთგვაროვან საწარმოთა შემოსავლები და ხარჯები

მაჩვენებლები	I საწარმო	II საწარმო	გადახრა (I – II)
• შემოსავალი რეალიზაციიდან (ლ)	125 900	98 700	+ 27200
• რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულება (ლ)	89 500	68 000	+ 25600
-----	-----	-----	-----
მოგება რეალიზაციიდან	36 400	30 700	+ 5700
• მარკეტინგის ხარჯები	8 700	7 600	+ 1100
• ადმინისტრაციული ხარჯები	10 500	8 300	+ 2200
• საპროცენტო ხარჯები	4 500	2 100	+ 2 400
-----	-----	-----	-----
მოგება დაბეგვრამდე	12 700	12 700	0
• მოგების გადასახადი	(1900)	(1900)	0
• წმინდა მოგება	10 800	10 800	0
• აქტივები	230 000	177 400	+ 52600
• ვალდებულებები	100 000	70 000	+ 30000
• საკუთარი კაპიტალი	130 000	107 400	+ 22 600

როგორც 54-ე ცხრილიდან სჩანს, თუ აბსოლუტურ მაჩვენებლებს შევედარებთ ერთმანეთს, მათ შორის არსებული გადახრები ეფექტიანობის დონეზე ვერაფერს გვეტყვის. ამით მხოლოდ ის დასტურდება, რომ პირველი საწარმო მისი საქმიანობის მოცულობით უფრო დიდი მასშტაბისაა, ვიდრე მეორე. რომ გამოვრიცხოთ საქმიანობის მოცულობაში განსხვავების

გავლენა, უნდა დავთვალოთ ფარდობითი მაჩვენებლები. ვინაიდან აღებული საწარმოები ერთგვაროვანი ტიპის საწარმოებია, ყველა ფარდობითი მაჩვენებლის შედარება მიზანშეწონილია. განვიხილოთ მომგებიანობის რამდენიმე ძირითადი მაჩვენებელი (იხ. ცხრილი 56).

ცხრილი 56

მომგებიანობის მაჩვენებლების შედარება

მაჩვენებლები	I საწარმო	II საწარმო	გადახრა
1. პროდუქციის რენტაბელობა %	40,67	45,14	- 4,47
2. მარჟა %	28,91	31,10	- 2,19
3. ფასნამატი %	33,49	36,59	- 3,2
4. მარკეტინგის ხარჯების ფარდობა მოგებასთან	0,68	0,598	+0,082
5. ადმინისტრაც. ხარჯების ფარდობა მოგებასთან	0,827	0,654	+0,173
6. აქტივების მომგებიანობა %	5,52	7,16	- 1,64
7. საკუთ. კაპიტალის ფინანსური რენტაბელობა %	8,31	10,06	- 1,75

56-ე ცხრილში მოტანილია ორი ერთგვაროვანი საწარმოს ეფექტიანობის რამდენიმე მაჩვენებელი. გადახრა გამოთვლილია პირველი საწარმოდან, მეორე საწარმოს მაჩვენებლების გამოკლებით და ნიშნები შესაბამისადაა დასმული.

პროდუქციის რენტაბელობა გამოთვლილია რეალიზაციიდან მიღებული მოგების შეფარდებით რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულებასთან ( $36400/89500 \cdot 100\%$ ). იგი ფასნამატის მაჩვენებლის მსგავსია, ოღონდ, სრული დანახარჯები არაა გათვალისწინებული. როგორც ვხედავთ, მეორე საწარმოში 4,47 პუნქტით მეტი მოგება მიიღეს პროდუქციის ყოველ ერთი ლარის თვითღირებულებაზე, ვიდრე პირველ საწარმოში.

ფასნამატი ჩვეულებრივ გამოთვლილია რეალიზაციიდან მიღებული მოგების შეფარდებით მთლიან საოპერაციო ხარჯებთან:  $36400/(89500+8700+10500) \cdot 100\% = 33,49\%$ .

მარჟა გამოითვლება რეალიზაციიდან მიღებული მოგების ფარდობით რეალიზაციიდან მიღებულ შემოსავალთან. აღმოჩნდა, რომ ყოველი ერთი ლარი შემოსავლიდან პირველმა საწარმომ მიიღო 28,91% მოგება, მეორემ კი 31,1%. ასევე, მარკეტინგისა და მართვის ხარჯები უფრო ნაკლები ეფექტიანობითაა გამოყენებული პირველ საწარმოში, ვიდრე მეორეში.

ამრიგად, მიუხედავად იმისა, რომ განხილულ საანალიზო საწარმოებიდან პირველ საწარმოს, აბსოლუტურ სიდიდეში გაცილებით მეტი შემოსავლები ჰქონდა, ვიდრე მეორეს და დასაბეგრი მოგების მაჩვენებლები ორივე საწარმოში ერთიდაიგივეა, ფარდობითი მაჩვენებლების შედარება შებრუნებულ სურათს აჩვენებს. მეორე საწარმოში მომგებიანობის მაჩვენებლები გაცილებით მაღალია, ვიდრე პირველში.

მაშასადამე, ინვესტორებისათვის მიმზიდველი მეორე საწარმო იქნება. თუმცა, ჯერ საჭიროა მოხდეს მომგებიანობის მაჩვენებლების დინამიკის შესწავლა და ვარიაციის კოეფიციენტების შედარება განვლილი ხუთი წლის პერიოდისათვის. თუ აღმოჩნდა, რომ მეორე საწარმოში ვარიაციის კოეფიციენტი უფრო ნაკლებია, ვიდრე პირველში, მაშინ მეორე საწარმო კიდევ უფრო საიმედო გახდება. მაგრამ, თუ აღმოჩნდება, რომ მომგებიანობის მაჩვენებლების მერყეობის ხარისხი მეორე საწარმოში უფრო მაღალია, მაშინ უნდა გადაიხედოს მისი ფინანსური მდგომარეობის სტაბილურობა. ამასთან, საჭირო გახდება დამატებითი ინფორმაცია საწარმოების საქმიანობის შესახებ. როგორცაა, ძირითადი საშუალებების განახლების დონე და მუშაკთა დენადობის დონე.

მოცემულ შემთხვევაში, პირველი საწარმოს ხელმძღვანელობამ უნდა გამოიკვლიოს არსებული გადახრები, რომელიც მათი საწარმოსათვის, ყველა აღებული მაჩვენებლის მიხედვით, არასასურველია. შესაძლებლობის ფარგლებში უნდა გამოიკვლიონ, რატომ ჯდება მათი პროდუქტი უფრო ძვირი. კერძოდ, მათ ყოველი ერთი ლარი შემოსავლის უზრუნველსაყოფად 86,3 თეთრი ( $89500+8700-10500/125900$ ) სჭირდებათ, მეორე საწარმოში კი 85 თეთრი ( $68000+7600+8300/98700$ ).

ერთგვაროვანი საწარმობის მომგებიანობის მაჩვენებლებს შორის არსებული გადახრის ფაქტორული ანალიზიც შეიძლება ჩატარდეს აბსოლუტური სხვაობის ან ჯაჭვური ჩასმის

ხერხების გამოყენებით. მაგალითად, აქტივების მომგებიანობის მაჩვენებელი, როგორც ადრე განვიხილეთ, შეიძლება წარმოვადგინოთ მასზე მოქმედი სამი ფაქტორის დაკავშირების მწკრივით:

$$\text{მოგება/აქტივები} = \text{მოგება/შემოსავალი} * \text{შემოსავალი/საკუთ.კაპიტალი} * \text{საკ.კაპიტ./აქტივები}$$

მოტანილ მწკრივში მოცემულია შემდეგი ფაქტორები: მარჯა, საკუთარი კაპიტალის აქტიურობა და საწარმოს ფინანსური დამოუკიდებლობის კოეფიციენტი. ფაქტორული ანალიზი საშუალებას მისცემს პირველი საწარმოს ხელმძღვანელობას, განსაზღვროს კონკრეტულად რომელი მიმართულებით უნდა შეიმუშაონ მომგებიანობის ამაღლების ღონისძიებები. ამრიგად, პირველი საწარმოს ანალიტიკოსები (ფინანსური მენეჯერები) მოახდენენ მეორე საწარმოს მაჩვენებლებთან შედარებას და ჩვეულებრივ, აბსოლუტური სხავობის ხერხით გამოითვლება გადახრაზე მოქმედი ფაქტორების გავლენა.

