

ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო
უნივერსიტეტი

ეკონომიკის და ბიზნესის ფაკულტეტი

ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის სრულყოფის მიმართულებები
ბინათმშენებელ დეველოპერულ კომპანიებში

ნინო ლომიძე

დისერტაცია

ბიზნესის ადმინისტრირების დოქტორის აკადემიური ხარისხის მოსაპოვებლად

სამეცნიერო ხელმძღვანელი:

ასოცირებული პროფესორი იზოლდა ჭილაძე

თბილისი

2015

შინაარსი

შესავალი	3
თავი 1. ბინათმშენებლობის ბიზნესის განვითარების ტენდენციები	
საქართველოში	13
1.1 მშენებლობის ინდუსტრიის ტექნოლოგიური და ფინანსურ- ეკონომიკური თავისებურებები	13
1.2 ბინათმშენებლობის დეველოპმენტის განვითარების დინამიკა საქართველოში	25
თავი 2. ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის როლი ეკონომიკური გადაწყვეტილების მიღების პროცესში	42
2.1 ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის თეორიულ-მეთოდოლოგიური და მეთოდური საფუძვლები	42
2.2 ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის საინფორმაციო უზრუნველყოფა: ფინანსური ანგარიშგების კომპონენტები და მათი ანალიზური მნიშვნელობა.	57
2.3 ფინანსური ანგარიშგების მომზადებისა და წარდგენის თეორიული ასპექტები და მისი საჯაროობის პრობლემები დეველოპერულ კომპანიებში .	76
თავი 3. ფინანსური ანგარიშგების ანალიზი და მისი სრულყოფის ძირითადი საკითხები ბინათმშენებელ დეველოპერულ კომპანიებში	91
3.1 საანალიზო საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგების ანალიზი და მისი სრულყოფის საკითხები	91
3.2 საანალიზო საწარმოს სრული შემოსავლის ანგარიშგების ანალიზი და მისი სრულყოფის საკითხები	128
3.3 საანალიზო საწარმოს ფულადი ნაკადების და საკუთარი კაპიტალის ცვლილებების ანგარიშგების ანალიზი და მისი სრულყოფის საკითხები . .	155
დასკვნა	175
გამოყენებული ლიტერატურა	189
დანართები	196

შესავალი

სადოქტორო თემის აქტუალობა:

ბუღალტრული აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტების თანახმად, საწარმოებს ეძლევათ რეკომენდაცია ყოველწლიურად მოამზადონ ფინანსური ანგარიშგება, რათა მასში წარმოდგენილი ინფორმაციის საფუძველზე საწარმოსთან დაკავშირებულმა მხარეებმა მიიღონ სწორი ეკონომიკური გადაწყვეტილება საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის შეფასების და ნეგატიური შედეგების თავიდან აცილების თვალსაზრისით. ცხადია, აღნიშნული მიდგომა ბინათმშენებელ დეველოპერულ კომპანიებზეც ვრცელდება..

საქართველოში ბინათმშენებლობის დეველოპერულ ბიზნესს საფუძველი ჯერ კიდევ მე-20 საუკუნის მიწურულს ჩაეყარა, როდესაც ქვეყანაში მეტ-ნაკლებად მოწესრიგდა საბანკო სისტემა და მოსახლეობისთვის ხელმისაწვდომი გახდა კრედიტით სარგებლობა. ამ პერიოდისთვის ბინათმშენებლობის მასშტაბები მცირე იყო, რამდენადაც საცხოვრებელი უძრავი ქონების დეველოპმენტი ჩვენი ქვეყნის რეალობაში სიახლეს წარმოადგენდა და განვითარების ჩანასახურ სტადიაში იმყოფებოდა. ბინათმშენებლობის ბიზნესი განსაკუთრებით აქტუალური 2003 წლის შემდეგ გახდა, როცა ქვეყნის სათავეში მოსულმა ახალმა სახელისუფლებო გუნდმა მიზნად დაისახა ბიზნესის განვითარების ხელშეწყობა და ამ მხრივ სხვადასხვა რეფორმაც გაატარა. ამ პერიოდისთვის უძრავი ქონების მშენებლობის ბაზარი წარმოდგენილი იყო დეველოპერული კომპანიების არც თუ დიდი რაოდენობით, რომლებიც დაზიანებულ ან პატარა სახლებში მცხოვრებ მოქალაქეებს სთავაზობდნენ ფული ჩაედოთ ახალი და თანამედროვე ბინების მშენებლობაში. მოსახლეობის მხრიდან საცხოვრებელი პირობების გაუმჯობესების და ცხოვრების სტანდარტის ამაღლების სურვილთან ერთად დღითიდღე იზრდებოდა ბინათმშენებლობის მასშტაბები, რამაც პიკს 2007 წელს მიაღწია და ეს დარგის მაკროეკონომიკურ მაჩვენებლებზეც აისახა.

2008 წლის ცნობილი მოვლენების, მსოფლიო ფინანსური კრიზისისა და რუსეთ-საქართველოს ომის შემდეგ, ბინათმშენებლობის ბიზნესი ჩიხში მოექცა. გაკოტრდა ბაზრის არა ერთი ლიდერი დეველოპერული საწარმო, რისი ძირითადი მიზეზიც ის პირამიდული სქემა იყო, რომელსაც თითქმის ყველა ბინათმშენებელი

კომპანია იყენებდა. საქმე ეხება დარგში ფინანსების მოზიდვისა და განკარგვის არასწორ მექანიზმს, რომელიც ბინათმშენებლობის კონკრეტული პროექტისთვის მომხმარებელთა მიერ წინასწარ ჩარიცხული თანხების არამიზნობრივ გამოყენებას უკავშირდებოდა და ხშირ შემთხვევაში ახალი პროექტების წამოწყება-გაპიარებას ან/და დეველოპერულ კომპანიათა დამფუძნებლების ქონებრივი მდგომარეობის გაუმჯობესებას ხმარდებოდა. ასეთმა მექანიზმმა მიიყვანა საქართველოში ბინათმშენებლობა კატასტროფულ მდგომარეობამდე. დაუმთავრებელი და აუთვისებელი შენობებით გაივსო თბილისი და საქართველოს ზოგიერთი სხვა ქალაქი. ფინანსურად და მორალურად დაზარადა საქართველოში ან ქვეყნის გარეთ მცხოვრები არაერთი ადამიანი.

დეველოპერული კომპანიების გაკოტრების გამომწვევი ერთ-ერთი მიზეზი საწარმოში ფინანსური მენეჯმენტის სისტემის მოუწესრიგებლობას, კერძოდ კი ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის პრაქტიკისა და გამოცდილების ფაქტობრივად არარსებობას უკავშირდება. არადა, ფინანსური ანგარიშგების ანალიზი საუკეთესო საშუალებაა იმისა, რომ ობიექტურად შეფასდეს საწარმოს წარსული და მიმდინარე ფინანსური მდგომარეობა და საქმიანობის შედეგები. ამის საფუძველზე კი გაკეთდეს პროგნოზები შემდგომი სტაბილურობის ან პირიქით, მოსალოდნელი გაკოტრების რისკის დადგომის შესახებ.

ფინანსური ანგარიშგების ანალიზი წარმოადგენს გონივრული ეკონომიკური გადაწყვეტილებების მიღების საფუძველს, რომელიც ეყრდნობა საწარმოს ქონებრივი მდგომარეობის, მიმდინარე ლიკვიდობის, ფინანსური სტაბილურობის, კაპიტალის სტრუქტურის, აქტივების ბრუნვალობის, საქმიანობის რენტაბელობის, ფულადი სახსრების მოძრაობის და სხვა მაჩვენებელთა შეფასებას.

ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის მნიშვნელობა და აქტუალობა კიდევ უფრო გაზრდილია ახლა, როცა ჩვენი ქვეყნის თანამედროვე ისტორიაში ხელი მოეწერა “საქართველო-ევროკავშირის ასოცირების შესახებ შეთანხმებას” და საქართველოს მიეცა უცხოელი პარტნიორებთან თანამშრომლობის შესაძლებლობა.

ბინათმშენებლობის დეველოპერული ბიზნესი, სადაც ბრუნავს მოსახლეობის ფულადი დანახოვების ძირითადი ნაწილი, მიზანშეწონილია შეფასდეს როგორც ფინანსური ინსტიტუტი, რომლისთვისაც ფინანსური ანგარიშგების ანალიზი წარმოადგენს ფინანსური მდგომარეობის სტაბილურობის შეფასების სავალდებულო

ინდიკატორს. ყოველივე ზემოთქმულიდან გამომდინარეობს *არჩეული სადოქტორო თემის აქტუალობა*.

პრობლემის შესწავლის მდგომარეობა:

მიუხედავად იმისა, რომ ბინათმშენებლობის დეველოპერულ ბიზნესში არსებული ფინანსური და მმართველობითი პრობლემები არაერთი მეცნიერის, ეკონომიკის ექსპერტისა თუ დარგის სპეციალისტის მსჯელობის საგანი გამხდარა, ფუნდამენტალური კვლევები დეველოპერულ ბიზნესში ფინანსური ანგარიშგების ანალიზისა და მისი სრულყოფის მიმართულებების კუთხით აქამდე არ განხორციელებულა. რაც შეეხება ზოგადად ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის საკითხებს, მას მიეძღვნა მრავალ ქართველ და უცხოელ მეცნიერთა შრომები. მათ შორის: ჭილაძე ი., ჩეხელაშვილი რ., ჯიქია მ., ლიპარტია ზ., ცირამუა ე., ჩეხელაშვილი ა., ბურდული ფ., Wild John.J., Subramanyam K.R., Revsine L., Collins Daniel W., Johnson Bruce W., Jae K. Shim., Helfert Erich A., Brigham Eugene F., Ehrhardt Michael C., Gibson Charles H., Kieso Donald E., Weygandt Jerry J., Warfield Terry D., Баканов М.И., Мельник М.В., Шеремет А.Д., Бернштайн Л.А., Броило Е.В., Бухарин С.В., Донцова Л.В., Никифорова Н.А., Ефимова О.В., Бородина ЕМ., Соколова Володина Н.В., Дроздова ЛЛ., Ионова А.В., Селезнёва Н. Н. და სხვათა შრომები.

სადოქტორო კვლევის მიზანი და ამოცანები:

სადისერტაციო **კვლევის მიზანს** წარმოადგენს ბინათმშენებელი დეველოპერული კომპანიების ფინანსური ანგარიშგების ანალიზი და მისი სრულყოფა დარგის თავისებურებების გათვალისწინებით. აღნიშნული მიზნის განსახორციელებლად დასახულ იქნა **შემდეგი ამოცანები**:

- მშენებლობის, მათ შორის ბინათმშენებლობის სპეციფიკის გაცნობა, რაც გამოიხატება დარგის ტექნოლოგიური, ტექნიკური, ეკონომიკური და ფინანსური თავისებურებების შესწავლაში;
- ბინათმშენებლობის დეველოპერული ბიზნესის განვითარების ზოგადი ტენდენციების გამოვლენა და შეფასება;
- საკვლევი ობიექტების შერჩევა და ფინანსური ანგარიშგების მოძიება;
- ფინანსური ანგარიშგების ანალიზთან დაკავშირებული ქართველი და უცხოელი ავტორების შრომების გაცნობა და სიღრმისეული დამუშავება;

- დეველოპერული ბიზნესის თავისებურებების გათვალისწინებით ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის სრულყოფის საკითხების შემუშავება და სარეკომენდაციო ხასიათის წინადადებების ჩამოყალიბება;
- შერჩეული ბინათმშენებელი დეველოპერული საწარმოების ფინანსური ანგარიშგების კომპონენტების გაანალიზება და შესაბამისი დასკვნების გაკეთება;

სადოქტორო კვლევის საგანი და ობიექტი:

სადისერტაციო კვლევის საგანს წარმოადგენს ბინათმშენებელი დეველოპერული კომპანიების ფინანსური ანგარიშგების კომპონენტების ანალიზური მნიშვნელობა და მისი სრულყოფის ძირითადი მიმართულებები. სადისერტაციო კვლევის ობიექტად შერჩეულ იქნა საცხოვრებელი უძრავი ქონების ბაზრის ორი ლიდერი დეველოპერული საწარმო: სს “მ უძრავი ქონება” და შპს “აქსისი”. ამასთან, სს “მ უძრავი ქონებას” მიერ მოწოდებულ იქნა ფინანსური ანგარიშგების სრული პაკეტი. შპს “აქსისის” მიერ მოწოდებულ იქნა: ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგება (ბალანსი) და მოგების ან ზარალის და სხვა სრული შემოსავლის ანგარიშგება. ფინანსური ანგარიშგების საჯაროობისა და ხელმისაწვდომობის სერიოზული შეზღუდულობის გამო, ჩვენი დიდი სურვილის და ძალისხმევის მიუხედავად ვერ მოხერხდა სხვა ბინათმშენებელი დეველოპერული კომპანიების ფინანსური ანგარიშგების მოძიება.

სს “მ უძრავი ქონება” დაფუძნდა 2006 წელს სს “საქართველოს ბანკის” მიერ, ბინათმშენებლობის დეველოპმენტის განხორციელება კი 2010 წლიდან დაიწყო შესთავაზა რა მომხმარებელს ინოვაციური პროდუქტი – “ბინები დასრულებული რემონტით”. დღევანდელი მდგომარეობით, აღნიშნულ კომპანიას დასრულებული აქვს ბინათმშენებლობის ორი პროექტი: საცხოვრებელი კომპლექსი (123 ბინა) ჩუბინაშვილის ქუჩაზე (2012წ) და საცხოვრებელი კომპლექსი (525 ბინა) იპოდრომთან (2014წ). რაც შეეხება მიმდინარე პროექტებს, შემდეგია: 1) “ოპტიმა ისანი”, რომლის დასრულებაც იგეგმება 2016 წლის ივლისში. 2) “მ თამარაშვილზე” – დასრულება დაგეგმილია 2016 წლის სექტემბერში; 3) “მ ყაზბეგზე” – დასრულება დაგეგმილია 2016 წლის თებერვალში; 4) “მ ნუცუბიძეზე” – დასრულება დაგეგმილია 2015 წლის ნოემბერში.

სს “შ უძრავი ქონება” წარმოადგენს წმინდა დეველოპერულ საწარმოს, რაც ნიშნავს იმას, რომ იგი ეწევა მხოლოდ დეველოპმენტს. უშუალოდ მშენებლობის პროცესს კი ახორციელებს დაქირავებული მენარდე, ანუ სამშენებლო კომპანია.

სს “შ უძრავი ქონებას” კაპიტალი დღევანდელი მდგომარეობით ნაწილდება ორ აქციონერზე. მათ შორის: სს “საქართველოს ბანკი” ფლობს აქციების 85.88% და სს “გალთ ენდ ტაგვარტ ჰოლდინგსი” – 14.12%-ს.

შპს “აქსისი” დაფუძნდა 1998 წელს და სამშენებლო ბუმის პერიოდში წარმოადგენდა წამყვან დეველოპერულ კომპანიას საცხოვრებელი უძრავი ქონების ბაზარზე. შპს “აქსისმა” გამოიარა კრიზისის ურთულესი პერიოდი და ერთ-ერთი კვლევის თანახმად დღესაც ლიდერული (მესამე) პოზიცია უკავია ფართომასშტაბიანი დეველოპერული პროექტების განმახორციელებელ კომპანიებს შორის¹.

შპს “აქსისის” დასრულებული პროექტების ნუსხა მოიცავს შემდეგ საცხოვრებელ კომპლექსებს: “აქსისი პეტრიაშვილზე”, “აქსისი არაყიშვილზე”, “აქსისი მცხეთის ქუჩაზე”, “აქსისი თამარაშილზე” და “აქსისი ყაზბეგზე”. რაც შეეხება მიმდინარე პროექტებს, ნუსხა საკმაოდ ვრცელია. მათ შორისაა: “აქსის პალასი 1”, “აქსის პალასი 2”, “აქსისი იპოდრომთან”, “აქსისი დიდუბეში” და სხვა.

შპს “აქსისი” წარმოადგენს შერეული ტიპის დეველოპერულ კომპანიას, რაც ნიშნავს იმას, რომ საწარმო ერთდროულად ეწევა დეველოპმენტსაც და მშენებლობასაც.

კვლევის თეორიულ და მეთოდოლოგიურ საფუძველს წარმოადგენს კვლევის საერთო-სამეცნიერო მეთოდოლოგია, რომელიც იყენებს კვლევისადმი ზოგადად აღიარებულ ისეთ მიდგომებს, როგორცაა: ანალიზი და სინთეზი, დედუქცია და ინდუქცია, ანალოგია, მოდელირება, აბსტრაგირება და დინამიკური მეთოდი.

ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის პროცესში გამოყენებულ იქნა ეკონომიკური ანალიზის ხერხები. ასევე, საკუთრივ, ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის მეთოდები:

1. ფინანსური ანგარიშგების დროითი (დინამიკური) ანალიზი;
 - ფინანსური ანგარიშგების ჰორიზონტალური ანალიზი;
 - ფინანსური ანგარიშგების ტრენდული (ტენდენციის) ანალიზი;

¹ Georgia-Residential Market Report, 2014, Colliers International, P.10

2. ფინანსური ანგარიშგების ვერტიკალური (სტრუქტურული) ანალიზი;
3. ფინანსური კოეფიციენტების (ფარდობით მაჩვენებელთა) ანალიზი;
4. შედარებითი (სივრცითი) ანალიზი;
 - მიმდინარე წლის მაჩვენებლების წინა წლებთან შედარების მეთოდი;
 - ფაქტობრივი და გეგმური მაჩვენებლების შედარების მეთოდი;
 - კონკურენტი საწარმოების ანალოგიურ მაჩვენებლებთან შედარების მეთოდი;
 - დარგის საშუალო მაჩვენებლებთან შედარების მეთოდი;
 - სარეკომენდაციო ხასიათის მაჩვენებლებთან შედარების მეთოდი;

5. ფაქტორული ანალიზი;

სადისერტაციო ნაშრომზე მუშაობის პროცესში გამოყენებულ იქნა ეკონომიკური და ფინანსური ანალიზის და უშუალოდ ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის საკითხებისადმი მიძღვნილი ქართველ და უცხოელ ავტორთა შრომები. ასევე, სტატისტიკური მასალები, საკანონმდებლო და ნორმატიული აქტები, საგაზეთო სტატიები, ინტერნეტ-ინფორმაციები და სხვა.

სადოქტორო ნაშრომის მეცნიერულ სიახლეს წარმოადგენს შემდეგი:

- ✓ დისერტანტის მიერ შემოთავაზებულია წინადადება ფინანსური ანგარიშგების საანალიზო მაჩვენებლების მთელი სისტემის შემდეგ ჯგუფებად კატეგორიზაციასთან დაკავშირებით:
 - I. ფინანსური ანგარიშგების მოცულობითი მაჩვენებლების ანალიზი (ამ ჯგუფში განიხილება ფინანსური ანგარიშგების ელემენტების დინამიკური და სტრუქტურული ანალიზი);
 - II. ფინანსური ანგარიშგების ვერტიკალური მაჩვენებლების ანალიზი (ამ ჯგუფში განიხილება ყველა იმ კოეფიციენტის ანალიზი, რომლის გაანგარიშებაც შესაძლებელია ფინანსური ანგარიშგების მხოლოდ ერთი კომპონენტის ბაზაზე);
 - III. ფინანსური ანგარიშგების კომბინირებული მაჩვენებლების ანალიზი (ამ ჯგუფში შეიტანება ყველა იმ კოეფიციენტის ანალიზი, რომლის გამოთვლაც შეუძლებელია ფინანსური ანგარიშგების რომელიმე ერთი კომპონენტის ინფორმაციაზე დაყრდნობით);

- ✓ დისერტანტის მიერ შემოთავაზებული მეთოდის საფუძველზე ჩატარებული საანალიზო საწარმოთა რამდენიმე წლის ფინანსური ანგარიშგების ანალიზი და გაკეთებულია შესაბამისი დასკვნები;
- ✓ ბინათმშენებლობის დეველოპერული ბიზნესის თავისებურებების გათვალისწინებით შემოთავაზებულია დისერტანტის ხედვა და წინადადებები ბინათმშენებელი დეველოპერული კომპანიების ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის სრულყოფის მიმართულებებთან დაკავშირებით;
- ✓ ბინათმშენებლობის დეველოპერული ბიზნესის განვითარების ტენდენციების ობიექტურად შეფასების მიზნით, შემოთავაზებულია სარეკომენდაციო ხასიათის წინადადება მშენებლობის დარგის ოფიციალური სტატისტიკური მონაცემების წარმოდგენასთან დაკავშირებით;
- ✓ შემოთავაზებულია დისერტანტის ხედვა ფინანსური ანგარიშგების საჯაროობასთან დაკავშირებული პრობლემის დარეგულირების შესახებ;

სადოქტორო ნაშრომის პრაქტიკული მნიშვნელობა მდგომარეობს შემდეგში:

ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის შედეგად გაკეთებული დასკვნები და ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის სრულყოფის წინადადებები აქტიურად შეიძლება იქნეს გამოყენებული როგორც წმინდა, ასევე შერეული ტიპის დეველოპერულ კომპანიათა მმართველი რგოლის მიერ.

სადისერტაციო ნაშრომის თეორიული ნაწილით შესაძლებელია იხელმძვანელონ არამარტო ბინათმშენებლობის, არამედ ნებისმიერ სხვა სფეროში დაკავებულმა პირებმა: კომპანიათა დამფუძნებლებმა და დირექტორებმა, ანალიტიკოსებმა, აუდიტორული კომპანიების წარმომადგენლებმა, ფინანსურმა მენეჯერებმა, საკრედიტო ინსტიტუტებმა – ყველამ, ვინც რაიმე ფორმით, პირდაპირ ან არაპირდაპირ დაინტერესებულია საწარმოს ფინანსური მდგომარეობისა და შედეგების შეფასებით და საჭიროებს ფინანსური ანგარიშგების გაანალიზებას.

ნაშრომის გამოყენება ასევე შესაძლებელია ბაკალავრიატის, მაგისტრატურის და დოქტორანტურის საფეხურის სტუდენტთა მიერ.

სადისერტაციო ნაშრომის სტრუქტურა:

შრომა შედგება შესავლის, სამი თავის, დასკვნის, გამოყენებული ლიტერატურის და დანართებისგან.

შესავალ ნაწილში დასაბუთებულია თემის აქტუალობა, ჩამოყალიბებულია პრობლემის შესწავლის მდგომარეობა, განსაზღვრულია კვლევის მიზანი და ამოცანები, კვლევის საგანი და ობიექტი. წარმოდგენილია კვლევის შედეგად მიღებული დასკვნები და კონკრეტული რეკომენდაციები ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის სრულყოფის მიმართულებით, რაც სადისერტაციო ნაშრომის მეცნიერულ სიხლეს წარმოადგენს. აქვე, დასაბუთებულია სადისერტაციო ნაშრომის პრაქტიკული მნიშვნელობა და გამოყენების შესაძლებლობები.

ნაშრომის პირველ თავში განხილულია მშენებლობის, მათ შორის, ბინათმშენებლობის ტექნოლოგიური, ტექნიკური და ფინანსურ-ეკონომიკური თავისებურებები. შესწავლილი და გაანალიზებულია ბინათმშენებლობის დეველოპერული ბიზნესის განვითარების ტენდენციები საქართველოში. კვლევის პროცესში გამოყენებულია, ოფიციალურად დეკლარირებული სტატისტიკური მონაცემები. ასევე, ჩატარებულია დამოუკიდებელი კვლევა, რომლის ფარგლებშიც შემუშავებულია კითხვარი და ორგანიზებულია ინტერვიუები დეველოპერულ კომპანიათა მფლობელებსა და დირექტორებთან. მოპოვებული ინფორმაციის საფუძველზე წარმოდგენილია დასკვნები და შემოთავაზებულია გარკვეული რეკომენდაციები.

ნაშრომის მეორე თავში განხილულია ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის მეთოდოლოგიური და თეორიული საფუძვლები. შესწავლილი და დამუშავებულია ქართველ და უცხოელ მეცნიერთა შრომები ამ მიმართულებით. წარმოდგენილია ფინანსური ანგარიშგების ცალკეული კომპონენტის ანალიზური მნიშვნელობა და შესაძლებლობები. ფინანსური ანგარიშგების საანალიზო მაჩვენებლები სისტემატიზირებულია ახლებურად. განხილულია ბუღალტრული აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტების (ბასს) მიხედვით ფინანსური ანგარიშგების მომზადებისა და წარდგენის თეორიული საკითხები. შესწავლილია ქვეყანაში არსებული მდგომარეობა ბინათმშენებელ დეველოპერულ კომპანიათა ფინანსურ ანგარიშგებაზე ხელმისაწვდომობასთან დაკავშირებით. შემოთავაზებულია ავტორისეული ხედვა ზოგადად ბიზნესში ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის კულტურის დამკვიდრებასთან დაკავშირებით.

ნაშრომის მესამე თავში წარმოდგენილია საანალიზო საწარმოთა რამდენიმე წლის ფინანსური ანგარიშგების ცალკეული კომპონენტების ანალიზი. შეფასებულია

საწარმოთა ქონებრივი მდგომარეობა, კაპიტალის სტრუქტურა. შემოსავლებისა და ხარჯების დინამიკა და სტრუქტურა. მოგების მაჩვენებელთა ცვლილება. საქმიანობის რენტაბელობა, ლიკვიდობა, აქტივობა და ფინანსური სტაბილურობა. ჩატარებულია ზოგიერთი ფინანსური მაჩვენებლის ფაქტორული ანალიზი და გამოვლენილია ფაქტორთა გავლენის სიძლიერე რეზულტატურ ცვლადებზე. დეველოპერული საქმიანობის სპეციფიკის გათვალისწინებით შემოთავაზებულია ფინანსური კოეფიციენტების დაზუსტებული და ზოგიერთ შემთხვევაში მოდიფიცირებული ვერსიები.

ნაშრომის დასკვნით ნაწილში წარმოდგენილია ბინათმშენებელი დეველოპერული კომპანიების ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის საფუძველზე ჩამოყალიბებული დასკვნები და ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის სრულყოფასთან დაკავშირებული სარეკომენდაციო ხასიათის წინადადებები. ასევე, შემოთავაზებულია დისერტანტის ხედვა ბინათმშენებლობის განვითარების ტენდენციების შეფასების გაუმჯობესების მიზნით მშენებლობის დარგის მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების წარმოდგენასთან დაკავშირებით. ფინანსური ანგარიშგების ხელმისაწვდომობის და საჯაროობის პრობლემის დარეგულირების მიზნით, წარმოდგენილია კონკრეტული სარეკომენდაციო შინაარსის გასატარებელი ღონისძიებები.

სადისერტაციო კვლევის ფარგლებში გამოქვეყნებულ იქნა არაერთი სამეცნიერო სტატია, როგორც ადგილობრივ, ასევე საერთაშორისო სამეცნიერო-რეფერირებად ჟურნალებში.

მათ შორის:

- (1) “საქართველოში სამშენებლო ბიზნესის სამართლებრივი რეგულირების შესახებ”. საერთაშორისო-რეფერირებადი ჟურნალი “ეკონომიკა”. თბ. 2010
- (2) “სამშენებლო ბიზნესის განვითარების ხელისშემწყობი ფაქტორების სრულყოფის მიმართულებები საქართველოში”. სამეცნიერო-რეფერირებადი ჟურნალი “თეუსუ”. თბ. 2010
- (3) “ფინანსური შედეგის აღიარების თავისებურებები სამშენებლო კომპანიაში”. საერთაშორისო სამეცნიერო ჟურნალი “ეკონომიკა და ბიზნესი”. თბ. 2011

- (4) “CONSTRUCTION BUSINESS DEVELOPMENT TENDENCY IN POST- CRISIS GEORGIA”. *ECONOMICS AND MANAGEMENT*: 2013. 18 (1) SSN 2029-9338 ONLINE
- (5) “სამშენებლო საქმიანობის ტექნოლოგიური და ეკონომიკური თავისებურებები”. საერთაშორისო სამეცნიერო-ანალიტიკური ჟურნალი “ეკონომისტი”. თბ. 2014
- (6) “ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის ძირითადი თეორიული ასპექტები”. საერთაშორისო-სამეცნიერო კონფერენციის მასალები. თბ. 2014
- (7) “საწარმოთა ფინანსური ანგარიშგების საჯაროობის პრობლემა საქართველოში” საერთაშორისო სამეცნიერო კონფერენცია: “გლობალიზაცია და სტატისტიკა”. შრომების კრებული. თბ. 2014

თავი 1. ბინათმშენებლობის ბიზნესის განვითარების ტენდენციები საქართველოში

1.1 მშენებლობის ინდუსტრიის ტექნოლოგიური და ფინანსურ-ეკონომიკური თავისებურებები

სახელმწიფოებს შორის ნებისმიერი ტიპის ინტეგრაციის საფუძველს ეკონომიკური თანამშრომლობა წარმოადგენს, რაც თავის მხრივ, განსაზღვრავს ქვეყნებს შორის სოციალური და პოლიტიკური ინტეგრაციის პირობებს და ფორმებს. ეს, როგორც სახელმწიფოთა შორის ინტეგრაციის ზოგადი ფილოსოფიური დებულება, არსებითად განაპირობებს თანამედროვე მსოფლიოში მიმდინარე ურთიერთთანამშრომლობის გენერალურ ტენდენციებს. გლობალიზაციის პროცესი გვიჩვენებს, რომ მსოფლიო დონეზე ყალიბდება პროგრესის საყოველთაო ტენდენციები, რომლებიც დღის წესრიგში აყენებენ საერთაშორისო მასშტაბით ეკონომიკური, სოციალური, პოლიტიკური და სხვა სახის თანამშრომლობათა აუცილებლობას.

მსოფლიოს გლობალური ერთიანობის საფუძველს, შეზღუდული რესურსების პირობებში, ეკონომიკური თანამშრომლობა წარმოადგენს. მშენებლობა კი ეკონომიკის რეალური პროცესის ის ინდუსტრიული მიმართულებაა, რომელიც პრაქტიკულად განსაზღვრავს ქვეყანათა ინტეგრირების დონეს და მისი გადრმავეების შესაძლებლობებს. მშენებლობის ინდუსტრია მოიცავს სხვადასხვა დანიშნულების სამშენებლო ობიექტების მშენებლობას, რომლის გარეშეც წარმოდგენილია ეკონომიკის სხვა დარგების (მრეწველობა, სოფლის მეურნეობა, განათლება, ჯანდაცვა, ტრანსპორტი, კავშირგაბმულობა, ტურიზმი და ა.შ) ფუნქციონირება და შემდგომი განვითარება.

მშენებლობის პროდუქციის მრავალფეროვნებიდან და სპეციფიკიდან გამომდინარე, მშენებლობის ინდუსტრია სტრუქტურულად ქვედარგებად და მასში შემავალ ცალკეულ განყოფილებებად იყოფა. მიუხედავად იმისა, რომ მშენებლობასთან დაკავშირებულ ქართულ ლიტერატურაში სქემატურად და დეტალურად არ არის წარმოდგენილი მშენებლობის დარგის სტრუქტურა, სხვადასხვა ავტორები თავიანთ შრომებში მსჯელობენ მშენებლობის დარგის სპეციალიზაციაზე.

კერძოდ, ჯ. ჩოგოვაძე, რ. პატარაია, სახელმძღვანელოში – “მშენებლობის ეკონომიკა” განიხილავენ მშენებლობის ძირითად სახეობებს შემდეგნაირად: საქალაქო-საცხოვრებელი, სოციალურ-საყოფაცხოვრებო, კულტურული დანიშნულების, სამრეწველო, სასოფლო, სატრანსპორტო, ჰიდროტექნიკური და ჰიდრომელიორაციული მშენებლობა.² ა. ტურაშვილის შრომაში – “მშენებლობის ეკონომიკა” კიდევ უფრო დეტალურადაა წარმოდგენილი მშენებლობის ქვედარგები. მაგალითად, სატრანსპორტო მშენებლობა აერთიანებს რკინიგზების მშენებლობას, ხიდების და გვირაბების მშენებლობას, მეტროპოლიტენების, მაგისტრალური საავტომობილო გზების, აეროპორტების, სამდინარო და საზღვაო მშენებლობებს.³ გარდა ამისა, ვ. ჯიბლაძე მშენებლობის პროდუქციის კლასიფიკაციას ახდენს წარმოებრივი და არაწარმოებრივი დანიშნულების შენობა-ნაგებობებად⁴.

აღნიშნულ საკითხთან მიმართებით უცხოეთის გამოცდილება ასეთია: პროფესორი F. Lawrence Bennett, PhD მშენებლობის დარგის კლასიფიკაციას ახდენს ორ მსხვილ სექტორად: (1) ზოგადად შენობების მშენებლობა (General Building Construction), რომელშიც ერთიანდება საცხოვრებელი, კომერციული, საოფისე, სამრეწველო, სასაწყობო, ინსტიტუციური და სხვა ტიპის შენობა-ნაგებობები და (2) საინჟინრო მშენებლობა (Engineering Construction), რომლის ძირითად ქვესექტორებს წარმოადგენს მაგისტრალური (Highway Construction) და მძიმე მშენებლობა (Heavy Construction)⁵. ლიტერატურაში ასევე ვხვდებით მშენებლობის ინდუსტრიის კლასიფიკაციას საცხოვრებელი შენობების, (Residential Construction), არასაცხოვრებელი შენობების (Nonresidential Construction) და ნაგებობების (Nonbuilding Construction) მშენებლობად, რაშიც ერთიანდება ინფრასტრუქტურული ნაგებობები (გზები, ხიდები და სხვა)⁶. ამდენად, მშენებლობის ინდუსტრიის კლასიფიკაცია მკვლევარის მიზნიდან და ხედვიდან გამომდინარე სხვადასხვაგვარადაა შესაძლებელი, თუმცა ყოველთვის ეყრდნობა სამშენებლო საქმიანობის შინაარსსა და მშენებლობის შედეგად შექმნილი პროდუქციის დანიშნულებას.

² ჩოგოვაძე ჯ., პატარაია რ. მშენებლობის ეკონომიკა. თბ. 2008. გვ. 5

³ ტურაშვილი ა. მშენებლობის ეკონომიკა. თბ. 1997. გვ. 4

⁴ ჯიბლაძე ვ. მშენებლობის ეკონომიკა. თბ. 1985. გვ. 12

⁵ F. Lawrence Bennett. PE. PhD. The Management of Construction: A Project Life Cycle Approach. 2003, P. 18.

<http://www.scribd.com/doc/17491379/2/Construction-industry-segments>

⁶ Gilbane Buildgin Company. Market Conditions n Construction. Jyly 2013. p. 4

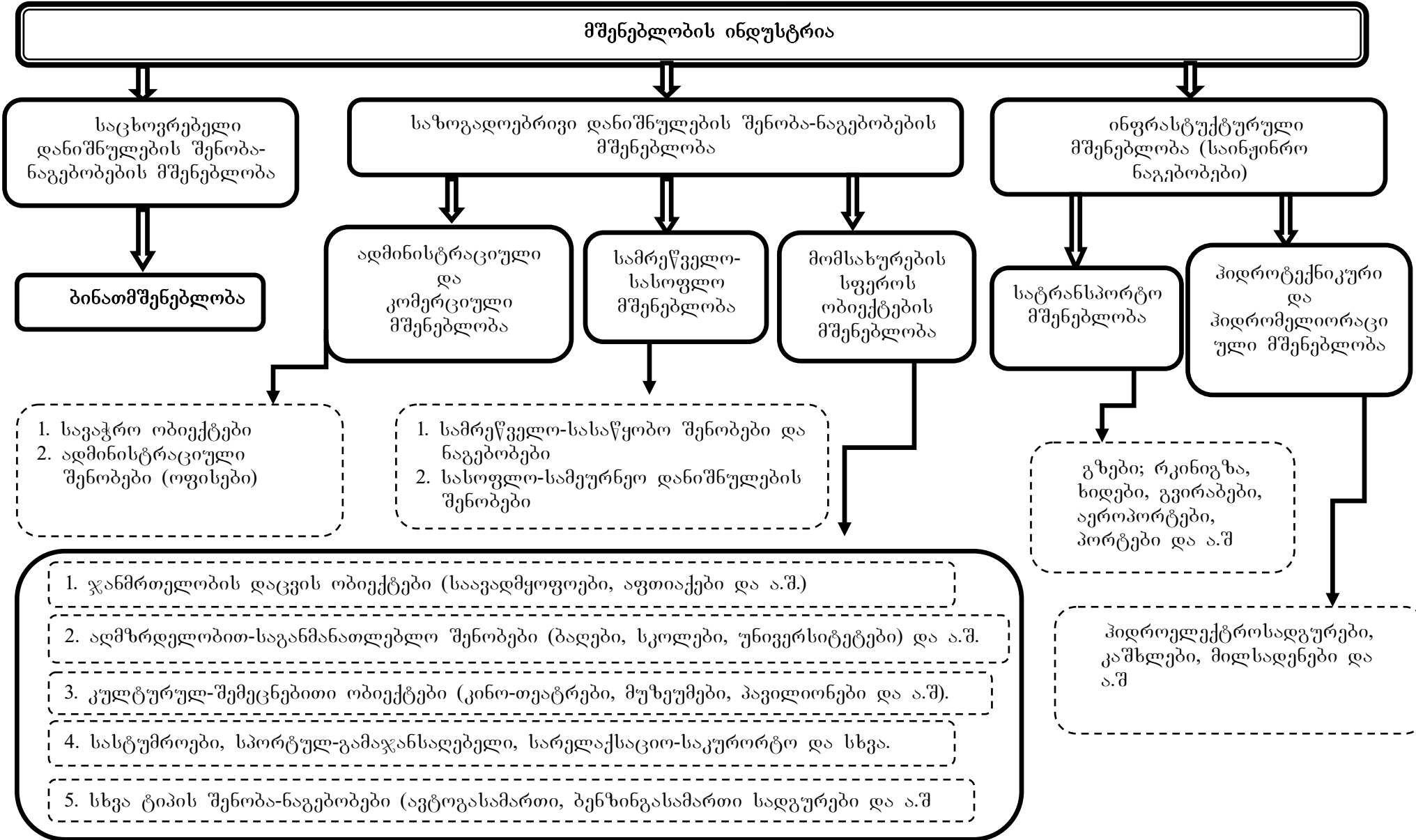
ქართულ და უცხოურ წყაროებზე დაყრდნობით, ასევე სხვადასხვა ტიპის მშენებლობაზე გაცემული ნებართვების გათვალისწინებით და მშენებლობადამთავრებული ობიექტების დანიშნულების გაანალიზებით, ჩვენ შევიმუშავეთ მშენებლობის დარგის სტრუქტურული სქემა, რომელიც ვფიქრობთ დეტალურად ასახავს ქვეყანაში მიმდინარე მშენებლობის ცალკეულ მიმართულებებს (იხ. სქემა 1.1.1).

სქემიდან ნათლად ირკვევა მშენებლობის ინდუსტრიის მასშტაბურობა და როლი ეკონომიკის სხვა დარგების განვითარებასა და ქვეყნის მოსახლეობის საცხოვრებელი და საზოგადოებრივი მნიშვნელობის საკითხების გადაწყვეტაში.

სწორედ ამიტომ, მიგვაჩნია, რომ სტატისტიკის ეროვნული სამსახური მშენებლობის მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების შესწავლას და გაანგარიშებას უნდა ახდენდეს დარგის ცალკეული მიმართულებების მიხედვით და არა მხოლოდ საწარმოთა ზომის, საკუთრებისა და სამართლებრივი ფორმის ან რეგიონის მიხედვით, როგორც ეს დღეს ხორციელდება. ცხადია, ასეთი ანალიზი ბევრად პროდუქტიული და ინფორმაციული იქნება და რეალისტურად წარმოაჩენს მშენებლობისა და მისი ქვედარგების განვითარების ტენდენციებს. ასევე, შესაძლებელს გახდის შეფასდეს ცალკეული მიმართულების ეკონომიკურ მაჩვენებელთა დამოკიდებულება მთლიანად დარგის ან ქვეყნის ეკონომიკის ანალოგიურ მაჩვენებლებთან მიმართებაში.

მშენებლობა სპეციფიკური დარგია და გარკვეული თავისებურებებით ხასიათდება. ეს თავისებურებები მდგომარეობს ერთი მხრივ, მშენებლობის პროცესის ორგანიზების ტექნოლოგიურ სირთულესა და ეკონომიკურ თავისებურებებში, მეორე მხრივ კი სააღრიცხვო პროცედურების წარმოების და სამშენებლო კომპანიათა ფინანსური შედეგების აღიარება-შეფასების თავისებურებებში.

მშენებლობა **დარგობრივი თავისებურებითაც** ხასიათდება, რაც გამოიხატება შემდეგში: ერთი შეხედვით, მშენებლობა ტიპური საწარმოო პროცესია, მაგრამ, რეალურად, სამშენებლო და სამრეწველო საწარმოთა საქმიანობა გარკვეული თვალსაზრისით განსხვავდება ერთმანეთისგან. სამრეწველო ბიზნესი ძირითადად პროცესზე ორიენტირებულია და შესაბამისად ახდენს ერთი და იმავე სახეობის პროდუქციის გამოშვებას უწყვეტად. მაშინ როცა, სამშენებლო ბიზნესში ამოსავალ წერტილს ცალკეულ პროექტებზე ორიენტაცია წარმოადგენს და მშენებლობაში შექმნილი თითოეული პროდუქტი უნიკალურია.



იმ შემთხვევაშიც კი, როდესაც, სამშენებლო კომპანია, ორი, ერთი და იმავე დანიშნულების პროდუქტს (მაგალითად, მრავალსართულიანი საცხოვრებელი სახლი) ქმნის, პროექტები როგორც წესი განსხვავებულია ადგილმდებარეობის, ხედების, სამშენებლო მოედნის გამოყენების რაციონალურობის და სხვა პირობების გათვალისწინებით. ბაზარზე არსებული კონსტრუქციის თვალსაზრისით წარმოება ბევრად მოქნილი სფეროა. მხედველობაში გვაქვს, პროდუქტზე მოთხოვნის ზრდის შემთხვევაში დამატებითი ნედლეულისა და მასალების წინასწარი მობილიზაციის შესაძლებლობა. როგორც წესი, სამშენებლო ბიზნესში მასალების დასაწყობება არ ხდება. მშენებლობის საბოლოო პროდუქტის მიღება ხანგრძლივ პერიოდს საჭიროებს და თანაც მშენებლობის პროცესი ღია ცის ქვეშ მიმდინარეობს. ამდენად, სამშენებლო მასალების წინასწარი მობილიზაცია როგორც ფინანსური კუთხით, ასევე სამშენებლო მასალების ხარისხის შენარჩუნების თვალსაზრისით გაუმართლებელია.

გარდა დარგობრივი თავისებურებისა, მშენებლობა **ტექნოლოგიური თავისებურებითაც** ხასიათდება. ეს თავისებურება შეიძლება აიხსნას მშენებლობის პროცესის ორგანიზების სირთულით, რასაც თავის მხრივ განაპირობებს: 1) მშენებლობაში ჩართული მხარეების სიმრავლე და მათ მიერ შესასრულებელი სამუშაოების სპეციფიკა; 2) მშენებლობაში ტექნიკური რეგლამენტების, ე.წ. სამშენებლო ნორმების გამოყენების აუცილებლობა; 3) სხვა ფაქტორები, როგორიცაა: გეოგრაფიული, გეოლოგიური, ჰიდროგეოლოგიური და კლიმატური პირობების გავლენა მშენებლობის პროცესზე; 4) მშენებლობის პროცესის ხანგრძლივობა და სხვა.

მშენებლობის პროცესი რამდენიმე რთულ ეტაპად იყოფა. პირველ ეტაპზე საჭიროა ჩატარდეს შესაბამისი კვლევები კონკრეტულ სამშენებლო მოედანზე მშენებლობის განხორციელების მიზანშეწონილობის დასადგენად. ამის შემდეგ, ხდება ობიექტის პროექტირება, რომელიც მოიცავს არქიტექტურული ნახაზის საფუძველზე კონსტრუქციული გეგმის შემუშავებას, სამშენებლო სამუშაოთა წარმოების ტექნოლოგიის განსაზღვრას და ბიუჯეტის მომზადებას, ანუ პროექტის სახარჯთაღრიცხვო თვითღირებულების დადგენას. შემდეგ ეტაპზე ხორციელდება საინჟინრო-ტექნიკური სამუშაოები, რაც გულისხმობს სამშენებლო მოედნის მომზადებას მშენებლობისათვის. ზემოთ ჩამოთვლილი სამუშაოების შესრულების შემდეგ იწყება საკუთრივ მშენებლობა, ხოლო მისი დასრულების და შენობა-

ნაგებობების საექსპლუატაციოდ მიღების შემდგომ ეტაპს სამშენებლო პროდუქტის რეალიზაცია წარმოადგენს. თითოეული ეტაპი საკმაოდ რთული და სპეციფიკური სამუშაოების შესრულებას საჭიროებს, რაც განაპირობებს მშენებლობის ტექნოლოგიური პროცესის ორგანიზების სირთულეს.

სამშენებლო პროექტების განხორციელება სხვადასხვა ეტაპზე შინაარსობრივად და ფუნქციონალურად განსხვავებული კომპანიების თუ ფიზიკური პირების ჩართულობას საჭიროებს. მათ შორის სამართლებრივი, ორგანიზაციული და ეკონომიკური ურთიერთობები რეგულირდება საქართველოს კანონით "სამშენებლო საქმიანობის შესახებ". კანონში განმარტებულია მშენებლობაში ჩართული მხარეების ცნებები და ფუნქციები. განსაზღვრული ჩარჩო პირობებით, მშენებლობის პროცესში ჩართული მხარეები არიან: **მენაშენე, დამკვეთი, მენარდე და ქვემენარდე რომლებიც ერთიანობაში ქმნიან სამშენებლო კომპლექსს¹.**

– **მენაშენე** არის, "საჯარო სამართლის იურიდიული პირი, კერძო სამართლის იურიდიული ან ფიზიკური პირი, რომელსაც ხელშეკრულების საფუძველზე, დამკვეთის მეშვეობით ან უშუალოდ, ურთიერთობა აქვს წინასაპროექტო, საპროექტო, სამშენებლო-სამონტაჟო და გამშვებ-გასამართი სამუშაოების შემსრულებელ მენარდესთან და რომლისგანაც მას საექსპლუატაციოდ გადაეცემა დასრულებული ობიექტი ან მისი ნაწილი".

"მენაშენის" განმარტება ცხადყოფს, რომ ჩვენ საქმე გვაქვს "დეველოპერთან" – სამშენებლო ბიზნესის ცენტრალურ ფიგურასთან, რომელიც საბაზრო ეკონომიკის პირობებში განსაზღვრავს დარგის განვითარების მიმართულებებს. სწორედ დეველოპერული კომპანიები ქმნიან ქვეყანაში სამშენებლო ბიზნესის ფუნქციონირების წინაპირობას, რადგან ახორციელებენ თავისუფალი ან გამოთავისუფლებას დაქვემდებარებული ტერიტორიების ათვისებას (მიწების შექენას) და შემდგომ, ე.წ. "მენარდე" და "ქვემენარდე" კომპანიების დახმარებით ამ ტერიტორიების გაშენებასა და განვითარებას.

– **დამკვეთი** არის "საჯარო სამართლის იურიდიული პირი, კერძო სამართლის იურიდიული ან ფიზიკური პირი, რომელსაც მენაშენისაგან ხელშეკრულებით დელეგირებული აქვს მშენებლობის პროცესთან დაკავშირებულ იურიდიულ ან

¹ საქართველოს კანონი "სამშენებლო საქმიანობის შესახებ". თბ. 2000. მუხლი 5

მეწარმე ფიზიკურ პირთან უშუალო ურთიერთობის განხორციელების ფუნქციები”. როგორც ცნების შინაარსიდან გამომდინარეობს, დამკვეთი გარკვეულად დამხმარე ფუნქციის მატარებელია და პრაქტიკაში მისი, როგორც მენაშენესა და მენარდე-ქვემენარდეებს შორის შუამავალი რგოლის არსებობის აუცილებლობა არ დგას. მენაშენეები, როგორც წესი პირდაპირ ახორციელებენ ურთიერთობას საპროექტო თუ სამშენებლო (მენარდე) კომპანიებთან და მეტიც, ”დამკვეთებად” სწორედ ისინი მოიხსენიებიან.

– **მენარდე** არის “იურიდიული ან მეწარმე ფიზიკური პირი, რომელიც ასრულებს წინასაპროექტო, საპროექტო-საძიებო, სამშენებლო-სამონტაჟო და გამშვებ-გასამართ სამუშაოებს. დადგენილი წესით მიღებული აქვს საპროექტო-სამშენებლო საქმიანობის ლიცენზია და პასუხისმგებელია მის და ქვემენარდის მიერ წარმოებულ სამუშაოებზე”. მენარდე უშუალოდ საქმიანობის მწარმოებელია, რომელიც მენაშენის დაკვეთებს ასრულებს. ასეთი სამეურნეო წარმონაქმნის არსებობა განპირობებულია მშენებლობის ტექნოლოგიური სირთულით და ცალკეულ ოპერაციათა სპეციალიზაციის აუცილებლობით. “მენარდე” კომპანიები ხშირად მოხსენიებულია “მოიჯარის” ან/და “გენერალური მოიჯარის” სახელწოდებით.

– **ქვემენარდე** არის “იურიდიული ან მეწარმე ფიზიკური პირი, რომელიც ხელშეკრულებით დაკავშირებულია “მენარდესთან” სამუშაოს გარკვეული ნაწილის შესრულებაზე და რომელსაც მიღებული აქვს საპროექტო-სამშენებლო საქმიანობის ლიცენზია”. ქვემენარდე მენარდის მსგავსად სპეციალიზებულია გარკვეული სახის სამუშაოებზე და საკუთარი პროფესიონალიზმიდან გამომდინარე ახორციელებს მნიშვნელოვან, სპეციფიკურ სამშენებლო ოპერაციებს. “ქვემენარდე” კომპანიებს ხშირად “ქვემოიჯარეებად” მოიხსენიებენ.

“სამშენებლო საქმიანობის შესახებ” კანონით გამოყოფილი სუბიექტები, რომლებიც სამშენებლო კომპლექსს ქმნიან, პრინციპულად დაიყვანება ორ სუბიექტად: “მენაშენესა” (დეველოპერული კომპანია) და “მენარდემდე” (სამშენებლო კომპანია). რასაკვირველია, დიდია წინასაპროექტო, საპროექტო და სხვა ტიპის ქვემენარდე ორგანიზაციების როლიც, თუმცა სამშენებლო პროექტების სისრულეში მოყვანის ძირითადი პასუხისმგებლობა ნაწილდება მენაშენესა და მშენებელზე.

ეკონომიკური ეფექტიანობის, ტექნიკური პროგრესის და განსაკუთრებით, უსაფრთხოების მიზნებიდან გამომდინარე აუცილებელია მშენებლობის პროცესი

შესაბამისი სამშენებლო ნორმების დაცვით ხორციელდებოდა, რაც მშენებლობის დარგის ტექნოლოგიური თავისებურების ერთ-ერთი გამოვლინებაა. ნებისმიერი საინჟინრო თუ ტექნიკურ-ტექნოლოგიური ტიპის გადაწყვეტილებათა მიღება წინასწარ შემუშავებულ და აღიარებულ ტექნიკურ პარამეტრებს უნდა ეფუძნებოდეს. მშენებლობის დროს გათვალისწინებული უნდა იყოს ყველა დეტალი და ნიუანსი, რომელიც საზოგადოებას მშენებლობის პროდუქციის ხანგრძლივად და უსაფრთხოდ გამოყენების გარანტიას მისცემს. ამისთვის კი საჭიროა ქვეყანაში არსებობდეს ეროვნული ტექნიკური რეგლამენტები, რომელიც გაითვალისწინებს ქვეყნის ბუნებრივ და საცხოვრებელ პირობებს, აგრეთვე, გეოპოლიტიკურ, სეისმოლოგიურ მდგომარეობას და სხვა მახასიათებლებს. დღეისათვის, საქართველოში მხოლოდ რამდენიმე ეროვნული ტექნიკური რეგლამენტია შემუშავებული და სამშენებლო საქმიანობა 1992 წლამდე მოქმედი ნორმების (ე.წ. [СНИП](#)-ების) გათვალისწინებით ხორციელდება.

მშენებლობის დარგი **ტექნიკური თავისებურებითაც** ხასიათდება, რაც გამოიხატება იმაში, რომ მშენებლობის პროდუქცია მყარად დგას (დამაგრებულია) მიწაზე და არის უძრავი. მის შესაქმნელად სხვადასხვა ეტაპზე საჭიროა სხვადასხვა შინაარსის და სპეციფიკის სამუშაოების ჩატარება, რაც თავის მხრივ, საჭიროებს სამუშაო ძალის, სამშენებლო მასალების, მანქანა-დანადგარებისა და სატრანსპორტო საშუალებების გადაადგილებას. ამდენად, მშენებლობის ინდუსტრიაში მოძრაობას განიცდიან სამშენებლო საშუალებები და არა თავად მშენებლობის პროდუქცია.

მშენებლობის პროდუქციის თვითღირებულების ფორმირება და ფასწარმოქმნის სპეციფიკა დარგის **ეკონომიკურ თავისებურებებზე** მიუთითებს. საქმე ისაა, რომ მშენებლობაში თვითღირებულების რამდენიმე ტიპი განიხილება: სახარჯთაღრიცხვო, გეგმური და ფაქტობრივი თვითღირებულება¹.

სახარჯთაღრიცხვო თვითღირებულება პროექტის წინასწარ ღირებულებას წარმოადგენს, რომლის ფორმირებაც შესაბამისი სახარჯთაღრიცხვო ნორმების საფუძველზე, სახარჯთაღრიცხვო დოკუმენტაციის საშუალებით ხორციელდება².

სახარჯთაღრიცხვო დოკუმენტაცია არ წარმოადგენს დამკვეთსა და მშენებელ კომპანიებს შორის ანგარიშსწორების საფუძველს. იგი უბრალოდ იძლევა

¹ ჩოგოვაძე ვ., პატარაია რ. მშენებლობის ეკონომიკა, თბ. 2008. გვ. 164

² ცინცაძე გ. მშენებლობის ეკონომიკა. თბ. 2008, გვ. 71.

ინფორმაციას პროექტის საგარეო ღირებულების შესახებ, რომელიც მომავალში შეიძლება დაექვემდებაროს კორექტირებას. გეგმური თვითღირებულება სწორედ კორექტირებული, კონკრეტული პირობების გათვალისწინებით გაანგარიშებული პროექტის ღირებულებაა, რომელიც სამშენებლო კომპანიისთვის მოგების გაანგარიშების საფუძველს წარმოადგენს. ფაქტობრივი თვითღირებულება მშენებლობის პროდუქციის შექმნაზე რეალურად გაწეული დანახარჯების ჯამია და ხშირ შემთხვევაში დამკვეთსა და სამშენებლო კომპანიას შორის ანგარიშსწორება მასზე დაყრდნობით ხორციელდება. თუმცა, ისიც გასათვალისწინებელია, თუ როგორი ტიპის კონტრაქტია გაფორმებული მხარეებს შორის, რამდენადაც კონტრაქტის შინაარსიდან გამომდინარე სავსებით შესაძლებელია ანგარიშსწორების საფუძველი არ იყოს ფაქტობრივი თვითღირებულება და იყოს, ფიქსირებული, ხელშეკრულებით გათვალისწინებული საბოლოო ფასი.

დამკვეთსა და მშენებელ კომპანიებს შორის გაფორმებული გრძელვადიანი კონტრაქტი ითვალისწინებს ორიდან ერთს: “ღია”, ანუ მშენებლობის პროცესში კორექტირებასა და დაზუსტებას დაქვემდებარებულ სახელშეკრულებო ფასს ან “მყარ” ფასს, რომელიც საბოლოოა და შეცვლას არ ექვემდებარება. ხელშეკრულებით გათვალისწინებული პროექტის ფასი სამშენებლო კომპანიისთვის შემოსავალს წარმოადგენს, ხოლო მენაშენესთვის – აქტივის თვითღირებულებას.

საკონტრაქტო ფასის ფორმირებისას შესაძლებელია სხვადასხვა მიდგომების გამოყენება. მაგალითად, ზოგიერთ შემთხვევაში განისაზღვრება ფასის მინიმალური დონე, რომელიც გაწეულ დანახარჯებს ეყრდნობა. მაღალი მოთხოვნის და კონკურენციის პირობებში დგინდება ფასის მაქსიმალური ზღვარი. ზოგჯერ კი ხდება ფასის ოპტიმალური დონის განსაზღვრა.

სამშენებლო კომპანიები დამკვეთისთვის პროექტის ბიუჯეტის წარდგენისას, ხელმძღვანელობენ სხვადასხვა მეთოდებით. საყურადღებოა, რომ პრაქტიკაში ყველაზე გავრცელებულ მეთოდს ე.წ. “დანახარჯები პლუს მოგება” წარმოადგენს. ამ შემთხვევაში დამკვეთი სამშენებლო კომპანიას უნაზღაურებს ფაქტობრივად გაწეული დანახარჯების ღირებულებას და პლუს მოგებას. მოგების მარჯის სიდიდე, ზოგიერთ შემთხვევაში სტანდარტულია და განისაზღვრება მთლიან ღირებულებაზე. ზოგიერთ შემთხვევაში კი დიფერენცირებულია სამუშაოთა სახეობების მიხედვით. ცხადია, ერთიანი ფასნამატის შემთხვევაში ვერ ხერხდება ცალკეულ სამუშაოებზე

მოთხოვნისა და კონკურენციის დონის გათვალისწინება. ამის მიუხედავად, სამშენებლო კომპანიები ხშირად უარს ამბობენ ცალკეულ სამუშაოებზე განსხვავებული ფასნამატების დაწესებისგან, რადგან ეს იწვევს დამატებით კითხვებს და აყოვნებს ხელშეკრულების გაფორმების პროცესს. “დანახარჯებს პლუს მოგება” მეთოდის პოპულარობას განაპირობებს ის ფაქტი, რომ ეს მეთოდი ერთნაირად მისაღებია როგორც დამკვეთი, ასევე მშენებელი კომპანიისთვის.

მენაშენესა და მენარდე კომპანიებს შორის ასევე შესაძლებელია გაფორმდეს “ფიქსირებულფასიანი კონტრაქტი”, რომლის დროსაც მოიჯარე კომპანია დამკვეთისგან იღებს ფიქსირებულ თანხას და დამკვეთი არ ანაზღაურებს მშენებლის მიერ ზედმეტად გაწეულ დანახარჯებს, რომელიც შესაძლებელია უკავშირდებოდეს ფასების ზრდას, ვალუტის კურსის ცვლილებას, და სხვა გაუთვალისწინებელ შემთხვევებს. დამკვეთის ამგვარი დამოკიდებულება გარკვეულ სტიმულს აძლევს მენარდე კომპანიას რაც შეიძლება ზედმიწევნით გააკონტროლოს მშენებლობასთან დაკავშირებული დანახარჯები, მიიღოს ფიქსირებული ამონაგები და გამოიმუშაოს მაქსიმალური მოგება.

სამშენებლო კონტრაქტების სპეციფიკა მოგების აღიარების თვალსაზრისითაც საყურადღებოა, რამდენადაც ეს საკითხი მშენებლობის სფეროს ფინანსურ თავისებურებას უკავშირდება.

ფინანსური თავისებურებები მშენებლობაში ორი მიმართულებით შეიძლება განვიხილოთ:

- 1) ფინანსური თავისებურებები მენარდე (სამშენებლო) კომპანიებში; და
- 2) ფინანსური თავისებურებები მენაშენე (დეველოპერულ) კომპანიებში.

ორივე შემთხვევაში თავისებურება შემოსავლების, ხარჯების და შესაბამისად მოგების აღიარების სპეციფიკას ეხება და მშენებლობის გრძელვადიან პროცესს უკავშირდება.

სამშენებლო და დეველოპერულ კომპანიებში შემოსავლების აღიარების თვალსაზრისით გარკვეულ რეკომენდაციას იძლევა ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების ინტერპრეტაციების კომიტეტი (ფასსიკ-IFRIC), რომელიც №15 დოკუმენტში “შეთანხმება უძრავი ქონების მშენებლობაზე” განმარტავს შემდეგს: იმ შემთხვევაში, როდესაც მყიდველს შეუძლია მშენებლობის დაწყებამდე ან პერიოდულად, მშენებლობის პროცესში მნიშვნელოვანი ცვლილებები შეიტანოს

უძრავი ქონების დიზაინში, მაშინ შემოსავლის აღიარება უნდა მოხდეს ბუღალტრული აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტით (ბასს 11) – “სამშენებლო კონტრაქტები”. ამის საპირისპიროდ, თუ მყიდველის უფლება შეზღუდულია შენობა-ნაგებობის დიზაინში რაიმე ცვლილების განხორციელების თვალსაზრისით, მაშინ მხარეთა შორის შეთანხმება განიხილება როგორც საქონლის მიწოდება და შემოსავლის აღიარება ხდება ბუღალტრული აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტის (ბასს 18) – “ამონაგები” მოთხოვნების გათვალისწინებით.

ამდენად, სამშენებლო (მენარდე) კომპანიები, რომლებიც მენაშენის დაკვეთას ასრულებენ, შემოსავლების, ხარჯების და მოგება/ზარალის აღიარების თვალსაზრისით ეყრდნობიან ბასს 11-ის მოთხოვნებს. კერძოდ, გრძელვადიან კონტრაქტებთან დაკავშირებულ ამონაგებს, ხარჯებს და მოგებას აღიარებენ პერიოდულად, ბალანსის შედგენის თარიღისთვის საკონტრაქტო სამუშაოთა შესრულების სტადიის მიხედვით.

საკონტრაქტო სამუშაოების შესრულების სტადია შესაძლებელია დადგინდეს სტანდარტით შემოთავაზებული მეთოდებიდან ერთ-ერთის გამოყენებით:

- პროპორციულობის მეთოდი, რომლის თანახმად საკონტრაქტო სამუშაოების შესრულების სტადია განისაზღვრება მოცემულ საანგარიშგებო პერიოდში რეალურად გაწეული დანახარჯების ხვედრითი წონის განსაზღვრით მთლიან საკონტრაქტო დანახარჯებში (პროექტის თვითღირებულებაში);
- შესრულებულ სამუშაოთა გამოკვლევის მეთოდი, რაც ეყრდნობა საკონტრაქტო სამუშაოთა შესრულების სტადიის დადგენას ექსპერტული შეფასებით. ამ მეთოდით, კონტრაქტის შესრულების პროცენტული წილი განისაზღვრება დამტკიცებული (დამკვეთის მიერ ჩაბარებული) სამუშაოს ხვედრითი წონის დადგენით კონტრაქტის ფასში;
- საკონტრაქტო სამუშაოების დასრულების ფიზიკური პროპორციულობის მეთოდი, რაც გულისხმობს შესრულებული სამუშაოების ფიზიკური მოცულობის ხვედრითი წონის განსაზღვრას მთლიანი სამუშაოების ფიზიკურ მოცულობასთან მიმართებით. ეს მეთოდი ნაკლებად პოპულარულია და პრაქტიკაში თითქმის არ გამოიყენება.

სტანდარტი არ ანიჭებს უპირატესობას განხილული მეთოდებიდან რომელიმეს. მთავარია საწარმომ აირჩიოს ის მეთოდი, რომელიც ყველაზე უკეთ შეძლებს საკონტრაქტო სამუშაოების შესრულების სტადიის დადგენას და შესაბამისად საკონტრაქტო შედეგების სწორად შეფასებას საადრიცხვო პერიოდების მიხედვით. თუ გავითვალისწინებთ აღნიშნულ საკითხთან მიმართებით საქართველოს საგადასახადო კოდექსის მოთხოვნას, მაშინ შეგვიძლია ვივარაუდოთ, რომ პროპორციულობის მეთოდი ყველაზე მეტად აქტუალურია.¹

სამშენებლო კომპანიებისგან განსხვავებით, დეველოპერულ კომპანიებში შემოსავლის აღიარება უკავშირდება მზა პროდუქციის რეალიზაციას და როგორც უკვე აღვნიშნეთ რეგულირდება ბასს 18-ით. კერძოდ, საქონლის გაყიდვის შედეგად მიღებული ამონაგების აღიარება ხდება მაშინ, როდესაც დაკმაყოფილებული იქნება ყველა ქვემოთ ჩამოთვლილი პირობა²:

- ა) საწარმო მყიდველს გადასცემს საქონლის საკუთრებასთან დაკავშირებულ ყველა მნიშვნელოვან რისკს და სარგებელს;
- ბ) საწარმო არ ინარჩუნებს უწყვეტ მენეჯერულ მონაწილეობას იმ დონით, რომელიც, ჩვეულებრივ, საკუთრების უფლებასთან ასოცირდება და არც გაყიდულ საქონელზე ეფექტურ კონტროლს არ ახორციელებს;
- გ) შესაძლებელია ამონაგების თანხის საიმედოდ განსაზღვრა;
- დ) მოსალოდნელია, რომ მოცემული ოპერაციიდან საწარმო მიიღებს ეკონომიკურ სარგებელს ;
- ე) შესაძლებელია მოცემულ ოპერაციასთან დაკავშირებული უკვე გაღებული ან მომავალ პერიოდში გასაწევი ხარჯების საიმედოდ განსაზღვრა;

ზემოთ განხილული თავისებურებების გარდა მშენებლობის ინდუსტრიაში განსაკუთრებულად აქტუალურია ადამიანთა უსაფრთხოებაზე ზრუნვის საკითხი, რაც გამოიხატება მომუშავეთათვის უსაფრთხო სამუშაო პირობების შექმნასა და საზოგადოებისთვის ხარისხიანი, მყარი, ეკოლოგიურად სუფთა საცხოვრებელი თუ სხვა დანიშნულების შენობა-ნაგებობების მშენებლობაში.

¹ საქართველოს საგადასახადო კოდექსი. თბ. 2011. მუხლი 144. პუნქტი 2

² ბასს 18 “ამონაგები”. მუხლი 14

12 ბინათმშენებლობის დეველოპმენტის განვითარების დინამიკა საქართველოში

ბინათმშენებლობა მშენებლობის ინდუსტრიის ერთ-ერთი მიმართულებაა და მისი განვითარების ისტორია იმდენივე წელს ითვლის, რამდენსაც თავად მშენებლობის დარგი. ბინათმშენებლობაში ტერმინის “დეველოპმენტი” (ინგ. Development) გამოყენებას საფუძველი მე-20 საუკუნის მიწურულს ჩაეყარა, როდესაც ქვეყანაში მეტ-ნაკლებად მოწესრიგდა საბანკო სისტემა, მოსახლეობისთვის ხელმისაწვდომი გახდა კრედიტით სარგებლობა და შესაბამისად გაჩნდა მოთხოვნა ცხოვრების უკეთეს პირობებზე. სწორედ ამ პერიოდს უკავშირდება ქართული რეალობისთვის ახალი “დეველოპერული კომპანიების” ფორმირება, რომლებიც დაზიანებულ ან პატარა სახლებში მცხოვრებ მოქალაქეებს სთავაზობდნენ ფული დაეხმარებინათ ახალი და თანამედროვე ბინების მშენებლობაში.

ამდენად, ტერმინი “ბინათმშენებლობის დეველოპმენტი” უკავშირდება თავისუფალ ან გამოთავისუფლებას დაქვემდებარებულ მიწის ფართობზე თანამედროვე და კომფორტული მრავალბინიანი საცხოვრებელი კომპლექსების მშენებლობის უზრუნველყოფას.

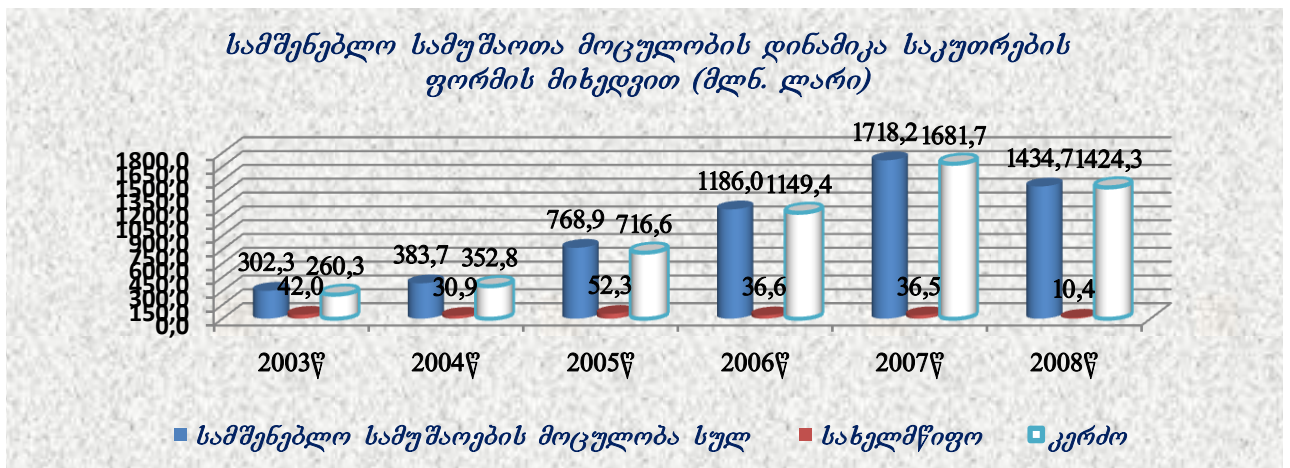
პირველი ქართული კომპანია, რომელიც საცხოვრებელი უძრავი ქონების დეველოპმენტით დაინტერესდა, გახლდათ კომპანია “არსი”, რომელიც 1989 წელს დაფუძნდა და საწყის ეტაპზე არქიტექტურულ საქმიანობას ეწეოდა. 1992 წლიდან კი ბინათმშენებლობა დაიწყო. მოგვიანებით, საცხოვრებელი უძრავი ქონების ბაზარს შემოუერთდნენ დეველოპერები: “მაგი-სტილი” (1995წ), “აქსისი” (1998წ), “ცენტრ პოინტ ჯგუფი” (1999წ), “იბერია” (1999წ), “ბაგები სითი ჯგუფი” (2002წ) და სხვები.

როგორც უკვე აღვნიშნეთ, ქვეყანაში ბინათმშენებლობის დეველოპმენტის განვითარებას ხელი შეუწყო საცხოვრებელი სახლების მშენებლობის დაფინანსებაში მოსახლეობის ჩართულობის გაზრდამ. კერძოდ, 1990-1993 წლებში საცხოვრებელი ფართების მშენებლობის უმეტესობა სახელმწიფო ბიუჯეტიდან ფინანსდებოდა. 1994 წლიდან, მოსახლეობის ხვედრითი წილი საცხოვრებელი სახლების მშენებლობის დაფინანსებაში მნიშვნელოვნად გაიზარდა და დაფინანსების საერთო მოცულობის

91.4% შეადგინა. 1995-1999 წლებში აღნიშნული მაჩვენებელი საშუალოდ 84%-ს უტოლდებოდა, 2001 და 2003 წლებში კი 100% შეადგინა¹.

ბინათმშენებლობის ბიზნესი განსაკუთრებით აქტუალური 2003 წლის შემდეგ გახდა, როცა ქვეყნის სათავეში მოსულმა ახალმა სახელისუფლებო გუნდმა მიზნად დაისახა ბიზნესის განვითარების ხელშეწყობა და ამ მხრივ სხვადასხვა რეფორმაც გაატარა. ამასთან, დღითიდღე იზრდებოდა მოსახლეობის მხრიდან საცხოვრებელი პირობების გაუმჯობესებასა და ცხოვრების სტანდარტის ამაღლებაზე ზრუნვა. ყოველივე ამან ხელი შეუწყო ბინათმშენებლობის მასშტაბების ზრდას, რაც საბოლოოდ მშენებლობის დარგის ეკონომიკური მაჩვენებლების გაუმჯობესებაზე აისახა (იხ. დიაგრამა 1.2.1).

დიაგრამა 1.2.1



წყარო: www.geostat.ge

საყურადღებოა, რომ 2007 წელი განსახილველ პერიოდში (2003-2007წწ) არა მხოლოდ სამშენებლო სამუშაოების მოცულობის, არამედ სხვა მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების საუკეთესო შედეგებითაც გამოირჩევა. კერძოდ, 2007 წელს მშენებლობაში დასაქმებულთა რაოდენობამ 52,572 ადამიანი შეადგინა და 12.6%-ით გადააჭარბა წინა წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს, ხოლო 36.3%-ით, 146.3%-ით და 178.5 %-ით შესაბამისად 2005, 2004 და 2003 წლების ანლოგიურ მაჩვენებლებს. დასაქმებულთა რაოდენობის ზრდის მიუხედავად, დინამიურად იზრდებოდა საშუალო

¹ სტატისტიკური კრებული: “საინვესტიციო და სამშენებლო საქმიანობა საქართველოში”. თბ. 2004. გვ. 19-21

ნომინალური ხელფასის მოცულობა, რამაც 2007 წელს 494.5 ლარი შეადგინა და 26.4%-ით გადააჭარბა წინა წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს. რაც შეეხება 2003-2005 წლებს, საშუალო ნომინალური ხელფასი შეადგენდა 206.2 ლარს (2003წ), 264.5 ლარს (2004წ) და 296.4 ლარს (2005წ).

ოფიციალური სტატისტიკური ინფორმაციის თანახმად, სამშენებლო სამუშაოთა მოცულობის ზრდის პარალელურად იზდებოდა სამშენებლო კომპანიების რაოდენობა და იცვლებოდა მათი საკუთრების ფორმა. კერძოდ, 2004 წელს ოფიციალურად დეკლარირებული მონაცემებით ქვეყანაში რეგისტრირებული იყო 668 სამშენებლო კომპანია და მათ შორის მხოლოდ 72 ერთეული, ანუ 11% იყო სახელმწიფო საკუთრებაში. 2005 წელს კომპანიათა საერთო რაოდენობა თითქმის გაორმაგდა და 1232 ერთეული შეადგინა, რომლის 94%-ს კერძო სამშენებლო კომპანიები წარმოადგენდნენ. 2006 წლისთვის ქვეყანაში უკვე 1353 სამშენებლო საწარმო იყო რეგისტრირებული, რომელთაგან მხოლოდ 4% იყო სახელმწიფო საკუთრებაში. 2007 წელს სამშენებლო კომპანიათა რიცხვი 105 ერთეულით შემცირდა და 1248 ერთეული შეადგინა, რაც შეიძლება აიხსნას კონკურენტულ სამშენებლო ბაზარზე შედარებით სუსტი საწარმოების გამოდევნით და სამუშაოთა გადანაწილებით ძლიერ კომპანიებს შორის.

მშენებლობის, მათ შორის ბინათმშენებლობის მზარდმა ტენდენციებმა ცხადია დადებითი გავლენა იქონია როგორც ქვეყნის მთლიანი შიდა პროდუქტის (მშპ) მოცულობის ცვლილებაზე, ასევე მშენებლობაში შექმნილი დამატებული ღირებულების ხვედრითი წილის ზრდაზე მშპ-ში (იხ. ცხრილი 1.2.1).

1.2.1 ცხრილიდან ირკვევა, რომ 2003-2007 წლებში მშპ ყოველწლიურად საშუალოდ 14.7%-ით იზრდებოდა, მშენებლობაში შექმნილი დამატებული ღირებულება კი – 15.8%-ით. საინტერესოდ განვითარდა მშენებლობაში შექმნილი დამატებული ღირებულების ხვედრითი წილის ცვლილება მშპ-ში. აღნიშნულმა მაჩვენებელმა მაქსიმალურ ნიშნულს 2004-2005 წლებში მიაღწია, მაშინ, როდესაც მშენებლობის თითქმის ყველა სხვა მაკროეკონომიკური მაჩვენებლის მაქსიმალური სიდიდე 2007 წელს დაფიქსირდა.

ამ თვალსაზრისით, გარდამტეხი აღმოჩნდა 2006 წელი, როდესაც მშენებლობაში შექმნილი დამატებული ღირებულება წინა წელთან შედარებით

მხოლოდ 1%-ით გაიზარდა, როცა მოცემულ წელს მშპ-ს 18.7%-იანი ზრდა დაფიქსირდა.

ცხრილი 1.2.1

მშპ-ს და მშენებლობაში შექმნილი დამატებული ღირებულების დინამიკა

წლები	მშპ საბაზრო ფასებში (ათ. ლარი)	% ზრდა წინა წელთან შედარებით	მშენებლობაში შექმნილი დამატებული ღირებულება (ათ. ლარი)	% ზრდა წინა წელთან შედარებით	მშენებლობაში შექმნილი დამატებული ღირებულების ხვედრითი წილი მშპ-ში
2003	8,564.1	14.9%	547.4	44.2%	6.4%
2004	9,824.3	14.7%	793.2	44.9%	8.1%
2005	11,620.9	18.3%	937.9	18.2%	8.1%
2006	13,789.9	18.7%	947.3	1.0%	6.9%
2007	16,993.8	23.2%	1,141.4	20.5%	6.7%
საშუალო წლიური ზრდა (2003-2007)		14.7%		15.8%	

წყარო: www.geostat.ge

გარდა ამისა, 2005-2007 წლებში ქვეყნის მთლიანი შიგა პროდუქტის ფორმირებაში მშენებლობაზე მეტად ეკონომიკის სხვა სექტორებში (განსაკუთრებით, ვაჭრობა და სახელმწიფო მმართველობა) შექმნილი დამატებული ღირებულება მონაწილეობდა.

2003-2007 წლებში, მშენებლობის დარგის სამართლებრივი რეგულირების ფარგლებში გარკვეული რეფორმები განხორციელდა. გაუქმდა ურბანიზაციის და მშენებლობის სამინისტრო და მშენებლობის დარგის განვითარების პოლიტიკის შემუშავება და მართვა დაევალა საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტროს “ურბანიზაციის და მშენებლობის დეპარტამენტს”, რომელსაც მოგვიანებით ”სივრცითი დაგეგმარებისა და სამშენებლო პოლიტიკის დეპარტამენტი” ეწოდა. დეპარტამენტი ორი სტრუქტურული ერთეულისგან შედგება: 1) ურბანული განვითარების სამმართველო და 2) მშენებლობის საქმეთა სამმართველო ¹. რეფორმა განხორციელდა ადგილობრივი თვითმმართველობის ორგანოებთან მიმართებითაც. კერძოდ, შეიქმნა ქ. თბილისის მერიის საჯარო

¹ <http://economy.ge/ge/minister/ministris-moadgile-327/sivrciti-dagegmarebisa-da-samsenblo-politikis-departamenti>

სამართლის იურიდიული პირი “თბილისის არქიტექტურის სამსახური”, იგივე “თბილისის არქიტექტურა”, რომელიც დღემდე ფუნქციონირებს. აღნიშნული სამსახურის შექმნის მიზანი იყო მომსახურების გაუმჯობესება და მშენებლობის ნებართვების გაცემის პროცედურების გამარტივება, რამაც მნიშვნელოვნად შეუწყო ხელი სამშენებლო პროცესების წარმოებას ქვეყანაში, თუმცა ისიც ფაქტია, რომ ცალკეული ქმედებები, იქნება ეს სახელმწიფო სტრუქტურების თუ კერძო კავშირების მიერ განხორციელებული, ვერ უზრუნველყოფს საბაზრო ეკონომიკის პირობებში დარგის უწყვეტ განვითარებას. ბიზნესი საკუთარ საფუძველზე უნდა ვითარდებოდეს, წინააღმდეგ შემთხვევაში მისი მომავალი მეტად სარისკოა. ამის ნათელი მაგალითია ბინათმშენებლობის ბიზნესი, რომლის წარმატებას ზღვარი 2007 წლის შემდგომ პერიოდში განვითარებულმა მსოფლიო ფინანსურმა კრიზისმა და რუსეთ-საქართველოს 2008 წლის ომმა დაუდო.

ომმა სერიოზული ზიანი მიაყენა საქართველოს ეკონომიკას და საფრთხე შეუქმნა მის სტაბილურ განვითარებას. ამ ფონზე სრულიად პარალიზებულ იქნა სამშენებლო სექტორი და გააოტრების საფრთხის წინაშე აღმოჩნდა საცხოვრებელი უძრავი ქონების ბაზრის ლიდერი არაერთი კომპანია.

აგვისტოს მოვლენებამდე არააქტუალური იყო მსჯელობა იმაზე, რომ სამშენებლო ბიზნესში მიმდინარე მმართველობითი და ფინანსური პროცესები არასწორად ვითარდებოდა, რომ დაუცველი იყო მოსახლეობის ფულადი საშუალებები, რომლებიც ბანკების მიერ გაცემული იპოთეკური სესხების თუ საკუთარი დანახოების ხარჯზე სამშენებლო კომპანიების ანგარიშებზე ირიცხებოდა და რომ ე.წ. “ჰაერის” შესაძენად განხორციელებული წინასწარი გადახდები არამიზნობრივად იხარჯებოდა და ხშირ შემთხვევაში სამომავლო პროექტების ორგანიზება-გაპიარებას ან დეველოპერულ კომპანიათა მფლობელების ქონებრივი მდგომარეობის გაუმჯობესებას ხმარდებოდა. სამშენებლო და საბანკო სექტორის საქმიანობის ტანდემი ერთმნიშვნელოვნად დიდ საქმეს უკეთებდა ქვეყნის ეკონომიკას. კმაყოფილნი იყვნენ დეველოპერებიც, ბანკებიც და სახელმწიფოს მესვეურებიც. უკმაყოფილებას არც მოსახლეობა გამოხატავდა. პირიქით, ისინი ბედნიერები იყვნენ “მშენებარე პროექტებში” ფულის ინვესტირებით.