ცხრილი 57

მომგებიანობის ფაქტორული ანალიზი

მაჩვენებლები	II საწარმო (საბაზისო)	I საწარმო	გადახრა I საწარმოდან	გავლენა
- აქტივების მომგებიანობა მოქმედი ფაქტორები:	0,0716	0,0552	-0,0164	-
I. მოგების მარჯა	0,1287	0,1009	-0,0278	-0,0155
II. საკუთარი კაპიტალის აქტივობა	0,919	0,9685	+0,0495	+0,003
III. ფინანსური დამოუკიდებლობის კოეფიციენტი	0,6054	0,5652	-0,0402	-0,0039

მოგების მარჯის გადახრის გავლენა:

$$(-0,0278) * 0,919 * 0,6054 = - 0,0155$$

საკუთარი კაპიტალის აქტივობის გადახრის გავლენა:

$$0,1009 * (+0,0495) * 0,6054 = + 0,003$$

ფინანსური დამოუკიდებლობის კოეფიციენტის გადახრის გავლენა:

$$0,1009 * 0,9685 * (-0,0402) = - 0,0039$$

ამრიგად, გაანგარიშებებმა აჩვენა, რომ პირველ საწარმოში 1,64 თეთრით ნაკლები მოგებაა მიღებული ყოველ ერთ აქტივზე, ვიდრე მეორე საწარმოში. (შეგახსენებთ, რომ მომგებიანობა შეიძლება დავახასიათოთ, როგორც პროცენტულად, ასევე ღირებულებით ფორმაში). ამ გადახრაზე მოქმედი სამი შესწავლილი ფაქტორიდან, ორის გავლენა არასასურველია. კერძოდ, მოგების მარჯა 0,0485 პუნქტითაა ნაკლები პირველ საწარმოში, რის გამოც მეორე საწარმოსთან შედარებით შემცირებულია მომგებიანობა 0,0155 პუნქტით (გაანგარიშების შედეგები წარმოდგენილია 57-ე ცხრილში).. ფინანსური დამოუკიდებლობის კოეფიციენტი ასევე დაბალია პირველ საწარმოში, რაც იმაზე მიუთითებს, რომ აქ ვალდებულებების წილი უფრო მაღალია, რომლის ზეგავლენითაც აქტივების მომგებიანობა 0,0039 პუნქტით ანუ ღირებულებით ფორმაში - 3,9 თეთრით დაბალია. რაც შეეხება საკუთარი კაპიტალის აქტივობას, იგი პირიქით, პირველ საწარმოში უფრო მაღალია, ვიდრე მეორეში. რის შედეგადაც მომგებიანობა პირველ საწარმოში გაიზარდა 0,003 პუნქტით.

ანალიზის შედეგად შეიძლება დავასკვნათ: პირველი საწარმოს ხელმძღვანელობამ უნდა გამოარკვიოს რატომაა მოგების მარჯა მათთან დაბალი, ვიდრე მეორე საწარმოში (შესაძლოა ეს პროდუქციის დაბალი ხარისხით იყოს გამოწვეული) და უნდა შეძლოს კაპიტალის სტრუქტურის პოზიტიური ცვლილება, რათა გაიზარდოს საკუთარი კაპიტალის წილი.

თუკი, პირველი საწარმოს ხელმძღვანელობა მიაღწევს იმას, რომ მოგების მარჯა მეორე საწარმოს დონეზე აიყვანოს, მაშინ მისი მოგება 3565 ლარით გაიზარდება (0,0155\*230000). ხოლო, ფინანსური დამოუკიდებლობის კოეფიციენტის ამაღლებით მიაღწევს მოგების გადიდებას 897 ლარით. სულ, მოგების ზრდის რეზერვი პირველ საწარმოში, მეორესთან შედარებით არის 4462 ლარი. საკუთარი კაპიტალის აქტივობა კი მეორე საწარმომ უნდა სცადოს პირველის დონემდე ასწიოს, რისი გავლენითაც მიაღწევს მოგების გადიდებას 532

ლართ (0,003\*177400). ამდენად, საწარმოთაშორისო ანალიზი მოგების ზრდის დამატებით რეზერვების გამოვლენის საშუალებას იძლევა.

ასევე, საწარმოთაშორისო ანალიზის დროს დიდ ეფექტს იძლევა ცალკეული სახის პროდუქციის რენტეგელობის შედარება. საწარმოთაშორისო ანალიზი განსაკუთრებით ეფექტურად შეიძლება გამოყენებული იქნეს ერთი კორპორაციის შიგნით, რომელშიც მრავალი ერთგვაროვანი საწარმოა გაერთიანებული, რადგან ამ შემთხვევაში, მმართველობას ინფორმაციის მოპოვების შესაძლებლობა მეტი აქვს და დაინტერესებულია მოწინავე საწარმოს გამოცდილებები ყველა მის საწარმოში გაავრცელოს.

**სხვადასხვაგვაროვან საწარმოებს შორის** შესადარისი მაჩვენებლების რაოდენობა მინიმალურია, რადგან, ისინი ფონდტევადობით, შრომატევადობით და რენტაბელობით ბუნებრივად განსხვავდებიან ერთმანეთისაგან. მაგალითად, მანქანთმშენებელი ქარხნის, პურის ქარხნის, ღვინის ქარხნის, ფეხსაცმლის ფაბრიკის და ჩაის ფაბრიკების მომგებიანობის მაჩვენებლებს შორის გადახრები ვერ უპასუხებს კითხვას: რომელი უფრო უკეთესი ეფექტიანობით მუშაობს. ასეთ საწარმოებს შორის შედარებითი დახასიათებისათვის, შეიძლება წარმატებით იქნეს გამოყენებული შემდეგი მაჩვენებლების შედარება: მუშაკთა დენადობა, საშუალო ხელფასი, ეკოლოგიური გარემოს დაცვის და სოციალურ პროგრამებში მონაწილეობის კოეფიციენტები. მართვის ხარისხის დონე – მმართველობითი ხარჯების წილი შემოსავლებში, მუშაკთა სტიმულირების კოეფიციენტი, იმიჯი და სხვა მსგავსი.

**მუშაკთა სტიმულირების კოეფიციენტი = სტიმულირების რეზერვი/წმინდა მოგება.**

მომგებიანობის ზრდასთან ერთად, მუშაკთა სტიმულირება უნდა იზრდებოდეს. ამ მაჩვენებლის ვარიაციის კოეფიციენტი განვლილი რამდენიმე წლის პერიოდისათვის, უპასუხებს კითხვაზე, თუ რამდენად გააზრებული აქვთ მესაკუთრეებსა და მმართველებს დასაქმებულთა სტიმულირების აუცილებლობა. მაშასადამე, რამდენად ჰუმანური და პროგრესულია „ბიზნესის ცნობიერება“.

### **კითხვები თვითშემოწმებისათვის:**

1. რა არის საწარმოთაშორისო ანალიზის მიზანი;
2. რომელი საწარმოები ითვლება ერთგვაროვან საწარმოებად;
3. ჩამოთვალეთ საწარმოთაშორისო ანალიზის ჩატარების ეტაპები.
4. რას ნიშნავს ეკონომიკური მაჩვენებლების შესადარისობა.



## თავი 12. ტესტებისა და სავარჯიშოების პასუხები

### ტესტების პასუხები

ტესტის ნომერი	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
პასუხი: თავი 1.	ბ	გ	ა	გ	ა	ბ	ა	გ	ბ	გ
თავი 2.	ბ	ა	ა	გ	გ	ბ	ბ	გ	ბ	ა
თავი 3.	ბ	გ	ბ	გ	ა	გ	ა	ბ	ა	გ
თავი 4.	ბ	გ	ა	ბ	ა	ბ	გ	ა	ბ	ა
თავი 5.	ბ	გ	ა	ა	გ	ბ	ა	ბ	ა	ბ
	გ	ა	ა	ბ	გ	გ	ბ	ა	გ	ბ
თავი 6.	გ	ბ	ბ	ბ	ა	ა	გ	ა	ბ	ა
	გ	ბ	ა	ბ	ბ	–	–	–	–	–
თავი 7.	ა	გ	ბ	ა	ბ	ბ	გ	ა	ბ	გ
	ბ	ა	ბ	გ	ბ	–	–	–	–	–
თავი 8.	ბ	ა	გ	გ	ა	ბ	ა	გ	გ	ა
თავი 9.	ა	ბ	გ	ბ	ბ	ა	გ	ბ	ბ	ა
თავი 10.	ბ	ბ	გ	ა	ბ	გ	ა	ა	გ	ბ

### სავარჯიშოების პასუხები

#### თავი 2. ეკონომიკური ანალიზის საგანი და მეთოდი

##### სავარჯიშო 2.1.

გამოთვლა ჯაჭვური ჩასმის ხერხით:

$$I \text{ მწკრივი} = 40 * 100 * 7 * 30 = 840\ 000 \text{ ლ}$$

$$II \text{ მწკრივი} = 45 * 100 * 7 * 30 = 945\ 000 \text{ ლ}$$

$$\text{მუშათა რიცხვის ცვლილების გავლენა} = 945000 - 840000 = + 105\ 000 \text{ ლ}$$

$$III \text{ მწკრივი} = 45 * 104 * 7 * 30 = 982\ 800 \text{ ლ}$$

$$\text{ნამუშევარი დღეების ცვლილების გავლენა} = 982800 - 945000 = + 37\ 800 \text{ ლ}$$

$$IV \text{ მწკრივი} = 45 * 104 * 7,5 * 30 = 1\ 053\ 000 \text{ ლ}$$

$$\text{დღის ხანგრძლიობის ცვლილების გავლენა} = 1053000 - 982800 = + 70\ 200 \text{ ლ}$$

$$V \text{ მწკრივი} = 45 * 104 * 7,5 * 27 = 947\ 700 \text{ ლ}$$

$$\text{შრომისნაყოფიერების ცვლილების გავლენა} = 947700 - 1053000 = - 105300 \text{ ლ}$$

$$\text{-----}$$

$$+ 107700$$

##### დასკვნა:

როგორც გაანგარიშებამ აჩვენა, საანალიზო საწარმოში გამოშვებული პროდუქციის მოცულობაზე, გამოკვლეული ფაქტორებიდან, დადებითი გავლენა მოახდინა სამმა ფაქტორმა. ხოლო შრომისნაყოფიერების შემცირებამ საათში 3 ლარით, პროდუქციის მოსალოდნელი გამოშვება შეამცირა 105300 ლარით, რაც პროდუქციის ზრდის რეზერვს წარმოადგენს.

##### რეკომენდაცია:

საწარმოს ხელმძღვანელობამ უნდა განახორციელოს შრომისნაყოფიერების ამაღლების ღონისძიებები.

##### გაანგარიშება აბსოლუტური სხვაობის ხერხით:

$$\text{მუშათა რიცხვის ცვლილების გავლენა} = (+5) * 100 * 7 * 30 = + 105000$$

$$\text{ნამუშევარი დღეების ცვლილების გავლენა} = 45 * (+4) * 7 * 30 = + 37800$$

დღის ხანგრძლიობის ცვლილების გავლენა =  $45 * 104 * (+0.5) * 30 = + 70200$   
 შრომისნაყოფიერების ცვლილების გავლენა =  $45 * 104 * 7,5 * (- 3) = - 105300$

---

+107700

**საეარჯიშო 2.2.**

პასუხი:

x	y	x <sup>2</sup>
1	40	1600
2	46	2116
3	50	2500
4	57	3249
5	52	2704
6	62	3844
7	60	3600
8	54	2916
9	59	3481
10	63	3969
ჯამი ∑	543	29979

საშუალო არითმეტიკული =  $543/10 = 54.3$   
 საშ.კვ.გადახრა =  $(29979/10 - 54,32)^{1/2} = (2997,9 - 2948,49)^{1/2} = 7,03$   
 ვარიაციის კოეფიციენტი =  $(7.03 * 100\%) / 54,3 = 12,95\%$ .

მაშასადამე, ძირითადი საშუალებების უკუგების მაჩვენებელი ათწლიან პერიოდში, საშუალოდან დაახლოებით 13%-ით მერყეობდა. რაც იმას ნიშნავს, რომ იგი ოდნავ არასტაბილურობით ხასიათდებოდა.

**საეარჯიშო 2.3.**

პასუხი:

x	f (სისშირე)	f * x	x <sup>2</sup>	f * x <sup>2</sup>
30	4	120	900	3600
40	0	0	1600	0
50	10	500	2500	25000
60	15	900	3600	54000
70	9	630	4900	44100
80	7	560	6400	44800
90	5	450	8100	40500
100	2	200	10000	20000
ჯამი ∑	520	3360	38000	232000

როცა მოცემულია სისშირეები, მაშინ საშუალო კვადრატული გადახრა გამოითვლება შემდეგნაირად:

საშუალო შეწონილი არითმეტიკული =  $3360/52 = 64,62$  ლარი  
 საშ.კვადრ.გადახრა =  $(232000/52 - (3360/52)^2)^{1/2} = (4461,54 - 4175,74)^{1/2} = 16,91$  ლარი  
 ვარიაციის კოეფიციენტი =  $(16,91 * 100\%) / 64,62 = 26,2 \%$  , რაც იმას მიუთითებს, რომ ყოველკვირეული გაყიდვები საკმაოდ არასტაბილური იყო. როგორც წესი, გაყიდვების არასტაბილურობა მოგების დანაკარგებს იწვევს.

**საეარჯიშო 2.4.**

გაურკვევლობის პირობებში, მოსალოდნელი უკუგების გამოსათვლელად მათემატიკური ლოდინის ფორმულა გამოიყენება.



$$\begin{aligned} \text{მათემატიკური ლოდინი} &= 48600 * 0,20 - 12000 * 0,15 + 34600 * 0,30 + 25400 * 0,42 = \\ &= 9720 - 1800 + 10380 + 10668 = 28968 \text{ ლარი} \end{aligned}$$

### სავარჯიშო 2.5.

პირველ რიგში გამოვეყნოთ დამოუკიდებელი და დამოკიდებული ცვლადები, მოცემულ მაჩვენებლებს შორის. ვინაიდან, პროდუქციის მოცულობის ცვლილებაზე გავლენას ახდენს შრომისნაყოფიერება, ამიტომ იგი არის დამოუკიდებელი ცვლადი (x). ხოლო, პროდუქციის მოცულობა – დამოკიდებული ცვლადია (y).  
ვაწარმოთ შესაბამისი გაანგარიშებები.

წლები	x	y	x <sup>2</sup>	y <sup>2</sup>	x * y
2008	0,1	25,4	0,01	645,16	2,54
2009	0,8	30,1	0,64	906,01	24,08
2010	0,6	28,0	0,36	784,0	16,8
2011	0,4	24,2	0,16	585,64	9,68
2012	0,8	30,3	0,64	918,09	24,24
Σ	2,7	138,0	1,81	3838,9	77,34

$$r = \frac{5 * 77,34 - 2,7 * 138}{\{(5 * 1,81 - 2,72) * (5 * 3838,9 - 1382)\}^{1/2}} = 0,8663$$

$$D = 0,86632 = 0,7505 \text{ ანუ } 75,05\%$$

ამრიგად, კორელაციის კოეფიციენტი ახლოსაა ერთთან, რაც იმას ნიშნავს, რომ კავშირი შრომისნაყოფიერებასა და პროდუქციის მაჩვენებლებს შორის საკმაოდ მაღალია. დეტერმინაციის კოეფიციენტის თანახმად კი, განვლილი ხუთი წლის განმავლობაში პროდუქციის გამოშვების ცვლილების 75,05% შრომისნაყოფიერების ცვლილებით იყო გამოწვეული.

### თავი 3. ფინანსური ანგარიშგების ანალიზური მნიშვნელობა

#### სავარჯიშო 3.1.

ა.	შემოსავალი რეალიზაციიდან	67 000
	რეალიზებული საქონლის თვითღირებულება (6000+43000-4000)	(45 000)
	-----	-----
	მოგება რეალიზაციიდან	22 000
	საერთო-ადმინისტრაციული ხარჯები	(11 000)
	საპროცენტო ხარჯები	(3 000)
	-----	-----
	მოგება დაბეგვრამდე	8000
ბ.	აქტივის ჯამი = 15600 + 4000 + 38000 + 25000 = 82 600 ლ	

გ. საბალანსო ტოლობა:

$$\begin{aligned} 82600 &= 35000 + 39600 + 8000 \\ 82600 &= 82600 \end{aligned}$$

#### სავარჯიშო 3.2.

$$\text{მოგება დაბეგვრამდე} = (32100 - 28600) + 3000 + 900 - 1600 - 400 - 700 = 4700 \text{ ათ.ლარი}$$

**საეარჯიშო 3.3.**

საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული

$$\text{ფულადი თანხები} = 9150 + 410 + 60 + 1700 - 1400 - 50 - 90 - 100 + 80 = 9760 \text{ ათ.ლ}$$

**თავი 4. საწარმოს ქონებრივი მდგომარეობის ანალიზი**

**საეარჯიშო 4.1.**

	I წ	II წ	III წ	IV წ
საკუთარი საბრუნავი სახსრები	-1100	280	1760	1500

დასკვნა: როგორც გაანგარიშებებმა აჩვენა, პირველ წელს საწარმოს გააჩნდა საკუთარი საბრუნავი სახსრების დეფიციტი. მომდევნო წლებში მდგომარეობა გაუმჯობესდა.