თითქოს ყველაფერი კარგად მიდიოდა, რომ არა მსოფლიო ფინანსური კრიზისი და რუსეთ-საქართველოს ომი, რამაც ერთგვარი კატალიზატორის როლი შეასრულა და ზედაპირზე ამოატივტივა ის რეალური პრობლემები, რომელიც საცხოვრებელი უძრავი ქონების დეველოპერულ ბიზნესს მანამდეც გააჩნდა. საქმე ეხებოდა დარგში ფინანსების მოზიდვის და განკარგვის არასწორ მექანიზმს, რომელსაც თითქმის ყველა დეველოპერული კომპანია იყენებდა. საკმარისია განვიხილოთ კერძო ბინათმშენებლობის საკითხი, სადაც ხდებოდა მოსახლეობის ფულადი დანახოგების მობილიზაცია და მათი შემდგომი, წინასწარი ან ნაწილობრივი გადახდის სახით სამშენებლო კომპანიების ანგარიშებზე ჩარიცხვა. იმის გამო, რომ ქვეყანაში არ არსებობდა სპეციალური საკანონმდებლო მარეგულირებელი ნორმატივები, დეველოპერული კომპანიები აღნიშნულ ფულს (მოსახლეობის დანახოგებს) განკარგავდნენ საკუთარი შეხედულებისამებრ. მათი სარეკლამო განცხადებები პირდაპირ მოუწოდებდა მოსახლეობას, შეეტანათ დეპოზიტები სამშენებლო-დეველოპერულ კომპანიებში, მაშინ როდესაც ამგვარ დეპოზიტებს კანონიერი საფუძველი არ გააჩნდათ და არც მათი ამგვარი გამოყენების მექანიზმები არსებობდა.

საბინაო მშენებლობაში, ტერმინის “დეპოზიტები” გამოყენება შემთხვევით არ ხდებოდა. ეს ცნება შინაარსობრივად განსხვავდება ცნება “ფასისაგან” და როდესაც საცხოვრებელი ფართობის ფასის ნაცვლად ხდებოდა ეგრეთწოდებული “დეპოზიტების” მობილიზაცია, იცვლებოდა მშენებლობაში მონაწილე მხარეთა ურთიერთდამოკიდებულება და საბოლოო პროდუქტზე მათი ორიენტირებულობის შინაარსობრივი მახასიათებლები. შესაბამისად, კონკრეტულ მომხმარებელთა დანახოგები, რომლებიც მიმართული უნდა ყოფილიყო მათი ბინების უზრუნველსაყოფად, ერთგვარად კომპანიის ფინანსებში და ხშირად სულ სხვა მიზნებისთვის გამოიყენებოდა¹. სწორედ ასეთმა მექანიზმმა მიიყვანა საქართველოში ბინათმშენებლობა კატასტროფულ მდგომარეობამდე, რის შედეგადაც დაუმთავრებელი და აუთვისებელი ნაგებობებით გაივსო თბილისი და საქართველოს ზოგიერთი სხვა ქალაქი.

¹ იაკობიძე დ., ლომიძე ნ. მშენებლობის განვითარების ხელისშემწყობი ფაქტორების მიმართულებები საქართველოში. სამეცნიერო ჟურნალი “თეუსუ”. თ. 2010. №2 (10). გვ. 31-32

მსოფლიო ფინანსური კრიზისის და აგვისტოს რუსეთ-საქართველოს ომის შედეგად განვითარებულმა მოვლენებმა საბოლოოდ შეიყვანა ჩიხში საცხოვრებელი უძრავი ქონების მშენებლობის ბიზნესი. ერთბაშად დაიბლოკა ის ფინანსური რესურსი (ბანკების მიერ გაცემული სესხები, უცხოეთში მომუშავე ქართველების თუ თავად უცხოელების ფულადი სახსრები), რომელიც უზრუნველყოფდა სამშენებლო ბიზნესის ქმედითუნარიანობას. მაშინდა დაიწყო მსხვილმა დეველოპერებმა შედეგების განსჯა და პირველი რაც გააკეთეს, ბანკები დაადანაშაულეს საკუთარ წარუმატებლობაში. არგუმენტად დეველოპერული კომპანიები ბანკების მიერ მოსახლეობაზე გაცემულ მაღალპროცენტულ იპოთეკურ სესხებს ასახელებდნენ და ამავდროულად კომერციულ ბანკებს ადანაშაულებდნენ დეველოპერთა ფუნქციების მითვისებაში, რაც გამოიხატებოდა იპოთეკით დატვირთული უძრავი ქონების მობილიზაციაში შემდგომი რეალიზაციის (ან სხვა) მიზნით. სწორედ ამით ხსნიდნენ ბინათმშენებელი დეველოპერები ბანკების მიერ მათზე კრედიტების გაცემის შეზღუდვას და საბოლოოდ კი შეჩერებას.

საბანკო სფერო არ ითვალისწინებდა სამშენებლო ბიზნესის ბრალდებებს და პასუხად დეველოპერებს ადანაშაულებდა ბანკების გარკვეული ფუნქციების სრულიად უკანონოდ მითვისებაში. ბანკებს მხედველობაში ქონდათ სამშენებლო კომპანიების შეთავაზება მოსახლეობისადმი, მოეხდინათ ფულის ინვესტირება სამშენებლო ბიზნესში დეპოზიტების სახით, რისი კანონიერი უფლებაც მხოლოდ ლიცენზირებულ კომერციულ ბანკს აქვს.

2008 წელი სამშენებლო და საბანკო სექტორებმა აქტიურად დაიწყო. ეროვნული ბანკის მონაცემებით, კომერციული ბანკების მიერ 2008 წლის იანვარში გაცემული იპოთეკური სესხების მოცულობამ 455.8 მლნ ლარი შეადგინა. კიდევ უფრო გაიზარდა იპოთეკური კრედიტები თებერვალსა (475.5 მლნ ლარი) და მარტში (518.0 მლნ ლარი), ხოლო აპრილში მაქსიმალური მაჩვენებელი – 549.3 მლნ ლარი დაფიქსირდა. მაისიდან ტენდენცია შეიცვალა და იპოთეკური სესხების გაცემა შეიზღუდა. აგვისტოში გაცემული კრედიტების მოცულობა 484.8 მლნ ლარი იყო. ეს მაჩვენებელი კიდევ უფრო შემცირდა მომდევნო თვეებში და 2008 წლის დეკემბრისთვის 421.0 მლნ ლარი შეადგინა¹.

¹ კოკუტაძე ვ. მშენებლობის განვითარების დინამიკა და მართვის ორგანიზაცია საქ-ში. თბ. 2009. გვ.18

საბანკო სექტორის აქტიურობის შემცირების პარალელურად პრობლემები შეექმნა სამშენებლო სექტორს, რაც დარგის მაკროეკონომიკურ მაჩვენებლებზეც აისახა (იხ. ცხრილი 1.2.2).

ცხრილი 1.2.2

მშენებლობის დარგის სტატისტიკური მაჩვენებლები (2007-2008წწ)

მაჩვენებლები	2007	2008	ცვლილება
მთლიანი გამოშვება (ეროვნული ანგარიშების მიხედვით) – <i>(ათასი ლარი)</i>	2,666.9	2,298.5	- 13.8%
სამშენებლო მოცულობა – <i>(ათასი ლარი)</i>	1,718.2	1,434.7	- 16.5%
დამატებული ღირებულება – <i>(ათასი ლარი)</i>	1,141.4	1,058.3	- 7.3%
სამშენებლო კომპანიათა ბრუნვა – <i>(ათასი ლარი)</i>	1,604.0	1,412.0	- 12.0%
დასაქმებულთა რაოდენობა – <i>კაცი</i>	52572	38109	- 27.5%
საშუალო თვიური ნომინალური ხელფასი კაცზე – <i>ლარი</i>	494.5	597.3	+ 20.8%
მშენებლობაზე გაცემული ნებართვები – <i>ცალი</i>	3217	3815	+ 18.6%
სამშენებლო კომპანიების რაოდენობა – <i>ცალი</i>	1248	971	- 22.2%
მშენებლობადამთავრებული ობიექტების რაოდენობა – <i>ცალი</i>	1120	1378	+23.0%
მშენებლობადამთავრებული ობიექტების ფართობი – <i>მ²</i>	409390	564699	+37.9%
მშენებლობის ხვედრითი წონა მშპ-ში – <i>%</i>	6.7%	5.5%	- 1.2%

წყარო: საქართველოს სტატისტიკური წელიწადი. სამშენებლო საქმიანობა. თბ. 2009.

ცხრილიდან ირკვევა, რომ 2008 წელს წინა წელთან შედარებით მშენებლობის დარგის მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების უმრავლესობა შემცირდა, თუმცა დაფიქსირდა ზოგიერთი მაჩვენებლის ზრდაც. კერძოდ: გაიზარდა საშუალო თვიური ნომინალური ხელფასი ერთ კაცზე, რაც შესაძლებელია აიხსნას დასაქმებულთა რაოდენობის მკვეთრი შემცირებით. რაც შეეხება მშენებლობაზე გაცემული ნებართვების, მშენებლობადამთავრებული ობიექტების რაოდენობის და ფართობის ზრდას, ვფიქრობთ ეს გამოწვეულია იმით, რომ 2008 წელი მშენებლობის სექტორმა საკმაოდ აქტიურად დაიწყო და პირველი 6 თვის განმავლობაში სრული დატვირთვით ფუნქციონირებდა.

2009 წელი ბინათმშენებელი დეველოპერული კომპანიებისთვის კიდევ უფრო მძიმე აღმოჩნდა. ბანკების მიერ იპოთეკური კრედიტების გაცემის შეჩერებამ ფაქტობრივად დაბლოკა ყველანაირი აქტივობა უძრავი ქონების ბაზარზე. აღარ

არსებობდა მოთხოვნა მშენებარე ფართებზე. არც აშენებული სახლები და საოფისე ფართები იყიდებოდა. გაყიდვების რაოდენობა თითქმის ყველა წამყვან კომპანიაში 70-80%-ით შემცირდა. დროის გარკვეული მონაკვეთი დეველოპერული კომპანიები “მოლოდინის რეჟიმში” იმყოფებოდნენ, თუმცა, მალევე გააცნობიერეს, რომ სხვა გამოსავალი არ ჰქონდათ და სამშენებლო პროდუქციაზე ფასების შემცირება დაიწყეს. შექმნილი ვითარების გამოსწორების თვალსაზრისით დეველოპერთა ეს ქმედებაც უშედეგო აღმოჩნდა. საჭირო იყო უფრო მასშტაბური ღონისძიებების გატარება, რაც კრიზისიდან გამოიყვანდა სამშენებლო ბიზნესს და ამავდროულად აღადგენდა ურთიერთობას დეველოპერულ კომპანიებსა და კომერციულ ბანკებს შორის.

ამ მიზნით, ქ. თბილისის მერიის ინიციატივის საფუძველზე, მერიის, მენაშენეთა და საბანკო ასოციაციების ერთობლივი ძალისხმევით შემუშავდა პროექტი – “ძველი თბილისის ახალი სიცოცხლე”, რომელიც მიმართული იყო ძველი თბილისის უბნებში მცხოვრები მოსახლეობისათვის საცხოვრებელი პირობების გაუმჯობესებისაკენ, დაწყებული მშენებლობების დასრულებისა და ბანკების მიერ შეწყვეტილი ოპერაციების განახლებისაკენ, რაც თავის მხრივ ხელს შეუწყობდა არსებული სამუშაო ადგილების შენარჩუნებას, დამატებით ახალი სამუშაო ადგილების შექმნას და ქვეყნის ეკონომიკური აქტივობის ზრდას.

პროექტი წარმოდგენილი იყო სამ ეტაპად. პირველი ორი ეტაპი ითვალისწინებდა ბანკების მიერ დეველოპერული კომპანიებისთვის კრედიტების გამოყოფას სახელმწიფოს (მერიის) გარანტიის საფუძველზე, რაც ექსპერტთა გარკვეული ნაწილის კრიტიკის ობიექტი გახდა. ექსპერტები მიიჩნევენ, რომ აღნიშნული გარიგების პირობებში მერია არათუ გარანტორის, არამედ პირდაპირი დამფინანსებლის ფუნქციას ასრულებდა, რაც სახელმწიფოს მხრიდან კერძო სექტორში პირდაპირი ინტერვენციის მაგალითია და ეწინააღმდეგება თავისუფალი საბაზრო ეკონომიკის პრინციპებს. რაც შეეხება მესამე ეტაპს, ის გარკვეულწილად მოდიფიცირებული სახით იქნა წარმოდგენილი. კერძოდ, თბილისის მერიამ ყველა დეველოპერულ კომპანიას, რომელსაც ახალი მშენებლობის დაწყება ან შეჩერებული სამუშაოების დასრულება სურდა, შეთავაზა წინასწარი ნასყიდობის ხელშეკრულების

გაფორმება, რომელიც ითვალისწინებდა უკვე დასრულებულ საცხოვრებელ კორპუსში ე.წ. “თეთრი კარკასის” 1მ²-ის 400 დოლარად (ეკვივალენტ ლარებში) შექენას¹.

აღსანიშნავია, რომ ამ ეტაპზე სწორად ამოქმედდა გარანტიის მექანიზმი, რაც გამოიხატებოდა იმაში, რომ სახელმწიფო არათუ პირდაპირ დააფინანსებდა სამშენებლო სამუშაოების მიმდინარეობას, არამედ შეიძენდა დასრულებულ ფართს, თუ სამშენებლო კომპანია თავად ვერ უზრუნველყოფდა ამ ფართის ბაზარზე რეალიზაციას მისი ექსპლუატაციაში მიღებიდან ერთი წლის განმავლობაში. ეს შეთავაზება ძალაში 2012 წლამდე დარჩა.

ვფიქრობთ, მერიის ინიცირებული პროექტი “ძველი თბილისის ახალი სიცოცხლე” გარკვეულწილად დაეხმარა დეველოპერულ კომპანიებს კრიზისის დაძლევაში, რაც მაკროეკონომიკურ მაჩვენებლებზეც აისახა (იხ. ცხრილი 1.2.3). მიუხედავად ამისა, პროექტმა ვერ უზრუნველყო სამშენებლო და საბანკო სექტორებს შორის ერთ დროს არსებული მძლავრი კავშირების აღდგენა.

ცხრილი 1.2.3

მშენებლობის დარგის სტატისტიკური მაჩვენებლები

მაჩვენებლები/წლები	2007	2008	2009	2010	2011	2012
სამშენებლო სამუშაოთა მოცულობა – <i>(ათასი ლარი)</i>	1,718.2	1,434.7	1,752.6	1,728.5	3,371.5	4,596.7
მშენებლობაში შექმნილი დამატებითი ღირებულება – <i>(ათასი ლარი)</i>	1,141.1	1,058.3	1,004.3	1,100.0	1,407.9	1,756.9
მშენებლობის ბრუნვის მოცულობა <i>(ათასი ლარი)</i>	1,604.6	1,412.0	1,736.3	1,694.5	3,348.0	4,444.7
მშენებლობაში შექმნილი დამატებული ღირებულების ხვედრითი წილი მშპ-ში	6.7%	5.5%	5.6%	5.3%	5.8%	6.7%
მშენებლობაში დასაქმებულთა რაოდენობა <i>(კაცი)</i>	52572	38109	43452	40303	65220	69946
დასაქმებულთა საშუალო თვიური ხელფასი <i>(ლარი)</i>	495.1	600.9	629.0	674.6	741.3	893.2

წყარო: <http://www.geostat.ge/>

ცხრილიდან ირკვევა, რომ 2008 წლის კრიზისული პერიოდის შემდეგ, ორი წლის განმავლობაში მშენებლობის დარგი გარკვეულ რეაბილიტაციას განიცდიდა, 2011 წლიდან კი შეინიშნება ეკონომიკური ზრდა, რაც გამოიხატება მოცემულ პერიოდში მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების გაუმჯობესებით 2007 წლის ანალოგიურ

¹ <http://www.bfm.ge/banks/2832-papava.html#.VWSp6M-qgko>

მაჩვენებლებთან შედარებით. კერძოდ, 96.2%-ით გაიზარდა სამშენებლო სამუშაოთა მოცულობა, მშენებლობაში შექმნილი დამატებული ღირებულება 23.4%-ით, დასაქმებულთა რაოდენობა 24%-ით, საშუალო თვიური ნომინალური ხელფასი 50%-ით და მშენებლობის ბრუნვის მოცულობა 108.7%-ით. მოცემული მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების ზრდის ფონზე აღსანიშნავია მშენებლობის ხვედრითი წილის შემცირება მთლიან შიდა პროდუქტში, რაც მიუთითებს მოცემულ წელს დამატებული ღირებულების შექმნის თვალსაზრისით მშენებლობასთან შედარებით ეკონომიკის სხვა დარგების გააქტიურებაზე.

ეკონომიკური ზრდის ტენდენცია შენარჩუნდა 2012 წელსაც. კერძოდ: სამშენებლო სამუშაოთა მოცულობა წინა პერიოდთან შედარებით გაიზარდა 36.3%-ით, ხოლო საბაზისო 2007 წელთან შედარებით – 167.5%-ით; დამატებული ღირებულების მაჩვენებელი 2011 წელთან შედარებით გაიზარდა 24.8%-ით, ხოლო 2007 წელთან შედარებით – 54%-ით; გაიზარდა დასაქმებულთა რაოდენობაც შესაბამისად 7.2%-ით და 33%-ით; საშუალო თვიური ნომინალური ხელფასი 2011 წელთან შედარებით გაიზარდა 20.5%-ით, ხოლო 2007 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელთან მიმართებით – 80.4%-ით. აღსანიშნავია, რომ 2012 წელს წინა პერიოდთან შედარებით მოცემული მაჩვენებლის ზრდა არ უკავშირდება მშენებლობაში დასაქმებულთა რაოდენობის შემცირებას. 2012 წელს ასევე გამოიკვეთა მშენებლობის ბრუნვის მოცულობის ზრდის ტენდენციაც. კერძოდ: 2011 წელთან შედარებით ეს მაჩვენებელი გაიზარდა 32.8%-ით, ხოლო საბაზისო 2007 წელთან შედარებით – 177%-ით. საყურადღებოა მშენებლობაში შექმნილი დამატებული ღირებულების ხვედრითი წილის ცვლილება. მართალია 2012 წელს წინა პერიოდთან შედარებით ეს მაჩვენებელი გაიზარდა 5.8%-დან 6.7%-მდე, თუმცა ვერ გადააჭარბა 2007 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს (6.7%). ეს ფაქტი კიდევ უფრო ამყარებს მოსაზრებას იმასთან დაკავშირებით, რომ 2007 წელი საქართველოში მშენებლობის ბუმის წელი იყო.

პოსტ-კრიზისულ პერიოდში ბინათმშენებლობის ბიზნესის განვითარების ტენდენციებზე მსჯელობისა და ადეკვატური დასკვნების გაკეთების თვალსაზრისით, ჩვენ არასაკმარისად მივიჩნით მხოლოდ ოფიციალურად დეკლარირებული სტატისტიკური მაჩვენებლების გაანალიზება. ამის მიზეზი გახლდათ ის, რომ დღევანდელი მდგომარეობით საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური არ ახდენს მშენებლობის დარგის მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების კვლევას დარგის

ცალკეული მიმართულებების, მათ შორის, ბინათმშენებლობის მიხედვით. ამდენად, ოფიციალურად დეკლარირებული მაჩვენებლები მოიცავს მთლიანად მშენებლობის ინდუსტრიას, რაშიც გარდა საცხოვრებელი უძრავი ქონების მშენებლობისა ერთიანდება არასაცხოვრებელი და სხვა მრავალი დანიშნულების შენობებისა და ნაგებობების მშენებლობა.

აქედან გამომდინარე, მიზანშეწონილად იქნა მიჩნეული დამატებითი კვლევის ორგანიზება, რაც მიმართული იქნებოდა ერთის მხრივ, პოსტ-კრიზისულ პერიოდში ბინათმშენებლობის დეველოპერული ბიზნესის განვითარების დინამიკის ობიექტური შეფასებისკენ და მეორეს მხრივ, მშენებლობის დარგის მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების გაუმჯობესებაში (იხ. ცხრილი 1.2.3) უშუალოდ ბინათმშენებლობის მონაწილეობის მასშტაბების განსაზღვრისკენ. კვლევის ფარგლებში განხორციელდა შემდეგი:

- 1) გააანალიზებულ იქნა ინფორმაცია უშუალოდ საცხოვრებელი სახლების მშენებლობაზე გაცემული ნებართვების და მშენებლობადამთავრებული ობიექტების რაოდენობისა და ფართობის შესახებ, რომლის შედეგები განზოგადებულ იქნა ქვემოთ წარმოდგენილ ცხრილში (იხ. ცხრილი 1.2.4).
- 2) შემუშავებულ იქნა კითხვარი და ორგანიზება გაუკეთდა ინტერვიუებს ოთხი წამყვანი დეველოპერული კომპანიის დამფუძნებლებსა და დირექტორებთან. კვლევა ჩატარდა 2012 წლის სექტემბერში და მისი შედეგები დეტალურად წარმოდგენილია დანართის სახით (იხ. დანართი 1).

ცხრილი 1.2.4

საცხოვრებელი შენობების მშენებლობაზე გაცემული ნებართვებისა და მშენებლობადამთავრებული ობიექტების მონაცემები (2009-2012წწ)

მაჩვენებლები/წლები	2008	2009	2010	2011	2012
ნებართვების რაოდენობა	1,922	1,800	2,888	3,643	4,770
ასაშენებელი ობიექტების ფართობი	2411562 მ ²	1397993 მ ²	1392990 მ ²	3969584 მ ²	4502052 მ ²
მშენებლობადამთავრებული ობიექტების რაოდენობა	523	467	471	704	887
მშენებლობადამთავრებული ობიექტების ფართობი	213984 მ ²	306938 მ ²	269732 მ ²	318890 მ ²	768935 მ ²

წყარო: ბიზნეს-სტატისტიკის განყოფილების მიერ მოწოდებული ინფორმაცია

1.2.4 ცხრილის გაანალიზებით ირკვევა, რომ ბინათმშენებლობის მაჩვენებელთა დინამიკა შესაბამისობაში მოდის მშენებლობის საერთო მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების ცვლილების ტენდენციასთან. ამ თვალსაზრისით, 2009-2010 წლები ბინათმშენებლობის ბიზნესისთვის შესაძლებელია შეფასდეს რეაბილიტაციის, ხოლო 2011-2012 წლები – ეკონომიკური ზრდის პერიოდებად.

განსხვავებულ სურათს იძლევა კითხვარისა და დეველოპერული კომპანიების წარმომადგენლებთან ორგანიზებული ინტერვიუების შედეგები, რაც გამოიხატება შემდეგში: არცერთ დეველოპერულ კომპანიაში არ ფიქსირდება ეკონომიკური ზრდა და 2009-2012 წლები მთლიანად ხასიათდება, როგორც რეაბილიტაციის, კრიზისთან ბრძოლის პერიოდი¹.

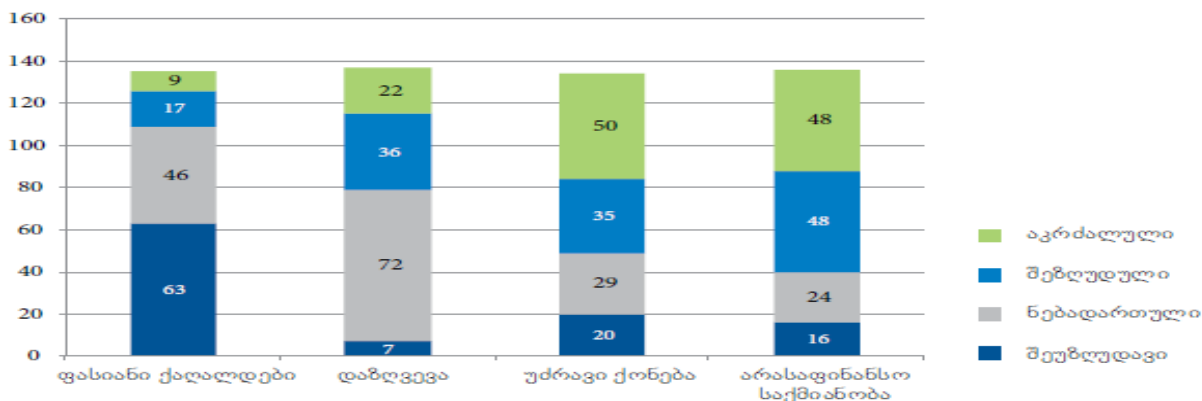
ჩვენ ვიზიარებთ მოსაზრებას იმასთან დაკავშირებით, რომ დეველოპერულ კომპანიებში წლების განმავლობაში შეინიშნებოდა საწარმოო პროცესების პროფესიონალური მართვისა და ფინანსური რესურსების მიზნობრივად და გონივრულად განკარგვის დეფიციტი. ეს მართლაც საკმარისი მიზეზია იმისათვის, რომ კომერციულმა ბანკმა არ დააკრედიტოს ბინათმშენებელი კომპანია, თუმცა ამავდროულად გვინდა ყურადღება გავამახვილოთ საბანკო სექტორის მხრიდან დეველოპერული ბიზნესით დაინტერესების ტენდენციაზე, რამაც კიდევ უფრო გაართულა დეველოპერული კომპანიების მიერ კრიზისიდან გამოსვლისა და გააქტიურების პროცესი.

ზოგადად, უნდა აღინიშნოს, რომ საბანკო და არასაბანკო სექტორებს შორის კავშირი მთელს მსოფლიოშია გავრცელებული და ის სხვადასხვა ქვეყანაში რეგულირების და შეზღუდვების სხვადასხვა ფორმებს ექვემდებარება. ერთ-ერთი კვლევის თანახმად² კვლევაში ჩართული ქვეყნების უმეტეს ნაწილში კომერციული ბანკების მიერ უძრავ ქონებასთან დაკავშირებული ბიზნესის (მათ შორის სამშენებლო-დეველოპერული საქმიანობა) წარმოება შეზღუდულია და კიდევ უფრო მეტ ქვეყანაში – აკრძალული (იხ. დიაგრამა 1.2.2). მსოფლიო გამოცდილების ფონზე საქართველოში კომერციული ბანკების მიერ დეველოპერული საქმიანობის წარმოება გარკვეული პერიოდის განმავლობაში არ იზღუდებოდა.

¹ Lomidze, N. Construction Business Development Tendency in Post-Crisis Georgia. Economics and Management: 2013.18 (1). ISSN 2029-9338 (Online). p. 163

² საქართველოს ეროვნული ბანკი (სებ). სამეცნიერო ჟურნალი “ეკონომიკა და საბანკო საქმე”. ტომი I. N1. თბ. 2013. გვ. 24

ბანკების არაპროფილურ საქმიანობაზე დაწესებული შეზღუდვები



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი. სამეცნიერო ჟურნალი “ეკონომიკა და საბანკო საქმე”

მართალია, უძრავი ქონების დეველოპმენტით ქვეყანაში მოქმედი კომერციული ბანკების მხოლოდ მცირე ნაწილი იყო დაინტერესებული, თუმცა ამ ფაქტმა (მხედველობაში გვაქვს ინტერესთა კონფლიქტი) მაინც იქონია ერთგვარი გავლენა საცხოვრებელი უძრავი ქონების დეველოპერული ბაზრის მოდიფიცირებული სახით ფორმირებაზე. პოსტ-კრიზისული პერიოდიდან ბაზარს თანდათანობით გამოეთიშნენ ერთ დროს ლიდერი სამშენებლო კომპანიები და მათი ადგილი დაიკავეს ახალმა დეველოპერებმა, შედარებით მოწესრიგებული მენეჯმენტითა და ფინანსური მდგომარეობით.

იპოთეკური დაკრედიტების თვალსაზრისით სიტუაციის გაუმჯობესება შეინიშნება 2013-2014 წლებში. 2013 წელს გაცემულ იქნა 691 მლნ. აშშ. დოლარი, რაც ორჯერ აღემატებოდა 2012 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს, ხოლო 31%-ით 2011 წლის მაჩვენებელს. ამგვარი აქტიურობა გამოწვეული იყო 2013 წლის ბოლოს იპოთეკურ სესხებზე საპროცენტო განაკვეთის შემცირებით. 2014 წელს 2012 წელთან შედარებით შენარჩუნდა იპოთეკური სესხების გაცემის მზარდი ტენდენცია. კერძოდ, გაიცა 541 მლნ. აშშ. დოლარი, რაც 30%-ით აღემატებოდა 2012 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს¹.

¹ Colliers International. Georgian Residential Market Report. 2014. p. 7

2013-2014 წლებში იპოთეკური სესხების ზრდის ფონზე არ ფიქსირდება მშენებლობის მაჩვენებელთა გაუმჯობესება 2012 წელთან შედარებით, რაც ოფიციალური სტატისტიკით დასტურდება (იხ. ცხრილი 1.2.5).

ცხრილიდან ირკვევა, რომ 2012 წელი განსახილველ პერიოდში საუკეთესო ყველა მაჩვენებლის თვალსაზრისით.

ცხრილი 1.2.5

მშენებლობის დარგის სტატისტიკური მაჩვენებლები

მაჩვენებლები/წლები	2011	2012	2013	2014
სამშენებლო სამუშაოთა მოცულობა – <i>(ათასი ლარი)</i>	3,371.5	4,596.7	3,554.4	3,580.7
მშენებლობაში შექმნილი დამატებითი ღირებულება – <i>(ათასი ლარი)</i>	1,407.9	1,756.9	1,568.2	1,836.2
მშენებლობის ბრუნვის მოცულობა <i>(ათასი ლარი)</i>	3,348.0	4,444.7	3,244.7	3,356.2
მშენებლობაში შექმნილი დამატებული ღირებულების ხვედრითი წონა მშპ-ში – %	5.8%	6.7%	5.8%	6.3%
მშენებლობაში დასაქმებულთა რაოდენობა <i>(კაცი)</i>	65 220	69 946	65 863	60 614
დასაქმებულთა საშუალო თვიური ხელფასი <i>(ლარი)</i>	741.3	893.2	869.9	1,348.2

წყარო: <http://www.geostat.ge/>

2013 წლიდან ფიქსირდება დარგის აქტივობის შემცირება, რაც გამოიხატება მშენებლობაში დასაქმებულთა რაოდენობის, სამშენებლო სამუშაოთა და ბრუნვის მოცულობის შემცირებით. 2014 წელს ეს ტენდენცია ნაწილობრივ შენარჩუნებულია. გამონაკლისს წარმოადგენს მშენებლობაში შექმნილი დამატებული ღირებულების მაჩვენებელი, რომლის ზრდამ დადებითად იმოქმედა მშენებლობის ხვედრითი წილის ზრდაზე მთლიან მშპ-ში. რაც შეეხება დასაქმებულთა საშუალო თვიურ ხელფასს, 2014 წელს ფიქსირდება ამ მაჩვენებლის 55%-იანი ზრდა წინა წელთან და 51%-იანი ზრდა 2012 წელთან შედარებით, რაც განპირობებულია დარგში დასაქმებულთა რაოდენობის შემცირებით.

საერთო მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების გაანალიზების შემდეგ, შესწავლილ იქნა უშუალოდ ბინათმშენებლობის კუთხით მოძიებული ინფორმაცია, რომლის შედეგებიც განზოგადებულ იქნა ქვემოთ წარმოდგენილ ცხრილში (იხ. ცხრილი 1.2.6).

1.2.6 ცხრილიდან ირკვევა, რომ ბინათმშენებლობის განვითარების ტენდენციები შესაბამისობაში არ მოდის მშენებლობის დარგის ოფიციალურად დეკლარირებულ

მაკროეკონომიკურ მაჩვენებლებთან, რაც კიდევ ერთხელ ადასტურებს ჩვენი ინიციატივის მიზანშეწონილობას მშენებლობის დარგის მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების ქვედარგების მიხედვით გაანგარიშებასთან დაკავშირებით.

ცხრილი 1.2.6

საცხოვრებელი შენობების მშენებლობაზე გაცემული ნებართვებისა და მშენებლობადამთავრებული ობიექტების მონაცემები (2011-2014წწ)

მაჩვენებლები/წლები	2011	2012	2013	2014
ნებართვების რაოდენობა	3,643	4,770	5,836	6,368
ასაშენებელი ობიექტების ფართობი	3,969,584 მ ²	4,502,052 მ ²	5,820,411 მ ²	5,214,733 მ ²
მშენებლობადამთავრებული ობიექტების რაოდენობა	704	887	1,752	1,240
მშენებლობადამთავრებული ობიექტების ფართობი	318,890 მ ²	768,935 მ ²	1,348,797	1,116,712

წყარო: ბიზნეს-სტატისტიკის განყოფილების მიერ მოწოდებული ინფორმაცია

2014 წლისთვის საქართველოში წარმოდგენილია საცხოვრებელი უძრავი ქონების ახალი დეველოპერული ბაზარი, სადაც ფაქტობრივად აღარ ფიგურირებენ კრიზისამდელ პერიოდში მოქმედი ლიდერი დეველოპერები. ამ პერიოდისთვის, ბინათმშენებლობის დეველოპერული ბაზრის წამყვან პოზიციებს ინაწილებენ შემდეგი კომპანიები¹: 1) "დირსი" – (236,603მ²); 2) "ჰუავეი-თავისუფალი ეკონომიკური ზონა" – (144,122მ²); 3) "აქსისი" – (114,218მ²); 4) "ორბი ჯგუფი" – (106,081მ²) – ბათუმი; (5) Tam Geo LLC – (69.444მ²) – ბათუმი; 6) "მაკრო ქონსტრაქშენი" – (48, 832მ²); 7) "ჯორჯიან დეველოპმენტ გრუპი" – (40,708მ²); 8) "დომუს დეველოპმენტი" – (37,633მ²); 9) "მეტრა დეველოპმენტი" – (37,558მ²); 10) "არქი ჯგუფი" – (35,456მ²) და სხვები. რაც შეეხება საცხოვრებელი უძრავი ქონების გასაყიდ ფასს, 2014 წლისთვის ის მერყეობს 630 აშშ დოლარიდან 1,680 ა.შ.შ დოლარამდე ადგილმდებარეობისა და შენობა-ნაგებობის კონდიციის მიხედვით.

ამრიგად, 2003-2014 წლებში საცხოვრებელი უძრავი ქონების დეველოპერული ბიზნესი განვითარების არასტაბილური ტენდენციით ხასიათდებოდა. 2004 წლიდან ბინათმშენებლობაში მიმდინარე პროცესები სწრაფი ზრდის ტემპით გამოირჩეოდა. 2007 წელს კი პიკს მიაღწია და ეს პერიოდი სამშენებლო ბიზნესში ბუმის პერიოდად

¹ Colliers International. Georgian Residential Market Report. 2014. p. 10

იქნა აღიარებული. 2008 წლიდან ბინათმშენებლობის დეველოპერული ბიზნესი ჩიხში მოექცა და 2012 წლამდე ერთგვარი რეაბილიტაციის რეჟიმში იმყოფებოდა მიუხედავად იმისა, რომ მშენებლობის დარგის ოფიციალური სტატისტიკური მაჩვენებლები 2011 წლიდან გაუმჯობესების ტენდენციაზე მიუთითებდნენ. 2013 წლიდან შეინიშნება ბინათმშენებლობის პროცესების გააქტიურება, რასაც ხელი კომერციული ბანკების მიერ იპოთეკურ სესხებზე საპროცენტო განაკვეთების შემცირებამ და შესაბამისად სესხების მოცულობის ზრდამ შეუწყო. 2014 წელი წინა წელთან შედარებით ამ თვალსაზრისით ნაკლებად აქტიურია, რაც ვფიქრობთ ნაწილობრივ უკავშირდება დოლარის კურსის გამყარებას ეროვნულ ვალუტასთან მიმართებით.

ბინათმშენებლობის დეველოპერული ბიზნესის არასტაბილური განვითარების ერთ-ერთი მიზეზი კომპანიის შიდა მენეჯმენტის ეფექტიანობის დაბალი ხარისხია. მართვის ეფექტიანობა და სწორი ეკონომიკური გადაწყვეტილებების მიღება სრულყოფილი ინფორმაციის გაანალიზებას მოითხოვს, რომლის ძირითად ნაწილს ფინანსური ანგარიშგება მოიცავს. აქედან გამომდინარე, ჩვენი ინტერესის სფერო საკვლევ დარგში ფინანსური ანგარიშგების ანალიზური მნიშვნელობის გამოყენება გახდა და სადისერტაციო ნაშრომის მომდევნო თავები სწორედ ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის საკითხების კვლევას მიეძღვნა.

თავი 2. ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის როლი ეკონომიკური გადაწყვეტილების მიღების პროცესში

2.1 ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის თეორიულ-მეთოდოლოგიური და მეთოდური საფუძვლები

ანალიზი ზოგადად წარმოადგენს კვლევითი აზროვნების ერთ-ერთ მეთოდს. თავად სიტყვა ანტიკური საბერძნეთიდან მომდინარეობს (analysis) და იშიფრება, როგორც: ana – დაშლა-დანაწევრება, ხოლო lysis – პრობლემის გახსნა-ამოხსნა. ამდენად, ანალიზი გულისხმობს კონკრეტული მოვლენის შედეგის სიღრმისეულ შესწავლას ამ მოვლენის ცალკეულ ნაწილებად დაშლის, მასზე მოქმედი ფაქტორების გამოვლენის და მიზეზ-შედეგობრივი კავშირის დადგენის საფუძველზე. ანალიზი, როგორც კვლევის მეთოდი გამოიყენება მეცნიერების სხვადასხვა დარგში. არსებობს მათემატიკური, სტატისტიკური, ქიმიური, ისტორიული და სხვა ტიპის ანალიზი.

ფინანსური ანგარიშგების ანალიზი ეკონომიკური ხასიათის მოვლენათა შედეგების გაანალიზებას უკავშირდება და ამ თვალსაზრისით ის **ეკონომიკური ანალიზის** შემადგენელი ნაწილია. თავად ეკონომიკური ანალიზის ფუძემდებლად მიჩნეულია ფრანგი უაკ სავარი (1622-1690წწ), რომელიც ამავედროულად მმართველობითი აღრიცხვის მეცნიერების წინამორბედად ითვლება. ამავე პერიოდს მიეკუთვნებიან იტალიელები: ა. დიპედრო, რომელიც რეკომენდაციას იძლეოდა, საბიუჯეტო ასიგნებები ფაქტობრივ დანახარჯებთან შეედარებინათ და ბ. ვენტური, რომელმაც ააგო და გაანალიზა საწარმოს სამეურნეო საქმიანობის მანევრებელთა დინამიკური მწკრივები ათი წლის პერიოდისთვის. უაკ სავარის იდეა მე-19 საუკუნეში გააღრმავა იტალიელმა ბუღალტერმა ჟუზეპე ჩერვონმა (1827-1917წწ), რომელმაც შექმნა თეორია სინთეზური და ანალიზური ბუღალტრული ანგარიშების შესახებ. საქართველოში ეკონომიკური ანალიზის ფუძემდებლად მიჩნეულია ნ. დგებუაძე²¹.

ქართველ და უცხოელ მეცნიერთა შრომებში ფართოდ არის გაშუქებული საწარმოს ეკონომიკური ანალიზის არსი და მიზნები. მისი ჩატარების ძირითადი პრინციპები და თავისებურებები. ე. ცირამუა მიიჩნევს, რომ ეკონომიკური ანალიზი

²¹ ჭილაძე, ი. ფინანსური ანალიზი. თბ. 2011.

შეისწავლის ეკონომიკურ მოვლენებზე სამეურნეო ფაქტორების გავლენას და რაოდენობრივი ცვლილებების შეფასების შედეგად თვისობრივად ახლის გამოვლენას. მისი განმარტებით, საწარმოს ეკონომიკური ანალიზი უკავშირდება საწარმოში მიმდინარე ფინანსური და მმართველობითი პროცესების შედეგების ცვლილებათა ანალიზს და მოიცავს: საწარმოს მატერიალურ-ტექნიკური მომარაგებისა და შრომის საგნების ანალიზს; ძირითადი საშუალებების, საწარმოო სიმძლავრეების გამოყენებისა და ბრუნვადობის ანალიზს; შრომითი რესურსების, მისი გამოყენების ეფექტიანობისა და ხელფასის ფონდის გამოყენების ანალიზს; პროდუქციის წარმოებისა და რეალიზაციის ანალიზს, რომელიც თავის მხრივ უკავშირდება პროდუქციის თვითღირებულებისა და რეალიზაციასთან დაკავშირებული საკითხების (პროდუქციის ასორტიმენტი, გამოშვების მოცულობა, ხარისხი) ანალიზს. გარდა ამისა, ეკონომიკური ანალიზი მოიცავს საწარმოს ფინანსური მდგომარეობისა და შედეგების ანალიზს²².

ავტორთა ერთი ჯგუფი, კერძოდ კი, ზ. ლიპარტია, ნ. გვარამია, ე. ლანჩავა მიიჩნევენ, რომ ეკონომიკური ანალიზის, როგორც მეცნიერების დამოუკიდებელ დარგად ჩამოყალიბებას საფუძვლად დაედო საწარმოს პრაქტიკული საქმიანობიდან გამომდინარე მოთხოვნილებები, რომელიც უკავშირდებოდა მმართველობითი ინფორმაციის ანალიზურ დამუშავებას, გეგმების შესრულების შეფასებას, საქმიანობის შედეგებზე მოქმედი შიდა და გარე ფაქტორების შესწავლას და მათი გავლენის შეფასებას. ავტორები საწარმოს ეკონომიკურ ანალიზს წარმოადგენენ სქემატურად, რომელშიც ერთიანდება, როგორც შიდა საწარმოო, ანუ მმართველობითი აღრიცხვის, ასევე ფინანსური აღრიცხვის საკითხების ანალიზი. მათ შორის: წარმოების დანახარჯების, შრომითი რესურსების, ძირითადი საშუალებებისა და არამატერიალური აქტივების, პროდუქციისა და მომსახურების მოცულობის სტრუქტურისა და ხარისხის ანალიზი. ასევე, ფინანსური შედეგებისა და რენტაბელობის მაჩვენებელთა ანალიზი, დებიტორული და კრედიტორული დავალიანების ანალიზი, ლიკვიდობის ანალიზი, ფულადი სახსრების დენადობისა და ფინანსური პროგნოზების ანალიზი და სხვა²³.

ეკონომიკურ ანალიზთან დაკავშირებით, ი.ჭილაძე წერს, რომ ეკონომიკური ანალიზი, როგორც მეცნიერების ცალკე დარგი მე-20 საუკუნეში ჩამოყალიბდა და

²² ცირამუა ე. ეკონომიკური ანალიზი (თეორია, მეთოდოლოგია, პრაქტიკა, მეთოდოლოგია). თბ. 2007. გვ. 9

²³ ლიპარტია ზ., გვარამია ნ., ლანჩავა ე. ეკონომიკური ანალიზი, თბ. 2007. გვ. 211-214

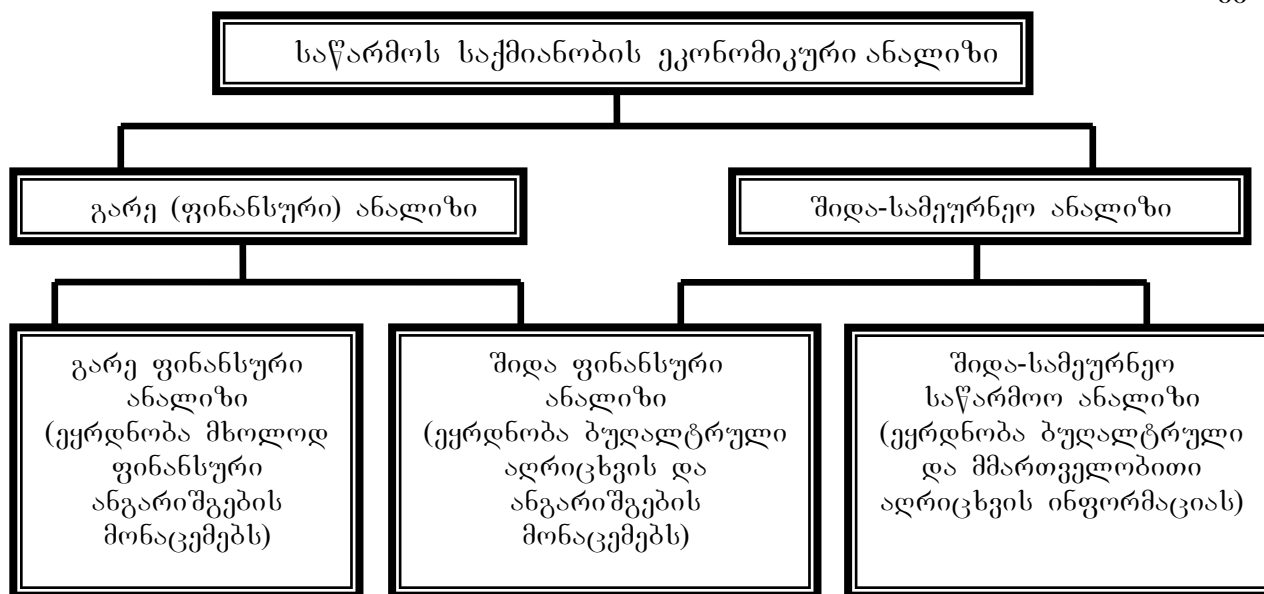
მისი კვლევის საგნის განმარტებასთან დაკავშირებით დღემდე აზრთა სხვადასხვაობა არსებობს. ეს გამოიხატება შემდეგში: ეკონომისტთა ერთ ნაწილს მიაჩნია, რომ ეკონომიკური ანალიზის საგანი საწარმოს სამეურნეო საქმიანობაა. მეორე ნაწილის შეხედულებით, ეს არის გეგმების შესრულების შეფასება. მესამე ნაწილი თვლის, რომ ეკონომიკური ანალიზის კვლევის საგანია ინფორმაციული ნაკადი. მეოთხე ნაწილის აზრით, ეკონომიკური ანალიზი შეისწავლის ეკონომიკურ მოვლენებს, პროცესებსა და საბოლოო შედეგებს. არსებობს მეხუთე ჯგუფიც, რომელიც ეკონომიკური ანალიზის საგნად მიიჩნევს ყველა ზემოთ ჩამოთვლილს ერთად²⁴.

უცხოელი ავტორები, Баканов М.И., Мельник М.В., Шеремет А.Д. მიიჩნევენ, რომ ეკონომიკური ანალიზის დამოუკიდებელ დისციპლინად ჩამოყალიბება განპირობებული იყო საბაზრო ურთიერთობების გაღრმავებით, რამაც საწარმოები ახალი გამოწვევების წინაშე დააყენა. ეს გამოწვევები უკავშირდებოდა საწარმოთა საქმიანობის შესახებ ინფორმაციის დეტალურ გაანალიზებას და ობიექტური დასკვნების წარმოდგენას, რაც თავის მხრივ გამოყენებული იქნებოდა ეკონომიკური გადაწყვეტილების მიღების პროცესში. აღნიშნულიდან გამომდინარე, დღის წესრიგში დადგა აღრიცხვის ტრადიციული დისციპლინებიდან (ბალანსწარმოება, ბუღალტრული აღრიცხვა, სტატისტიკა) ანალიზს დაქვემდებარებული საკითხების გამოყოფა და მათი ეკონომიკური ანალიზის, როგორც ცალკე დისციპლინის ფარგლებში გაერთიანება²⁵.

მეცნიერი Пожидаева Т.А სხვა ცნობილი მეცნიერების (Гиляровская Л.Т., Шеремет А.Д., Ефимова О.В., Мельник М.В.) შრომებზე დაყრდნობით ეკონომიკურ ანალიზს განიხილავს, როგორც საწარმოს საქმიანობის გარე და შიდა ანალიზების ერთობლიობას. გარე ანალიზად მიჩნეულია საწარმოს ფინანსური ანალიზი, ხოლო შიდასაწარმოო ანალიზი იგივეა, რაც მმართველობითი ანალიზი. Пожидаева Т.А-ს შრომაში ეკონომიკური ანალიზის სტრუქტურა წარმოდგენილია სქემატურად (იხ. სქემა 2.1.1), საიდანაც ირკვევა, რომ საწარმოს ფინანსურ ანალიზსაც გააჩნია ფორმები. კერძოდ, გარე ფინანსური ანალიზი და შიდა ფინანსური ანალიზი. ამგვარი კლასიფიკაციის საფუძველს ფინანსური ანალიზის უზრუნველყოფისთვის განკუთვნილი საინფორმაციო ბაზა წარმოადგენს.

²⁴ ჭილაძე ი. ფინანსური ანალიზი. თბ. 2011. გვ. 12

²⁵ Баканов М.И., Мельник М.В., Шеремет А.Д. ТЕОРИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА. Москва 2007. Ст. 27-28



წყარო: Пожидаева Т.А. Анализ Финансовой Отчетности. Кнорус 2010. Ст.15

საკითხის მიმართ ანალოგიურად მსჯელობენ მეცნიერები: Шеремет А.Д., Ионова А.Ф და მიიხნევენ, რომ საწარმოს ეკონომიკური ანალიზი აერთიანებს ფინანსურ და მმართველობით ანალიზს. ფინანსური ანალიზი თავის მხრივ იყოფა გარე და შიდა ფინანსურ ანალიზად. შიდა ფინანსური ანალიზი ეყრდნობა ბუღალტრული აღრიცხვის მთლიან ინფორმაციას, მაშინ როცა გარე ფინანსური ანალიზი შემოიფარგლება მხოლოდ საჯაროდ გამოქვეყნებული ფინანსური ანგარიშგების გაანალიზებით. რაც შეეხება მმართველობით ანალიზს – ის იყენებს ყველა საჭირო ინფორმაციას, რომელიც რაიმე ტიპის გადაწყვეტილების მიღებისთვის არის საჭირო²⁶

ქართველ და უცხოელ ავტორთა შრომების გაცნობის და გაანალიზების შემდეგ შეგვიძლია დავასკვნათ, რომ: ეკონომიკური ანალიზი არის საწარმოს სამეურნეო საქმიანობის კომპლექსური, სიღრმისეული ანალიზი, რომელიც საჭიროებს როგორც ფინანსური, ასევე მმართველობითი ინფორმაციის დეტალურ შესწავლას და დამუშავებას. ეკონომიკური ანალიზის საგანი საწარმოს სამეურნეო საქმიანობის შედეგების ამსახველი მაჩვენებლების ცვლილებების ანალიზს უკავშირდება. კაპიტალისტურ სამყაროში ტერმინი “სამეურნეო საქმიანობა” ჩაანაცვლა ტერმინმა

²⁶ Шеремет А.Д., Ионова А.Ф. ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ. Москва. 2005. Ст. 73-74

“ბიზნესი”. აქედან გამომდინარე, საწარმოს სამეურნეო საქმიანობის ეკონომიკური ანალიზი მიუთითებს ბიზნესის სრულფასოვან გაანალიზებაზე, რაც თავის მხრივ მოიცავს როგორც საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის, შედეგების, სტაბილურობისა თუ მოსალოდნელი რისკების დიაგნოსტიკას და შეფასებას, ასევე, წარმოების მატერიალური დანახარჯების, საწარმოო სიმძლავრეების, ტექნოლოგიების, შრომისა და ინტელექტუალური რესურსების გამოყენების, წარმოების მოცულობის, პროდუქციის თვითღირებულების და სხვა ეკონომიკური მაჩვენებლების დეტალურ ანალიზს. შესაბამისად, ეკონომიკური ანალიზი არის საწარმოს შიდა და გარე მომხმარებელთათვის განკუთვნილი ინფორმაციის დეტალური ანალიზი. ეკონომიკური ანალიზი წარმოადგენს ფინანსური და მმართველობითი ანალიზის ერთობლიობას.

ფინანსური ანგარიშგების ანალიზი ეკონომიკური ანალიზის ერთი მიმართულების – ფინანსური ანალიზის შემადგენელი ნაწილია. ფინანსური ანალიზიდან მის გამოყოფას და ცალკე დისციპლინად ჩამოყალიბებას საფუძველი ჩაეყარა მე-20 საუკუნის ბოლოდან, როცა დღის წესრიგში დადგა საწარმოთა საქმიანობის შესახებ გარკვეული ინფორმაციის გასაჯაროების საკითხი. ფინანსური ანგარიშგება, რომელიც საწარმოს გარე მომხმარებელთათვის მზადდება ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის ჩატარების ერთადერთ წყაროს წარმოადგენს. სწორედ ამიტომ, ფინანსური ანგარიშგების ანალიზი ლიტერატურაში მოიხსენიება, როგორც **გარე ფინანსური ანალიზი.**

პროფესორი Шеремет А.Д ფინანსური ანგარიშგების ანალიზისთვის დამახასიათებელ თავისებურებებს აყალიბებს შემდეგნაირად²⁷:

- ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის სუბიექტთა და მომხმარებელთა სიმრავლე (მფლობელები, ინვესტორები, საკრედიტო ორგანიზაციები, მომწოდებლები, სახელმწიფო მაკონტროლებელი ორგანოები);
- ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის სუბიექტთა მიზნებისა და ეკონომიკური ინტერესების სხვადასხვაგვარობა;
- ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის ტიპური მეთოდებისა და პროცედურების ხელმისაწვდომობა;

²⁷ Пожидаева Т.А. Анализ Финансовой Отчетности. Кнорус 2010. Ст.15

- ანალიზის ორიენტაცია მხოლოდ საჯაროდ წარსადგენ ფინანსურ დოკუმენტაციაზე;

- წინა თავისებურებიდან გამომდინარე ანალიზის ამოცანების შეზღუდულობა;

ზოგიერთი ავტორი (Броило Е.В) ფინანსური ანგარიშგების ანალიზს აიგივებს ფინანსურ ანალიზთან და მიიხნევს, რომ ტრადიციული გაგებით ფინანსური ანალიზის არსი მდგომარეობს საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის შეფასებასა და პროგნოზირებაში, რაც მიიღწევა სწორედ ფინანსური ანგარიშგების მონაცემებზე დაყრდნობით²⁸. საერთოდ კი ავტორთა უმრავლესობა (Толпегина О.А., Бухарин С.В., Попова Г.Н., Fridson M., Alvarez F., Peterson S.J. Wild J.J., Kieso D.E., Gibson Charles H.) ფინანსური ანგარიშგების ანალიზს განიხილავს ცალკე ჭრილში, როგორც მთლიანი ფინანსური ანალიზის ერთ მიმართულებას - გარე ფინანსურ ანალიზს.

ჩვენ ვიზიარებთ ავტორთა უმრავლესობის მოსაზრებას და მიგვაჩნია, რომ გარდა ფინანსური ანგარიშგების ანალიზისა, ფინანსური ანალიზი საწარმოს საინვესტიციო და ფინანსური გადაწყვეტილებების ანალიზსაც მოიცავს და ამ თვალსაზრისით ის ფინანსური მენეჯმენტის სფეროში გამოიყენება.

ამდენად, **ფინანსური ანგარიშგების ანალიზი** ემსახურება საწარმოს წარსული და მიმდინარე ფინანსური მდგომარეობის და საქმიანობის ფინანსური შედეგების ობიექტურ შეფასებას და პროგნოზების გაკეთებას საწარმოს შემდგომი სტაბილურობის ან პირიქით, მოსალოდნელი გაკოტრების რისკის შესახებ.

ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის შედეგად შესაძლებელია შეფასდეს: საწარმოს ქონებრივი მდგომარეობა, მიმდინარე ლიკვიდობა, ფინანსური სტაბილურობა, კაპიტალის სტრუქტურა, აქტივების ბრუნვადობა, საქმიანობის რენტაბელობა, ფულადი სახსრების მოძრაობა და სხვა. ასევე, შესაძლებელია განისაზღვროს საწარმოს ფინანსურ მაჩვენებლებზე მოქმედი ფაქტორები და გაიზომოს მათი ცვლილების გავლენა საანალიზო მაჩვენებლის ცვლილებაზე.

ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის ობიექტი არის ის, რაზეც უშუალოდ მიმართულია ანალიზი. იმის გათვალისწინებით, თუ რა მოთხოვნებია წაყენებული კონკრეტულ შემთხვევაში ანალიზის მიმართ, ობიექტი შესაძლებელია იყოს თავად საწარმოს სამეურნეო საქმიანობა მთლიანობაში ან ამ საქმიანობის შეფასების

²⁸ Броило Е.В. Анализ Финансовой Отчетности. Сыктывкар СЛИ 2012. Ст 6.

ცალკეული მიმართულებები, იქნება ეს საწარმოს ფინანსური მდგომარეობა, მომგებიანობა, საქმიანი აქტივობა, ლიკვიდობა, ფინანსური სტაბილურობა თუ სხვა. ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის ობიექტი ასევე შეიძლება იყოს კომპანიის საქმიანობის შედეგების გამომხატველი კონკრეტული ფინანსურ-ეკონომიკური მაჩვენებელი. მაგალითისთვის, კაპიტალის უკუგების, აქტივების ბრუნვადობის, მიმდინარე ლიკვიდობის, მომგებიანობის, დებიტორული და კრედიტორული დავალიანების ბრუნვადობის, ფინანსური ბერკეტის და ა.შ კოეფიციენტები.

ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის სუბიექტად განიხილებიან ერთი მხრივ, საწარმოს სამეურნეო საქმიანობით დაინტერესებული ინფორმაციის მომხმარებლები - აქციონერები, კრედიტორები, მომწოდებლები, მყიდველები და მეორე მხრივ, მათი ინტერესების დამცველი ფიზიკური და იურიდიული პირები, რომლებიც უშუალოდ არ არიან დაინტერესებულნი საწარმოს სამეურნეო საქმიანობით. მათ შორის: აუდიტორული კომპანიები, კონსულტანტები ფინანსურ საკითხებში, ფასიანი ქაღალდების ბირჟებზე მომუშავე ბროკერები, დაქირავებული ანალიტიკოსები და სხვა პირები.

ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის ხარისხი და მისი შედეგების საიმედოობა დამოკიდებულია ანალიზის ჩატარების მეთოდოლოგიის გამართულობაზე, შერჩეული მეთოდებისა და ხერხების მართლზომიერებასა და მოპოვებული ინფორმაციის კვალიფიციურ დამუშავებაზე, რაც ანალიზის სუბიექტის (ანალიტიკოსის) პირდაპირი პრეროგატივაა.

ზოგადად, მეთოდოლოგია არის კონცეპტუალური მიდგომა საკვლევი საკითხისადმი, რომელიც განსაზღვრავს კვლევის მთელ პროცესს. კერძოდ იმას, თუ რა მეთოდები და ხერხები იქნება გამოყენებული მოცემულ კვლევაში და როგორი ტექნიკით დამუშავდება და გაანალიზდება მოპოვებული ინფორმაცია. რაც შეეხება მეთოდებს, წესებს, ხერხებს – ეს ის კონკრეტული საშუალებებია, რომელიც შეირჩევა კვლევის ობიექტის შესასწავლად. ამდენად, მეთოდოლოგია წარმოადგენს თეორიული პრინციპების და წესების ერთობლიობას, მეთოდი – მიზნის მიღწევის კონკრეტულ პრაქტიკულ ხერხს, ხოლო მეთოდიკა არის კვლევაში გამოყენებული ხერხების ერთობლიობა.

ფინანსური ანგარიშგების ანალიზი ეყრდნობა კვლევის საერთო-სამეცნიერო მეთოდოლოგიას და იყენებს კვლევისადმი ზოგადად აღიარებულ ისეთ მიდგომებს,

როგორცაა: ანალიზი და სინთეზი, დედუქცია და ინდუქცია, ანალოგია, მოდელირება, აბსტრაგირება და დინამიკური მეთოდი.

ფინანსური ანგარიშგების ანალიზი, როგორც ეკონომიკური ანალიზის ერთ-ერთი კერძო მიმართულება, აქტიურად იყენებს ეკონომიკური ანალიზის მეთოდებს და ხერხებს. ავტორთა უმრავლესობა (Бухарин С.В., Толпегина О.А., Шеремет А.Д. Тинякова В.И.) ეკონომიკური ანალიზის მეთოდებს აჯგუფებს არაფორმალისებულ (ლოგიკური, ხარისხობრივი) და ფორმალისებულ (მათემატიკური, რაოდენობრივი) მეთოდებად.

არაფორმალისებული მეთოდები ემყარება პროცედურების ლოგიკურ აღწერას და ეყრდნობა ანალიტიკოსის პროფესიულ გამოცდილებას, ინტუიციას და ლოგიკური აზროვნების უნარს. რაც შეეხება რაოდენობრივ მეთოდებს – აქ საქმე გვაქვს წინასწარ განსაზღვრულ დამოკიდებულებასა და მკაცრად ჩამოყალიბებულ წესებთან. ანალიზის მათემატიკური მეთოდების გამოყენებით მიიღება საკმაოდ ზუსტი ერთი რეზულტატი, ან რამდენიმე რეზულტატი, რომელთა შორის ყველაზე ზუსტის განსაზღვრა უკვე ლოგიკური მეთოდების გამოყენებით არის შესაძლებელი.

ეკონომიკურ ანალიზში კვლევის მეთოდოლოგია მოიცავს ანალიზის ჩატარების ტექნიკურ ხერხებს, რომელსაც სხვადასხვა ავტორები (Шеремет А.Д., Мельник М.В., Ефимова О.В., ცირამუა ე., ჭილაძე ი., ჩეხელაშვილი ა.) აჯგუფებენ ტრადიციულ (სტატისტიკურ) და მათემატიკურ ხერხებად. ტრადიციულ ანალიზურ ხერხებში მოიაზრება: შედარება, დაჯგუფება, აბსოლუტური, საშუალო და შეფარდებითი სიდიდეები, დინამიკური მწკრივები, გრაფიკები, ინდექსები, ჯაჭვური ჩასმის ხერხი, საბალანსო ხერხი, აბსოლიტური სხვაობის ხერხი, ექსპერტული შეფასების წესი, ანალიტიკური ცხრილების შედგენა, სიტუაციური ანალიზის და პროგნოზირების მეთოდი და სხვა. რაც შეეხება მათემატიკურ ხერხებს, მათ მიეკუთვნება: კორელაციური-რეგრესიული, დისპერსიული, ფაქტორული, კლასტერული ანალიზი. წრფივი პროგრამირება, მრავალგანზომილებიანი მათემატიკური მოდელები, ასევე, ალბათობის მეთოდები, როგორცაა: თამაშთა თეორია, გადაწყვეტილებათა ხე და სხვა.

ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის მეთოდოლოგია ეკონომიკური ანალიზის მეთოდების და ხერხების გარდა, მოიცავს საკუთრივ ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის მეთოდებს. ქართულ და უცხოურ წყაროებში (Wild John. J., Peterson Steven J.,

Kieso D.E., Horngren Charles. T., Jae K. Shim., Пожидаева Т.А., Толпегина О.А., Броило Е. В., ჭილაძე ი., ლიპარტია ზ., გაბელაია ა.) ასევე, პრაქტიკაში გავრცელებულია ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის შემდეგი მეთოდები:

6. ფინანსური ანგარიშგების დროითი (დინამიკური) ანალიზი;
 - ფინანსური ანგარიშგების ჰორიზონტალური ანალიზი;
 - ფინანსური ანგარიშგების ტრენდული (ტენდენციის) ანალიზი;
7. ფინანსური ანგარიშგების ვერტიკალური (სტრუქტურული) ანალიზი;
8. ფინანსური კოეფიციენტების (ფარდობით მაჩვენებელთა) ანალიზი;
9. შედარებითი (სივრცითი) ანალიზი;
 - მიმდინარე წლის მაჩვენებლების წინა წლებთან შედარების მეთოდი;
 - ფაქტობრივი და გეგმური მაჩვენებლების შედარების მეთოდი;
 - კონკურენტი საწარმოების ანალოგიურ მაჩვენებლებთან შედარების მეთოდი;
 - დარგის საშუალო მაჩვენებლებთან შედარების მეთოდი;
 - სარეკომენდაციო ხასიათის მაჩვენებლებთან შედარების მეთოდი;
10. ფაქტორული ანალიზი;

ზოგიერთი ავტორი ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის მეთოდებში ცალკე გამოყოფს ფულადი ნაკადების ანგარიშგების ანალიზს და დამატებით განიხილავს შეფასების მოდელებს, რომელიც ეყრდნობა ფულის დროითი ღირებულების კონცეფციას (Time Value of Money)²⁹.

1. ფინანსური ანგარიშგების დროითი (დინამიკური) ანალიზი

დროითი ანალიზი გულისხმობს საწარმოს ფინანსური მაჩვენებლების, ასევე ფინანსური ანგარიშგების შემადგენელი ცალკეული მუხლების დროში ანუ დიმანიაში ცვლილების ანალიზს. დროითი ანალიზი აერთიანებს ჰორიზონტალური და ტრენდული ანალიზის ფორმებს.

ფინანსური ანგარიშგების ჰორიზონტალური ანალიზი – გულისხმობს ფინანსური ანგარიშგების მიმდინარე წლის მაჩვენებლების შედარებას გასული პერიოდის ანალოგიურ მაჩვენებლებთან და ცვლილებების წარმოდგენას როგორც ფულად, ასევე პროცენტულ მაჩვენებლებში. ჰორიზონტალური ანალიზის დროს

²⁹ Subramanyam K.R., Wild John.J. Financial Statement Analysis. 10-th Edition. 2009. P. 28

საჭიროა ფინანსური ანგარიშგების სპეციალური ფორმატის შემუშავება, სადაც ცხრილის სახით იქნება წარმოდგენილი რამდენიმე წლის მონაცემები და ამ მონაცემების აბსოლუტური და პროცენტული ცვლილებები დროში. აღნიშნულიდან გამომდინარე ჰორიზონტალური ანალიზი ზოგიერთ ლიტერატურაში მოხსენიებულია ფინანსური ანგარიშგების შედარებითი ანალიზის (Comparative Financial Statements Analysis) სახელწოდებით³⁰.

ფინანსური ანგარიშგების ტრენდული ანალიზი ახდენს საწარმოს ფინანსური მაჩვენებლების განვითარების ტენდენციის შეფასებას, რაც მიიღწევა ყოველი წლის მონაცემების შედარებით ერთი რომელიმე საბაზისო წლის ანალოგიურ მაჩვენებლებთან. ტრენდული ანალიზი იძლევა ფინანსური პროგნოზირების საშუალებას და ამ თვალსაზრისით ის განიხილება პერსპექტიული საპროგნოზო ანალიზის საშუალებად. ტრენდული ანალიზის ჩატარება საჭიროებს ინფორმაციის სპეციალური ფორმით წარმოდგენას, რაც გულისხმობს დინამიკური მწკრივების აგებას. დინამიკური მწკრივის ქვეშ იგულისხმება ფინანსური ანგარიშგების ცალკეული ელემენტების რიცხვითი მნიშვნელობები განლაგებული ქრონოლოგიური თანმიმდევრობისა და დროში მომხდარი ცვლილებების მიხედვით.

2. ფინანსური ანგარიშგების ვერტიკალური (სტრუქტურული) ანალიზი

ანალიზის ეს მეთოდი გულისხმობს საწარმოს აქტივების და ამ აქტივების მიღების წყაროების, ასევე, შემოსავლების და ხარჯების სტრუქტურის გაანალიზებას. თავად სტრუქტურა ნიშნავს ნაწილის ხვედრით წილს მთელში. შესაბამისად, სტრუქტურული ანალიზი ესაა საწარმოს ცალკეული ბუღალტრული მუხლების ხვედრითი წილის დადგენა მთლიან (ჯამურ) სიდიდეებში. ფინანსური ანგარიშგების ვერტიკალური ანალიზის უზრუნველსაყოფად საჭიროა სპეციალური ფორმატის ცხრილის შედგენა, სადაც ფინანსური ანგარიშგების ელემენტები აბსოლუტური მაჩვენებლების ნაცვლად წარმოდგენილი იქნება პროცენტებში. სწორედ ამიტომ, ვერტიკალური ანალიზი ზოგიერთ ლიტერატურაში ცნობილია პროცენტული მაჩვენებლებით წარმოდგენილი ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის (Common-size Financial Statements Analysis) სახელწოდებით.

³⁰ DELTACPE LLC. Analysis and Use of Financial Statements. 2014. P. 78.

3. ფინანსური კოეფიციენტების (ფარდობითი მაჩვენებლების) ანალიზი

ფინანსური კოეფიციენტების ანალიზს განსაკუთრებული მნიშვნელობა ენიჭება საწარმოს საქმიანობის შედეგების, ფინანსური მდგომარეობის და ზოგადად კომპანიის აკარგიანობის შეფასების თვალსაზრისით. ფინანსური კოეფიციენტები ანალიზის უმთავრესი ინსტრუმენტია, რომელიც როგორც წესი წარმოდგება პროცენტულად ან პროპორციის სახით, იმის გათვალისწინებით, თუ როგორ ხდება უკეთესად მისი ინტერპრეტაცია. ფინანსური კოეფიციენტები სპეციალურ ლიტერატურაში დაჯგუფებულია გარკვეული კატეგორიების ან ფინანსური ანგარიშგების ცალკეული კომპონენტის მაჩვენებელთა მიხედვით.

ზოგიერთ ლიტერატურაში (Wild John. J., Libby Patricia.A., Short Walter T., Hermansos Roger H., Horngren Charles., DELTACPE LLC- Analysis and Use of Financial Statements) ფინანსური კოეფიციენტები დაჯგუფებულია შემდეგი კატეგორიების მიხედვით: (1) ლიკვიდობის მაჩვენებლები; (2) საქმიანი აქტივობის მაჩვენებლები; (3) გრძელვადიანი გადახდისუნარიანობის მაჩვენებლები; (4) მომგებიანობის მაჩვენებლები; (5) საბაზრო შესაძლებლობათა მაჩვენებლები (Market Tests); (6) ფულადი ნაკადების მაჩვენებლები.

სხვა ავტორები (Пожидаева Т.А., Шеремет А.Д., Броило Е.В.) ფინანსურ კოეფიციენტებს აჯგუფებენ ფინანსური ანგარიშგების კომპონენტების მიხედვით და ახდენენ მათ კლასიფიკაციას შემდეგნაირად: (1) ბუღალტრული ბალანსის საფუძველზე გაანგარიშებული კოეფიციენტები; (2) სრული შემოსავლის ანგარიშგების საფუძველზე გაანგარიშებული კოეფიციენტები; 3) საკუთარი კაპიტალის ცვლილების ანგარიშგების საფუძველზე გაანგარიშებული კოეფიციენტები; 4) ფულადი ნაკადების ანგარიშგების საფუძველზე გაანგარიშებული კოეფიციენტები.

სპეციალურ ლიტერატურაში (ჭილაძე ი., ჩეჩელაშვილი რ., გაბელაია ა., ლიპარტია ზ.) ასევე ვხვდებით ფინანსური კოეფიციენტების შემდეგი სახით კლასიფიკაციას: (1) ქონებრივი მდგომარეობის შეფასების მაჩვენებლები; (2) გადახდისუნარიანობისა და ფინანსური სტაბილურობის მაჩვენებლები; (3) რენტაბელობის მაჩვენებლები; (4); ბრუნვადობის მაჩვენებლები; (5) ინვესტიციების ეფექტიანობის შეფასების მაჩვენებლები; (6) მოგებისა და მომგებიანობის მაჩვენებლები, (7) აქციათა საბაზრო შესაძლებლობებისა და საინვესტიციო აქტივობის

მაჩვენებლები; (8) კაპიტალის სტრუქტურის მაჩვენებლები, (9) დაფარვის მაჩვენებლები და სხვა.

სპეციალურ ლიტერატურაში, რომელიც მშენებლობის ბიზნესში ფინანსური მენეჯმენტის საკითხებს ეხება, ყურადღება გამახვილებულია კონკრეტულ ფინანსურ მაჩვენებლებზე, რომელთა გამოყენებაც განსაკუთრებით შედეგიანია მშენებლობის სფეროში მომუშავე კომპანიებისთვის. აღნიშნული წყაროს მიხედვით ფინანსური მაჩვენებლები დაჯგუფებულია შემდეგ კატეგორიებად³¹:

- (1) მომგებიანობის შეფასების მაჩვენებლები;
- (2) ლიკვიდობის შეფასების მაჩვენებლები;
- (3) სამუშაო კაპიტალის პროდუქტიულობის მაჩვენებლები;
- (4) კაპიტალის სტრუქტურის მაჩვენებლები;
- (5) საქმიანი აქტივობის შეფასების მაჩვენებლები;

საყურადღებოა, რომ ფინანსური კოეფიციენტების ანალიზს გარკვეული ნაკლოვანებებიც ახასიათებს, რაც გამოიხატება ერთი მხრივ იმაში, რომ ფინანსური კოეფიციენტების გამოთვლის მეთოდთა არ განსხვავდება დარგების მიხედვით, მაშინ როცა თავად ეს დარგები გარკვეული თავისებურებებით და სპეციფიკით ხასიათდებიან. გარდა ამისა, სხვადასხვა საწარმოები ფინანსური ანგარიშგების მომზადებისას ეყრდნობიან სტანდარტებით შემოთავაზებულ ძირითად და ალტერნატიულ მეთოდებს. ამ თვალსაზრისით, გაუმართლებელია ყველა ფინანსური მაჩვენებლის ანალიზი საწარმოთაშორისი შედარების მეთოდის გამოყენებით. ერთგვარ შეზღუდულობას წარმოადგენს ის ფაქტიც, რომ ფინანსური მაჩვენებლების გაანალიზების დროს მხედველობაში უნდა იქნეს მიღებული ქვეყანაში მიმდინარე პოლიტიკური და ეკონომიკური პროცესები (ინფლაცია, ვალუტის დევალვაცია და სხვა) და მათი გავლენა კონკრეტულ მაჩვენებელზე³²

4. შედარებითი (სივრცითი) ანალიზი

შედარებითი ანალიზის მთავარი არსი მდგომარეობს იმაში, რომ საწარმოს ნებისმიერი ეკონომიკური მაჩვენებელი არაფრის მოქმედია ინტერპრეტაციის გარეშე. ინტერპრეტაცია გულისხმობს ფინანსური კოეფიციენტის დახასიათებას და შეფასებას,

³¹ Tang S.L. Construction Financial Management. 1-st Edition. 2013. P. 20-23

³² Brigham Eugene F., Houston Joel F. Fundamentals Of Financial Management. 2009. P. 105-106

ანუ იმის განსაზღვრას არის კონკრეტული მაჩვენებელი ძალიან კარგი, კარგი, საშუალო, ცუდი თუ ძალიან ცუდი. ამის გამოსავლენად აუცილებელი პირობაა შედარებითი ანალიზის ჩატარება, რაც თავის მხრივ საჭიროებს შედარების სტანდარტების გამოყენებას. ამ თვალსაზრისით შესაძლებელია განვიხილოთ:

მიმდინარე წლის მაჩვენებლების წინა წლებთან შედარების მეთოდი, რაც გულისხმობს ერთი და იგივე კომპანიის დროის სხვადასხვა პერიოდში დაფიქსირებული ანალოგიური მაჩვენებლების შედარებას;

ფაქტობრივი და გეგმური მაჩვენებლების შედარების მეთოდი, რაც ასევე მნიშვნელოვანია და აფასებს საწარმოს მმართველი და მუშა გუნდის საქმიანობის ხარისხს. არკვევს, იქნა თუ არა მიღწეული წინასწარ დაგეგმილი შედეგები;

კონკურენტი საწარმოების ანალოგიურ მაჩვენებლებთან შედარების მეთოდი, რაც უზრუნველყოფს საწარმოს განვითარების მასშტაბების და დარგში მისი ადგილის შეფასებას;

დარგის საშუალო მაჩვენებლებთან შედარების მეთოდი, რაც გარკვეულწილად უფრო ობიექტურად ახდენს საწარმოს საქმიანობის შედეგების შეფასებას დარგში მომუშავე სხვა საწარმოების მაჩვენებლების მის შესაბამის მაჩვენებლებთან შედარების ხარჯზე. ასეთი ანალიზის დროს, საყურადღებოა, რომ სავსებით შესაძლებელია ერთ დარგში მომუშავე ორი კომპანიის იდენტური მაჩვენებლები შედარებისთვის აბსოლუტურად გამოუსადეგარი აღმოჩნდეს. ამის მაგალითად შეიძლება მოვიყვანოთ მშენებლობის დარგში მომუშავე ბინათმშენებელი და გემთმშენებელი საწარმოები.

სარეკომენდაციო ხასიათის მაჩვენებლებთან შედარების მეთოდი ასევე ძალან მნიშვნელოვანია, თუმცა უნდა აღინიშნოს, რომ მაჩვენებელთა სარეკომენდაციო დონის (Benchmark) განსაზღვრა წლების განმავლობაში პერმანენტულ ანალიზს და დაკვირვებას ანუ დროში გამოცდას საჭიროებს;

5. ფაქტორული ანალიზი

საწარმოს ფინანსური მაჩვენებლების გაანგარიშების და შედარებითი ანალიზის ჩატარების შემდეგ დღის წესრიგში დგება მაჩვენებლებს შორის გამოვლენილი გადახრების (ცვლილებების) ანალიზი, რაც თავის მხრივ საჭიროებს ამ გადახრებზე მოქმედი ფაქტორების გამოვლენას და შედეგობრივ მაჩვენებლებზე ფაქტორთა ცვლილების გავლენის გაზომვას. ეკონომიკურ მაჩვენებლებს შორის

არსებული მიზეზ-შედეგობრივი კავშირი შესაძლებელია იყოს პირდაპირპროპორციული ან უკუპროპორციული, რაც ნიშნავს იმას, რომ ერთ შემთხვევაში ფაქტორების ზრდა იწვევს საანალიზო მაჩვენებლის ზრდას, მეორე შემთხვევაში კი პირიქით, შემცირებას. ანსხვავებენ ფაქტორული ანალიზის შემდეგ ტიპებს:

- ფუნქციური (დეტერმინირებული) და სტოქასტიკური (შემთხვევითი);
- პირდაპირი (დედუქციური) და შებრუნებული (ინდუქციური);
- სტატისტიკური და დინამიკური;
- რეტროსპექტული და პერსპექტიული (პროგნოზული);

იმ შემთხვევაში, თუ ფაქტორ-მაჩვენებლებს შორის არის ფუნქციური კავშირი, ფაქტორული ანალიზის უზრუნველსაყოფად ყველაზე ხშირად გამოიყენება ელიმინირების მეთოდის სახესხვაობები – აბსოლუტური სხვაობის და ჯაჭვური ჩასმის ხერხები. სტოქასტიკური კავშირის შემთხვევაში კი, რა დროსაც შეუძლებელია დეტერმინირებული ფაქტორული მოდელის აგება, გამოიყენება ანალიზის მათემატიკური ხერხები: კორელაცია და რეგრესია, ვარიაციის მაჩვენებლები, ალბათობის თეორია და სხვა.

ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის ჩატარების ტექნოლოგიისადმი მკაცრად განსაზღვრული ერთიანი მიდგომა არ არსებობს. ანალიტიკოსი, მის წინაშე დასმული ამოცანებიდან გამომდინარე, თავად აყალიბებს ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის ეტაპებს და შედეგების წარმოდგენის ფორმატს.

ჩვენი კვლევის მიზნიდან გამომდინარე მიზანშეწონილად მიგვაჩნია საწარმოს ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის პროცესი წარმოდგენილ იქნეს შემდეგი ეტაპებით:

- 1) განისაზღვროს საანალიზო საწარმო და შესწავლილ იქნეს იმ დარგის თავისებურებები, რომელ დარგშიც საქმიანობს კონკრეტული საწარმო;
- 2) მოძიებულ იქნეს ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის საინფორმაციო ბაზა ფინანსური ანგარიშგების კომპონენტების სახით;
- 3) გაანალიზდეს საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგება (ბალანსი);

- 4) გაანალიზდეს საწარმოს მოგების ან ზარალის და სხვა სრული შემოსავლის ანგარიშგება;
- 5) გაანალიზდეს საწარმოს ფულადი ნაკადების ანგარიშგება;
- 6) გაანალიზდეს საწარმოს საკუთარი კაპიტალის ცვლილებების ანგარიშგება;
- 7) გაკეთდეს საბოლოო დასკვნა, სადაც პუნქტობრივად იქნება წარმოდგენილი საანალიზო საწარმოს ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის შედეგები. გაკეთდეს შესაბამისი რეკომენდაციები.

2.2 ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის საინფორმაციო უზრუნველყოფა:

ფინანსური ანგარიშგების კომპონენტები და მათი ანალიზური მნიშვნელობა

ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის საინფორმაციო ბაზას ფინანსური ანგარიშგება წარმოადგენს, რაც საწარმოს ფინანსური მდგომარეობისა და მისი საქმიანობის შედეგების სტრუქტურულად ჩამოყალიბებული ფინანსური სურათია. ფინანსური ანგარიშგება იძლევა ინფორმაციას საწარმოს რესურსების, დაფინანსების წყაროების, საქმიანობის შედეგების, საკუთარ კაპიტალში განხორციელებული ცვლილებების და ფულადი ნაკადების გენერირებისა და ხარჯვის მიმართულებების შესახებ. შესაბამისად, წარმოადგენს საწარმოში მიმდინარე პროცესების შედეგების გაანალიზების, რისკების შეფასების, პროგნოზების გაკეთების, რეკომენდაციებისა და სამომავლო გეგმების განსაზღვრის რეალურ საფუძველს.