**საეარჯიშო 4.2.**

ჯერ გამოვთვალოთ საბალანსო ანუ ნაშთობრივი ღირებულება:

$$\text{I წელს} = 20000 - 8600 = 11400$$

$$\text{II წელს} = 23500 - 10000 = 13500$$

	I წ	II წ	გადახრა
ცვეთის კოეფიციენტი -	$8600 / 20000 = 0,43$	$10000 / 23500 = 0,426$	-0,004
ვარგისიანობის კოეფიციენტი -	$11400 / 20000 = 0,57$	$13500 / 23500 = 0,574$	+0,004

**დასკვნა:** მიმდინარე წელს ცვეთის კოეფიციენტი შემცირდა წინა წელთან შედარებით, რაც იმაზე მეტყველებს, რომ ძირითადი საშუალებების განახლება მოხდა და შესაბამისად, ვარგისიანობის კოეფიციენტი გაიზარდა.

როგორც წესი, ცვეთისა და ვარგისიანობის კოეფიციენტების ჯამი ყოველთვის ერთს ტოლია.

**საეარჯიშო 4.3.**

	I წ	II წ	გადახრა
მოგება დაბეგვრამდე	7200	9400	
საპროცენტო ხარჯები	2400	3800	
-----	-----	-----	
მოგება %-მდე	9600	13200	
ფინანსური ლევერიჯი	$9600/7200 = 1,333$	$13200/9400 = 1,404$	+ 0,071
I ფაქტორი -	$9600/2400 = 4$	$13200/3800 = 3,4737$	- 0,5263
II ფაქტორი -	$2400/7200 = 0,3333$	$3800/9400 = 0,4042$	+ 0,0709

როგორც ვხედავთ, ფინანსური ლევერიჯი წინა წელთან შედარებით გაიზარდა რაც რისკების ზრდას ნიშნავს და არასასურველი მოვლენაა.

გავზომოთ გადახრაზე მოქმედი ფაქტორების გავლენა აბსოლუტური სხვაობის ხერხით:

$$\text{I ფაქტორის გავლენა} = (-0,5263) * 0,3333 = - 0,175$$

$$\text{II ფაქტორის გავლენა} = 3,4737 * (+0,0709) = +0,246$$

$$\text{-----}$$

$$+0,071$$

როგორც გაანგარიშებამ გვიჩვენა, პირველი ფაქტორის შემცირებამ რისკები შეამცირა. ხოლო, მეორე ფაქტორის ცვლილების შედეგად რისკები გაიზარდა.

**სავარჯიშო 4.4.**

ოპერაციული ლევერიჯი = %-მდე მოგების ცვლილება / გაყიდვების %-ული ცვლილება;

ფინანსური ლევერიჯი = წმინდა მოგების %-ული ცვლილება / დაბეგვრამდე მოგების პროცენტული ცვლილება;

კომბინირებული ლევერიჯი = წმინდა მოგების %-ული ცვლილება / გაყიდვების %-ული ცვლილება

10%-იანი ზრდის შემთხვევაში			
	საწყისი	10%- ზრდა	გადახრა
გაყიდვები	70000	77000	+7000
დანახარჯები:			
მუდმივი	(15000)	(15000)	-
ცვლადი	(25000)	(27500)	+2500
სულ ხარჯები	(40000)	(42500)	+2500
მოგება %-ის გადახდამდე	30000	34500	+4500
სა-% ხარჯები	(5000)	(5000)	-
მოგება დაბეგვრამდე	25000	29500	+4500
მოგების გადასახადის ხარჯი	(4500)	(5310)	(+810)
წმინდა მოგება	20500	24190	+3690
კოეფიციენტები:			
ოპერაციული ლევერიჯი =	$\frac{4500/30000 * 100}{7000/70000 * 100} = 1,5$	15	10
ფინანსური ლევერიჯი =	$\frac{3690/20500 * 100}{4500/30000 * 100} = 1,2$	18	15
კომბინირებული ლევერიჯი =	$\frac{3690/20500 * 100}{7000/70000 * 100} = 1,8$	18	10

**კომენტარი:**

კომბინირებული ლევერიჯი = ოპერაციული ლევერიჯი \* ფინანსური ლევერიჯი = 1,5 \* 1,2 = 1,8

**თავი 5. საწარმოს გადახდისუნარიანობისა და ფინანსური სტაბილურობის ანალიზი**

**სავარჯიშო 5.1.**

	წლის დასაწყისში	წლის ბოლოს	გადახრა
სსს =	45000 - 31400 = 13 600	46200 - 33100 = 13100	- 500
მატერიალური მარაგების დაფარვის კოეფიციენტი	0,727	0,645	- 0,082

მარაგების დაფარვის კოეფიციენტი საკუთარი საბრუნავი სახსრებით წლის ბოლოს გაუარესდა.

ფინანსური სტაბილურობის უტოლობა: წლის დასაწყისში: სსს (13600) < მატერ, მარაგი (18700) > „ნორმალური“ წყაროები (15400)

წლის ბოლოს: 13100 (სსს) < მატერ. მარაგი (20300) < 21900 („ნორმალური“ წყაროები)  
 მაშასადამე, წლის დასაწყისში არსებობდა არასტაბილური ფინანსური მდგომარეობა, წლის ბოლოს კი ნორმალური ფინანსურ მდგომარეობა ჩამოყალიბდა.

**საგარჯიშო 5.2.**

ვინაიდან, თანაფარდობა საკუთარ და მოზიდულ კაპიტალს შორის გავლენას ახდენს საპროცენტო ხარჯის სიდიდესა და მის უზრუნველყოფაზე, ამიტომ პირველი კოეფიციენტი აღვნიშნოთ  $x$ -ით და მეორე  $y$ -ით. შემდეგ გამოვთვალოთ საჭირო მწკრივები:

წლები	x	y	x * y	x <sup>2</sup>	y <sup>2</sup>
2005	2,0	5,0	10,0	4	25,0
2006	1,9	5,9	11,21	3,61	34,81
2007	2,2	6,4	14,08	4,84	40,96
2008	2,3	7,8	17,94	5,29	60,84
2009	2,0	9,0	18,0	4	81,0
2010	2,5	10,0	25,0	6,25	100,0
2011	2,7	11,5	31,05	7,29	132,25
<b>Σ</b>	<b>15,6</b>	<b>55,6</b>	<b>127,28</b>	<b>35,28</b>	<b>474,86</b>
საშუალო არითმეტიკული	2,229	7,943			

როგორც მოტანილი მაჩვენებლების დაკვირვებიდან ხჩანს, აღებული შვიდი წლის განმავლობაში საკუთარი კაპიტალის ფარდობა იზრდებოდა მოზიდულ კაპიტალთან შედარებით და შესაბამისად იზრდებოდა პროცენტის უზრუნველყოფის დონეც.

თუ როგორი იყო მოცემული მაჩვენებლების მერყეობის ხარისხი დინამიკაში, ვარიაციის კოეფიციენტის მეშვეობით დავახასიათოთ.

1. საკუთარი და მოზიდული კაპიტალის თანაფარდობის კოეფიციენტისათვის,

საშუალო კვადრატული გადახრა =  $(35,28 / 7 - 2,229^2)^{1/2} = 0,268$

ვარიაციის კოეფიციენტი (V) =  $(0,268 * 100) / 2,229 = 12,02 \%$

2. პროცენტის უზრუნველყოფის კოეფიციენტისათვის,

საშუალო კვადრატული გადახრა =  $(474,86 / 7 - 7,943^2)^{1/2} = 2,178$

V =  $(2,178 * 100) / 7,943 = 27,42 \%$

3. ახლა გამოვთვალოთ კორელაციის კოეფიციენტი. სათანადო ფორმულაში მნიშვნელობების ჩასმისა და გამოთვლის შემდეგ მივიღებთ:

$r = 0,815$

ვინაიდან ვარიაციის კოეფიციენტი ახლოსაა ერთთან, მაშასადამე კავშირი საანალიზო მაჩვენებლებს შორის ძალიან მაღალია.

დეტერმინაციის კოეფიციენტი ( ) =  $0,815^2 = 0,664$  ანუ 66,4 %

მაშასადამე, საკვლევი შვიდწლიან პერიოდში, პროცენტის უზრუნველყოფის კოეფიციენტის ცვლილების 66,4% გამოწვეული იყო კაპიტალის ანუ დაფინანსების წყაროების სტრუქტურული ცვლილებით.

**საგარჯიშო 5.3.**

$Z = 3,3 * 10930/116640 + 1 * 85300/116640 + 0,6 * 80000/38330 + 1,4 * 8810/116640 +$   
 $+ 1,2 * 29470/116640 = 0,3092 + 0,7313 + 1,2522 + 1,1057 + 0,3032 = 3,702$

როგორც ცნობილია, როცა ალომანის კოეფიციენტი 2,675-ზე მეტია, საწარმოს 2-3 წლის განმავლობაში გააქორების საფრთხე არ ემუქრება.

**თავი 6. მოთხოვნებისა და ვალდებულებების ანალიზი**

**სავარჯიშო 6.1.**

1.	წინა წელი	მიმდინარე წელი	გადახრა
დებიტორული დავალიანებების:			
ა. დაფარვის პერიოდი (3200 * 365) / 28800	40,6	52,1	+ 11,5
ბ. დაფარვის რიცხვი (365/40,6)	9	7	- 2

გამოთვლებიდან ჩანს, რომ დებიტორული დავალიანებების დაფარვის პერიოდი 11,5 დღით გაიზარდა ანუ დაფარვის რიცხვი წელიწადში ორჯერ შემცირდა, რაც უარყოფით მოვლენას წარმოადგენს. მიმდინარე წელს დებიტორებისაგან ვალების დაფარვის პროცესი შენედა წინა წელთან შედარებით. ყოველივე ამის შედეგად, დებიტორულ დავალიანებების ნაშთი წინა წელთან შედარებით 1000 ლარით გაიზარდა.

გავზომოთ დებიტორული დავალიანებების გადახრაზე მოქმედი ფაქტორები:

I გაანგარიშება:  $28800 : 9 = 3200$

II გაანგარიშება:  $29400 : 9 = 3267$

კრედიტით გაყიდვების ცვლილების გავლენა =  $3267 - 3200 = + 67$  ლ

III გაანგარიშება:  $29400 : 7 = 4200$

დებიტორული დავალიანებების დაფარვის რიცხვის ცვლილების გავლენა =  
 $= 4200 - 3267 = + 933$  ლ

ორივე ფაქტორის გავლენის ალგებრული ჯამი საერთო გადახრის ტოლია:  
 $+ 67 + 933 = + 1000$

**სავარჯიშო 6.2.**

1.	წინა წელი	მიმდინარე წელი	გადახრა
კრედიტორული დავალიანებების:			
ა. დაფარვის პერიოდი (5400 * 365) / 14580	135	104	- 31
ბ. დაფარვის რიცხვი (365 / 135)	2,7	3,5	+ 0,8

გამოთვლებიდან ჩანს, რომ თუკი წინა წელს, საწარმო კრედიტორული დავალიანებების დაფარვას, მისი წარმოშობის დღიდან, საშუალოდ 135 დღეს ანდომებდა. მიმდინარე წელს 104 დღე ჭირდებოდა. როგორც ჩანს მისი გადახდისუნარიანობა გაუმჯობესდა, რის შედეგადაც სავაჭრო ვალდებულებები ნაშთი იმავე წინა წელთან შედარებით 700 ლარით შემცირდა.

2. გავზომოთ კრედიტორული დავალიანებების გადახრაზე მოქმედი ორი ფაქტორის გავლენა:

I გაანგარიშება:  $14580 : 2,7 = 5400$

II გაანგარიშება:  $16450 : 2,7 = 6093$

კრედიტით შესყიდვების ცვლილების გავლენა =  $6093 - 5400 = + 693$  ლ

III გაანგარიშება:  $16450 : 3,5 = 4700$

კრედიტორული დავალიანებების გადახდის რიცხვის ცვლილების გავლენა =  
 $= 4700 - 6093 = - 1393$  ლ

მაშასადამე, კრედიტით შესყიდვების ზრდამ, კრედიტორული დავალიანებების მოსალოდნელი ნაშთი გაზარდა 693 ლარით, რაც ობიექტურ მიზეზად ითვლება. ხოლო, ვალდებულებების გადახდის რიცხვის 0,8 - ჯერ ზრდამ ვალდებულებების ნაშთები 1393 ლარით შეამცირა, რაც დადებით მოვლენას წარმოადგენს.

**სავარჯიშო 6.3.**

სამუშაო კაპიტალის დაფინანსების პერიოდი =  $3,5 + 2,5 - 2 = 4$  თვე  
 მაშასადამე, სამუშაო კაპიტალს ჭირდება ოთხი თვით დაფინანსება, რომელიც შეიძლება საკუთარი კაპიტალის ხარჯზე მოხდეს.

**სავარჯიშო 6.4.**

დანახარჯი ფაქტორული კომპანიის გამოყენებაზე:  
 გადასახდელი სარგებელი  $[(80000 * 12/2) - 14000] * 1,8\% = 8388$  ლ  
 დანაკარგი გაყიდვების შემცირებიდან = 13720  
 (14000 - 280( უიმედო ვალი 2%))

ჯამური დანახარჯი ფაქტორული კომპ. გამოყენებიდან 22108

სარგებელი ფაქტორული კომპანიის გამოყენებიდან:  
 ეკონომია ადმინისტრაციულ ხარჯებში 13000  
 უიმედო დავალიანებების შემცირება 9320  
 $(80000 * 12/2 - 14000) * 2\%$

სულ სარგებელი 22320

როგორც გაანგარიშებებმა გვჩვენა, ფაქტორული კომპანიის მომსახურების გამოყენება გამართლებულია.

**სავარჯიშო 6.5.**

	C კატეგორია	D კატეგორია
I საფეხური: ზღვრული მოგების გამოთვლა დამატებითი გაყიდვებიდან.		
დამატებითი გაყიდვები	500000-ის 40% = 200000 ლ	500000-ის 60% = 300000
ზღვრული მოგება დამატებითი გაყიდვიდან	$200\ 000 * 1/5 = 40\ 000$ ლ	$300\ 000 * 1/5 = 60000$
II საფეხური: უიმედო ვალები	200 000-ის 5% = 10 000	300 000-ის 9% = 27 000
III საფეხური: დამატებითი დებიტორული დავალიანებები	$200\ 000 * 30 \text{ დღე}/365 = 16438$	$300\ 000 * 40/365 = 32877$
დებიტორების დაფინანსების ღირებულება =	16438-ის 12% = 1973	32877-ის 12% = 3945

მოსალოდნელი ფინანსური შედეგი:

დამატებითი ზღვრული მოგება	40 000	60 000
დამატებითი დანახარჯები:		
უიმედო ვალები	(10000)	(27000)
დებიტორების დაფინანსების ხარჯები	(1973)	(3945)
შედეგი: მოგება (ან ზარალი)	28027	29055

**თავი 7. საკუთარი კაპიტალის ანალიზი**

**სავარჯიშო 7.1.**

მოცემული მანქანებლებიდან, ლევერიჯის კოეფიციენტი გავლენას ახდენს საწარმოს დამოკიდებულების ხარისხზე. მაშასადამე, პირველი დამოკიდებელი ცვლადია (x) და მეორე დამოკიდებელი ცვლადი (y).

გავისვენოთ კორელაციის კოეფიციენტის ფორმულა და გავაკეთოთ შესაბამისი გამოთვლები:

წლები	x	y	x * y	x <sup>2</sup>	y <sup>2</sup>
2007	1,28	2,28	2,9184	1,6384	5,1984
2008	0,80	1,80	1,4400	0,6400	3,2400
2009	0,84	1,84	1,5456	0,7056	3,3856
2010	0,91	1,91	1,7381	0,8281	3,6481
2011	0,87	1,87	1,6269	0,7569	3,4969
Σ	4,7	9,7	9,269	4,569	18,969

როგორც ვხედავთ, დინამიკაში ლევერიჯის კოეფიციენტი შემცირების ტენდენციის ხასიათდებოდა, რის შედეგადაც ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტსაც შემცირების ტენდენცია გააჩნია, რაც დადებით მოვლენად ითვლება.

მათ შორის კავშირის ხარისხის გასაზომად, გამოვთვალოთ კორელაციის კოეფიციენტი, რომლის ფორმულა მოცემულია სახელმძღვანელოს მეორე თავში (გამოცდაზე კორელაციის კოეფიციენტის ფორმულა მოცემული გექნებათ).

$$r = \frac{5 * 9,269 - 4,7 * 9,7}{[(5 * 4,569 - 22,09) * (5 * 18,969 - 94,09)]^{1/2}} = \frac{0,755}{0,755} = 1$$

როცა კორელაციის კოეფიციენტი ერთის ტოლია, ნიშნავს, რომ მანქანებებს შორის არსებობს სრული დადებითი კორელაცია ანუ ლევერიჯის ანუ ვალდებულებების საკუთარ კაპიტალთან ფარდობის კოეფიციენტის ზრდა ნიშნავს ფინანსური რისკების ზრდას და საწარმოს სხვაზე დამოკიდებულების ხარისხიც იზრდება.