ფინანსური ანგარიშგების სრული პაკეტი მოიცავს ხუთ კომპონენტს³³:

1. ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგება პერიოდის ბოლოსათვის; (დასაშვებია გამოყენებულ იქნეს ბასს 1-ის წინა ვერსიაში დაფიქსირებული სახელწოდება – “ბალანსი”).
2. პერიოდის მოგების ან ზარალის და სხვა სრული შემოსავლის ანგარიშგება; (დასაშვებია გამოყენებულ იქნეს ბასს 1-ის წინა ვერსიაში დაფიქსირებული სახელწოდება – “სრული შემოსავლის ანგარიშგება”).
3. პერიოდის საკუთარი კაპიტალის ცვლილებების ანგარიშგება;
4. პერიოდის ფულადი ნაკადების ანგარიშგება;
5. განმარტებითი შენიშნები (საწარმოს სააღრიცხვო პოლიტიკა და სხვა მნიშვნელოვანი განმარტებითი ინფორმაცია);

ფინანსური ანგარიშგების მომზადების მიზანი მისი მომხმარებელთათვის მიწოდებაა, რომლებიც ინფორმაციის გაანალიზების შემდეგ იღებენ გადაწყვეტილებას საწარმოსთან შემდგომი თანამშრომლობის შესახებ. სპეციალურ ლიტერატურაში³⁴ წარმოდგენილია ფინანსური ანგარიშგების მომხმარებელთა ორი ჯგუფი: გარე და შიდა მომხმარებლები.

³³ Mackenzie B., Coetsee D., Njikizana T., Chamboko R., Colyvas B., Hanekom B., Selbst E. Interpretation and Application of International Financial Reporting Standards (IFRS). 2014. P.45

³⁴ ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტები (ფასს). 2009. გვ. 68-69

გარე მომხმარებლებს მიეკუთვნებიან: ინვესტორები (შემდგარი და პოტენციური); კრედიტორები (სავაჭრო და სასესხო); მთავრობები და მათი უწყებები; სპეციალისტები ფინანსურ საკითხებში; მყიდველები და საზოგადოება.

ინვესტორები, რომლებიც თავის მხრივ, შესაძლებელია დაიყოს არსებულ (აქციონერები, მეწილეები, პარტნიორები) და პოტენციურ ინვესტორებად. შემდგარი ინვესტორების ინტერესს წარმოადგენს იმის ცოდნა, თუ როგორ იყენებს საწარმო მათ მიერ ინვესტირებულ კაპიტალს და ექნება თუ არა ინვესტიციას ადეკვატური უკუგება. რაც შეეხება პოტენციურ ინვესტორებს, ისინი დაინტერესებულნი არიან საწარმოს მომგებიანობის და გადახდისუნარიანობის მაჩვენებლებით და იმის განსაზღვრით, თუ რა მოგებას მოუტანას მათ მოცემულ საწარმოში ფულადი სახსრების ან სხვა აქტივების ინვესტირება. საწარმოს ფინანსური ინფორმაციის გაანალიზებით ინვესტორები იღებენ გადაწყვეტილებას გაყიდონ, დაიტოვონ თუ დამატებით მოახდინონ ქონების ინვესტირება მოცემულ საწარმოში.

კრედიტორების ჯგუფში ერთიანდებიან სასესხო და სავაჭრო კრედიტორები, რომლებიც უზრუნველყოფენ ერთი მხრივ, საწარმოს ფულად დაფინანსებას გარკვეული პერიოდის განმავლობაში და მეორე მხრივ, სთავაზობენ მას საქონელს ან/და მომსახურებას შემდგომში გადახდის პირობით. ნებისმიერ შემთხვევაში, კრედიტორთა ინტერესს წარმოადგენს კომპანიის ფინანსური სტაბილურობა და გადახდისუნარიანობის შესაძლებლობა. აღსანიშნავია, რომ სასესხო კრედიტს სავაჭროსგან განსხვავებით დამატებით ერიცხება პროცენტი და ამასთანავე, გრძელვადიანი პერიოდითაც ხასიათდება, რაც კიდევ უფრო წინდახედულ დამოკიდებულებას საჭიროებს სასესხო კრედიტორთა მხრიდან გაცემული სესხების უსაფრთხოების თვალსაზრისით.

მთავრობები და მათი უწყებები - მომხმარებელთა აღნიშნულ ჯგუფში მოიაზრებიან სხვადასხვა სამთავრობო უწყებები, სამინისტროები და დეპარტამენტები, როგორებიცაა: ფინანსთა სამინისტრო, სტატისტიკის დეპარტამენტი, საგადასახადო სამსახური და ა.შ. მომხმარებელთა ეს ჯგუფი აწარმოებს სტატისტიკურ გამოკვლევას, არკვევს ეკონომიკის განვითარების ტენდენციებს და განსაზღვრავს საგადასახადო პოლიტიკას.

სპეციალისტები ფინანსურ საკითხებში, რომლებიც აანალიზებენ სხვადასხვა კომპანიების მიერ გამოქვეყნებულ ფინანსურ ანგარიშგებას და რჩევებს აძლევენ ფულის დაბანდებით დაინტერესებულ ფიზიკურ და იურიდიულ პირებს.

მყიდველები – ფინანსური ანგარიშგების ინფორმაციას იყენებენ იმისათვის, რომ შეაფასონ საწარმოს ფუნქციონირების ხანგრძლივობა. მით უფრო მაშინ, როდესაც მათ ხანგრძლივი ურთიერთობა აკავშირებთ საწარმოსთან და დამოკიდებულნი არიან მასზე;

საზოგადოების ინტერესი ფინანსური ანგარიშგების მიმართ მდგომარეობს შემდეგში: ფინანსური ანგარიშგება შეიძლება დაეხმაროს საზოგადოებას მიიღოს ინფორმაცია საწარმოს განვითარების მიმართულებების, მის მიერ საზოგადოების კეთილდღეობის გაუმჯობესებისათვის მიღწეული მიმდინარე შედეგებისა და ეკონომიკური საქმიანობის მასშტაბების შესახებ. გარდა ამისა, ზოგიერთ ქვეყანაში (ჰოლანდია, შვეცია, დანია) საწარმოს ფინანსური ანგარიშგებასთან ერთად მოეთხოვებათ ინფორმაციის წარდგენა გარემოს დაცვის შესახებ³⁵, რაც ასევე მნიშვნელოვანია საზოგადოებისთვის.

საწარმოს ფინანსური ანგარიშგებით და მისი ანალიზით ორმაგად დაინტერესებულნი არიან ფინანსური ანგარიშგების შიდა მომხმარებლები, რომლებიც დაქირავებულ თანამშრომლებს წარმოადგენენ და ერთდროულად ზრუნავენ საწარმოს გარე მომხმარებელთა (აქციონერები, კრედიტორები და ა.შ) მოთხოვნების დაკმაყოფილებაზეც და საკუთარი მდგომარეობის გაუმჯობესებაზეც.

შიდა მომხმარებლებში ერთიანდებიან: საწარმოს მმართველი რგოლი (მენეჯმენტი) და საწარმოს პერსონალი (მომუშავეები).

საწარმოს მმართველი რგოლი (მენეჯმენტი) – გუნდი, რომელიც უძღვება კომპანიის საქმიანობას და ფაქტობრივად განსაზღვრავს საწარმოს წარმატებული ფუნქციონირების მიმართულებებს. პასუხს აგებს კომპანიის მდგრადი განვითარების შესაძლებლობებზე და მომგებიანობისა და გადახდისუნარიანობის მოთხოვნების დაკმაყოფილებაზე. მენეჯერები (დირექტორები) ფინანსურ ანგარიშგებას იყენებენ საკუთარი საქმიანობის შედეგების შესაფასებლად, გასაანალიზებლად, სუსტი და ძლიერი მხარეების გამოსავლენად და უკეთესი სამომავალი გეგმების დასასახად;

³⁵ კვატაშიძე ნ., ხორავა ა., გოგრიჭიანი ზ. ფინანსური ანგარიშგება. ფასს. IFRS. თბ. 2011. გვ. 22

საწარმოს პერსონალი (მომუშავეები) – თანამშრომლები, რომლებიც დაინტერესებულნი არიან დამქირავებლის ფინანსური სტაბილურობით და საწარმოს მომგებიანობით, რათა გარანტირებული ჰქონდეთ სამუშაო ადგილები და შრომის ადეკვატური ანაზღაურება;

ფინანსური ანგარიშგების მომხმარებელთა კლასიფიკაცია ასევე შესაძლებელია: პირდაპირი ფინანსური ინტერესების მქონე, არაპირდაპირი ფინანსური ინტერესების მქონე და ფინანსურად დაუინტერესებელ მომხმარებლებად³⁶.

ანალიზური თვალსაზრისით, ფინანსური ანგარიშგების გამოყენების წინაპირობას მისი სარგებლიანობა წარმოადგენს, რაც ფინანსური ანგარიშგების **ხარისხობრივი მახასიათებლებით**³⁷ განისაზღვრება. კერძოდ:

აღქმადობა – ფინანსურ ანგარიშგებაში გადმოცემული ინფორმაცია უნდა იყოს ადვილად გასაგები შესაბამისი განათლების მქონე წამკითხველისთვის;

შესაბამისობა – ფინანსურ ანგარიშგებაში წარმოდგენილი ინფორმაცია უნდა შესაბამებოდეს მისი მომხმარებლის ინტერესებს, რაც ნიშნავს იმას, რომ აღნიშნულ ინფორმაციაზე დაყრდნობით მომხმარებელმა უნდა შეძლოს სწორი ეკონომიკური გადაწყვეტილებების მიღება; ამიტომ, ანგარიშგებაში ყველა არსებითი ინფორმაცია უნდა იყოს წარმოდგენილი;

საიმედოობა - ინფორმაცია საიმედოა, თუ არ შეიცავს არსებით შეცდომებს და არ არის ტენდენციური. ინფორმაციის საიმედოობას განსაზღვრავს ნეიტრალობა, წინდახედულება, შინაარსის ფორმაზე აღმატებულება, სამართლიანი წარდგენა და სისრულე;

შესადარისობა – ფინანსური ანგარიშგება უნდა იყოს შესადარისი, როგორც საწარმოს შიგნით სააღრიცხვო პერიოდების მიხედვით, ასევე კონკურენტი საწარმოების ფინანსური ანგარიშგებებისთვის.

ხარისხობრივი მახასიათებლების გარდა, საწარმოს ფინანსური ანგარიშგების საიმედოობის ხარისხი დამოკიდებულია საწარმოს შიგნით დანერგილი კონტროლის მექანიზმებზე. ავტორთა გარკვეული ჯგუფი (Ефимова О.В., Бородина ЕМ., Соколова Г.Н., Мельник М.В., Володина Н.В., Дроздова ЛЛ.) მიიჩნევს, რომ ფინანსური ანგარიშგების

³⁶ კვატაშიძე ნ., ხორავა ა., გოგრიჭიანი ზ. ფინანსური ანგარიშგება. ფასს. IFRS. თბ. 2011. გვ. 21

³⁷ ფინანსური ანგარიშგების მომზადებისა და წარდგენის სტრუქტურული საფუძვლები. თბ. 2009. პ.24-46

სარგებლიანობა შესაძლებელია შემოწმდეს მისი ფორმალური, არითმეტიკული და ლოგიკური კონტროლით³⁸.

ფორმალური კონტროლით მოწმდება ფინანსურ ანგარიშგებაში მუხლების სრულყოფილად წარმოდგენის საკითხი. არითმეტიკული კონტროლით ფასდება ფინანსური ანგარიშგების მუხლების ჯამების სიზუსტე, ხოლო ლოგიკური კონტროლით დგინდება არსებობს თუ არა ლოგიკური კავშირი ფინანსური ანგარიშგების ცალკეულ კომპონენტებს შორის.

ფინანსური ანგარიშგების ცალკეული კომპონენტის ღირებულება მის ანალიზურ მნიშვნელობაში ვლინდება. ფინანსურ ანგარიშგებაში წარმოდგენილი რიცხვები ნაკლებად საინტერესოა დამუშავების და გაანალიზების გარეშე. ამდენად, ფინანსური ანგარიშგების კომპონენტები დატვირთვას იძენს მათი ანალიზური კვლევის შემდეგ, როდესაც მომხმარებელს ეძლევა საშუალება მიიღოს საინვესტიციო, საკრედიტო ან სხვა ტიპის ეკონომიკური გადაწყვეტილება საწარმოსთან შემდგომი თანამშრომლობის შესახებ.

სპეციალური ლიტერატურის გაცნობის და სხვადასხვა ავტორთა (Frank J. Fabozziy., Charles H.Gibson., John J. Wild., Ефимова О.В., Пожидаева Т.А., Толпегина О.А., Броило Е. В. ჭილაძე ი., ლიპარტია ზ., გაბელაია ა.) მსჯელობების შეჯერების შემდეგ, ფინანსური ანგარიშგების კომპონენტების ანალიზური მნიშვნელობა შესაძლებელია ჩამოყალიბდეს შემდეგნაირად:

1. ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგების (ბალანსის) ანალიზი საშუალებას იძლევა შეფასდეს საწარმოს ფინანსური მდგომარეობა ერთი კონკრეტული თარიღისთვის, რაც თავის მხრივ გულისხმობს საწარმოს განკარგულებაში არსებული რესურსებისა და მათი დაფინანსების წყაროების სტრუქტურისა და დინამიკის შესწავლას. ბალანსის ანალიზის საფუძველზე განისაზღვრება საწარმოს გადახდისუნარიანობა მოკლევადიან და გრძელვადიან პერსპექტივაში. ფასდება ლიკვიდობა და ფინანსური სტაბილურობა შესაბამისი მაჩვენებლების გამოყენებით. სრული შემოსავლის ანგარიშგების მონაცემების დამატებით გამოყენება საშუალებას იძლევა გაანგარიშდეს აქტივების ბრუნვადობის კოეფიციენტები.

³⁸ Ефимова О.В., Мельник М.В. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ. Москва 2006. Ст.25-26

ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგების ანალიზი შესაძლებელია წარმოდგენილ იქნეს კვლევის შემდეგი თემატური მიმართულებებით:

1. ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგების მოცულობითი მაჩვენებლების ანალიზი, რომელშიც ერთიანდება:
 - საწარმოს აქტივების (ქონებრივის მდგომარეობის) დინამიკური და სტრუქტურული ანალიზი;
 - საწარმოს ვალდებულებების დინამიკური და სტრუქტურული ანალიზი;
 - საწარმოს საკუთარი კაპიტალის დინამიკური და სტრუქტურული ანალიზი;
2. ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგების ვერტიკალური კოეფიციენტების ანალიზი, რომელშიც ერთიანდება მხოლოდ ბუღალტრული ბალანსის ინფორმაციის საფუძველზე გაანგარიშებული კოეფიციენტები. აქ განიხილება:
 - ლიკვიდობის და მოკლევადიანი გადახდისუნარიანობის მაჩვენებელთა ანალიზი;
 - ფინანსური სტაბილურობის მაჩვენებელთა ანალიზი;
3. ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგების კომბინირებული კოეფიციენტების ანალიზი. ამ ჯგუფში ერთიანდება მაჩვენებლები, რომელთა გამოთვლა შეუძლებელია მხოლოდ ბუღალტრული ბალანსის ინფორმაციის საფუძველზე და დამატებით საჭიროებს ფინანსური ანგარიშგების სხვა კომპონენტის ინფორმაციას. ამ ჯგუფში განიხილება:
 - აქტივების ბრუნვადობის მაჩვენებელთა ანალიზი;

საწარმოს ქონებრივი მდგომარეობისა და დაფინანსების წყაროების დინამიკური და სტრუქტურული ანალიზის უზრუნველსაყოფად საჭიროა შემუშავდეს სპეციალური ანალიზური ცხრილები, რომელიც ანალიტიკოსს დაეხმარება აქტივებისა და პასივების დინამიკისა და სტრუქტურის შეფასებაში.

აქტივების გაანალიზებისას ყურადღება უნდა გამახვილდეს შემდეგ საკითხებზე:

- როგორ შეიცვალა მთლიანობაში საწარმოს ქონებრივი მდგომარეობა? როგორც წესი აქტივების შემცირება მიუთითებს საწარმოს საქმიანობის დონის

დაცემაზე, რაც თავისთავად აისახება საწარმოს გადახდისუნარიანობის გაუარესებაზე.

- აქტივების რომელ კატეგორიაზე (საბრუნავი თუ ფიქსირებული) მოდიოდა მთლიანი აქტივების უდიდესი წილი? თუ ეს იყო საბრუნავი აქტივები, მაშინ საქმე გვაქვს მეტად ლიკვიდური ქონების მობილიზაციასთან, რაც ხელს უწყობს საწარმოს საქმიანი აქტივობის ამადლებას და ბრუნვადობის მაჩვენებლების გაუმჯობესებას.

- როგორი სტრუქტურული და დინამიკური ცვლილებები განხორციელდა საბრუნავ (მიმდინარე) აქტივებში. რომელმა მუხლებმა განაპირობა ძირითადად საბრუნავი აქტივების ზრდა ან შემცირება?

- როგორ შეიცვალა არასაბრუნავი აქტივების სტრუქტურა? როგორია გრძელვადიანი აქტივების ხვედრითი წილი აქტივების მთლიან სიდიდეში? ზოგიერთი წყაროს თანახმად, თუ გრძელვადიანი აქტივები მთლიანი აქტივების 40%-ს არ ღემატება, მაშინ მიიჩნევა, რომ საწარმოს აქტივების "მსუბუქი" სტრუქტურა აქვს. წინააღმდეგ შემთხვევაში საქმე გვაქვს აქტივების "მძიმე" სტრუქტურასთან³⁹, რა შემთხვევაშიც საწარმოს უწევს მაღალი ქონების გადასახადის გადახდა. გარდა ამისა, იზრდება ცვეთისა და ამორტიზაციის ხარჯები, რაც თავისთავად იწვევს საოპერაციო და წმინდა მოგების შემცირებას.

პასივების გაანალიზებისას ყურადღება უნდა გამახვილდეს შემდეგ საკითხებზე:

- როგორია დაფინანსების წყაროების მონაწილეობა აქტივების ფორმირებაში? როგორც წესი, საკუთარი კაპიტალის სიჭარბე მოზიდულ კაპიტალთან შედარებით მიუთითებს საწარმოს ფინანსურ სტაბილურობაზე და პირიქით.

- როგორ შეიცვალა საკუთარი კაპიტალის სიდიდე და რამ გამოიწვია მისი ზრდა ან შემცირება? დადებითად ფასდება სიტუაცია, როცა საკუთარი კაპიტალის ზრდა განპირობებულია გაუნაწილებელი მოგების ზრდით. ეს მიუთითებს საწარმოს საქმიანობის დატვირთულობასა და ეფექტიანობაზე.

- ქონდა თუ არა საწარმოს საანალიზო პერიოდის რომელიმე წელს დაუფარავი ზარალი? აღმოიფხვა თუ არა ზარალი მომდევნო სააღრიცხვო პერიოდებში?

³⁹ Пожидаева Т.А. Анализ Финансовой Отчетности. Кнорус 2010. Ст. 33

- როგორია მოზიდული კაპიტალის სტრუქტურა? როგორი ტიპის ვალდებულებები ჭარბობს საწარმოში? როგორც წესი, ინფლაციის პირობებში უმჯობესია გრძელვადიანი ვალდებულებები აღმატებოდეს მოკლევადიანს, რადგან მოკლევადიანი ვალდებულებების გასტუმრება იწვევს დამატებითი ხარჯების გაწევას ვალუტის კურსის ცვლილებით გამოწვეული ზარალის სახით. გრძელვადიან პერსპექტივაში შესაძლებელია ვალუტის კურსი დასტაბილურდეს.

- როგორია მოკლევადიანი ვალდებულებების სტრუქტურა? მათ შორის, რომელი მუხლი ხასიათდება საანალიზო პერიოდში ზრდის ტენდენციით? მოკლევადიან ვალდებულებებს შორის განსაკუთრებით უარყოფითად ფასდება ისეთი ვალდებულებების ზრდა, რომელთა გადაუხდელობა დამატებითი ვალდებულების წარმოშობას იწვევს (მაგ: საბიუჯეტო ვალდებულებები).

ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგების ანალიზის შემდეგ ეტაპზე ხდება ლიკვიდობის შეფასება. ტერმინი “ლიკვიდობა” ლათინური სიტყვიდან “Liquidus” მომდინარეობს და “თხევადს”, “მოძრავს”, “მიმდინარეს” ნიშნავს. განასხვავებენ აქტივების, ბალანსის და საწარმოს ლიკვიდობას.

აქტივების ლიკვიდობის ცნება უკავშირდება აქტივების ფულად გარდაქმნის სისწრაფეს. შესაბამისად, რაც უფრო მარტივად და სწრაფად ახერხებს აქტივი ფულად გადაქცევას, მით უფრო ლიკვიდურია იგი.

ბალანსის ლიკვიდობა უკავშირდება საწარმოს უნარს დროულად დაფაროს ვალდებულებები მხოლოდ თავისი აქტივებით ყოველგვარი სხვა წყაროების ან/და დამატებით მოზიდული სახსრების გარეშე.

საწარმოს ლიკვიდობა ბალანსის ლიკვიდობასთან შედარებით ფართო ცნებაა. თუ ბალანსის ლიკვიდობა ითვალისწინებს გადახდის საშუალებათა არსებობას მხოლოდ საკუთარი წყაროების ხარჯზე, საწარმოს ლიკვიდობა ახასიათებს საწარმოს უნარს შეასრულოს მის წინაშე არსებული ვალდებულებები არა მხოლოდ საკუთარი, არამედ მოზიდული სახსრებითაც.

ხშირ შემთხვევაში ლიკვიდობის ცნებასთან გაიგივებულია მოკლევადიანი გადახდისუნარიანობის ცნება, რაც ვფიქრობთ, არასწორია. ლიკვიდობა საწარმოში ლიკვიდური აქტივების არსებობას უკავშირდება, მაშინ, როცა გადახდისუნარიანობა გულისხმობს საწარმოში საჭირო დროს საჭირო რაოდენობით უშუალოდ ფულადი სახსრების არსებობას. გადახდისუნარიანობა შესაძლებელია იყოს დროებითი,

ხანგრძლივი და ქრონიკული. საწარმო გადახდისუუნარო ასევე შეიძლება აღმოჩნდეს შემთხვევით.

ბალანსის ლიკვიდობის ანალიზი ითვალისწინებს აქტივების დაჯგუფებას ლიკვიდობის კლების, ხოლო ვალდებულებების დაჯგუფებას დაფარვის ვადების მიხედვით. ამ თვალსაზრისით სპეციალურ ეკონომიკურ ლიტერატურაში შემოთავაზებულია აქტივებისა და ვალდებულებების შემდეგი სახით კლასიფიკაცია:

A₁ – მაღალლიკვიდური (აბსოლუტურად ლიკვიდური) აქტივები: ამ ჯგუფში ერთიანდება ფული და ფულის ეკვივალენტები. ასევე, მოკლევადიანი ფინანსური ინვესტიციები;

A₂ – სწრაფად რეალიზებადი აქტივები: მათ მიეკუთვნება სავაჭრო მოთხოვნები, რომელთა დაფარვის ვადა არ აღემატება ბალანსის შედგენის თარიღიდან 12 თვეს;

A₃ – ნელა რეალიზებადი აქტივები: მათში ერთიანდება სასაქონლო მატერიალური ფასებულობები, გადახდილი დღგ, დებიტორული დავალიანება, რომლის დაფარვა მოსალოდნელია საანგარიშგებო პერიოდის დამთავრებიდან 12 თვის შემდეგ;

A₄ – რთულად რეალიზებადი აქტივები: ამ ჯგუფში ერთიანდება გრძელვადიანი აქტივების მუხლები, როგორცაა: ძირითადი საშუალებები, არამატერიალური აქტივები, დაუმთავრებელი მშენებლობები, გრძელვადიანი ფინანსური დაბანდებები;

ზოგიერთი ავტორი ასევე გამოიყოფა აქტივების მე-5 ჯგუფს, რომელშიც ერთიანდება უიმედო დებიტორული დავალიანებები და წინასწარ გადახდილი ხარჯები⁴⁰.

რაც შეეხება ვალდებულებებს, დაფარვის ვადების მიხედვით ჯგუფდება შემდეგნაირად:

L₁ – სასწრაფოდ დასაფარი ვალდებულებები: მათ მიეკუთვნება კრედიტორული დავალიანება, ხელფასთან და სხვა გასაცემებთან დაკავშირებული ვალდებულებები, ასევე მოკლევადიანი სესხები, რომელთა დაფარვის ვადა უკვე დამდგარია;

L₂ – მოკლევადიანი ვალდებულებები: მოკლევადიანი სესხები, ასევე გრძელვადიანი სესხების მიმდინარე ნაწილი, რომელთა დაფარვა უნდა მოხდეს საანგარიშგებო პერიოდის დასრულებიდან მაქსიმუმ 12 თვის განმავლობაში;

⁴⁰ Толпегина О.А. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ. Москва 2007. Ст.32

L₃ – გრძელვადიანი ვალდებულებები: გრძელვადიანი სესხები, გასანაღდებელი ობლიგაციები, გრძელვადიანი თამასუქები;

L₄ – მუდმივი (მყარი) პასივები: მათ მიეკუთვნება საწარმოს საკუთარი კაპიტალი და რეზერვები, რაც მუდმივად საწარმოს განკარგულებაშია.

იმავე ავტორის ნაშრომში წარმოდგენილია ვალდებულებების მე-5 ჯგუფი, რომელშიც ერთიანდება მომავალი პერიოდის შემოსავლები ანუ მიღებული ავანსები⁴¹.

ბალანსის ლიკვიდობის შეფასებისთვის ერთმანერთს უპირისპირდება აქტივებისა და პასივების შესაბამისი მუხლები. ბალანსი აბსოლუტურად ლიკვიდურად ითვლება იმ შემთხვევაში, თუ დაცულია შემდეგი თანაფარდობები:

$$A_1 \geq L_1; A_2 \geq L_2; A_3 \geq L_3; A_4 \leq L_4;$$

ლიკვიდობის ანალიზის პროცესში გამოიყენება სხვადასხვა ფინანსური კოეფიციენტები. მათ შორის: *მიმდინარე ლიკვიდობის (დაფარვის) კოეფიციენტი (Current Ratio); სწრაფი ლიკვიდობის კოეფიციენტი (Quick Ratio); აბსოლუტური ლიკვიდობის კოეფიციენტი (Cash Ratio); სამუშაო კაპიტალის მანევრირების კოეფიციენტი; ფულადი უსაფრთხოების ინტერვალი;*

ლიკვიდობის გაანალიზების შემდეგ ხდება საწარმოს ფინანსური სტაბილურობის შეფასება, რომელზეც მრავალი ფაქტორი ახდენს გავლენას. მათ შორის: კაპიტალის სტრუქტურა, აქტივების დაფინანსებაში საკუთარი და მოზიდული კაპიტალის ხვედრითი წილი, აქტივების ბრუნვადობა, მარაგების უზრუნველყოფის წყაროები. ასევე, კლიენტებისთვის შეთავაზებული პროდუქციის ხარისხი, კრედიტორებთან და ინვესტორებთან დამოკიდებულება, ეკონომიკური და პოლიტიკური ურთიერთობები, ვალუტის კურსის ცვლილება და ა.შ.

ფინანსურად სტაბილური საწარმო მყარი ფინანსური მდგომარეობის მქონე საწარმოს ნიშნავს. ეს კი თავის მხრივ გულისხმობს საწარმოს მოგებისა და საკუთარი კაპიტალის ზრდას მოკლევადიანი და გრძელვადიანი გადახდისუნარიანობის შენარჩუნების პირობებში.

⁴¹ Толпегина О.А. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ. Москва 2007. Ст. 33.

ეკონომიკურ ლიტერატურაში განიხილება საწარმოს ფინანსური სტაბილურობის ოთხი ტიპი⁴²:

1. **აბსოლუტურად სტაბილური ფინანსური მდგომარეობა** ახასიათებს საწარმოს უნარს უზრუნველყოს მატერიალური მარაგების მობილიზება სრულად საკუთარი საბრუნავი სახსრებით (სსს). აბსოლუტური ფინანსური სტაბილურობა იშვიათი მოვლენაა და გამოიხატება უტოლობით:

მატერიალური მარაგები < საკუთარი საბრუნავი სახსრები

2. **ნორმალურად სტაბილური ფინანსური მდგომარეობა** ახასიათებს მატერიალური მარაგების უზრუნველყოფას არა მხოლოდ საკუთარი საბრუნავი სახსრებით, არამედ ნასესხები წყაროებითაც, რაშიც როგორც წესი ერთიანდება კრედიტორული დავალიანება, მოკლევადიანი სესხები და მიღებული ავანსები. მათი ერთობლიობა მოიხსენიება მარაგების ფორმირების “ნორმალურ” წყაროებად. ნორმალურად სტაბილური ფინანსური მდგომარეობა გამოიხატება უტოლობით:

საკუთარი საბრუნავი სახსრები < მატერიალური მარაგები < მარაგების ფორმირების “ნორმალური” წყაროები

3. **არასტაბილური (არამდგრადი) ფინანსური მდგომარეობის** შემთხვევაში მატერიალური მარაგების უზრუნველყოფაში საკუთარი საბრუნავი სახსრებისა და მოკლევადიანი სასესხო და სავაჭრო ვალდებულებების გარდა ჩართულია გრძელვადიანი სასესხო ვალდებულებებიც. აღნიშნული მდგომარეობა გამოიხატება შემდეგი უტოლობით:

მატერიალური მარაგები > მარაგების დაფინანსების “ნორმალური წყაროები”

4. **კრიტიკული ფინანსური მდგომარეობა** – ასეთ ვითარებაში საწარმო სრულად დამოკიდებულია მოზიდულ სახსრებზე. ამავდროულად აქვს ვადაგადაცილებული სესხები, კრედიტორული დავალიანებები, ამოუღებელი სავაჭრო მოთხოვნები. კრიტიკული ფინანსური მდგომარეობა ხშირ შემთხვევაში საწარმოს გაკოტრებით სრულდება.

საწარმოს ფინანსური სტაბილურობის შესაფასებლად ტრადიციულად გამოიყენება შემდეგი ფინანსური მაჩვენებლები: *მარაგების დაფარვის კოეფიციენტი*

⁴² ჭილაძე ი. ფინანსური ანალიზი. გამომცემლობა ”მერანი”. თბ. 2011. გვ. 99

(Inventory Coverage); საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი (Equity to Assets Ratio); მოზიდული კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი (Debt to Assets Ratio); ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტი (Assets to Equity Ratio); ფინანსური დამოუკიდებლობის კოეფიციენტი (Equity to Debt Ratio); მოზიდული კაპიტალის საკუთარ კაპიტალთან თანაფარდობის კოეფიციენტი (Debt to Equity Ratio); გრძელვადიანი დაბანდებების სტრუქტურის კოეფიციენტი (Long-term Debt to Assets Ratio); პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი (Interest Coverage); ფინანსური ლევერიჯის კოეფიციენტი (Financial Leverage Ratio);

ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშების ანალიზის ფაარგლებში ასევე ფასდება საწარმოს საქმიანი აქტივობა, რაც ბიზნესის წარმატებული ფუნქციონირების განმსაზღვრელ ერთ-ერთი მნიშვნელოვან ფაქტორს წარმოადგენს. საქმიანი აქტივობის ცნებას უკავშირდება საწარმოს რესურსებში ავანსირებული სახსრების მოძრაობის სიჩქარე, რაც განაპირობებს საწარმოს ქონებრივი მდგომარეობის ზრდის ტემპს. საწარმოს საქმიანი აქტივობის ხარისხზე მიუთითებს არა მხოლოდ მისი ფინანსური მაჩვენებლები, არამედ საწარმოს მიმართ მომხმარებელთა დამოკიდებულება, პროდუქციის გასაღების ბაზრების მასშტაბები, ინოვაციური პროექტების განხორციელების შესაძლებლობები, სოციალური პასუხისმგებლობის დონისძიებები და სხვა. საქმიანი აქტივობის შესაფასებლად გაიანგარიშება ბრუნვადობის კოეფიციენტები. მათ შორის: *სამუშაო კაპიტალის (სსს) ბრუნვადობა (Working-Capital Turnover); დებიტორული დავალიანების ბრუნვადობა (Acc. Rec. Turnover); კრედიტორული დავალიანების ბრუნვადობა (Acc. Paybl. Turnover); მთლიანი აქტივების ბრუნვადობა (Tot. Assets Turnover); საოპერაციო და ფინანსური ციკლების ხანგრძლივობის კოეფიციენტები (Op & Cash cycles);*

ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშების (ბალანსის) ანალიზის ჩატარების მეთოდოლოგია ზოგიერთი ავტორის⁴³ თანახმად მოიცავს შემდეგ ძირითად ეტაპებს:

- **წინასწარი შეფასება** - ამ ეტაპზე ხდება ბალანსის ინფორმაციის სანდოობის დადგენა და მისი საანალიზოდ გამოყენების რისკების შეფასება. კეთდება ზოგადი დასკვნები საწარმოს აქტივების, (საბრუნავი და ფიქსირებული), ვალდებულებებისა და

⁴³ Ефимова О.В., Бородина ЕМ., Соколова Г.Н., Мельник М.В., Володина Н.В., Дроздова ЛЛ. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ. Москва 2006. Ст. 92-93

საკუთარი კაპიტალის შესახებ. მოწმდება ბალანსის ვალუტა და ცალკეული განაყოფის ჯამები. კეთდება წინასწარი შეფასება საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის შესახებ.

- **მიმდინარე ფინანსური მდგომარეობის ექსპრეს-ანალიზი** - ამ ეტაპზე ხდება ფინანსური კოეფიციენტების გაანგარიშება და მიღებული შედეგების ინტერპრეტაცია მიმდინარე და გრძელვადიანი გადახდისუნარიანობის, ფინანსური სტაბილურობის, საკუთარი კაპიტალის გაზრდის შესაძლებლობების თვალსაზრისით. ფინანსური კოეფიციენტების გამოყენება საშუალებას იძლევა დადგინდეს კავშირი სხვადასხვა მაჩვენებლებს შორის. ასევე, გამოვლინდეს საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის ცვლილების ტენდენციები. ექსპრეს-ანალიზის ეტაპზე ანალიტიკოსის მიერ იდენტიფიცირდება საწარმოს ფინანსური მდგომარეობისთვის დამახასიათებელი პრინციპული თავისებურებები. გამოიკვეთება ის მნიშვნელოვანი საკითხები, რომელიც დეტალურ კვლევას და შესაბამისად სიღრმისეული ანალიზის ჩატარებას საჭიროებს.

- **სიღრმისეული ანალიზი** - გულისხმობს ფინანსური მაჩვენებლების ცვლილებაზე მოქმედი ფაქტორების გამოვლენას და მათი გავლენის შეფასებას. ამდენად, სიღრმისეული ანალიზის ჩატარება იმ პირობა პრეროგატივაა, რომელთაც ხელი მიუწვდებათ არა მხოლოდ საჯაროდ წარსადგენს ფინანსურ ანგარიშგებაზე, არამედ საწარმოს შიდა ინფორმაციაზეც.

- **ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლების პროგნოზული ანალიზი** - ამ ეტაპზე აქცენტი კეთდება საწარმოს ფინანსური სტაბილურობის შეფასებაზე. ფასდება წარსულში განხორციელებული ქმედებებისა და ტენდენციების, ასევე ახლად მიღებული გადაწყვეტილებების გავლენა საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის შენარჩუნებაზე.

2. სრული შემოსავლის ანგარიშგების ანალიზი საშუალებას იძლევა შეფასდეს საწარმოს ყველა ტიპის შემოსავლების და ხარჯების სტრუქტურა და დინამიკა. განისაზღვროს მოგების აბსოლუტური და ფარდობითი მაჩვენებლები (მოგების მარჟები) საოპერაციო და არასაოპერაციო საქმიანობის მიხედვით და შეფასდეს მათი ცვლილება. გაანალიზდეს საწარმოს მოგება ან ზარალი და სხვა სრული შემოსავალი. შეფასდეს საწარმოს საქმიანობის რენტაბელობა სხვადასხვა დონეზე.

ამდენად, სრული შემოსავლის ანგარიშგების ანალიზი შესაძლებელია წარმოდგენილ იქნეს კვლევის შემდეგი თემატური მიმართულებებით:

1. სრული შემოსავლის ანგარიშგების მოცულობითი მაჩვენებლების ანალიზი:
 - საწარმოს საოპერაციო და არასაოპერაციო შემოსავლების დინამიკური და სტრუქტურული ანალიზი;
 - საოპერაციო და არასაოპერაციო ხარჯების დინამიკური და სტრუქტურული ანალიზი;
 - მოგების აბსოლუტური მაჩვენებლების ანალიზი;
2. სრული შემოსავლის ანგარიშგების ვერტიკალური კოეფიციენტების ანალიზი:
 - მოგების მარეების (ფარდობითი მაჩვენებლების) ანალიზი;
3. სრული შემოსავლის ანგარიშგების კომბინირებული კოეფიციენტების ანალიზი:
 - რენტაბელობის მაჩვენებლების ანალიზი;

შემოსავლების და ხარჯების დინამიკური და სტრუქტურული ანალიზისთვის ტრადიციულად გამოიყენება ანალიტიკური ცხრილები, რომელთა საშუალებით დგინდება მათი ცვლილების ტენდენციები საბაზისო და წინა წლებთან შედარებით. საოპერაციო ხარჯების ანალიზი წარმოებს მათი ფუნქციური დანიშნულებით, რაც გულისხმობს საოპერაციო ხარჯების წარმოდგენას რეალიზებული საქონლის თვითღირებულების (რსთ), საერთო და ადმინისტრაციული ხარჯების და სავაჭრო (კომერციული) ხარჯების მიხედვით.

სრული შემოსავლის ანგარიშგების ანალიზის შემდეგ ეტაპზე შეისწავლება საწარმოს მოგებისა და მომგებიანობის მაჩვენებლები, რომლებიც სხვადასხვა დონეზე ანალიზდება. მხედველობაში გვაქვს საერთო მოგების, საოპერაციო მოგების, მოგება დაბეგვრამდე და წმინდა მოგების ანალიზი.

საერთო მოგება რეალიზაციიდან მიღებული შემოსავლებისა და რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულების სხვაობით მიიღება. ეს მაჩვენებელი, პროცენტულადაც შეიძლება იქნეს გამოსახული, როგორც **საერთო მოგების მარჟა**, ანუ საერთო მოგების ხვედრითი წილი შემოსავლებში. მისი ზრდა შემოსავლების ზრდასა და რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულების (ხარჯი) შემცირებაზე მიუთითებს.

საოპერაციო მოგება – საერთო მოგებისა და საოპერაციო ხარჯების სხვაობას წარმოადგენს და საწარმოს ძირითადი საქმიანობის შეფასების საუკეთესო ინდიკატორია. **საოპერაციო მოგების მარჯის** ზრდა დადებითად ხასიათდება, რადგან ის საოპერაციო ხარჯების შემცირებასა და შემოსავლების ზრდაზე მიუთითებს.

მოგება დაბეგვრამდე – ანუ **წლიური მოგება** ითვალისწინებს საწარმოს არასაოპერაციო საქმიანობის ნაწილსაც და გაიანგარიშება საოპერაციო მოგებისა და წმინდა არასაოპერაციო მოგება/ზარალის ალგებრული ჯამით.

წმინდა მოგება – არის წლიური მოგების ის ნაწილი, რომელიც რჩება საწარმოს საკუთრებაში მოგების გადასახადის გადახდის შემდეგ. საწარმოს მომგებიანობის შეფასებისას აგრეთვე შეისწავლება **წმინდა მოგების მარჯა** – რომელიც განსაზღვრავს, თუ რამდენი ლარის მოგება დარჩა საწარმოს განკარგულებაში ყოველი 1 ლარის შემოსავალზე. აღნიშნული მაჩვენებლის განსაკუთრებული მნიშვნელობა განპირობებულია იმით, რომ წმინდა მოგება ექვემდებარება განაწილებას კომპანიის დამფუძნებლებსა და თავად კომპანიას შორის. წმინდა მოგების გამოყენების მიმართულებები განისაზღვრება გონივრულობის საფუძველზე საწარმოს დირექტორატის მიერ და უნდა აღინიშნოს ისიც, რომ მნიშვნელოვან გავლენას ახდენს მომავალში საწარმოს ფინანსურ მდგომარეობაზე.