დეტერმინაციის კოეფიციენტი ( ) = 12 = 1 ანუ 100%.

მაშასადამე, აღებული პერიოდის განმავლობაში, საწარმოს ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტის ცვლილების 100% გამოწვეული იყო ლევერიჯის კოეფიციენტის (მოცემულ შემთხვევაში, ვალდებულებებით საკუთარი კაპიტალის დატვირთვის კოეფიციენტის) ცვლილებით.

**სავარჯიშო 7.2.**

მოცემულ შემთხვევაში დამოკიდებელი ცვლადია საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობა, რომელიც გავლენას ახდენს საკუთარი კაპიტალის გამოსყიდვის პერიოდზე. გავაკეთოთ შესაბამისი გაანგარიშებები:

წლები	x	y	x <sup>2</sup>	y <sup>2</sup>	x * y
2007	0,98	1,02	0,9604	1,0404	0,9996
2008	0,79	1,27	0,6241	1,6129	1,0033
2009	0,79	1,27	0,6241	1,6129	1,0033
2010	0,82	1,22	0,6724	1,4884	1,0004
2011	0,59	1,67	0,3481	2,7889	0,9853
Σ	3,97	6,45	3,2291	8,5435	4,9919

ჩავსვათ შესაბამისი მნიშვნელობები კორელაციის კოეფიციენტში:

$$r = \frac{4 * 4,9919 - 3,87 * 6,45}{[(5 * 3,2291 - 15,7609) * (5 * 8,5435 - 41,6)]^{1/2}} = \frac{- 0,647}{0,655} = - 0,988$$

როგორც გაანგარიშებამ აჩვენა, კორელაციის კოეფიციენტი ძალიან ახლოსაა ერთთან და თან უარყოფითი ნიშანი აქვს. ეს ნიშნავს, რომ საანალიზო მაჩვენებლებს შორის მაღალი და უარყოფითი კორელაცია არსებობს. მართლაც, საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობის ზრდა ამცირებს კაპიტალის გამოსყიდვის პერიოდს (ხანგრძლიობას).

დეტერმინაციის კოეფიციენტი =  $(- 0,988)^2 = 0,976$  ანუ 97,6%; ამრიგად, საკვლევე პერიოდში – 2007-2011 წლების განმავლობაში საკუთარი კაპიტალის გამოსყიდვის პერიოდის მაჩვენებლის ცვლილების 97,6% გამოწვეული იყო საკუთარი კაპიტალის მომგებიანობის ცვლილებით.

**სავარჯიშო 7.3.**

ჯერ გამოვთვალოთ სააქციო კაპიტალის ფაქტორული დაკავშირების მწკრივში შეტანილი კოეფიციენტები.

წინა წელს	მიმდინარე წელს	გადახრა
ROE	1,208	1,195 - 0,013
მოქმედი ფაქტორები:		
I. წმ. მოგება/მოგება დაბეგრამდე	0,82	0,82 0
II. მოგება დაბეგრამდე/მოგება %-მდე	0,9286	0,9149 - 0,0137
III. მოგება %-მდე/წლიური შემოსავალი	0,1489	0,1463 - 0,0026
IV. წლიური შემოსავალი/აქტივები	3,7888	2,8917 - 0,8971
V. აქტივები/სააქციო კაპიტალი	2,8129	3,7656 + 0,9527

ახლა გავზომოთ ფაქტორების გავლენა აბსოლუტური სხვაობის ხერხით, რადგან მწკრივში მხოლოდ გამრავლების მოქმედებებია და აუცილებელი არაა ჯაჭვური ჩასმის ხერხის გამოყენება.

პირველი ფაქტორის გავლენა =  $0 * 0,9286 * 0,1489 * 3,7888 * 2,8129 = 0$   
 მეორე ფაქტორის გავლენა =  $0,82 * (- 0,0137) * 0,1489 * 3,7888 * 2,8129 = - 0,018$   
 მესამე ფაქტორის გავლენა =  $0,82 * 0,9149 * (- 0,0026) * 3,7888 * 2,8129 = - 0,020$   
 მეოთხე ფაქტორის გავლენა =  $0,82 * 0,9149 * 0,1463 * (- 0,8971) * 2,8129 = - 0,277$   
 მესამე ფაქტორის გავლენა =  $0,82 * 0,9149 * 0,1463 * 2,8917 * (+0,9527) = + 0,302$

-----  
 ყველა ფაქტორის გავლენის ჯამი - 0,013

**დასკვნა:**

როგორც გაანგარიშებებმა აჩვენა, საანალიზო კომპანიაში საკუთარი კაპიტალის უკუგება წინა წელთან შედარებით, შემცირდა 0,013 პუნქტით. დიუპონის ფორმულით გავზომეთ ხუთი ფაქტორ-მაჩვენებლის ცვლილების გავლენა საკუთარი კაპიტალის უკუგებაზე. პირველი ფაქტორი არ შეცვლილა და გავლენა ნულის ტოლია. სამმა ფაქტორმა უარყოფითი გავლენა მოახდინა. ხოლო, მესამე ფაქტორ-მაჩვენებელი: აქტივების ფარდობა სააქციო კაპიტალთან – გაიზარდა წინა წელთან შედარებით 0,9527 პუნქტით ანუ მიმდინარე წელს სააქციო კაპიტალში ავანსირებულ ყოველ ერთ ლარს მოქმედებაში მოჰყავდა 0,9527 ლარით მეტი აქტივი (რესურსი), ვიდრე წინა წელს, რის შედეგადაც სააქციო კაპიტალის მოსალოდნელი უკუგება გაიზარდა 0,302 პუნქტით.

ხუთივე ფაქტორის გავლენის ალგებრული ჯამი, სააქციო კაპიტალის უკუგების საერთო გადახრას უნდა უდრიდეს.

**სავარჯიშო 7.4.**

1. როგორც ცნობილია, აქციების გამოშვების მიზნით, კომპანია ცდილობს მიაღწიოს რეგისტრაციას საფონდო ბირჟაზე. ვინაიდან, რეგისტრირებული ორგანიზაციები ხშირად აღიქმებიან, როგორც ფინანსურად ძლიერ და მაღალი კრედიტრუნარიანობის მქონე ორგანიზაციებად. ისინი, უმეტესწილად წარმოადგენენ სწრაფად მზარდ ფირმებს. ისინი, ჩვეულებრივ ეყრდნობიან გაუნაწილებელ მოგებას და მოკლევადიან სესხებს. ინვესტორები



ამჯობინებენ ინვესტიციები ჩადონ რეგისტრირებულ კომპანიებში, ვიდრე არარეგისტრირებულ კომპანიებში.

რეგისტრირებული აქციების მქონე კომპანიების მფლობელები რამდენიმე წლიანი წარმატებული მუშაობის შემდეგ ხდებიან მნიშვნელოვანი პაკეტის მფლობელები და შეუძლიათ თავიანთი ქონება ახალი მიზნებისათვის გამოიყენონ; აამაღლონ აქციების რეალიზებადობა; დათანხმდენ, კომპანიის ხელმძღვანელობაზე ოფციონით აქციების გაყიდვას; ხელი შეუწეონ კომპანიის გაფართოებას „შთანთქმის“ მეშვეობით (იყიდონ სხვა საწარმოები); აამაღლონ კომპანიის პრესტიჟი.

ბირჟაზე კოტირება კომპანიას ანიჭებს ფინანსური რესპექტაბელურობის სახეს, რომელიც შეიძლება ხელს უწყობდეს ახალი ხელშეკრულებების დადებას. აგრეთვე შეუძლია მიიღოს უფასო რეკლამა, როდესაც მას ფინანსური პრესა წარმოადგენს და განიხილავს მის შედეგებს.

აქციების გამოშვება ოფციონით ხდება საბაზროზე დაბალ ფასად, კომპანიის თანამშრომლებისათვის ან არსებული აქციონერებისათვის. ბონუსური ემისია კი ნიშნავს უფასოდ აქციების გაცემას გაუნაწილებელი მოგების ხარჯზე.

II. გამოვთვალოთ აქციების თეორიული ღირებულება, თუ ჯაფარიძე მიიღებს კუთვნილ უფლებას:

$$\begin{aligned} & \text{აქციების თეორიული ღირებულება} = \\ & \left[ \begin{array}{l} \text{გამოშვებული აქციების} \\ \text{რიცხვი} \end{array} * \begin{array}{l} \text{საბაზრო} \\ \text{ღირებულება} \end{array} \right] + \left[ \begin{array}{l} \text{უფლებითი} \\ \text{აქციის რიცხვი} \end{array} * \begin{array}{l} \text{უფლებითი} \\ \text{აქციის ფასი} \end{array} \right] \\ = & \text{---} \\ & \text{აქციების ჯამური რაოდენობა უფლებითი აქციების გამოშვების შემდეგ} \\ = & \frac{(200000 * 15 \text{ ლ}) + (200000/5 * 8 \text{ ლ})}{(200000 + 40000)} = \frac{3 \text{ მლნ ლ} + 0.32 \text{ მლნ ლ}}{240000} = 13,83 \text{ ლ} \end{aligned}$$

გამოთვლა შეიძლება მეორენაირადაც:

5 აქციის მიმდინარე საბაზრო ფასი ( 5 * 15 )	75 ლ
ოფციონით გამოშვებული 1 ახალი აქციის ფასი	8 ლ
6 აქციის თეორიული ღირებულება	83

ერთი აქციის თეორიული ღირებულება ოფციონის გამოშვების შემდეგ = 83/6 = 13,83 ლარი.

III. გამოვთვალოთ ოფციონის ღირებულება ერთ აქციაზე, თუ აქციონერი მას გაყიდის:

უფლებების თეორიული ღირებულება ერთ აქციაზე =  
= თეორიულ ფასს უფლებების გამოშვების შემდეგ – აქციების დატოვების ღირებულება

$$\text{უფლებების ღირებულება ერთ აქციაზე} = 13,83 - 8 = 5,83 \text{ ლ}$$

მაშასადამე, თუ ჯაფარიძე გაყიდის თავის ყველა უფლებას ანუ ოფციონით ნაყიდ ყველა აქციას, მაშინ იგი უნდა მოელოდეს  $20000/5 * 5,83 = 23320$  ლარის მიღებას.

გაანგარიშება ალტერნატიული ხერხით:

ერთი აქციის მიმდინარე ფასი	15 ლ
ერთი აქციის თეორიული ფასი ოფციონის გამოშვების შემდეგ	13,83 ლ
ერთი აქციისათვის უფლებების თეორიული ღირებულება	1,17

ყველა იმ ახალი აქციის თეორიული ღირებულება, რომლის შესყიდვაც შესაძლებელია =  
= 5 \* 1,17 = 5,85 ( თითქმის 5,83. განსხვავება დამრგვალების მიზეზითაა).

IV. გამოვთვალოთ სააქციო კაპიტალის მოსალოდნელი უკუგება კომპანიის ინვესტირებისათვის დივიდენდის ზრდის ფორმულის გამოყენებით.

სააქციო კაპიტალზე მოსალოდნელი უკუგება (R) =  $(D_1/MV + g) * 100$ ; სადაც:

- D<sub>1</sub> - არის მომდევნო წლის დივიდენდი;
- g - დივიდენდის ზრდის განაკვეთი;
- MV - აქციის საბაზრო ფასი;

მოცემულობის მიხედვით, დივიდენდის საშუალო ზრდის განაკვეთი აღებულ 2007 – 2011 წლების პერიოდში, იქნება დივიდენდის ზრდის სანდო მანველებელი მომავლისათვის. 2007 – 2011 წლებს შორის პერიოდში (ოთხი წელი), დივიდენდები ერთ აქციაზე გაიზარდა კოეფიციენტით:

$$3,4/2 = 1,7\text{-ჯერ.}$$

ამდენად, საშუალო წლიური ზრდის განაკვეთი ამ პერიოდის განმავლობაში არის მეოთხე ხარისხის ფესვი 1,7-დან, მინუს ერთი.

$$g = (3,4 / 2)^{1/4} - 1 = 1,142 - 1 = 0,142 \text{ ან } 14,2\%$$

$$D^2 = 3,4 * 1,142 = 3,88 \text{ ლ}$$

$$R = (3,88 / 15 + 0,142) * 100 = 40,1 \%$$

### თავი 8. საწარმოს საქმიანი აქტიურობის ანალიზი

#### სავარჯიშო 8.1.

გამოვთვალოთ საშუალო ნაშთი. ამასთან, გაანგარიშებიდან გამოიქვეთება ფულადი თანხები.

$$\text{საბრუნავი კაპიტალის საშუალო წლიური ნაშთი} = \frac{(56890 - 7900) + (57900 - 5300)}{2} = 50795$$

$$\text{საბრუნავი კაპიტალის ბრუნვის რიცხვი} = 507950 / 50795 = 10 - \text{ჯერ}$$

$$\text{საბრუნავი კაპიტალის ბრუნვის პერიოდი (ხანგრძლიობა)} = 653 \text{ დღე} / 10 = 65,3 \text{ დღე}$$

#### სავარჯიშო 8.2.

1. ჯერ უნდა გამოვთვალოთ საოპერაციო ციკლის გამოსათვლელად საჭირო მანველებლები:

მასალის მარაგში ავანსირებული ღირებულების ბრუნვის პერიოდი	– 23 დღე
$(9800 * 365) / 156000$	
დაუმთავრებელი პროდუქტის მარაგში ავანსირებული ღირებულების ბრუნვის პერიოდი	– 10,3 დღე
$(5100 * 365) / 180000$	
მზა პროდუქციის მარაგში ავანსირებული ღირებულების ბრუნვის პერიოდი	– 26,5 დღე
$(12700 * 365) / 175000$	
დებიტორული დავალკანებების ინკასაციის პერიოდი	– 23,4 დღე
$(12500 * 365) / 195000$	

$$\text{საოპერაციო ციკლი} \quad \text{83,2 დღე}$$

2. საფინანსო ციკლი = 83,2 –  $(14000 * 365) / 168000 = 83,2 - 30,4 = 52,8$  დღე

#### სავარჯიშო 8.3.

	წინა წელს	მიმდინარე წელს
ბრუნვადობა დღეებში $(15480-4800)*365/94000 = 41,5$	$(14950-3100)*365/98000 = 44,1$	
დღიური ხარჯი $80000/365 = 219$ ლ	$83860/365 = 230$ ლ	

როგორც გაანგარიშებებმა აჩვენა, საბრუნავი კაპიტალის ბრუნვის ხანგრძლიობა მიმდინარე წელს გაიზარდა, რაც იმას ნიშნავს რომ ბრუნვადობა შენეულა და საჭირო იქნებოდა ბრუნვაში სახსრების დამატებით მოზიდვა, რომელიც ტოლია:

$$\text{დამატებით მოზიდული სახსრები} = (44,1-41,5) * 230 = 2,6 \text{ დღე} * 230 = 598 \text{ ლარი.}$$

**სავარჯიშო 8.4.**

$$Q = [(287,4 * 1,7) / 0,15]^{1/2} = 12,95 \text{ მლნ ლ}$$

საშუალო მინიმალური ნაშთი იქნება  $12,95/2 = 6,475$  მლნ ლ  
 მაშადამე, კომპანიას ფულის საბანკო ანგარიშებზე უნდა ჰქონდეს, მინიმუმ – 6,475 და  
 მაქსიმუმ – 12,95 მლნ ლარის ფულადი თანხები.

**თავი 9. საწარმოს მოგებისა და მომგებიანობის ანალიზი**

**სავარჯიშო 9.1.**

პირველ რიგში უნდა დავადგინოთ, მოცემული ორი ცვლადიდან რომელია ფაქტორი და რომელია შედეგი. კერძოდ, მომგებიანობა ახდენს გავლენას შრომის მწარმოებლურობაზე თუ პირიქით, შრომის მწარმოებლურობა ახდენს გავლენას აქტივების მომგებიანობაზე.

გამომდინარე იქედან, რომ ჯერ შრომა იხარჯება რაღაც მწარმოებლურობით, შრომა რესურსებს იყენებს გარკვეული ეფექტიანობით, რომელიც საბოლოოდ მომგებიანობის მაჩვენებელზეც აისახება, ანუ გავლენას მოახდენს მომგებიანობაზე. ამდენად, დამოუკიდებელი ცვლადია შრომის მწარმოებლურობა (x) და დამოკიდებული ცვლადია მომგებიანობა (y). გაანგარიშებები.

წლები	x	y	x <sup>2</sup>	y <sup>2</sup>	x*y
2007	3,7	0,1205	13,69	0,01452	0,44585
2008	3,7	0,1273	13,69	0,01621	0,47101
2009	3,5	0,1303	12,25	0,01698	0,45605
2010	3,3	0,1277	10,89	0,01631	0,42141
2011	2,9	0,1234	8,41	0,01523	0,35786
2012	2,7	0,1164	7,29	0,01355	0,31428
Σ	19,8	0,7456	66,22	0,09280	2,46646

თუ კორელაციის კოეფიციენტის ფორმულაში ჩავსვათ შესაბამისი მნიშვნელობებს, მივიღებთ:

კორელაციის კოეფიციენტი:  $r = 0,5205$   
 დეტერმინაციის კოეფიციენტი:  $D = 0,5205^2 = 0,2709$  ანუ 27,09 %

ამრიგად, კავშირი შრომის მწარმოებლურობასა და აქტივების მომგებიანობას შორის პირდაპირ პროპორციულია და საშუალოდ მაღალი. ხოლო, ადგიულ ექვსწლიან პერიოდში, აქტივების მომგებიანობის ცვლილების 27,09 % გამოწვეული იყო შრომის მწარმოებლურობის ცვლილებით.