საწარმოს მომგებიანობის შეფასებისას გამოიყენება რენტაბელობის მაჩვენებლები, რომელთა გაანალიზება შესაძლებელია მოგების ზემოთ განხილულ სხვადასხვა დონეზე. რენტაბელობის ტრადიციულ კოეფიციენტებს შორის განიხილება: *აქტივების უკუგების კოეფიციენტი (ROA); საკუთარი კაპიტალის უკუგების კოეფიციენტი; გამოყენებული კაპიტალის უკუგების კოეფიციენტი (ROE); ინვესტირებული კაპიტალის უკუგების კოეფიციენტი (ROIC); ინვესტიციების უკუგების კოეფიციენტი (ROI); მოგება ერთ აქციაზე (EPS); დივიდენდი ერთ აქციაზე (DPS) და სხვა.*

3. საკუთარი კაპიტალის ცვლილებების ანგარიშგების ანალიზი საშუალებას იძლევა შეფასდეს საკუთარ კაპიტალში განხორციელებული ცვლილებები, რომელიც უკავშირდება ერთი მხრივ, მესაკუთრეთა შენატანებს, მეორე მხრივ, კი საწარმოს გაუნაწილებელი მოგების და რეზერვების ცვლილებას. ამ ანგარიშგების ანალიზით ასევე ფასდება საწარმოს დივიდენდების პოლიტიკა.

წინა ორი კომპონენტის მსგავსად, საკუთარი კაპიტალის ცვლილებების ანგარიშგების ანალიზი შესაძლებელია წარმოდგენილ იქნეს: მოცულობითი მანვენებლების, ვერტიკალური და კომბინირებული კოეფიციენტების ანალიზის მიმართულებებით, რომლის ფარგლებშიც განხორციელდება:

- საკუთარი კაპიტალის სტრუქტურული ანალიზი;
- საწესდებო (სააქციო) კაპიტალის დინამიკური ანალიზი;
- გაუნაწილებელი მოგების ცვლილების ანალიზი;
- რეზერვების სტრუქტურისა და დინამიკის ანალიზი
- დივიდენდების ანალიზი;
- აქციების მომგებიანობისა და საბაზრო შესაძლებლობების ანალიზი;

4. პერიოდის ფულადი ნაკადების ანგარიშგების ანალიზი საშუალებას იძლევა შეფასდეს ფულადი ნაკადების მოძრაობა (ფულის შემოდინება და გადინება) საქმიანობის სახეების მიხედვით. ამ ანგარიშგების ანალიზური მნიშვნელობა განპირობებულია იმით, რომ საქმე ეხება ფულის, ყველაზე ლიკვიდური აქტივის ანალიზს, რომელიც ფაქტობრივად წარმოადგენს საწარმოს გადახდისუნარიანობის, სტაბილური განვითარების, საქმიანობის მასშტაბების გაფართოვების, კონკურენტუნარიანობის, სოციალური პასუხისმგებლობის ამადლების და სხვა უპირატესობების საფუძველს. ფულისა და მისი ეკვივალენტების დინამიკა ბალანსის საფუძველზეც შეიძლება განისაზღვროს, თუმცა ამ შემთხვევაში ვერ დგინდება, რამ გამოიწვია ფულის ზრდა ან შემცირება წლის განმავლობაში. ფულადი ნაკადების ანგარიშგებაში კი ფულადი თანხების დეტალური მოძრაობა წარმოდგენილია საოპერაციო, საინვესტიციო და საფინანსო საქმიანობის სფეროების მიხედვით ცალ-ცალკე.

ფულადი ნაკადების ანგარიშგების ანალიზური მნიშვნელობა ვლინდება შემდეგი კონკრეტული ამოცანების გადაწყვეტაში:

- ფულადი ნაკადების ზოგადი ანალიზი საქმიანობის სახეების მიხედვით;
- მთლიანობაში შემოსული და გასული ფულადი ნაკადების სტრუქტურული და დინამიკური ანალიზი;
- საოპერაციო საქმიანობასთან დაკავშირებული ფულადი ნაკადების ანალიზი;
- საინვესტიციო საქმიანობასთან დაკავშირებული ფულადი ნაკადების ანალიზი;

- საფინანსო საქმიანობასთან დაკავშირებული ფულადი ნაკადების ანალიზი;
- ფულადი ნაკადების ანგარიშგების ბაზაზე გაანგარიშებული ლიკვიდობის, გრძელვადიანი გადახდისუნარიანობის და რენტაბელობის კომბინირებული მაჩვენებლების ანალიზი;

ფულადი ნაკადების ანგარიშგების ანალიზის თავისებურებას წარმოადგენს ის, რომ საოპერაციო საქმიანობის განაყოფის მომზადება წარმოებს სტანდარტით (ბასს 7) შემოთავაზებული ორიდან ერთი მეთოდით. მათ შორის, პირდაპირი მეთოდი მიიჩნევა საბაზისოდ, ხოლო არაპირდაპირი – ალტერნატიულ მეთოდად. პირდაპირი მეთოდით მომზადებული ფულადი ნაკადების ანგარიშგების საოპერაციო საქმიანობის ნაწილი ანალიზური თვალსაზრისით მეტად პროდუქტიულია, რადგან ამ შემთხვევაში პირდაპირ იმ მუხლების შეფასებაა შესაძლებელი, რაც იწვევს საწარმოში ფულის შემოდინებას და გადინებას. არაპირდაპირი მეთოდით მომზადებული საოპერაციო საქმიანობის განაყოფი ამგვარი ანალიზის ჩატარების საშუალებას არ იძლევა. ამის მიუხედავად, ნებისმიერ შემთხვევაში შესაძლებელია შეფასდეს, თუ რამდენად შეესაბამება ერთმანეთს საწარმოს მომგებიანობა და წმინდა ფულადი ნაკადი.

ფულადი ნაკადების ანგარიშგების ანალიზის პროცესში აქტიურად გამოიყენება ანალიტიკური ცხრილები, რომელიც მზადდება როგორც მთლიანი ანგარიშგების, ასევე ცალკეული განაყოფების მიხედვით. ცხრილები აიგება მთლიანობაში შემოსული და გასული ფულადი სახსრების სტრუქტურისა და დინამიკის გასაანალიზებლად.

ფულადი ნაკადების ანგარიშგების ანალიზით ყველაზე ობიექტურად ფასდება საწარმოს მიერ მოკლევადიანი და გრძელვადიანი ვალდებულებების დაფარვის შესაძლებლობები. ასევე, საწარმოს მთლიანი აქტივების და დამფუძნებლების მიერ განხორციელებული ინვესტიციების ფულადი უკუგება. ფულადი ნაკადების ანგარიშგების ანალიზის პროცესში გაიანგარიშება სხვადასხვა ფინანსური კოეფიციენტი. მათ შორის: *მიმდინარე ვალდებულებების დაფარვის კოეფიციენტი (Current Liability Coverage); გრძელვადიანი ვალდებულებების დაფარვის კოეფიციენტი (Long-term Debt Coverage); სესხის პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი (Interest Coverage); საოპერაციო ფულადი ნაკადებისა და საოპერაციო მოგების ფარდობის*

კოეფიციენტი (*Earnings Quality*); აქტივების ფულადი უკუგების კოეფიციენტი (*Cash ROA*); საკუთარი კაპიტალის ფულადი უკუგების კოეფიციენტი (*Cash ROE*) და სხვა.

5. განმარტებითი შენიშვნების ანალიზური მნიშვნელობა მდგომარეობს ფინანსური ანგარიშგების ოთხ ძირითად კომპონენტში წარმოდგენილი ინფორმაციის სრულფასოვნად გაანალიზებაში. ფინანსური ანგარიშგების მეხუთე კომპონენტი ანალიტიკოსს საშუალებას აძლევს გამოავლინოს კავშირები ფინანსური ანგარიშგების ელემენტებს შორის და სწორად შეარჩიოს კონკრეტული მაჩვენებლების ცვლილებაზე მოქმედი ფაქტორები.

იმის მიუხედავად, რომ ფინანსური ანგარიშგება საწარმოს ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის უმთავრეს წყაროს წარმოადგენს, მას გარკვეული შეზღუდვებიც გააჩნია. კერძოდ:

- ✓ საწარმოს საერთო ფინანსურ მდგომარეობაზე მოქმედებს არა მხოლოდ ფინანსური, არამედ ზოგადი ეკონომიკური და სოციალური ფაქტორებიც, რაც ფინანსური ანგარიშგების მომზადების დროს არ არის გათვალისწინებული;
- ✓ ფულადი შეფასების პრინციპიდან გამომდინარე, ფინანსურ ანგარიშგებაში არ ხდება საწარმოს შესახებ თვისობრივი (ხარისხობრივი) ინფორმაციის ასახვა, როგორცაა კომპანიის იმიჯი, კარგი რეპუტაცია, მენეჯმენტის ინტეგრირებულობა, თანამშრომელთა მოტივაციის სისტემის არსებობა და ა.შ;
- ✓ ფინანსური ანგარიშგება მომზადებულია თვითღირებულების პრინციპზე დაყრდნობით, რაც ნიშნავს იმას, რომ მასში წარმოდგენილი ფულადი ღირებულებები არ ითვალისწინებს ისეთ მნიშვნელოვან საკითხს, როგორცაა ფულის ღირებულება დროში, ინფლაცია და სხვა ფაქტორები;
- ✓ საწარმომ წლიდან წლამდე შესაძლებელია შეცვალოს სააღრიცხვო პოლიტიკა, რაც გულისხმობს აღრიცხვაში ალტერნატიული მეთოდების გამოყენების დანერგვას. ამის გამო, მიმდინარე და წინა წლების მონაცემების შედარება საანალიზოდ კორექტირების გარეშე აბსოლუტურად გამოუსადეგარია;
- ✓ ფინანსური ანგარიშგება მზადდება კონსერვატიზმის პრინციპზე დაყრდნობით, რაც გულისხმობს საწარმოს ფინანსური შედეგების აღიარებისას მოსალოდნელი ზარალის გათვალისწინებას, მოსალოდნელი მოგებისას კი

არა. ამ თვალსაზრისით, სრული შემოსავლის ანგარიშგებაში წარმოადგენილი ფინანსური შედეგი შეიძლება ჩაითვალოს არარეალურად;

აღნიშნული შეზღუდვების მიუხედავად, ფინანსური ანგარიშგება ერთადერთი ინსტრუმენტია, რომლის გაანალიზებით საწარმოს ინფორმაციის გარე მომხმარებელი იღებს საინვესტიციო, საფინანსო და სხვა ტიპის ეკონომიკურ გადაწყვეტილებებს.

ანალიტიკოსი, თეორიულ ცოდნასა და პრაქტიკულ გამოცდილებაზე დაყრდნობით თავად ახდენს ანალიზის პროცესში ყველა საჭირო კორექტირებას, რაც უზრუნველყოფს მიღებული შედეგების ავთენტურობას და მის მიერ შემუშავებული რეკომენდაციების სარგებლიანობას.

2.3 ფინანსური ანგარიშგების მომზადებისა და წარდგენის თეორიული ასპექტები და მისი საჯაროობის პრობლემები დეველოპერულ კომპანიებში

საქართველოში, ისევე როგორც მსოფლიოს მრავალ ქვეყანაში ფინანსური ანგარიშგების მომზადების და მომხმარებელთათვის წარდგენის საკითხი საერთაშორისო სტანდარტებით რეგულირდება. ფინანსური ანგარიშგების მომზადებას საფუძვლად უდევს ორი დაშვება: დარიცხვის მეთოდი და ფუნქციონირებადი საწარმო⁴⁴.

დარიცხვის მეთოდი ითვალისწინებს საწარმოში სამეურნეო ოპერაციების შედეგებისა და სხვა მოვლენების ასახვას მოხდენისთანავე და არა ფულადი სახსრების და მისი ეკვივალენტების მიღების ან გადახდის დროს. რაც შეეხება ფუნქციონირებადობის დაშვებას, მის თანხმად, საწარმო ფინანსურ ანგარიშგებას უნდა ამზადებდეს იმის გათვალისწინებით, რომ არ აპირებს და არ საჭიროებს ლიკვიდაციას ან თავისი საქმიანობის მასშტაბების საგრძნობლად შემცირებას საპროგნოზო მომავალში.

ფინანსური ანგარიშგება შეიძლება წარდგენილ იქნეს ინდივიდუალურად, ერთი საწარმოს მიერ ან კონსოლიდირებული სახით, საწარმოთა ჯგუფის მიერ. ინდივიდუალური ფინანსური ანგარიშგება არის ანგარიშგება, რომელიც წარდგენილია სათავო საწარმოს, მეკავშირე საწარმოს ინვესტორის ან ერთობლივად კონტროლირებადი საწარმოს სრულფუნქციონირების მონაწილის მიერ. კონსოლიდირებული ფინანსური ანგარიშგება არის საწარმოთა ჯგუფის ფინანსური ანგარიშგება, რომელიც წარდგენილია, როგორც ერთი ეკონომიკური ერთეულის ანგარიშგება. საწარმოთა ჯგუფი აერთიანებს სათავო და შვილობილ საწარმოებს⁴⁵.

ფინანსური ანგარიშგების სრული პაკეტი, რომელიც ხუთი კომპონენტისგან შედგება, როგორც წესი წარედგინება წელიწადში ერთხელ და მოიცავს 12 თვიან სააღრიცხვო პერიოდს. როცა ფინანსური ანგარიშგების წარდგენის თარიღი იცვლება და ის ერთ წელზე მეტი ან ნაკლები დროის პერიოდისთვის წარედგინება, საჭიროა განმარტებით შენიშვნებში გაიხსნას ინფორმაცია აღნიშნული ცვლილების მიზეზთა

⁴⁴ ფინანსური ანგარიშგების მომზადებისა და წარდგენის სტრუქტურული საფუძვლები. თბ. 2009. პ.22-23

⁴⁵ ბასს 27 “კონსოლიდირებული და ინდივიდუალური ფინანსური ანგარიშგება”. თბ. 2009. პ.4

შესახებ. აგრეთვე საჭიროა მიეთითოს, რომ მოცემული პერიოდის ფინანსური ანგარიშგება არ არის შესადარისი. იმ შემთხვევაში, თუ საწარმო მიმდინარე წელს ახდენს სააღრიცხვო პოლიტიკის გადახედვას და ცვლის მას, ან ახდენს ფინანსური ანგარიშგების მუხლების რეკლასიფიკაციას, მან ფინანსური ანგარიშგების სრულ პაკეტში ასევე უნდა წარმოადგინოს ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგება (ბალანსი) უახლოესი შესადარისი პერიოდის დასაწყისისთვის არსებული მდგომარეობით⁴⁶. ზოგჯერ, ხდება შუალედური ფინანსური ანგარიშგების წარდგენაც, რაც ბასს 34-ით, “შუალედური ფინანსური ანგარიშგება” რეგულირდება. აღნიშნული სტანდარტით დადგენილია ფინანსური ანგარიშგების მინიმალური შინაარსი და შემოკლებული ფორები. ასევე, განმარტებით შენიშვნებში გასახსნელი ინფორმაცია⁴⁷.

ფინანსური ანგარიშგება უნდა წარედგინოს სამართლიანად, რაც გულისხმობს სამეურნეო ოპერაციების და მოვლენების კეთილსინდისიერად ასახვას და მათ შესაბამისობას აქტივებად, ვალდებულებებად, შემოსავლებად და ხარჯებად აღიარების კრიტერიუმებთან⁴⁸. გარდა ამისა, აუცილებელია სწორი სააღრიცხვო პოლიტიკის შერჩევა და ფინანსური ანგარიშგების მომზადება აღქმადობის, შესაბამისობის, საიმედოობის და შესადარისობის მოთხოვნების გათვალისწინებით.

ფინანსური ანგარიშგების ცალკეულ კომპონენტს უნდა მიეთითოს იმ საწარმოს ან საწარმოთა ჯგუფის დასახელება, რომლის ინფორმაციასაც ასახავს იგი. აუცილებელია საანგარიშგებო თარიღის და იმ ვალუტის მითითება, რომელშიც ხდება ფინანსური ანგარიშგების წარდგენა. ასევე, საჭიროა მითითებულ იქნეს ფინანსურ ანგარიშგებაში წარდგენილი რიცხვების სიზუსტის (დამრგვალების) ხარისხი.

ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგების (ბალანსის) წარდგენისას გათვალისწინებულ უნდა იქნეს შემდეგი: აქტივების და ვალდებულებების დაყოფა უნდა მოხდეს მოკლევადიან და გრძელვადიან მუხლებად, რაც შესაძლებელს გახდის შეფასდეს საწარმოს გადახდისუნარიანობა მიმდინარე და გრძელვადიან პერიოდებში. ასევე მნიშვნელოვანია ლიკვიდობის მოთხოვნის დაცვა. გარდა ამისა, ფინანსურ ანგარიშგებაში მუხლების კლასიფიკაციის და წარდგენის ფორმა უნდა შენარჩუნდეს

⁴⁶ <http://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias1>

⁴⁷ კვატაშიძე ნ., ხორავა ა., გოგრიტიანი ზ. ფინანსური ანგარიშგება. ფასს-IFRS. თბ. 2011. გვ. 20

⁴⁸ აღიარების კრიტერიუმები ის: ფინანსური ანგარიშგების მომზადებისა და წარდგენის სტრუქტურული საფუძვლები. თბ. 2009. პ. 89-98

ყოველ მომდევნო საანგარიშო პერიოდში, გარდა იმ შემთხვევისა, როცა საწარმოს საქმიანობის შინაარსი იცვლება ან ამ მოთხოვნას აყენებს რომელიმე სტანდარტი ან ინტერპრეტაცია.

აქტივი ჩაითვლება მიმდინარედ, თუ იგი გამიზნულია გასაყიდად ან მოხმარებისათვის ბალანსის შედგენის თარიღიდან 12 თვის ან ჩვეულებრივი საწარმოო ციკლის⁴⁹ განმავლობაში. გამოიყენება სავაჭრო მიზნებისთვის ან არის ფულადი სახსრები და მისი ეკვივალენტები. ყველა სხვა ტიპის აქტივი მიეკუთვნება გრძელვადიანი აქტივების კატეგორიას. რაც შეეხება ვალდებულებას, ის ჩაითვლება მოკლევადიანად, თუ დასაფარია ბალანსის შედგენის თარიღიდან 12 თვის ან ჩვეულებრივი საწარმოო ციკლის განმავლობაში და ძირითადად გამოიყენება სავაჭრო დანიშნულებით. ყველა სხვა ტიპის ვალდებულება გრძელვადიანია.

ბიზნესის თავისებურებიდან გამომდინარე საწარმოო ციკლი შეიძლება აღემატებოდეს 12 თვეს. აქედან გამომდინარე, მიმდინარედ ითვლება ის აქტივებიც (სასაქონლო მატერიალური ფასეულობები, სავაჭრო მოთხოვნები), რომელთა მოხმარება, რეალიზაცია, განადგობა მოსალოდნელი არ არის ბალანსის შედგენის თარიღიდან 12 თვის განმავლობაში. იგივე მიდგომა ვრცელდება მოკლევადიან ვალდებულებებთან მიმართებით. კერძოდ, ის ვალდებულებები, რომელიც საბრუნავი კაპიტალის ნაწილია და გამოიყენება საწარმოს საოპერაციო საქმიანობის ციკლში, უნდა მიეკუთვნოს მოკლევადიან ვალდებულებებს იმ შემთხვევაშიც კი, როცა მათი დაფარვა ხდება ბალანსის შედგენის თარიღიდან 12 თვეზე მეტი პერიოდის განმავლობაში.

ბასს 1 არ იძლევა აქტივებისა და ვალდებულებების ლიკვიდობის მიხედვით კლასიფიკაციის კონკრეტულ ფორმატს ან რეკომენდაციას, თუმცა განმარტავს, რომ საწარმოები, რომლებიც საქონლისა და მომსახურების მიწოდებას არ ახორციელებენ მკაფიოდ განსაზღვრულ საოპერაციო ციკლში, მიზანშეწონილია აქტივებისა და ვალდებულებების მუხლების წარმოდგენას ახდენდნენ ლიკვიდობის დაცვით⁵⁰ (ზრდის ან შემცირების მიხედვით).

⁴⁹ საწარმოო ციკლი დროის ის პერიოდია, რომელიც იწყება წარმოებისთვის საჭირო ნედლეულისა და მასალების შექმნით და მთავრდება მზა პროდუქციის გაცვლით ნაღდ ფულზე ან ფულის ეკვივალენტზე. ბასს 1. თბ. 2009. პ. 59.

⁵⁰ კვატაშიძე ნ., ხორავა ა., გოგრიჭიანი ზ. ფინანსური ანგარიშგება. ფასს-IFRS. თბ. 2011. გვ. 50

ფინანსური ანგარიშგების მეორე კომპონენტის, **მოგების ან ზარალის და სხვა სრული შემოსავლის ანგარიშგების წარდგენა** დასაშვებია ორიდან ერთი ვარიანტით:

- 1) ერთი სრული შემოსავლის ანგარიშგების სახით;
- 2) ორი ანგარიშგების სახით: ა) მოგების ან ზარალის ანგარიშგება (მოიცავს მხოლოდ მოგებისა და ზარალის კომპონენტებს) და ბ) სხვა სრული შემოსავლის ანგარიშგება (იწყება მოგებით ან ზარალით და მოიცავს სხვა სრული შემოსავლის კომპონენტებს);

მოგების ან ზარალის ანგარიშგებაში შეიტანება: შემოსავლები, ხარჯები და საანგარიშო პერიოდის მოგება ან ზარალი. სხვა სრული შემოსავლის ანგარიშგებაში შეიტანება: გრძელვადიანი აქტივების გადაფასების შედეგი; გასაყიდად არსებული ფინანსური აქტივების გადაფასებით წარმოქმნილი შემოსულობა ან ზარალი; უცხოური ქვედანაყოფის ფინანსური ანგარიშგების წარსადგენ ვალუტაში გაანგარიშებისას წარმოქმნილი საკურსო სხვაობები და სხვა მუხლები.

მოგების ან ზარალის ანგარიშგება შესაძლებელია მომზადდეს სტანდარტით შემოთავაზებული ორი მეთოდით: ეკონომიკური შინაარსით და ფუნქციური დანიშნულებით. მეთოდებს შორის განსხვავება ეფუძნება საოპერაციო ხარჯების კლასიფიკაციისადმი განსხვავებულ მიდგომას. ეკონომიკური შინაარსით მომზადებულ ანგარიშგებაში საოპერაციო ხარჯები წარმოდგენილია იდენტიფიცირებულად და დამოუკიდებლად. ფუნქციური დანიშნულებით მომზადებულ ანგარიშგებაში კი მათი დაჯგუფება ხდება შემდეგნაირად: 1) რეალიზებული საქონლის/პროდუქციის თვითღირებულება (რსთ/რპთ); 2) საერთო და ადმინისტრაციული ხარჯები; 3) მიწოდების (სავაჭრო/კომერციული) ხარჯები.

მიგვაჩნია, რომ ფუნქციური დანიშნულებით მომზადებული მოგების ან ზარალის ანგარიშგება უკეთესად წარმოაჩენს საწარმოს საქმიანობის შედეგს და ანალიზური თვალსაზრისითაც მეტად პროდუქტიულია.

პერიოდის საკუთარი კაპიტალის ცვლილებების ანგარიშგება ასახავს საწარმოს საწესდებო (სააქციო) კაპიტალში, გაუნაწილებელ მოგებასა და რეზერვებში მომხდარ ცვლილებებს. შესაბამისად, მისი მომზადებისას გამოიყენება ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგების და სხვა სრული შემოსავლის ანგარიშგების მონაცემები. ასევე, ყველა დამატებითი ინფორმაცია, რომელიც ეხება საწარმოს საკუთარ კაპიტალს. აღნიშნული ანგარიშგება წარედგინება ვერტიკალური ფორმატით,

სადაც ხდება საკუთარი კაპიტალის ყველა ელემენტის საწყისი და საბოლოო ნაშთების შეჯერება.

პერიოდის ფულადი ნაკადების ანგარიშგების მომზადებისა და წარდგენის საფუძველს ბასს 7 “ფულადი ნაკადების ანგარიშგება” წარმოადგენს. ამ ანგარიშგებაში ფულადი სახსების მოძრაობა წარმოდგენილია საქმიანობის სახეების (საოპერაციო, საინვესტიციო, საფინანსო) მიხედვით. საოპერაციო საქმიანობის განაყოფში შეიტანება საწარმოს ძირითადი საქმიანობის შედეგად მიღებული და ასევე ძირითადი საქმიანობის განხორციელებისთვის გადახდილი ფულადი სახსრები. საინვესტიციო საქმიანობა უკავშირდება საწარმოს გაფართოვებას და დამატებითი შემოსავლების მიღების მიზნით სხვადასხვაგვარი ინვესტიციის განხორციელებას. საფინანსო საქმიანობა აერთიანებს დამფუძნებლებისა და გარეშე პირებისგან მიღებულ ფულად სახსრებს. ასევე, სესხების, მათზე დარიცხული პროცენტების და აქციონერებისთვის განკუთვნილი დივიდენდების გადახდისთვის საწარმოდან გასულ ფულად სახსრებსა და მის ეკვივალენტებს.

ფულადი ნაკადების ანგარიშგების საოპერაციო საქმიანობის განაყოფის მომზადება როგორც უკვე აღვნიშნეთ, წარმოებს ორი მეთოდით: მათ შორის, პირდაპირი მეთოდი სტანდარტით რეკომენდირებულ ძირითად მეთოდს წარმოადგენს, ხოლო არაპირდაპირი მეთოდი – მის ალტერნატივას.

ფინანსური ანგარიშგების ძირითადი კომპონენტების მომზადებისა და სამართლიანი წარდგენისთვის, საჭიროა საწარმომ შეიმუშავოს გამართული და სრულყოფილი სააღრიცხვო პოლიტიკა და ფინანსურ ანგარიშგებას დაურთოს განმარტებითი შენიშვნები. სააღრიცხვო პოლიტიკის მომზადება წარმოებს ბასს 8-ზე “სააღრიცხვო პოლიტიკა, ცვლილებები სააღრიცხვო შეფასებებში და შეცდომები” დაყრდნობით. რაც შეეხება განმარტებით შენიშვნებს, მასში შეიტანება ინფორმაცია, რომელიც დეტალურად ახასიათებს ფინანსური ანგარიშგების ელემენტებს და მეტად იფორმაციულს ხდის თავად ფინანსურ ანგარიშგებას. განმარტებით შენიშვნებში ასევე შეიტანება ყველა ის ინფორმაცია, რომლის წარდგენაც ვერ ხერხდება დანარჩენ ოთხ კომპონენტში და ამავდროულად მნიშვნელოვანია ინფორმაციის მომხმარებელთათვის სწორი ეკონომიკური გადაწყვეტილების მიღების თვალსაზრისით.

იმ შემთხვევაში, თუკი ფინანსური ანგარიშგება წარდგენილ იქნება კონსოლიდირებული სახით, გათვალისწინებულ უნდა იქნეს შემდეგი მომენტები⁵¹:

- სათავო და შვილობილი საწარმოების ფინანსური ანგარიშგებები შედგენილი უნდა იყოს ერთი და იმავე საანგარიშგებო თარიღისთვის. წინააღმდეგ შემთხვევაში საჭიროა შესაბამისი კორექტირებების განხორციელება; კორექტირება საჭიროა იმ შემთხვევაშიც, თუ ჯგუფის წევრების მიერ მსგავსი მოვლენების აღრიცხვა და ფინანსურ ანგარიშგებაში ასახვა წარმოებს განსხვავებული სააღრიცხვო პოლიტიკით;
- უნდა გაერთიანდეს სათავო და შვილობილი საწარმოების ფინანსური ანგარიშგებები მუხლობრივად. მთლიანად უნდა გამოირიცხოს შიდა ჯგუფური ნაშთები და შიდაჯგუფური ოპერაციები, შემოსავლების, ხარჯებისა და დივიდენდების ჩათვლით. ასევე, მოგება და ზარალი, რომელიც დაკავშირებულია შიდაჯგუფურ ოპერაციებთან და ჩართულია ისეთი აქტივების საბალანსო ღირებულებაში, როგორცაა სასაქონლო-მატერიალური ფასეულობები და ძირითადი საშუალებები. შიდაჯგუფური ზარალი შეიძლება გაუფასურების მაჩვენებელი იყოს, რაც აღიარებას საჭიროებს კონსოლიდირებულ ფინანსურ ანგარიშგებაში;
- შვილობილი საწარმოების კაპიტალიდან უნდა გამოირიცხოს შვილობილ საწარმოებში დაბანდებული სათავო საწარმოს ინვესტიციების საბალანსო ღირებულება და სათავო საწარმოს წილი;
- უნდა განისაზღვროს უმცირესობის წილი კონსოლიდირებული შვილობილი საწარმოების წმინდა მოგებაში ან ზარალში საანგარიშგებო პერიოდისათვის და უნდა განისაზღვროს უმცირესობის წილი კონსოლიდირებული შვილობილი საწარმოების წმინდა აქტივებსა და შვილობილი საწარმოს კაპიტალში, სათავო საწარმოს აქციონერთა წილისაგან განცალკევებით.

საერთაშორისო სტანდარტების მოთხოვნების დაცვით ფინანსური ანგარიშგების მომზადებისა და წარდგენის მნიშვნელობა განსაკუთრებით აქტუალურია ახლა, როცა ჩვენი ქვეყნის თანამედროვე ისტორიაში ხელი მოეწერა “საქართველო-ევროკავშირის ასოცირების შესახებ შეთანხმებას”⁵². ამ შეთანხმებით,

⁵¹ ბასს 27 “კონსოლიდირებული და ინდივიდუალური ფინანსური ანგარიშგება”. თბ. 2009. კ.22-36
⁵² <http://eu-nato.gov.ge/news/5534>

საქართველოს მიეცა ევროპის ქვეყნებთან თანამშრომლობის გაღრმავების შესაძლებლობა ერთის მხრივ, უცხოელი პარტნიორების მიერ ქართულ კომპანიებში ინვესტიციების განხორციელების თვალსაზრისით, ხოლო მეორეს მხრივ, ქართული საწარმოების ევროპულ ბაზარზე შესვლისა და დამკვიდრების თვალსაზრისით. ორივე შემთხვევაში აუცილებელი პირობაა ბიზნესი სრულად აკმაყოფილებდეს მის მიმართ საერთაშორისო დონეზე წაყენებულ მოთხოვნებს.

დღევანდელი მდგომარეობით, საქართველოში ბინათმშენებლობის დეველოპერულ ბიზნესში საწარმოთა მიერ ფინანსური ანგარიშგების მომზადებისა და მომხმარებლამდე მიწოდების პრაქტიკა ფაქტობრივად არ არსებობს. ამის თქმის საფუძველს გვაძლევს ის გარემოება, რომ ჩვენი მრავალმხრივი ძალისხმევის მიუხედავად, პრობლემატური აღმოჩნდა საცხოვრებელი უძრავი ქონების ბაზრის უმსხვილესი დეველოპერული კომპანიებისგანაც კი ფინანსური ანგარიშგების მოწოდება.

ბინათმშენებელ დეველოპერულ კომპანიათა ფინანსური ანგარიშგების მოძიების პროცესი დაწყებულ იქნა თავად კომპანიების იდენტიფიცირების და კვლევის პოტენციური ობიექტების ერთგვარი ნუსხის უზრუნველყოფის ღონისძიებით. ამ გადაწყვეტილების საფუძველი გახლდათ ის, რომ ჩვენ გვქონოდა კვლევის საგანზე (ფინანსური ანგარიშგება) წვდომის რაც შეიძლება მეტი შესაძლებლობა. ბინათმშენებელი დეველოპერული საწარმოების იდენტიფიცირების მიზნით მრავალმხრივ დამუშავდა სტატისტიკური ინფორმაცია⁵³. ასევე, ინტერნეტ საინფორმაციო პორტალები (www.bcat.ge; <http://www.yell.ge>; <http://biz.aris.ge>; <http://www.directory.ge>), საიდანაც შესაძლებელი გახდა დეველოპერული კომპანიების რეკვიზიტების მოძიება მშენებლობისა და უძრავი ქონების კატეგორიის ფარგლებში.

შედგად შემუშავდა ბინათმშენებელი დეველოპერული კომპანიების ნუსხა (იხ. დანართი №2), რომელიც გამოყენებულ იქნა კვლევის შემდგომ ეტაპზე, ფინანსური

⁵³ სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის, ბიზნესის სტატისტიკის განყოფილების სპეციალისტებთან მუშაობისას გაირკვა, რომ ბინათმშენებელი დეველოპერული კომპანიები ერთიანდებიან იმ სამშენებლო კომპანიათა შორის (3560 საწარმო), რომლებიც ახორციელებენ F სექციაში (№45) – “მშენებლობა” შემავალ ნებისმიერი ტიპის სამშენებლო საქმიანობას. იქნება ეს შენობების, გზების, ხიდების, აეროპორტების თუ სხვა ტიპის შენობა-ნაგებობების მშენებლობა. აქედან გამომდინარე, საჭირო გახდა სტატისტიკური ინფორმაციის რამდენჯერმე დამუშავება.

ანგარიშგების მოძიების პროცესში. ცხადია, ვერ დავიხეებთ, რომ კომპანიათა ეს ჩამონათვალი უკლებლივ ყველა საწარმოს მოიცავს, თუმცა, ვფიქრობთ, რომ ის საკმაოდ დეტალურად ახასიათებს ჩვენი ქვეყნის საცხოვრებელი უძრავი ქონების დეველოპერულ ბაზარს.

საქართველოში, ბუღალტრული აღრიცხვისა და მისი დანიშნულებისადმი ნაწილობრივ არასწორი დამოკიდებულების, ასევე, ხშირ შემთხვევაში საწარმოთა დამფუძნებლებისა და მმართველი რგოლის არასაკმარისი ეკონომიკური განათლების გამო, ნამდვილად არ გექონია იმის ილუზია, რომ ჩვენს მიერ მოძიებული ყველა კომპანია უპრობლემოდ მოგვაწოდებდა ფინანსურ ანგარიშგებას. ამგვარი განწყობის საფუძველს ამყარებდა ის გარემოება, რომ გავრცელებული პრაქტიკის თანახმად საწარმოთა უმრავლესობაში ბუღალტრული აღრიცხვის წარმოების ერთადერთ მიზანს საგადასახადო დეკლარაციების სწორად შევსება და ჯარიმების თავიდან არიდება წარმოადგენს. ამ მხრივ გამონაკლისი არც საცხოვრებელი უძრავი ქონების ბიზნესია. მეტიც, საქმიანობის სპეციფიკიდან გამომდინარე ბინათმშენებელი დეველოპერული კომპანიები არათუ ფინანსურ ანგარიშგებას არ ამზადებდნენ, არამედ ზოგიერთ შემთხვევაში საგადასახადო დეკლარირების მიზნითაც არ იყენებდნენ ბუღალტრულ აღრიცხვას. მხედველობაში გვაქვს “ბინათმშენებელი კომპლექსები” მიერ აშენებული მრავალბინიანი საცხოვრებელი კომპლექსები. “ბინათმშენებელი კომპლექსები” არ წარმოადგენს მეწარმე იურიდიულ პირს და შესაბამისად, არ აქვს საგადასახადო დეკლარირების ვალდებულება. აქედან გამომდინარე არც ბუღალტრულ აღრიცხვას საჭიროებს. მსგავსი დამახინჯებული პრაქტიკა თითქმის ყველა იმ დეველოპერული კომპანიის ისტორიის ნაწილია, რომელიც საქმიანობას დღემდე ეწევა.

მიუხედავად ამისა, კვლევისთვის საჭირო ინფორმაციის მოსაპოვებლად გამოყენებულ იქნა ჩვენს ხელთ არსებული ყველა რესურსი ელექტრონული ფოსტით მიმართვის წერილის გაგზავნიდან დაწყებული პირადი კონტაქტების ჩართვით დამთავრებული. წერილზე არცერთი კომპანიისგან პასუხი არ მიგვიღია. პირადი კომუნიკაციის შედეგად კი გაირკვა, რომ საწარმოთა უმრავლესობაში ფინანსური ანგარიშგების ცნება გაიგივებულია საგადასახადო დეკლარაციებთან. შედარებით მოწესრიგებული მენეჯმენტის მქონე კომპანიების წარმომადგენლებმა უარი

განგვიცხადეს ფინანსური ანგარიშგების მოწოდებაზე, იმ მოტივით, რომ აღნიშნული ინფორმაცია კონფიდენციალურია.

ბინათმშენებლობის დეველოპმენტში, ისევე როგორც ბინზესის ყველა სხვა სფეროში, ბუღალტრული აღრიცხვის წარმოების, ფინანსური ანგარიშგების მომზადებისა და წარდგენის სამართლებრივი საფუძვლები რეგულირდება საქართველოს კანონით “ბუღალტრულ აღრიცხვისა და ფინანსური ანგარიშგების აუდიტის შესახებ”. კანონის თანახმად, ბუღალტრული აღრიცხვა უნდა შეესაბამებოდეს ბუღალტრული აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტებს, რომლის შემუშავება და გამოქვეყნება ხდება ბასს-ის საბჭოს (ბასს – IASB) მიერ⁵⁴. ქართულ ენაზე კი ითარგმნება იმ ადგილობრივი აკრედიტირებული პროფესიული ორგანიზაციის მიერ, რომელიც ბუღალტერთა საერთაშორისო ფედერაციის (IFAC) ნამდვილი წევრია. ამავე კანონით განისაზღვრება კერძო სექტორის ბუღალტრული აღრიცხვის სტანდარტები, რომელიც მოიცავს:

- ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტებს, რაც თავის მხრივ შედგება: ა) საკუთრივ ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტებისგან (ფასს-IFRS); ბ) ბუღალტრული აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტებისგან (ბასს-IAS); გ) სტანდარტების ინტერპრეტაციებისგან;
- მცირე და საშუალო საწარმოების ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტებს (მსს ფასს-IFRS for SMEs), რაც არის ბასს-ის მიერ დამტკიცებული და გამოქვეყნებული სტანდარტი მცირე და საშუალო საწარმოებისთვის;
- არასამეწარმეო (არაკომერციული) იურიდიული პირების ფინანსური ანგარიშგების ადგილობრივ (ეროვნული) სტანდარტებს, რომელსაც ადგენს აკრედიტირებული პროფესიული ორგანიზაცია საერთაშორისო პრაქტიკისა და გამოცდილების გათვალისწინებით;

მეწარმე სუბიექტი ითვლება მცირე და საშუალო საწარმოდ, თუ იგი არ აკმაყოფილებს ამავე კანონის მიხედვით “მიკროსაწარმოსთვის” დადგენილ კრიტერიუმებს. მიკროსაწარმოდ განიხილება საწარმო, თუ საქართველოს

⁵⁴ საქართველოს კანონი “ბუღალტრული აღრიცხვის და ფინანსური ანგარიშგების აუდიტის შესახებ”. თბ. 2012. თ. II. მ.3. პ. 1

საგადასახადო კოდექსის თანახმად ის არის მიკრო ბიზნესის, მცირე ბიზნესის ან ფიქსირებული გადასახადის გადამხდელის სტატუსის მქონე პირი.

მიკროსაწარმოს ბუღალტრული აღრიცხვის წარმოება არ ევალება. არაკომერციული იურიდიული პირები ბუღალტერიის საწარმოებლად იყენებენ ადგილობრივ დონეზე შემუშავებულ სტანდარტებს, თუმცა არ ეკრძალებათ ფასს-ის და მსს ფასს-ის გამოყენება. მცირე და საშუალო საწარმოები ვალდებული არიან ბუღალტრული აღრიცხვა აწარმოონ მსს ფასს-ით, ხოლო ეროვნული ბანკის რეგულირების ქვეშ მოქცეული კომპანიები (კომერციული ბანკები, მიკროსაფინანსო ორგანიზაციები, საკრედიტო კავშირები), ასევე მთავრობის გადაწყვეტილების ფარგლებში სპეციალურად შექმნილი საწარმოები, ბუღალტრულ აღრიცხვას აწარმოებენ ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების (ფასს-IFRS) მოთხოვნების შესაბამისად.

აღნიშნავთ, რომ ჩვენს მიერ გამოკვლეული ბინათმშენებელი დეველოპერული კომპანიების უმრავლესობა ექცევა მცირე და საშუალო საწარმოთა კონტექსტში და შესაბამისად ევალებათ ბუღალტრული აღრიცხვის წარმოება მცირე საწარმოთა საერთაშორისო სტანდარტით (ფასს მსს). გამონაკლისს წარმოადგენს სს “მ2 უძრავი ქონება” და სს “ლისი დეველოპმენტი”, რომლებსაც ბუღალტრული აღრიცხვის წარმოება ევალებათ ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტებზე (ფასს) დაყრდნობით.

საყურადღებოა, რომ საქართველოს კანონით “ბუღალტრული აღრიცხვის და ფინანსური ანგარიშგების აუდიტის შესახებ” არაფერია ნათქვამი ფინანსური ანგარიშგების მომზადებისა და წარდგენის აუცილებლობაზე, არამედ ძირითადი აქცენტი გაკეთებულია ფინანსური ანგარიშგების სავალდებულო ან საინიციატივო წესით აუდიტის ჩატარებაზე. კანონის გაცნობისას შთაბეჭდილება რჩება, რომ მისი შემუშავების ძირითადი მიზანი აუდიტის განმახორციელებელი უფლებამოსილი სუბიექტების განსაზღვრა უფროა, ვიდრე რეალურად ბუღალტრული აღრიცხვის წარმოების და ფინანსური ანგარიშგების მომზადებისა და წარდგენის რეგულირება საქართველოში. კანონში მკაფიოდაა განმარტებული, თუ ვისთვისაა სავალდებულო ფინანსური ანგარიშგების აუდიტი, თუმცა ამის მიუხედავად მაინც ბუნდოვანია საკითხი იმასთან დაკავშირებით, ნიშნავს თუ არა ფინანსური ანგარიშგების

სავალდებულო აუდიტი ავტომატურად ფინანსური ანგარიშგების გამოქვეყნებას. კანონის თანახმად, აუდიტის ჩატარება სავალდებულოა შემდეგი სუბიექტებისთვის:

- ა) საქართველოს ეროვნული ბანკის ზედამხედველობისადმი დაქვემდებარებული სუბიექტებისთვის;
- ბ) იმ საწარმოებისთვის, რომლებიც აკმაყოფილებენ საქართველოს მთავრობის მიერ განსაზღვრულ კრიტერიუმებს;
- გ) საქართველოს კანონმდებლობით განსაზღვრულ სხვა შემთხვევებში, გარდა ამ პუნქტის „ა“ და „ბ“ ქვეპუნქტებით გათვალისწინებული სუბიექტებისა.

ბინათმშენებელი დეველოპერული კომპანიების ჩვენს მიერ შემუშავებული ნუსხიდან ამ კანონის რეგულირების ფარგლებში ფინანსური ანგარიშგების სავალდებულო აუდიტის ჩატარების თვალსაზრისით ექცევა მხოლოდ სს “მ2 უძრავი ქონება”. ისიც იმიტომ, რომ “მ2 უძრავი ქონება” წარმოადგენს სს “საქართველოს ბანკის” შვილობილ კომპანიას და შესაბამისად ეროვნული ბანკის ზედამხედველობისადმი დაქვემდებარებულ საწარმოს. რაც შეეხება დანარჩენ კომპანიებს, მათი, როგორც მეწარმე სუბიექტების წლიური ფინანსური ანგარიშგების სავალდებულო აუდიტი რეგულირდება კანონებით “მეწარმეთა შესახებ” და “ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ”.

კერძოდ, მეწარმეთა შესახებ კანონის მე-13 მუხლის მე-2 პუნქტი განსაზღვრავს რომ: “ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ” საქართველოს კანონის მიხედვით ანგარიშვალდებულ საწარმოში, რომლის ფასიანი ქაღალდები სავაჭროდ არის დაშვებული ფასიანი ქაღალდების ბირჟაზე, ან საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ ლიცენზირებულ საწარმოში, ან საწარმოში, რომლის პარტნიორთა რაოდენობა აღემატება 100-ს, აუდიტის ჩატარება სავალდებულოა. “ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ” კანონის მე-9 მუხლის თანახმად, “ანგარიშვალდებულ საწარმოდ” მიიჩნევა მეწარმეთა კანონის შესაბამისად დაფუძნებული იურიდიული პირი, რომლის მიერ გამოშვებული ფასიანი ქაღალდები განთავსდა საჯარო შეთავაზების გზით ან/და დაშვებულია სავაჭროდ საფონდო ბირჟაზე. ამავე კანონის მე-11 მუხლით, ყველა ანგარიშვალდებულ საწარმო ვალდებულია მოამზადოს და საქართველოს ეროვნულ ბანკს წარუდგინოს, გამოაქვეყნოს ან ფასიანი ქაღალდების რეგისტრირებულ მესაკუთრეებს მიაწოდოს: ა) წლიური ანგარიში; ბ) ნახევარი წლის ანგარიში; გ) მიმდინარე ანგარიში.

ასევე საყურადღებოა, რომ ანგარიშგაღებულ საწარმოდ მხოლოდ ღია ტიპის სააქციო საზოგადოება მიიჩნევა და არა დახურული. ვფიქრობთ ეს მოტივაცია ქონდა სს “ლისი დეველოპმენტს”, როცა უარი განგვიცხადა წლიური ფინანსური ანგარიშგების მოწოდებაზე.

საკანონმდებლო ბაზის მიმოხილვის შედეგად ირკვევა, რომ რომ დღეს მოქმედი არცერთი კანონი არ ავალდებულებს მეწარმე სუბიექტს (გარდა სააქციო საზოგადოებისა და კონკრეტული რეგულირების ფარგლებში მოქცეული იურიდიული პირებისა), მოამზადოს და წარადგინოს ფინანსური ანგარიშგება. ბუღალტრული აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტები კი, მიუხედავად იმისა, რომ ჩვენი ქვეყნის ეროვნულ სტანდარტებად არის აღიარებული, სარეკომენდაციო ხასიათის მატარებელია და არა ვალდებულებითი.

საყურადღებოა, რომ მეწარმეთა კანონის თავდაპირველი რედაქციით (1996 წელი) მე-13 მუხლი “ბუღალტრული აღრიცხვა და ანგარიშგება” ავალდებულებდა საწარმოთა ხელმძღვანელებს სამეურნეო წლის დამთავრებიდან პირველი სამი თვის განმავლობაში შეედგინათ წლიური ანგარიშგება (ბალანსი და მოგება-ზარალის ანგარიში). ასევე, საქმიანობის ანგარიში, რაც ინფორმაციულად დატვირთულ დოკუმენტს წარმოადგენდა. კანონს ვრცელი დანართის სახით თან ერთვის დოკუმენტი, სადაც წარმოდგენილი იყო წლიური ბალანსის და მოგებისა და ზარალის ანგარიშგების სტრუქტურა და შინაარსი. დეტალურად იყო პოზიციონირებული აქტივების და პასივების, შემოსავლების და ხარჯების ყველა მუხლი. დანართში შეტანილი იყო ასევე ნორმები წლიური ბალანსისა და მოგება-ზარალის ცალკეული მუხლების ასახვისთვის.

ვფიქრობთ, რომ მეწარმეთა შესახებ კანონის აღნიშნული მუხლის მოდიფიცირება ბუღალტრული აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტებზე გადასვლამ განაპირობა, რადგან მე-13 მუხლის მოთხოვნები ფაქტობრივად იგივე შინაარსის იყო, რასაც ფინანსური ანგარიშგების სრული პაკეტის მომზადება ითვალისწინებს განმარტებითი შენიშვნების ჩათვლით.

კვლევის პროცესში ჩვენ არაერთი დეველოპერული კომპანიის დამფუძნებლებს, აღმასრულებელ და ფინანსურ დირექტორებს და ბუღალტრებს გავესაუბრეთ ფინანსური ანგარიშგების მომზადების, წარდგენის და ანალიზის საკითხებზე. ვიმსჯელებთ უძრავი ქონების სფეროს სპეციალისტებთან, ასევე

აუდიტორებთან. აღნიშნულ პირებთან საუბარმა გაამყარა ჩვენი მოსაზრება იმასთან დაკავშირებით, რომ ბინათმშენებელი დეველოპერული კომპანიების უმრავლესობაში არათუ არ ამზადებენ ფინანსურ ანგარიშგებას, არამედ ფინანსურ ანგარიშგებას და საგადასახადო მოგების დეკლარაციასაც ვერ ანსხვავებენ ერთმანეთისგან. კვლევის შედეგად, ჩვენ საზგასმით შეგვიძლია დავაფიქსიროთ, რომ დღევანდელი მდგომარეობით დეველოპერულ კომპანიებში წარმოებს ბუღალტრული აღრიცხვის სისტემა და პროგრამულად ყველანაირი ინფორმაცია ტარდება ბუღალტერიაში, თუმცა ეს ინფორმაცია ძირითადად გამოიყენება მხოლოდ საგადასახადო დეკლარირების მიზნებისთვის და არა ფინანსური ანგარიშგების მოსამზადებლად.

ფინანსური ანგარიშგების ერთი მხრივ, მოუმზადებლობა და მეორეს მხრივ, ხელმიუწვდომლობა სერიოზულ პრობლემას ქმნის სხვადასხვა მიმართულებით, რაც ვფიქრობთ, საკანონმდებლო დონეზე მოგვარებას საჭიროებს.

ამასთანავე, ნაწილობრივ ვიზიარებთ მოსაზრებას, რომ ბიზნესი საკუთარ საფუძველზე უნდა ვითარდებოდეს და სახელმწიფოს მხრიდან პირდაპირი ინტერვენცია ბიზნესისთვის გარკვეული წესების დაცვის მოთხოვნის თვალსაზრისით ეწინააღმდეგება თავისუფალი საბაზრო ეკონომიკის საბაზისო პრინციპებს. დეველოპერული კომპანიებისთვის ფინანსური ანგარიშგების წარდგენის ვალდებულების დაკისრებამ შესაძლოა მეწარმეთა პროტესტი გამოიწვიოს ადმინისტრაციული ხარჯების გაზრდასთან დაკავშირებით (საჭირო გახდება კვალიფიციური კადრის დაქირავება). ბევრი მეწარმე დასვამს კითხვას: რატომ მოამზადოს და წარადგინოს ანგარიშგება თავისი საქმიანობის შესახებ, თუ ამით ვერ ისარგებლებს და პირიქით, ხარჯები გაეზრდება?! ეს ლოგიკური კითხვაა, თუმცა ვფიქრობთ, რომ ფინანსური ანგარიშგების მომზადების, წარდგენისა და ანალიზის საკითხი უფრო გრძელვადიან კონტექსტში მრავალმხრივი ეფექტიანობის გაზრდის კუთხით უნდა განვიხილოთ, რაც გამოიხატება შემდეგში:

1. ფინანსური ანგარიშგების მომზადება და გაანალიზება მნიშვნელოვან დახმარებას გაუწევს ბინათმშენებელ დეველოპერულ კომპანიებს (როგორც მმართველ რგოლს, ასევე მფლობელებს) წარსული საქმიანობის ობიექტურ შეფასებასა და სწორი პროგნოზების გაკეთებაში;
2. ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის შესაძლებლობა გაზრდის პოტენციური ინვესტიორების ინტერესს კონკრეტულ კომპანიაში ინვესტირების

განხორციელების თვალსაზრისით, რაც თავისთავად ხელს შეუწყობს დეველოპერულ კომპანიებს კომერციული ბანკების გარდა დაფინანსების ალტერნატიული წყაროს მოძიებაში;

3. ფინანსური ანგარიშგების ხელმისაწვდომობა საშუალებას მისცემს მკვლევარებს, გაიანგარიშონ ამ კონკრეტული სფეროს საშუალო დარგობრივი, ეტალონური ან პირიქით რისკის შემცველი სიდიდის მაჩვენებლები, რათა კომპანიებმა შეძლონ შედარებითი ანალიზის ჩატარება;
4. ფინანსური ანგარიშგების ხელმისაწვდომობით შესაძლებელი იქნება ასევე გარკვეული მოდელების შემუშავება, რაც უზრუნველყოფს გაკოტრების რისკის პროგნოზირებას დეველოპერულ კომპანიებში;
5. ფინანსური ანგარიშგების მომზადება და წარდგენა ხელს შეუწყობს ბიზნესის გამჭვირვალობას, რაც კორპორატიული პასუხისმგებლობის ნაწილია იმ ადამიანების მიმართ, ვინც ყიდულობს ბინის შეძენის უფლებას და არა დასრულებულ პროდუქტს;

ფინანსური ანგარიშგების მომზადების, წარდგენის და ანალიზის კულტურის დანერგვა ზოგადად ბიზნესში და არა მხოლოდ ბინათმშენებლობის დეველოპმენტის სფეროში საწარმოს ინფორმაციის გამჭვირვალობის საფუძველია, რაც თავის მხრივ, ბიზნესის ჭეშმარიტი განვითარების ერთ-ერთი ფუნდამენტური და თანამედროვე კონცეფციაა. საკითხისადმი ამგვარი დამოკიდებულება ვფიქრობთ, რომ ხელს შეუწყობს ეკონომიკური და ფინანსური განათლების ხარისხის ამაღლებასაც, რაც გამოიხატება შემდეგში:

- მეცნიერება და პრაქტიკა დაუახლოვდება და შესაბამისობაში მოვა ერთმანეთთან, თუ ეკონომიკური და ფინანსური პროფილის კურსდამთავრებულებს რეალურ ბიზნესში იმის კეთება მოუწევთ, რაც ბუღალტრული აღრიცხვის, ფინანსური ანგარიშგების და ფინანსური ანალიზის კურსების გავლის დროს ისწავლეს უმაღლეს სასწავლებლებში;
- საინვესტიციო გარემოს გაუმჯობესების შემთხვევაში (ეს კი ჩვენი ქვეყნის ევროპისკენ მიმავალი კურსის მნიშვნელოვანი ორიენტირია), გაიზრდება მოთხოვნა პროფესიონალიზმზე, რაც თავის მხრივ მოითხოვს ეკონომიკური

განათლების ხარისხის ამაღლებას და გაზრდის კონკურენციას საგანმანათლებლო სივრცეში;

ყველა იმ მოსალოდნელი სარგებლის შეფასებით, რაც ბინათმშენებელი დეველოპერული კომპანიების და ზოგადად საწარმოთა ფინანსური ანგარიშგების გაანალიზებას მოყვება, ჩვენ მიზანშეწონილად მიგვაჩნია განხორციელდეს შემდეგი:

- (1) საქართველოს კანონში “მეწამეთა შესახებ” შევიდეს ცვლილება და ყველა ზომისა და ორგანიზაციულ-სამართლებრივი ფორმის სამეწარმეო სუბიექტს დაევალოს ყოველწლიური ფინანსური ანგარიშგების წარდგენა სტატისტიკის ეროვნულ სამსახურში, სპეციალურ განყოფილებაში. ამასთან, სააქციო საზოგადოებებს მოეთხოვოთ დამოუკიდებელი აუდიტორის მიერ აუდირებული ფინანსური ანგარიშგების წარდგენა. დანარჩენი ტიპის საწარმოები კი შემოიფარგლონ ხელმძღვანელის, მთავარი ბუღალტრისა და შიდა აუდიტორის (ასეთის არსებობის შემთხვევაში) მიერ ხელმოწერილი ფინანსური ანგარიშგების წარდგენით;
- (2) ზემოაღნიშნულიდან გამომდინარე, სტატისტიკის ეროვნულ სამსახურში შეიქმნას სპეციალური დეპარტამენტი, რომლის კომპეტენციაც იქნება საწარმოთა მიერ ყოველწლიურად მოწოდებული ფინანსური ანგარიშგების დამუშავება და დარგის საშუალო მაჩვენებლების (Industry Average) გაანგარიშება. ამასთან, ზოგადი ინფორმაცია საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის და შედეგების შესახებ ხელმისაწვდომი უნდა იყოს უფასოდ. დამატებით, დეტალური ინფორმაციის გაცემაზე კი უნდა დაწესდეს გადასახადი.
- (3) აღნიშნული ცვლილების შესახებ მოხდეს მეწარმეთა სწორი ინფორმირება მათთვის სემინარებისა და ტრენინგების შეთავაზების გზით.

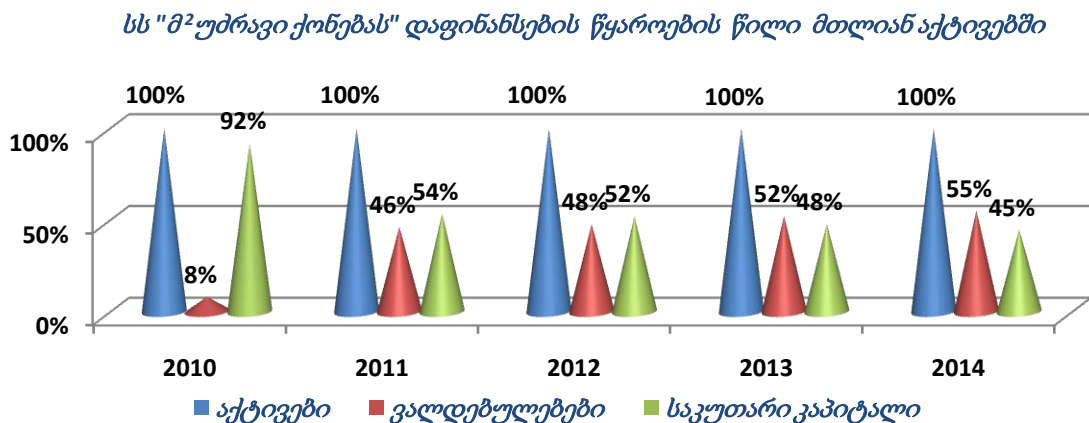
თავი 3. ფინანსური ანგარიშგების ანალიზი და მისი სრულყოფის ძირითადი საკითხები ბინათმშენებელ დეველოპერულ კომპანიებში

3.1 საანალიზო საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგების ანალიზი და მისი სრულყოფის საკითხები

საანალიზო საწარმოთა ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგების ანალიზის პირველ ეტაპზე შეფასებულ იქნა საწარმოთა ზოგადი ფინანსური მდგომარეობა, რაც აქტივებისა და მათში ვალდებულებების და საკუთარი კაპიტალის ხვედრითი წილების განსაზღვრას უკავშირდება.

ამ თვალსაზრისით, სს “მ² უძრავი ქონება”-ს ფინანსური სურათი შემდეგია: (იხ. დიაგრამა 3.1.1).

დიაგრამა 3.1.1

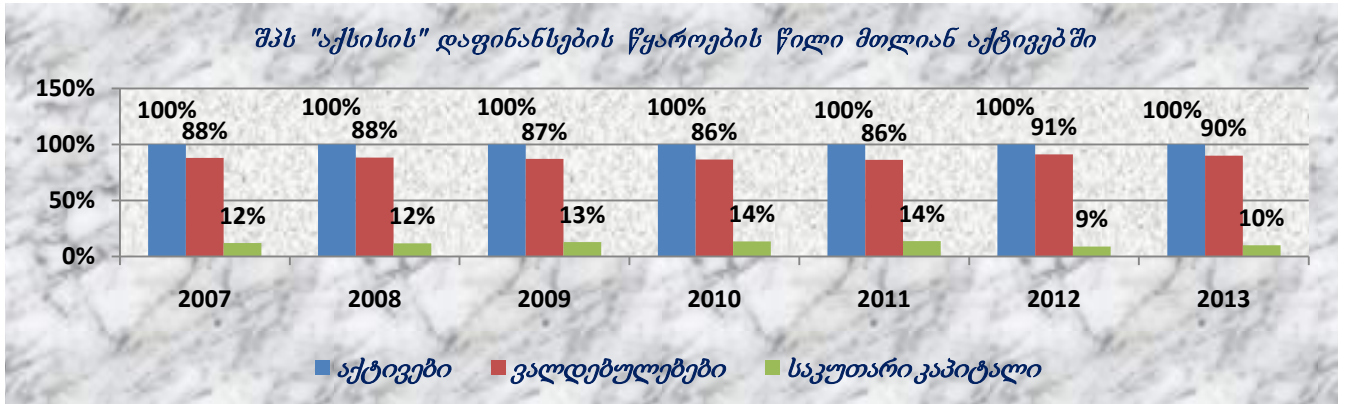


საანალიზო საწარმოში 2010 წლის შემდეგ მნიშვნელოვნად შეიცვალა აქტივების დაფინანსების სტრუქტურა. კერძოდ, გაიზარდა ვალდებულებების ხვედრითი წილი მთლიან აქტივებში, რაც ზოგადად უარყოფითი მოვლენაა.

შპს “აქსისის” ფინანსური სურათი მკაფიოდ გამოხატულ რისკებზე მიუთითებს (იხ. დიაგრამა 3.1.2). ეს ვლინდება საწარმოს რესურსების დაფინანსებაში გარეშე პირების წინაშე არსებული ვალდებულებების მნიშვნელოვან სიჭარბეში აქციონერების წინაშე აღებულ ვალდებულებებთან შედარებით.

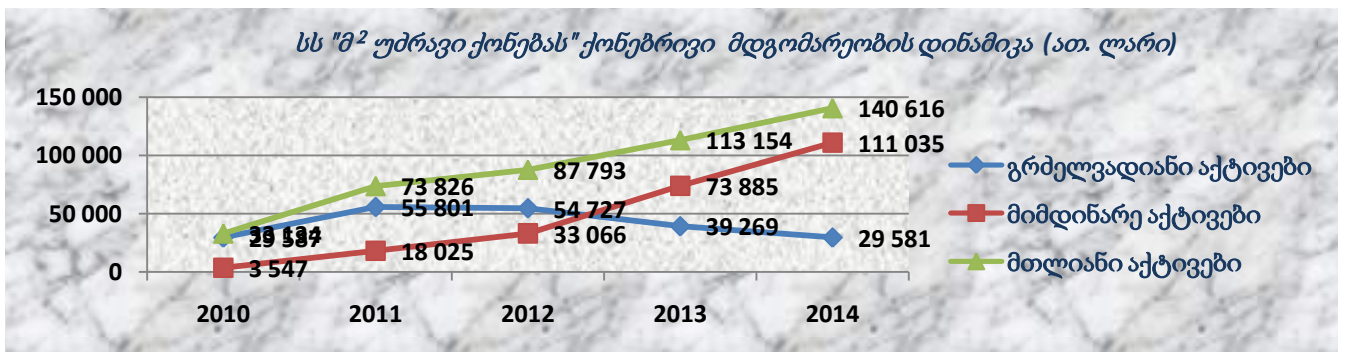
ცხადია, ასეთი ზოგადი შეფასება სიღრმისეული დასკვნების გაკეთების საშუალებას არ იძლევა, თუმცა მიანიშნებს მმართველ რგოლს შესაძლო ფინანსურ არასტაბილურობაზე და შემდგომი დეტალური ანალიზის ჩატარების აუცილებლობაზე.

დიაგრამა 3.1.2



ზოგადი ფინანსური მდგომარეობის შეფასების შემდეგ, დეტალურად იქნა გაანალიზებული საწარმოთა რესურსებისა და დაფინანსების წყაროების დინამიკა და სტრუქტურა. ანალიზის შედეგად ირკვევა რომ: სს “მ² უძრავი ქონებას” მთლიანი აქტივები ყოველწლიურად იზრდებოდა როგორც წინა წლებთან, ასევე საბაზისო 2010 წელთან შედარებით, რაც საწარმოს ქონებრივი მდგომარეობის გაუმჯობესებაზე უსვამს ხაზს (იხ. ცხრილი 3.1.1). საყურადღებოა, რომ მთლიანი აქტივების ზრდის დინამიკას მიმდინარე აქტივების ზრდა განაპირობებდა. გრძელვადიანი აქტივები კი პირიქით, შემცირების ტენდენციით ხასიათდებოდა (იხ. დიაგრამა 3.1.3).

დიაგრამა 3.1.3



მიმდინარე აქტივების შემადგენლობაში მუდმივი ზრდის დინამიკით ხასიათდებოდა წინასწარ გაწეული ხარჯები, რაც საწარმოს აქტიურ მუშაობაზე მიუთითებს.

მზარდი ტენდენცია დაფიქსირდა ფულადი სახსრების და მისი ეკვივალენტების მიხედვითაც, როგორც წინა წლებთან, ისე საბაზისო 2010 წელთან შედარებით (იხ. ცხრილი 3.1.1. და 3.1.2)

ცხრილი 3.1.1

**სს “შ უძრავი ქონება”-ს რესურსებისა და დაფინანსების წყაროების დინამიკა
საბაზისო 2010 წელთან შედარებით (%)**

მაჩვენებლები	2011	2012	2013	2014
აქტივები				
გრძელვადიანი აქტივები				
საინვესტიციო ქონება	126	109	81	81
სასაქონლო მარაგები	255	698	432	247
სხვა გრძელვადიანი აქტივები	650	88	141	48
სულ: გრძელვადიანი აქტივები	189	185	72	100
მიმდინარე აქტივები				
წინასწარგადახდები	167	444	664	785
სასაქონლო მატერიალური მარაგები**	-	-	-	-
სავაჭრო და სხვა მოთხოვნები	700	142	255	80
მოკლევადიანი ინვესტიციები	100	100	102	121
ფული და ფულის ეკვივალენტები	465	2,291	3,872	5,906
სულ: მიმდინარე აქტივები	508	932	2,083	3,130
მთლიანი აქტივები	223	265	342	424
საკუთარი კაპიტალი				
სააქციო კაპიტალი	123	137	115	115
გამოსყიდული აქციები	100	128	-	-
საემისიო კაპიტალი	121	130	133	136
გაუნაწილებელი მოგება/ დაუფარავი ზარალი	(99)	(78)	(19)	-***
სულ: საკუთარი კაპიტალი	130	150	178	207
გრძელვადიანი ვალდებულებები				
გრძელვადიანი სესხები	794	889	-	-
კლიენტებისგან მიღებული ავანსები	-	5,943	1,649	4,971
სულ: გრძელვადიანი ვალდებულებები	999	1,899	445	1,077
მოკლევადიანი ვალდებულებები				
სავაჭრო და სხვა მოკლევადიანი ვალდებულებები	804	339	500	650
მოკლევადიანი სესხები და გრძელვადიანი სესხების მიმდინარე ნაწილი	11,893	12,640	-	23,607
კლიენტებისგან მიღებული ავანსები****		-	-	-
სულ: მოკლევადიანი ვალდებულებები	2,086	608	7,317	8,172
მთლიანი ვალდებულებები	1,278	1,568	2,206	2,895
საკუთარი კაპიტალი და ვალდებულებები	223	265	342	424

** 2010 წელს საანალიზო საწარმოს არ გააჩნდა მოკლევადიანი სასაქონლო მატერიალური მარაგი

*** 2014 წელს დაფიქსირდა გაუნაწილებელი მოგება. 2010-2013 წლებში კი ფიქსირდებოდა დაგროვილი ზარალი

**** 2010 წელს საწარმოს არ გააჩნდა მიღებული ავანსების მოკლევადიანი მუხლი

სს “ქ უძრავი ქონება“-ს რესურსებისა და დაფინანსების წყაროების მაჩვენებლები (ათ. ლარი)

მაჩვენებლები	2010	2011	2012	2013	2014	ცვლილება წინა წელთან შედარებით (+/-)			
						2011	2012	2013	2014
აქტივები									
გრძელვადიანი აქტივები									
საინვესტიციო ქონება	23,113	29,157	25,245	18,796	18,712	6,044	-3,912	-6,449	-84
სასაქონლო მარაგები	3,901	9,940	27,213	16,849	9,645	6,039	17,273	-10,364	-7,204
გადავადებული საგადასახადო აქტივი	2,170	3,357	1,671	1,555	235	1,187	-1,686	-116	-1,320
სხვა გრძელვადიანი აქტივები	403	13,347	598	2,069	989	12,944	-12,749	1,471	-1,080
სულ: გრძელვადიანი აქტივები	29,587	55,801	54,727	39,269	29,581	26,214	-1,074	-15,458	-9,688
მიმდინარე აქტივები									
წინასწარგადახდები	1,444	2,416	6,417	9,593	11,339	972	4,001	3,176	1,746
სასაქონლო მატერიალური მარაგები		8,527	1,661	48,891	40,281	8,527	-6,866	47,230	-8,610
საგაჭრო და სხვა მოთხოვნები	632	4,421	899	1,612	501	3,789	-3,522	713	-1,111
გაცემული მოკლევადიანი სესხები	-	-	-	-	27,679	-	-	-	27,679
საკრედიტო დაწესებულებების მიერ გადასახდელი თანხები	-	-	15,475	-	10,590	-	15,475	-15,475	10,590
მოკლევადიანი ინვესტიციები	1,145	1,145	1,145	1,165	1,391	0	0	20	226
ფული და ფულის ეკვივალენტები	326	1,516	7,469	12,624	19,254	1,190	5,953	5,155	6,630
სულ: მიმდინარე აქტივები	3,547	18,025	33,066	73,885	111,035	14,478	15,041	40,819	37,150
მთლიანი აქტივები	33,134	73,826	87,793	113,154	140,616	40,692	13,967	25,361	27,462
საკუთარი კაპიტალი									
სააქციო კაპიტალი	2,412	2,976	3,301	2,782	2,782	564	325	-519	0
გამოსყიდული აქციები	-406	-406	-519	-	-	0	113	-519	-
საემისიო კაპიტალი	40,172	48,708	52,098	53,544	54,655	8,536	3,390	1,446	1,111
გაუნაწილებელი მოგება/ დაუფარავი ზარალი	-11,722	-11,665	-9,088	-2,244	5,656	-(57)	-(2,577)	-(6,844)	-(7,900)
სულ: საკუთარი კაპიტალი	30,456	39,613	45,792	54,082	63,093	9,157	6,179	8,290	9,011
გრძელვადიანი ვალდებულებები									
გრძელვადიანი სესხები	1,594	12,660	14,178	-	-	11,066	1,518	-14,178	-
კლიენტებისგან მიღებული ავანსები	398	-	23,653	6,562	19,784	-398	23,653	-17,091	13,222
სხვა გრძელვადიანი ვალდებულებები		7,242		2,312	1,677	7,242	-7,242	2,312	-635
სულ: გრძელვადიანი ვალდებულებები	1,992	19,902	37,831	8,874	21,461	17,910	17,929	-28,957	12,587
მოკლევადიანი ვალდებულებები									
საგაჭრო და სხვა მოკლევადიანი ვალდებულებები	671	5,398	2,274	3,352	4,364	4,727	-3,124	1,078	1,012
მოკლევადიანი სესხები და გრძელვადიანი სესხების მიმდინარე ნაწილი	15	1,784	1,896	-	3,541	1,769	112	-1,896	3,541
კლიენტებისგან მიღებული ავანსები	-	7,129	-	46,846	48,157	7,129	-7,129	46,846	1,311
სულ: მოკლევადიანი ვალდებულებები	686	14,311	4,170	50,198	56,062	13,625	-10,141	46,028	5,864
მთლიანი ვალდებულებები	2,678	34,213	42,001	59,072	77,523	31,535	7,788	17,071	18,451
საკუთარი კაპიტალი და ვალდებულებები	33,134	73,826	87,793	113,154	140,616	40,692	13,967	25,361	27,462

კერძოდ, ფულის ნაშთი 2011 წელს წინა და შესაბამისად საბაზისო წელთან შედარებით 365%-ით გაიზარდა. ეს გამოწვეული იყო 12,660 ათ. ლარიანი გრძელვადიანი სესხის აღებით. 2012 წელს მატების მაჩვენებელმა წინა წელთან შედარებით 392%, ხოლო 2010 წელთან შედარებით 2,191% შეადგინა, რაც კლიენტებისგან ბინების შექენაზე წინასწარ გადახდილი თანხების მობილიზებით იყო განპირობებული.

2013 წელს ფულადი სახსრები და მისი ეკვივალენტები წინა წელთან შედარებით 69%-ით, ხოლო 2014 წელს – 53%-ით გაიზარდა, რაც ასევე ბინების წინასწარი გაყიდვის შედეგად მიღებულ ავანსებს უკავშირდებოდა. მატება დაფიქსირდა საბაზისო წელთან მიმართებითაც. ამ მხრივ, 2013 წლის მაჩვენებელმა საბაზისო წლის ანალოგიური მაჩვენებლის 3,872%, ხოლო 2014 წლის მაჩვენებელმა – 5,906 % შეადგინა.

საანალიზო პერიოდში დაფიქსირდა სასაქონლო მარაგების არათანაბარი ცვლილების ტენდენცია. ვფიქრობთ ეს ლოგიკურია, რადგან საქონელი ექვემდებარება რეალიზაციას და პერიოდულად ხდება მისი თვითღირებულების ჩამოწერა.

მიმდინარე აქტივების ზრდას გარკვეულწილად გრძელვადიანი აქტივების, კერძოდ კი საინვესტიციო ქონების შემცირება განაპირობებდა, რაც დეველოპერული ბიზნესის თავისებურებას წარმოადგენს. საქმე ისაა, რომ სს “მ2 უძრავი ქონებას” საინვესტიციო ქონების ნაწილს გასაქირავებლად გამოსაყენებელი უძრავი ქონების გარდა წარმოადგენს მიწები, რომელიც განკუთვნილია ბინათმშენებლობის პროექტების განსახორციელებლად და პერიოდულად (კონკრეტული პროექტის დაწყებისას) ხდება მათი ღირებულების გადატანა (რეკლასიფიკაცია) ასევე გრძელვადიანი აქტივის, “სასაქონლო მატერიალური მარაგის” ანგარიშზე. ამ ანგარიშზე მიწის გარდა გროვდება ბინათმშენებლობისთვის გაწეული კაპიტალური დანახარჯები (კონტრაქტორებზე გადახდილი თანხები, ხელფასები, სესხის პროცენტები). მაშინ კი, როცა კონკრეტული ბინათმშენებლობის პროექტის დასრულებამდე დარჩენილია ერთი სააღრიცხვო პერიოდი – გრძელვადიანი სასაქონლო მატერიალური მარაგის ანგარიშზე თავმოყრილი თანხები გადაიტანება ანალოგიური შინაარსისა და სახელწოდების მოკლევადიან აქტივზე და საბოლოოდ

შემოსავლების აღიარების პარალელურად ჩამოიწერება რეალიზებული საქონლის თვითღირებულების ანგარიშზე, ანუ აღიარდება ხარჯად.

ბინათმშენებლობის დეველოპმენტისთვის დამახასიათებელი ამ თავისებურების თვალსაჩინოებისთვის, ჩვენ მიზანშეწონილად მივიჩნიეთ ცხრილის მომზადება, სადაც ვაჩვენეთ კონკრეტული სახის აქტივების ურთიერთდამოკიდებულება და თანხების მოძრაობა (იხ. ცხრილი 3.1.3).

ცხრილი 3.1.3

დაუმთავრებელი და დამთავრებული კონტრაქტების
აღრიცხვის მთელი დეველოპერულ კომპანიაში - სს “შ უძრავი ქონება”

თარიღი / პერიოდი	საინვესტიციო ქონება	სასაქონლო მარაგი (გრძელვადიანი აქტივი)		სასაქონლო მარაგი (მიმდინარე აქტივი)	
			ათ. ლარი		ათ. ლარი
31.12.2009	ათ. ლარი 31,960		–		–
2010-ში	(-2,374) +/- სხვა	მიწა დარიცხ.სამშ. დანახ. კაპიტალ. დანახარჯ.	2,374 1,393 134		
31.12.2010	23,113	საბ. ნაშთი	3,901		–
2011	(8,942) +/- სხვა	საწყ. ნაშთი მიწა დარიცხ.სამშ. დანახ. კაპიტალ. დანახარჯ.	– 8,942 700 298	საწყ.ნაშთი დარიცხ.სამშ. დანახ. კაპიტალ. დანახარჯ.	3,901 3,977 649
31.12.2011	29,157	საბ. ნაშთი	9,940	საბ. ნაშთი	8,527
2012	+/- ოპერაციები	დარიცხ.სამშ. დანახ. კაპიტალ. დანახარჯ.	15,856 1,417	საწყ. ნაშთი დარიცხ.სამშ. დანახ კაპიტ. დანახარჯ. რსო	8,527 2,957 233 (10,056)
31.12.2012		მიწა დარიცხ.სამშ. დანახ კაპიტალ. დანახარჯ.	8,942 16,556 1,715		
	25,245	საბ. ნაშთი	27,213	საბ. ნაშთი	1,661
2013	(14,093) +/-	საწყ. ნაშთი მიწა კაპიტალ. დანახარჯ.	– 14,093 2,819	საწყ. ნაშთი ნაშთის გადმოტანა დარიცხ.სამშ. დანახ. რსო	1,661 27,213 25,865 (5,848)
31.12.2013	18,796	საბ. ნაშთი	16,849	საბ. ნაშთი	48,891

წყარო: ანალიზური ცხრილი შემუშავებულია ჩვენს მიერ სს “შ უძრავი ქონება”-ს აუდიტორულ ფინანსურ ანგარიშგებაზე დაყრდნობით

სს “შ უძრავი ქონება”-ს აქტივების სტრუქტურული ანალიზით ირკვევა, რომ გრძელვადიანი აქტივების ხვედრითი წილი მთლიან აქტივებში ყოველწლიურად მცირდებოდა, რაც განპირობებული იყო საინვესტიციო ქონების სიდიდის შემცირებით.

ავტომატურად იზრდებოდა მიმდინარე აქტივების ხვედრითი წილი, რასაც სხვადასხვა დროს სხვადასხვა მუხლის ცვლილება განაპირობებდა (იხ. ცხრილი 3.14).

ცხრილი 3.14

სს “შ უძრავი ქონება”-ს აქტივების სტრუქტურა (%)

მაჩვენებლები/წლები	2010	2011	2012	2013	2014
მთლიანი აქტივები	100	100	100	100	100
<i>მათ შორის:</i>					
გრძელვადიანი აქტივები	89.3	75.6	62.3	34.7	21.1
<i>მათ შორის:</i>					
საინვესტიციო ქონება	78.1	52.3	46.1	47.9	63.3
სასაქონლო მატერიალური მარაგი	13.1	17.8	49.7	42.9	32.6
სხვა გრძელვადიანი აქტივები	8.8	29.9	4.2	5.9	4.1
მიმდინარე აქტივები (საბრუნავი საშუალებები)	10.7	24.4	37.7	65.3	78.9
<i>მათ შორის:</i>					
წინასწარ გადახდები	40.7	13.4	19.4	13.0	10.2
სასაქონლო მატერიალური მარაგი	-	47.3	5.0	66.2	36.3
სავაჭრო და სხვა მოთხოვნები	17.8	24.5	2.7	2.2	0.5
გაცემული მოკლევადიანი სესხები	-	-	-	-	24.9
საკრედიტო დაწესებულებების მიერ გადასახდელი თანხები	-	-	46.8	-	9.5
მოკლევადიანი ინვესტიციები	32.3	6.4	3.5	1.6	1.3
ფული და ფულის ეკვივალენტები	9.2	8.4	22.6	17.0	17.3

კერძოდ, 2010 წელს მაღალი ხვედრითი წილით გამოირჩეოდა წინასწარ გადახდილი ხარჯები, რაც ბინათმშენებლობის პროექტის “მ² ჩუბინაშვილზე” დაწყებას უკავშირდებოდა. 2011 წელს დაფიქსირდა სასაქონლო მარაგებისა და სავაჭრო მოთხოვნების ხვედრითი წილების ზრდა. მარაგების ზრდა ბინების მშენებლობით იყო განპირობებული. სავაჭრო მოთხოვნების ზრდას კი გადახდილი (ჩათვლილი) დღგ იწვევა, რომელიც მოთხოვნების 92.5%-ს შეადგენდა. 2012 წელს საბრუნავი აქტივების თითქმის ნახევარი მოკლევადიან დეპოზიტებზე განთავსებულ თანხებს ეკავა. ამ წელს მაღალი იყო ფულისა და მისი ეკვივალენტების ხვედრითი წილიც, რომელიც 14.2 პროცენტული ერთეულით აღემატებოდა წინა წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს და 22.6%-ს შეადგენდა. ეს ფაქტი მიუთითებს იმაზე, რომ 2012 წელს საანალიზო საწარმოში ადგილი ქონდა ფულადი სახსრების შემოდინებას ისეთი მოცულობით, რომ საწარმომ შეძლო ფულადი თანხების ნაწილის მოკლევადიან დეპოზიტზე განთავსება. 2013-2014 წლებში ფულისა და მისი ეკვივალენტების ხვედრითი წილი მიმდინარე აქტივებში კლებულობს, თუმცა ეს არ

უკავშირდება ფულის აბსოლუტური სიდიდის შემცირებას, არამედ გამოწვეულია სასაქონლო მარაგების ზრდით 2013 წელს და გაცემული სესხების ზრდით 2014 წელს.

შპს “აქსისის” ქონებრივი მდგომარეობის ანალიზით ირკვევა, რომ მთლიანი აქტივები არათანაბარი ცვლილების ტენდენციით ხასიათდებოდა, რაც გამოიხატება 2009-2011 წლებში ამ მაჩვენებლის შემცირებით საბაზისო 2007 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელთან შედარებით, 2012-2013 წლებში კი ზრდით (იხ. ცხრილი 3.1.5). საყურადღებოა, რომ 2008 წელს მთლიანი აქტივების სიდიდე წინა წელთან შედარებით უმნიშვნელოდ, მაგრამ მაინც გაიზარდა 0.7%-ით, რაც მიუთითებს იმაზე, რომ 2008 წელი ბინათმშენებლობის ბიზნესში კრიზისის საწყისი ეტაპი იყო.