**სავარჯიშო 9.2.**

მოგების ნორმის ცვლილების გავლენა ტოლია:  
 $(+ 0,009) * 1,689 * 0,452 = + 0,007$   
 ფონდუკუგების ცვლილების გავლენა ტოლია:  
 $0,2 * (- 0,149) * 0,452 = - 0,013$   
 ძირითადი საშუალებების ხვედრითი წილის ცვლილების გავლენა უდრის:  
 $0,2 * 1,54 * (+ 0,079) = + 0,024$

**სავარჯიშო 9.3.**

მოგების შემოსავლიანობა: წინა წელს =  $25000/750 = 33,33$  ლარი  
 მიმდინარე წელს =  $27400/1300 = 21,08$  ლარი  
 მოგების ხარჯტევადობა: წინა წელს =  $24250/750 = 32,33$  ლარი

მიმდინარე წელს = 26100/1300 = 20,08 ლარი

სხვაობა მოგების შემოსავლიანობასა და ხარჯტევადობას შორის ყოველთვის ერთის ტოლია:

$$33,33 - 32,33 = 1$$

$$21,08 - 20,08 = 1$$

მაშასადამე, მოგებ/ზარალის ანგარიშების შედარებისას ირკვევა, რომ გაზრდილია შემოსავლებიც და ხარჯებიც, მაგრამ მათი შედარება სწორ პასუხ არ იძლევა ხარჯების ეფექტიანობის შესახებ, რადგან პროდუქციის სხვადასხვა რაოდენობაზეა გაწეული. ამიტომ, ფარდობითი მაჩვენებლები შეისწავლება.

გაანგარიშება გვიჩვენებს, რომ ყოველი ერთი ლარი მოგების მისაღებად წინა წელს გაწეული იყო 32,33 ლარი ხარჯი, მიმდინარე წელს კი 20,08 ლარი. აშკარაა, რომ ხარჯები გაცილებით მაღალი ეფექტიანობით გამოუყენებიათ მიმდინარე წელს, ვიდრე წინა წელს.

მოგების ხარჯტევადობის მაჩვენებელი შეიძლება ცალკეული სახის ხარჯების მიხედვითაც შევისწავლოთ. კერძოდ:

	წინა წელი	მიმდინარე წელი	გადახრა
საწარმოო დანახარჯი 1 ლ მოგებაზე	25,0	15,54	- 9,46
კომერციული ხარჯი 1 ლ მოგებაზე	3,87	0,69	- 3,18
ადმინისტრაციული ხარჯი 1 ლ მოგებაზე	3,47	3,84	+ 0,37

როგორც გაანგარიშებებმა გვიჩვენა, ადმინისტრაციულ ხარჯებში ადგილი აქვს ხარჯტევადობის ზრდას. ერთი ლარი მოგების მიღების უზრუნველსაყოფად, 37 თეთრით მეტი ადმინისტრაციული ხარჯია გაწეული მიმდინარე წელს, ვიდრე წინა წელს. ამდენად, მმართველობითი ხარჯების ეფექტიანობა დაეცა და ხელმძღვანელობამ აუცილებლად უნდა გამოიკვლიოს მისი მიზეზები.

## თავი 10. ინვესტიციების ანალიზი

### სავარჯიშო 10.1.

წლები	დისკონტირებული ღირებულება
0	(70 000)
1	18 182
2	12 396
3	22 539
4	17 075
5	15 523
-----	-----
წლდ	15 715

### სავარჯიშო 10.2.

წლები	დისკონტირებული ღირებულება	
	I პროექტი	II პროექტი
საწყისი ინვესტიცია	(70 000)	(70 000)
1	18,182	27 273
2	12 396	16 528
3	22 539	22 539
4	20 490	17 075
5	(9 314)	(15 523)
-----	-----	-----
წლდ	64 293	67 892

**კომენტარი:** მისაღებია მეორე პროექტი, რადგან მისი დისკონტირებული ღირებულება აღემატება პირველი პროექტის დისკონტირებულ ღირებულებას.

**სავარჯიშო 10.3.**

ვინაიდან ამორტიზაციის თანხები გათვალისწინებული არაა, ამიტომ ამორტიზაციის ტოლი თანხა ყოველწლიურ ფულად ნაკადებს მიემატება, რომელიც 55000 ლარის მესუთედის ტოლია. ფულადი ნაკადები მიიღებს შემდეგ სახეს:

წლები	I პროექტი	II პროექტი
0	(55 000)	(55 000)
I	21 000	26 000
II	26 000	26 000
III	20 000	21 000
IV	16 000	16 000
V	1000	(5000)

გამოვთვალოთ უკუგების პერიოდი.

პირველ პროექტში მისაღები ფულადი ნაკადები შევადაროთ 55000 ლარს და აღმოჩნდება, რომ პირველი ორი წლის თანხები სრულად არის საჭირო, მესამე წლიდან კი ავიღოთ დარჩენილი წილი და მივიღებთ:

$$I \text{ პროექტის უკუგების პერიოდი} = 2 \text{ წ} + \frac{55000 - 47000}{20000} = 2 \text{ წ} + 0,4 \text{ წ} = 2,4 \text{ წ}$$

$$II \text{ პროექტის უკუგების პერიოდი} = 2 \text{ წ} + \frac{55000 - 52000}{21000} = 2 \text{ წ} + 0,14 \text{ წ} = 2,14 \text{ წ}$$

მაშასადამე, მეორე პროექტი უფრო მალე გამოისყიდის (აინაზღაურებს) თავის თავს.

**სავარჯიშო 10.4.**

I პროექტის უკუგების პერიოდი = 4 წ (რადგან, 20+20+20+20 = 80 ათ.)  

$$80\ 000 - 70\ 000$$

II პროექტის უკუგების პერიოდი = 3 წ + 
$$\frac{20\ 000}{80\ 000 - 70\ 000} = 3 \text{ წ} + 0,5 \text{ წ} = 3,5 \text{ წ}$$

III პროექტის უკუგების პერიოდი = 3 წ + 
$$\frac{20\ 000}{80\ 000 - 70\ 000} = 3,5 \text{ წ}$$

2. წმინდა დისკონტირებული ღირებულების გამოსათვლელად, მოვახდინოთ ფულადი ნაკადების დისკონტირება, რისთვისაც ისინი შესაბამის დისკონტირების კოეფიციენტებზე უნდა გადავამრავლოთ. შესაბამისად მივიღებთ:

საწყისი ინვესტიცია მოგება (ზარალი):	დისკონტირებული ღირებულება		
	I პროექტი (70 000)	II პროექტი (70 000)	III პროექტი (70 000)
I წ	18 182	9 991	27 273
II წ	16 528	24 792	24 792
III წ	15 026	22 539	15 026
IV წ	13 660	20 490	13 660
V წ	(6 209)	(9 314)	(6 209)
VI წ	8 468	5 645	8 468
წდლ	14 345	4 143	13 010

3. მიუხედავად იმისა, რომ მესამე და მეოთხე პროექტებს გამოსყიდვის ერთნაირი პერიოდი აქვთ, მესამე პროექტს ყველაზე მაღალი დისკონტირებული ღირებულება გააჩნია. ამიტომ, მისაღებია მესამე პროექტი.



ლიტერატურა

1. ჭილაძე იზოლდა – ფინანსური ანალიზი, დამხმარე სახელმძღვანელო, თბ., 2004
2. ჯიქია მერაბ – ფინანსური ანალიზი, თბ., 2011
3. S.B.Costales, Geza Szurovy – The guide to understanding Fianancial statements. 1993
4. James Bondler – How to use financial statements. 1994
5. Pamela P. person, frank J. Fabozzi – Analyzis of financial statements. 1999
6. Thanas R. Robinson, Paul Munter, Julian Grant – Financial statement analyzis. 2004
7. Jay Taparia – Undeerstanding financial statements. 2004
8. Stenen M. Brags – Business ratios and formulas. 2007
9. Steven M. Bragg – Fiancial analyzis. 2007
10. Bonita k, Kramer, Christie Wilson Johnson – Analyzis of statements. 2009