ცხრილი 3.1.5

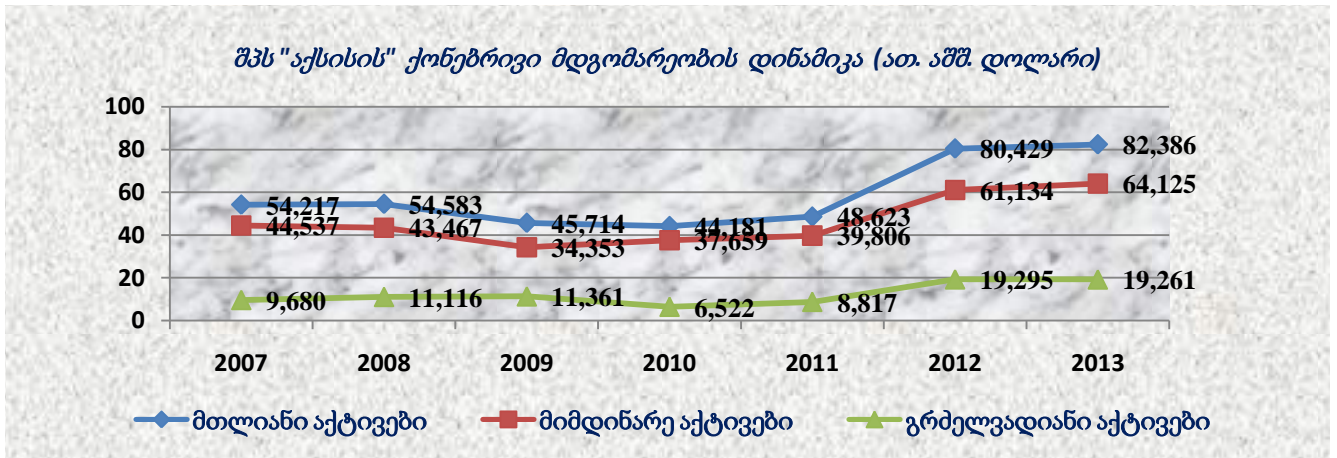
შპს “აქსისის” რესურსებისა და დაფინანსების წყაროების დინამიკა
საბაზისო 2007 წელთან შედარებით (%)

მაჩვენებლები	2008	2009	2010	2011	2012	2013
მიმდინარე აქტივები						
ფულადი სახსრები	10	48	62	83	53	152
გაცემული ავანსები	100	305	305	475	586	536
დებიტორული დავალიანება	73	44	56	54	234	250
სხვა მოკლევადიანი მოთხოვნები	559	540	84	7	-	81
ნედლეული და მასალები	36	59	65	71	91	45
დაუმთავრებელი წარმოება	129	104	113	122	9	9
სულ: მიმდინარე აქტივები	98	77	85	89	137	144
გრძელვადიანი აქტივები						
შენობა-ნაგებობები	121	121	63	56	70	89
სხვა ძირითადი საშუალებები	113	116	51	42	30	19
გრძელვადიანი ინვესტიციები	111	116	101	213	373	372
სულ: გრძელვადიანი აქტივები	115	117	67	91	200	199
სულ: აქტივები	101	84	81	90	148	154
მოკლევადიანი ვალდებულებები						
კრედიტორული დავალიანება	71	78	96	115	371	437
მიღებული ავანსები	100	59	57	58	124	106
სულ: მოკლევადიანი ვალდებულებები	98	61	71	78	160	155
გრძელვადიანი ვალდებულებები/გრძელვადიანი სესხები	107	125	97	107	141	161
სულ: ვალდებულებები	101	83	80	88	154	157
საკუთარი კაპიტალი						
საწესდებო კაპიტალი	100	106	97	103	104	104
გაუნაწილებელი მოგება	97	91	92	102	111	127
სულ: საკუთარი კაპიტალი	97	91	92	102	110	127
სულ: ვალდებულებები და საკუთარი კაპიტალი	101	84	81	90	148	154

მთლიანი აქტივების დინამიკის მსგავსი ტენდენციით მეტნაკლებად ხასიათდება როგორც მიმდინარე, ისე გრძელვადიანი აქტივების დინამიკა. (იხ. დიაგრამა 3.1.4). 2009

წელს მთლიანი აქტივების შემცირება 16.2%-ით განპირობებული იყო მიმდინარე აქტივების 21%-იანი შემცირებით, მიუხედავად იმისა, რომ მოცემულ წელს გრძელვადიანი აქტივები 2.2%-ით გაიზარდა. 2010 წელს მთლიანი აქტივები კვლავ შემცირდა, თუმცა ამჯერად მისი კლება გრძელვადიანი აქტივების 43%-იანმა შემცირებამ განაპირობა, მაშინ როცა მიმდინარე აქტივები 9.6%-ით გაიზარდა.

დიაგრამა 3.14



2011-2013 წლებში მთლიანი აქტივების ზრდა განპირობებული იყო როგორც მიმდინარე, ისე გრძელვადიანი აქტივების ზრდით. ამ მხრივ საყურადღებოა 2012 წელი, როცა დაფიქსირდა მოკლევადიანი აქტივების 53.6%-იანი, ხოლო გრძელვადიანი აქტივების 119%-იანი ზრდა წინა წელთან შედარებით. ამან განაპირობა მთლიანი აქტივების ზრდა 65.4%-ით (იხ. ცხრილი 3.1.6)

მიმდინარე აქტივების დინამიკის შესწავლისას ირკვევა, რომ ფულადი სახსრები არათანაბარი ცვლილების ტენდენციით ხასიათდებოდა. 2008 წელს 90%-იანი ვარდნის შემდეგ 2009-2011 წლებში ფულადი სახსრები იზრდებოდა. 2012 წელს დაფიქსირდა მაჩვენებლის 36.5%-იანი კლება. 2013 წელი საანალიზო პერიოდში საუკეთესო წლად უნდა მივიჩნიოთ, რადგან ამ წელს ფულადი სახსრების სიდიდე წინა წელთან შედარებით თითქმის 190%-ით გაიზარდა და ამავედროულად საბაზისო წლის ანალოგიური მაჩვენებლის 152% შეადგინა (იხ. ცხრილი 3.1.6).

არათანაბარი ცვლილების ტენდენციით ხასიათდებოდა დაუმთავრებელი პროდუქციისა და დებიტორული დავალიანების სიდიდეებიც. 2012 წელს დაფიქსირდა დაუმთავრებელი წარმოების 92%-იანი შემცირება წინა წელთან შედარებით.

შპს "აქსისის" რესურსები და დაფინანსების წყაროები (აშშ. დოლარი)

მაჩვენებლები	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	ცვლილება წინა წელთან შედარებით (+/-)						
								2008	2009	2010	2011	2012	2013	
მიმდინარე აქტივები														
ფულადი სახსრები	599,103	58,345	286,809	373,121	495,755	314,843	911,294	-540,758	228,464	86,312	122,634	-180,912	596,451	
გაცემული ავანსები	728,508	728,508	2,224,654	2,220,275	3,461,523	4,270,794	3,902,564	0	1,496,146	-4,379	1,241,248	809,271	-368,230	
დებიტორული დავალიანება	22,682,327	16,648,981	9,946,289	12,804,303	12,192,130	53,096,683	56,595,165	-6,033,346	-6,702,692	2,858,014	-612,173	40,904,553	3,498,482	
საგადასახადო მოთხოვნები	-	1,392,518	702,929	215,887	3,226	-	247,017	1,392,518	-689,589	-487,042	-212,661	-3,226	247,017	
სხვა მოკლევადიანი მოთხოვნები	305,787	316,805	947,041	41,468	18,951	-	-	11,018	630,236	-905,573	-22,517	-18,951	0	
ნედლეული და მასალები	1,892,196	681,543	1,124,596	1,229,792	1,352,126	1,722,077	849,715	-1,210,653	443,053	105,196	122,334	369,951	-872,362	
დაუმთავრებელი წარმოება	18,328,715	23,640,228	19,121,174	20,774,237	22,281,859	1,729,367	1,618,982	5,311,513	-4,519,054	1,653,063	1,507,622	20,552,492	-110,385	
სულ: მიმდინარე აქტივები	44,536,636	43,466,928	34,353,492	37,659,083	39,805,570	61,133,764	64,124,737	-1,069,708	-9,113,436	3,305,591	2,146,487	21,328,194	2,990,973	
გრძელვადიანი აქტივები														
შენობა-ნაგებობები	2,786,473	3,376,480	3,376,480	1,754,455	1,572,308	1,963,467	2,468,780	590,007	0	-1,622,025	-182,147	391,159	505,313	
სხვა ძირითადი საშუალებები	4,349,184	4,914,611	5,027,864	2,204,081	1,837,744	1,304,003	808,211	565,427	113,253	-2,823,783	-366,337	-533,741	-495,792	
გრძელვადიანი ინვესტიციები	2,543,856	2,825,203	2,956,486	2,563,415	5,407,284	9,486,073	9,468,893	281,347	131,283	-393,071	2,843,869	4,078,789	-17,180	
მიწა	-	-	-	-	-	6,541,528	6,515,179	0	0	0	0	6,541,528	-26,349	
სულ: გრძელვადიანი აქტივები	9,679,513	11,116,294	11,360,830	6,521,951	8,817,336	19,295,071	19,261,063	1,436,781	244,536	-4,838,879	2,295,385	10,477,735	-34,008	

მაჩვენებლები	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	ცვლილება წინა წელთან შედარებით					
								2008	2009	2010	2011	2012	2013
სულ: აქტივები	54,216,149	54,583,222	45,714,322	44,181,034	48,622,906	80,428,835	83,385,800	367,073	-8,868,900	-1,533,288	4,441,872	31,805,929	2,956,965
მოკლევადიანი ვალდებულებები													
კრედიტორული დავალიანება	2,778,553	1,978,553	2,178,583	2,678,037	3,202,404	10,300,504	12,128,806	-800,000	200,030	499,454	524,367	7,098,100	1,828,302
მიღებული ავანსები	27,942,841	28,052,611	16,451,031	16,026,236	16,121,955	34,769,185	29,637,564	109,770	-11,601,580	-424,795	95,719	18,647,230	-5,131,621
სხვა მოკლ. ვალდებულებები	-	-	-	3,087,029	4,533,135	4,139,969	6,062,968	0	0	3,087,029	1,446,106	-393,166	1,922,999
სულ: მოკლევად. ვალდებულებები	30,721,394	30,031,164	18,629,614	21,791,302	23,857,494	49,209,657	47,829,338	-690,230	-11,401,550	3,161,688	2,066,192	25,352,163	-1,380,319
გრძელვადიანი ვალდებულებები													
გრძელვადიანი სესხები	16,972,746	18,197,473	21,167,621	16,266,573	18,010,702	24,012,509	27,282,776	1,224,727	2,970,148	-4,901,048	1,744,129	6,001,807	3,270,267
სხვა გრძ. ვალდებულებები	-	-	-	148,028	71,512	-	-	0	0	148,028	-76,516	-71,512	0
სულ: გრძ. ვალდებულებები	16,972,746	18,197,473	21,167,621	16,414,601	18,082,214	24,012,509	27,282,776	1,224,727	2,970,148	-4,753,020	1,667,613	5,930,295	3,270,267
სულ: ვალდებულებები	47,694,140	48,228,636	39,797,235	38,205,904	41,939,709	73,222,166	75,112,114	534,496	-8,431,401	-1,591,331	3,733,805	31,282,457	1,889,948
საკუთარი კაპიტალი													
საწესდებო კაპიტალი	3,766	3,766	3,988	3,647	3,892	3,923	3,908	0	222	-341	245	31	-15
გაუნაწილებელი მოგება	6,518,243	6,350,820	5,913,100	5,971,484	6,679,306	7,202,745	8,269,778	-167,423	-437,720	58,384	707,822	523,439	1,067,033
სულ: საკუთარი კაპიტალი	6,522,009	6,354,586	5,917,088	5,975,131	6,683,198	7,206,668	8,273,686	-167,423	-437,498	58,043	708,067	523,470	1,067,018
სულ: ვალდ. და საკ. კაპიტალი	54,216,149	54,583,222	45,714,322	44,181,034	48,622,906	80,428,835	83,385,800	367,073	-8,868,900	-1,533,288	4,441,872	31,805,929	2,956,965

რაც შეეხება სავაჭრო მოთხოვნებს, ის 2012 წელს 335%-ით გაიზარდა წინა წელთან შედარებით და საბაზისო წლის 234% შეადგინა. 2013 წელს შენარჩუნდა იგივე დინამიკა. წინა წელთან შედარებით მარაგები შემცირდა 6.4%-ით, ხოლო დებიტორული დავალიანება გაიზარდა 6.6%-ით. დაუმთავრებელი პროდუქციის შემცირება ლოგიკურად ბინათმშენებლობის დასრულებას და ბინების მომხმარებელთათვის მიწოდებას უკავშირდება.

საყურადღებოა, რომ სავაჭრო მოთხოვნების ანალიზი, შერეული ტიპის დეველოპერული კომპანიის საქმიანობის¹ სპეციფიკიდან გამომდინარე თავისებურ მიდგომას საჭიროებს, რაც გამოიხატება შემდეგში: შპს “აქსისი” საცხოვრებელი უძრავი ქონების რეალიზაციას შვილობილი კომპანიების დახმარებით ახორციელებს, თავად კი მშენებლობას ეწევა. “აქსისის” ბინის შექმნის მსურველი ხელშეკრულებას შვილობილ კომპანიასთან აფორმებს და ბინის შექმნის ფასსაც ამ კომპანიის ანგარიშზე რიცხავს. აღნიშნული თანხა შვილობილი საწარმოს მიერ მომენტალურად გადაირიცხება ძირითადი საწარმოს – შპს “აქსისის” ანგარიშზე და გამოიყენება ბინათმშენებლობისათვის. პერიოდის ბოლოს, ბასს 11-ის ”სამშენებლო კონტრაქტები” თანახმად, მიღება-ჩაბარების აქტის საფუძველზე შპს ”აქსისის” მიერ აღიარდება შემოსავალი, რაც ბუღალტრულად დებიტორულ დავალიანებას წარმოქმნის. ბოლო ეტაპზე კი ხდება მიღებული ავანსების გადახურვა მოთხოვნების ანგარიშზე.

საკითხის უკეთესად გააზრების მიზნით, ჩვენ მიზანშეწონილად მივიჩნიეთ პირობითი მაგალითის საფუძველზე შეგვეშუშავებინა შპს ”აქსისის” მოთხოვნებისა და მიღებული ავანსების აღრიცხვის მოდელი (იხ. ცხრილი 3.1.7).

ცხრილიდან ნათლად ირკვევა, რომ ყოველი სააღრიცხვო პერიოდის ბოლოს დებიტორული დავალიანება და მიღებული ავანსები ერთმანეთზე იხურება. პროექტების მიხედვით პერიოდულად, შესაძლებელია ადგილი ქონდეს მიღებული ავანსების გადაჭარბებას სავაჭრო მოთხოვნებზე ან პირიქით. ჯგუფის კონსოლიდირებულ ბალანსში კი უნდა ფიქსირდებოდეს ორიდან ერთი: მოთხოვნები (Underbillings) ან მიღებული ავანსები (Overbillings). ამ ეტაპზე, შპს ”აქსისის” ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგებაში წარმოდგენილია როგორც დებიტორული

¹ შერეული ტიპის დეველოპერულ კომპანიად მოიზრება საწარმო, რომელიც უძრავი ქონების მშენებლობას საკუთარი რესურსით ახორციელებს და არ ქირაობს სხვა სამშენებლო კომპანიას.

დავალიანების, ისე მიღებული ავანსების მუხლები, რაც ანალიზისთვის რეალურად შემზღვეველ ფაქტორს წარმოადგენს და სრულყოფას საჭიროებს.

ცხრილი 3.1.7

სავაჭრო მოთხოვნებისა და მიღებული ავანსების აღრიცხვის მოდელი
შერეული ტიპის ბინათმშენებელ დეველოპერულ საწარმოში
შპს "აქსისის" პირობით მაგალითზე

	შპს "შვილობილი" (100%)		შპს "აქსისი"
	2013 წელს ფიზიკურმა პირმა გააფორმა ხელშეკრულება შპს "შვილობილთან" ბინის ყიდვასთან დაკავშირებით, რაშიც გადაიხადა 100,000 ლარი დღგ-ს ჩათვლით. ქვემოთ წარმოდგენილი ბუღალტრული გატარებები როგორც შვილობილი, ასევე ძირითადი კომპანიებისთვის		
2013 წ	დ - 1210 100,000 კ - 3120 100,000	2013წ	
	<i>ფიზიკური პირის მიერ ბინის ღირებულების ჩარიცხვა</i>		
	დ - 1490 100,000 კ - 1210 100,000		დ - 1210 100,000 კ - 3120 100,000
	<i>ბინის ღირებულების გადარიცხვა შპს "აქსისისთვის"</i>		
31.12.2013	დ - 1610 42,373 დ - 3340 7,627 კ - 3110 50,000	31.12.2013	დ - 1410 50,000 კ - 6110 42,373 კ - 3330 7,627
	<i>ნაწილი სამუშაოების მიღება და საქონლის ანგარიშზე კაპიტალიზება</i>		
			დ - 3120 50,000 კ - 1410 50,000
			<i>მიღებული ავანსის I ნაწილის გადახურვა</i>
31.12.2014	დ - 1610 42,373 დ - 3340 7,627 კ - 3110 50,000	31.12.2014	დ - 1410 50,000 კ - 6110 42,373 კ - 3330 7,627
	<i>დარჩენილი სამუშაოების მიღება და საქონლის ანგარიშზე კაპიტალიზება</i>		
			დ - 3120 50,000 კ - 1410 50,000
			<i>მიღებული ავანსის II ნაწილის გადახურვა</i>

შენიშვნა: ცხრილში გამოყენებული ბუღალტრული ანგარიშების სახელწოდებები მოცემულია დანართის სახით (იხ. დანართი 3).

შპს "აქსისის" აქტივების სტრუქტურის შესწავლით ირკვევა, რომ საანალიზო პერიოდში მთლიან აქტივებში მაღალი ხვედრითი წილით მიმდინარე აქტივები გამოირჩეოდა (იხ. ცხრილი 3.1.8). მათ შორის ყველაზე დაბალი ხვედრითი წილი ფულად სახსრებს ეკავა. განსაკუთრებულად მაღალ ხვედრით წილებს ინაწილებდნენ დებიტორული დავალიანებისა და დაუმთავრებელი წარმოების მუხლები.

შპს “აქსისის” აქტივების სტრუქტურა (%)

მაჩვენებლები/წლები	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
მთლიანი აქტივები	100	100	100	100	100	100	100
მათ შორის:							
მიმდინარე აქტივები	82.2	79.6	75.1	85.2	81.9	76.0	76.9
მათ შორის:							
ფული და ფულის ეკვივალენტები	1.3	0.1	0.8	1.0	1.2	0.5	1.4
დებიტორული დავალიანება	50.9	38.3	29.0	34.0	30.6	86.7	88.3
დაუმთავრებელი წარმოება	41.3	54.4	55.6	55.1	56.0	3.0	2.5
სხვა მიმდინარე აქტივები	6.5	7.2	14.6	9.9	12.2	9.8	7.8
გრძელვადიანი აქტივები	17.8	20.4	24.9	14.8	18.1	24.0	23.1
მათ შორის:							
შენობა-ნაგებობები	28.8	30.4	29.7	26.9	17.8	10.2	12.8
სხვა ძირითადი საშუალებები	44.9	44.2	44.3	33.8	20.8	6.7	4.2
გრძელვადიანი ინვესტიციები	26.3	25.4	26.0	39.3	61.4	49.2	49.2
მიწა	-	-	-	-	-	33.9	33.8

გრძელვადიანი აქტივების სტრუქტურა საანალიზო პერიოდში შემდეგნაირად შეიცვალა. თუ 2007-2009 წლებში მაღალი ხვედრითი წილი შენობა-ნაგებობებსა და ძირითად საშუალებებზე მოდიოდა, 2010 წლიდან ეს ტენდენცია შეიცვალა და საანალიზო საწარმომ ძირითადი აქცენტი გრძელვადიანი ფასიანი ქაღალდების შექმნაზე გააკეთა. 2012 წელს კი 6,541,528 აშშ დოლარის ინვესტიცია განხორციელდა მიწის შესაძენად, რამაც მთლიანი გრძელვადიანი აქტივების 33.9% შეადგინა. 2012-2013 წლებში ადგილი ქონდა ძირითადი საშუალებების ხვედრითი წილის შემცირებას, რაც დინამიკაში მათი აბსოლუტური მაჩვენებლის შემცირებით იყო გამოწვეული.

საანალიზო საწარმომთა ქონებრივი მდგომარეობის გაანალიზების შემდეგ შესწავლილ იქნა დაფინანსების წყაროები: ვალდებულებები და საკუთარი კაპიტალი.

სს “შ უძრავი ქონებას” საანალიზო პერიოდის დასაწყისში საკუთარი კაპიტალის ხვედრითი წილი მთლიან აქტივებში მნიშვნელოვნად აღემატებოდა მოზიდული კაპიტალის ხვედრით წილს და 92%-ს შეადგენდა (იხ. ცხრილი 3.1.9).

2011 წლიდან დაფიქსირდა ვალდებულებების ხვედრითი წილის ზრდის დინამიკა და 2013-2014 წელს გადააჭარბა საკუთარი კაპიტალის ხვედრით წილს. ვალდებულებების სტრუქტურული ანალიზით ირკვევა, რომ 2011-2012 წლებში

მთლიანი ვალდებულებების დიდი ნაწილი გრძელვადიან სესხებსა და გრძელვადიან მიღებულ ავანსებზე მოდიოდა.

ცხრილი 3.1.9

სს “ქ უძრავი ქონება”-ს დაფინანსების წყაროების სტრუქტურა (%)

მაჩვენებლები/წლები	2010	2011	2012	2013	2014
დაფინანსების წყაროები:	100	100	100	100	100
<i>მათ შორის:</i>					
საკუთარი კაპიტალი	91.9	53.7	52.2	47.8	44.8
<i>მათ შორის:</i>					
სააქციო კაპიტალი	7.9	7.5	7.2	5.1	4.4
გამოსყიდული აქციები	(1.3)	(1.0)	(1.1)	-	-
საემისიო კაპიტალი	131.9	123.0	113.8	99	86.6
გაუნაწილებელი მოგება/ დაუფარავი ზარალი	(38.5)	(29.4)	(19.9)	(4.1)	9.0
ვალდებულებები	8.1	46.3	47.8	52.2	55.2
<i>მათ შორის:</i>					
გრძელვადიანი ვალდებულებები	74.4	58.2	90.1	15.0	27.7
მოკლევადიანი ვალდებულებები	25.6	41.8	9.9	85.0	72.3
<i>მათ შორის:</i>					
სავაჭრო და სხვა ვალდებულებები	97.8	37.7	54.5	6.7	7.8
მოკლევადიანი სესხები	2.2	12.5	45.5	-	6.3
მიღებული ავანსები	-	49.8	-	93.3	85.9

2013-2014 წლებში საგრძნობლად გაიზარდა მოკლევადიანი ვალდებულებების აბსოლუტური სიდიდე (იხ. ცხრილი 3.1.2), რამაც მისი ხვედრითი წილის ზრდაც განაპირობა. საანალიზო საწარმოს, როგორც წმინდა დეველოპერული კომპანიის საქმიანობის სპეციფიკიდან გამომდინარე, მოკლევადიან ვალდებულებებს შორის მაღალი ხვედრითი წილით გამოირჩეოდა წინასწარი გაყიდვების შედეგად მიღებული ავანსები. ამას განაპირობებდა დინამიკაში მათი ზრდა. კერძოდ, 2013 წელს აღნიშნული მაჩვენებელი 557%-ით აღემატებოდა 2011 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს. 2014 წელს ზრდის ტენდენცია შენარჩუნდა და მიღებულმა ავანსებმა 2.8%-ით გადააჭარბა წილა წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს.

მთლიანობაში ვალდებულებების დინამიკური ანალიზი დაფინანსების ამ წყაროს არასტაბილური ცვლილების ტენდენციაზე მიუთითებს, რაც გამოიხატება პერიოდულად მისი გრძელვადიანი და მოკლევადიანი მუხლების რადიკალურ ცვლილებაში. ამასთან, მთლიანი ვალდებულებების ცვლილების ზედმიწევნით მსგავსი ტენდენციით არ ხასიათდება არც მოკლევადიანი და არც გრძელვადიანი ვალდებულებები.

სს “მ² უძრავი ქონება”-ს საკუთარი კაპიტალის ანალიზით ირკვევა, რომ 2010 წლის შემდეგ მთლიან აქტივებში ხვედრითი წილის მნიშვნელოვნად შემცირების მიუხედავად, დინამიურად იზრდებოდა მისი აბსოლუტური მაჩვენებელი (იხ. დიაგრამა 3.1.5).

დიაგრამა 3.1.5



საკუთარი კაპიტალის ზრდა განპირობებული იყო, როგორც დამატებითი აქციების გამოშვებით, ისე საწარმოს მიერ წმინდა მოგების გამოშვებით. აღნიშნული საკითხი დეტალურად განხილულია საკუთარი კაპიტალის ცვლილებების ანგარიშგების ანალიზის პროცესში.

შპს “აქსისის” რესურსების დაფინანსების წყაროების შესწავლით ირკვევა, რომ მთელი საანალიზო პერიოდის განმავლობაში მთლიანი კაპიტალის საშუალოდ 88%-ი მოზიდულ კაპიტალზე მოდიოდა. მათ შორის მაღალი ხვედრითი წილით მოკლევადიანი ვალდებულებები გამოირჩეოდა. გამონაკლისს წარმოადგენს 2009 წელი, როცა გრძელვადიანი ვალდებულებების ხვედრითმა წილმა 6.4 ერთეულით გადააჭარბა მიმდინარე ვალდებულებების ხვედრით წილს და 53.2% შეადგინა (იხ. ცხრილი 3.1.10). ეს გამოწვეული იყო გრძელვადიანი სესხის აღებით, რომლის მოცულობა 13.6%-ით აღემატებოდა მოკლევადიანი ვალდებულებების ჯამურ სიდიდეს (იხ. ცხრილი 3.1.6).

მოკლევადიან ვალდებულებებს შორის მაღალი ხვედრითი წილით გამოირჩეოდა მიღებული ავანსები. თუმცა, ბოლო წლებში მისი შემცირების ტენდენცია შეინიშნებოდა. ეს განპირობებული იყო კრედიტორული დავალიანების ხვედრითი წილის ზრდით, რაც მისი აბსოლუტური მაჩვენებლის ზრდით იყო განპირობებული.

გრძელვადიანი ვალდებულებების სტრუქტურის ანალიზი ცხადყოფს, რომ ფაქტობრივად მისი 100% გრძელვადიანი სესხებით იყო წარმოდგენილი.

შპს “აქსისის” დაფინანსების წყაროების სტრუქტურა (%)

მაჩვენებლები/წლები	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
დაფინანსების წყაროები:	100	100	100	100	100	100	100
<i>მათ შორის:</i>							
ვალდებულებები	88.0	88.4	87.0	86.5	86.3	91.0	90.0
<i>მათ შორის:</i>							
მოკლევადიანი ვალდებულებები	64.4	62.3	46.8	57.0	57.0	67.2	63.8
<i>მათ შორის:</i>							
კრედიტორული დავალიანება	9.0	6.7	11.7	12.3	13.4	20.9	25.4
მიღებული ავანსები	91.0	93.3	88.3	73.5	67.6	70.7	62.0
სხვა მოკლევ. ვალდებულებები	-	-	-	14.2	19.0	8.4	12.6
გრძელვადიანი ვალდებულებები	36.6	37.7	53.2	43.0	43.0	32.8	36.2
<i>მათ შორის:</i>							
გრძელვადიანი სესხები	100	100	100	99.0	99.6	100	100
სხვა გრძელვ. ვალდებულებები	-	-	-	1.0	0.4	-	-
საკუთარი კაპიტალი	12.0	11.6	13.0	13.5	13.7	9.0	10.0
<i>მათ შორის:</i>							
საწესდებო კაპიტალი	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
გაუნაწ. მოგება/ დაუფარავი ზარალი	99.9	99.9	99.9	99.9	99.9	99.9	99.9

უნდა აღინიშნოს, რომ მოკლევადიანი ვალდებულებები არასტაბილური ცვლილების ტენდენციით ხასიათდებოდა, რაც გამოიხატება მისი მუხლების პერიოდულ ზრდასა და შემცირებაში.

რაც შეეხება გრძელვადიან სესხებს, საანალიზო პერიოდის განმავლობაში მისი სიდიდე მხოლოდ 2010 წელს შემცირდა 23%-ით წინა წელთან შედარებით. დანარჩენ წლებში აღნიშნული მაჩვენებელი პერმანენტულად იზრდებოდა, რაც მიუთითებს იმაზე, რომ საანალიზო საწარმო მნიშვნელოვანწილად არის დამოკიდებული გარეშე პირებზე.

შპს “აქსისის” საკუთარი კაპიტალის სტრუქტურა წარმოდგენილია საწესდებო კაპიტალით და გაუნაწილებელი მოგებით. ამასთან, საკუთარი კაპიტალის 99% მოდის გაუნაწილებელ მოგებაზე, რომელიც საანალიზო პერიოდში არათანაბარი ცვლილების ტენდენციით ხასიათდებოდა. კერძოდ, 2008-2009 წლებში ეს მაჩვენებელი 2.6%-ით და შესაბამისად, 6.9%-ით შემცირდა წინა წლებთან შედარებით. 2010 წელს დაფიქსირდა 1%-იანი ზრდა. 2011 წლიდან ზრდის მაჩვენებელმა მოიმატა და შეადგინა 11.9%-ი 2011 წელს, 7.8%-ი 2012 წელს და 14.8%-ი 2013 წელს. საკუთარი კაპიტალის სტრუქტურიდან გამომდინარე, ცხადია მის დინამიკას გაუნაწილებელი მოგების ცვლილება

განაპირობებდა, თუმცა საანალიზო პერიოდში ასევე ადგილი ქონდა საწესდებო კაპიტალის უმნიშვნელო ცვლილებასაც (იხ. ცხრილი 3.1.6).

საანალიზო საწარმოთა რესურსებისა და დაფინანსების წყაროების დინამიკური და სტრუქტურული ანალიზის სრულყოფის მიზნით მიზანშეწონილად მიგვაჩნია განხორციელდეს შემდეგი:

სს “ჭ უძრავი ქონებას” შემთხვევაში:

(1) ისეთი მოცულობითი მუხლი, როგორცაა გადახდილი (ჩათვლილი) დღე, ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგებაში წარმოდგენილი იყოს ცალკე და არა სავაჭრო და სხვა მოთხოვნების ან წინასწარ გადახდილი ხარჯების შემადგენლობაში.

(2) შენარჩუნდეს ფინანსურ ანგარიშგებაში, კერძოდ კი ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგებაში მუხლების წარმოდგენის და განმარტებით უმნიშვნელობაში ინფორმაციის გახსნის ერთნაირი სტილი, რაც ხელს შეუწყობს საანალიზო ინფორმაციის აღქმადობას და შესადარისობას.

შპს “აქსისის” შემთხვევაში:

1) განისაზღვროს დებიტორული დავალიანებისა და მიღებული ავანსების კონსოლიდირებულ ფინანსურ ანგარიშგებაში წარმოდგენის შემდეგი წესი: ყოველი სააღრიცხვო პერიოდის ბოლოს ერთმანეთს შეუდარდეს შესრულებული და მიწოდებული სამუშაოს შედეგად აღიარებული სავაჭრო მოთხოვნები და შვილობილი კომპანიების მიერ ჩარიცხული ფულადი სახსრები. ფინანსური მდგომარეობის კონსოლიდირებულ ანგარიშგებაში წარმოდგენილ იქნეს ორიდან ერთი: დებიტორული დავალიანება ან მიღებული ავანსები.

საწარმოთა რესურსებისა და დაფინანსების წყაროების გაანალიზების შემდეგ შესწავლილ იქნა მათი მდგომარეობა ლიკვიდობისა და ფინანსური სტაბილურობის თვალსაზრისით.

ლიკვიდობის ანალიზის ფარგლებში საწყის ეტაპზე შეფასდა ბალანსის აბსოლუტური ლიკვიდობის ხარისხი, საიდანაც ირკვევა შემდეგი:

სს “ჭ უძრავი ქონებას” ბალანსი აბსოლუტურად ლიკვიდური იყო 2013-2014 წლებში (იხ. ცხრილი 3.1.8). ეს მიუთითებს იმაზე, რომ აღნიშნული საწარმო სრულად აკმაყოფილებდა ფინანსური სტაბილურობის მინიმალურ მოთხოვნებს, რაც უკავშირდება საწარმოში საკუთარი საბრუნავი სახსრების არსებობას და მათი საშუალებით მიმდინარე ვალდებულებების დაფარვის შესაძლებლობას.

სს “*წ უძრავი ქონება*”-ს ბალანსის ლიკვიდობის მაჩვენებლები (ათ. ლარი)

	2010	2011	2012	2013	2014
$A_1 \geq L_1$	1,471 > 671	<u>2,661 < 5,398</u>	24,089 > 2,274	13,789 > 3,352	31,235 > 4,364
$A_2 \geq L_2$	60 > 15	<u>331 < 1,784</u>	<u>899 < 1,896</u>	1,612 > 0	28,180 > 3,541
$A_3 \geq L_3$	<u>572 < 1,594</u>	<u>12,617 < 19,902</u>	<u>5,044 < 14,178</u>	56,504 > 2,312	44,862 > 1,677
$A_4 \leq L_4$	29,587 < 30,456	<u>55,801 > 39,613</u>	<u>54,727 > 45,792</u>	39,269 < 54,088	29,581 < 63,093

კერძოდ, 2013 წელს აბსოლუტურად ლიკვიდური აქტივები (A_1) 4.1-ჯერ აღემატებოდა სასწრაფოდ დასაფარი ვალდებულებების მოცულობას (L_1). 2014 წელს ეს მაჩვენებელი კიდევ უფრო გაიზარდა და დაფიქსირდა მაღალლიკვიდური აქტივების 8.8-ჯერ გადამეტება სასწრაფოდ დასაფარი ვალდებულებების მოცულობაზე. რაც შეეხება სწრაფად რეალიზებადი აქტივებისა (A_2) და მოკლევადიანი ვალდებულებების (L_2) დამოკიდებულებას, 2013 წელს საანალიზო საწარმოს საერთოდ არ გააჩნდა L_2 -ის შესაბამისი მუხლები, 2014 წელს კი მისი სწრაფად რეალიზებადი აქტივები 8-ჯერ აღემატებოდა მოკლევადიანი სესხებისა და სხვა მოკლევადიანი ვალდებულებების ჯამურ მოცულობას. გარდა ამისა, 2013 წელს ნელა რეალიზებადი აქტივები (A_3) 24-ჯერ აღემატებოდა გრძელვადიანი ვალდებულებების (L_3) მოცულობას, ხოლო საკუთარი კაპიტალი (L_4) 14-ჯერ აჭარბებდა ძნელად რეალიზებადი აქტივების მოცულობას (A_4). იგივე ტენდენცია შენარჩუნდა 2014 წელსაც, როცა დაფიქსირდა ნელა რეალიზებადი აქტივების თითქმის 27-ჯერ გადაჭარბება გრძელვადიანი ვალდებულებების საერთო მოცულობაზე და საკუთარი კაპიტალის 2-ჯერ გადამეტება ძნელად რეალიზებადი აქტივების მოცულობაზე.

შპს “*აქსისის*” ბალანსის ლიკვიდობის ანალიზით ფიქსირდება განსხვავებული სიტუაცია (იხ. ცხრილი 3.1.12).

კერძოდ, მთელი საანალიზო პერიოდის განმავლობაში შპს “*აქსისის*” ბალანსი არცერთხელ არ ყოფილა აბსოლუტურად ლიკვიდური. მეტიც, არცერთ წელს არ

დაფიქსირებულა მაღალლიკვიდური აქტივების (A_1) სიჭარბე სასწრაფოდ დასაფარ ვალდებულებებთან (L_1) შედარებით.

ცხრილი 3.1.12

შპს “აქსისის” ბალანსის ლიკვიდობის მაჩვენებლები (ათ. აშშ. დოლარი)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
$A_1 \geq L_1$	599 < <u>2,779</u>	58 < <u>1,979</u>	286 < <u>2,179</u>	373 < <u>2,678</u>	496 < <u>3,202</u>	315 < <u>10,301</u>	911 < <u>12,129</u>
$A_2 \geq L_2$	22,987 > 0	16,966 > 0	10,893 > 0	12,845 > 3,087	12,210 > 4,533	53,097 > 4,140	56,595 > 6,063
$A_3 \geq L_3$	20,221 > 16,973	25,715 > 18,197	20,949 < <u>21,168</u>	22,220 > 16,415	23,637 > 18,082	3,451 < <u>24,013</u>	2,469 < <u>27,283</u>
$A_4 \leq L_4$	9,680 > <u>6,522</u>	11,116 > <u>6,355</u>	11,361 > <u>5,917</u>	6,522 > <u>5,975</u>	8,817 > <u>6,683</u>	19,295 > <u>7,207</u>	19,261 > <u>8,274</u>

გარდა ამისა, საწარმოს მუდმივი პასივები (L_4) ყოველწლიურად ჩამორჩებოდა ძნელად რეალიზებადი აქტივების (A_4) სიდიდეს. ყოველივე ეს მიუთითებს საანალიზო საწარმოს ფინანსურ პრობლემებზე საკუთარი სახსრებით ვალდებულებების დაფარვასთან დაკავშირებით.

ბინათმშენებლობის დეველოპერული ბიზნესის თავისებურებების გათვალისწინებით, ლიკვიდობის და მოკლევადიანი გადახდისუნარიანობის ანალიზის პროცესში, მიზანშეწონილად იქნა მიჩნეული შემდეგი ფინანსური კოეფიციენტების გაანგარიშება:

1. მიმდინარე ლიკვიდობის კოეფიციენტი;
2. სწრაფი ლიკვიდობის კოეფიციენტი;
3. აბსოლუტური ლიკვიდობის კოეფიციენტი;
4. მიმდინარე აქტივების მთლიან აქტივებთან თანაფარდობის კოეფიციენტი;
5. სამუშაო კაპიტალთან (სსს) ფულის თანაფარდობის კოეფიციენტი;

მიმდინარე ლიკვიდობის კოეფიციენტით (**Current Ratio**) – ფასდება საწარმოს ზოგადი ლიკვიდობის ხარისხი, რაც გამოიხატება საბრუნავი საშუალებებით მოკლევადიანი ვალდებულებების დაფარვის შესაძლებლობაში და გაიანგარიშება ფორმულით:

$$\text{მიმდინარე ლიკვიდობის კოეფიციენტი} = \frac{\text{მიმდინარე აქტივები}}{\text{მოკლევადიანი ვალდებულებები}}$$

სპეციალურ ლიტერატურაში მითითებულია, რომ ფინანსურად სტაბილური სამშენებლო-დეველოპერული კომპანიის საერთო ლიკვიდობის მაჩვენებელი უნდა აღემატებოდეს 1.3-ს¹. ყოველთვის დადებითად არ ხასიათდება მაჩვენებლის ზრდის დინამიკა, რადგან ზოგიერთ შემთხვევაში შესაძლებელია ადგილი ქონდეს მიმდინარე აქტივების მართვის არასწორ პოლიტიკას, რაც გამოიხატება საწარმოში თავისუფალი და გამოუყენებელი ფულადი სახსრების, გაუნაღებელი მოთხოვნებისა და მარაგების ჭარბი რაოდენობის არსებობაში. საყურადღებოა, რომ იმ შემთხვევაში, თუ დეველოპერული კომპანია კლიენტებისგან მიღებული ავანსების და სასაქონლო მარაგების დაჯგუფებას ახდენს მიმდინარე და გრძელვადიან მუხლებად (მ²-ის შემთხვევა), მაშინ მიზანშეწონილად მიგვაჩნია ლიკვიდობის კოეფიციენტის გაანგარიშებისას გათვალისწინებულ იქნეს ამ ანგარიშების, როგორც მოკლევადიანი, ასევე გრძელვადიანი მუხლები. ამ შემთხვევაში, ფორმულა მიიღებს შემდეგ სახეს:

$$\text{მიმდინარე ლიკვიდობის კოეფიციენტი} = \frac{\text{მიმდინარე აქტივები} + \text{გრძელვადიანი სასაქონლო მარაგები}}{\text{მოკლევადიანი ვალდებულებები} + \text{გრძელვადიანი მიღებული ავანსები}}$$

სწრაფი ლიკვიდობის კოეფიციენტი (Acid Test Ratio or Quick Ratio) –

ახასიათებს საწარმოს მიერ მოკლევადიანი ვალდებულებების დაფარვის შესაძლებლობას მიმდინარე აქტივებს შორის ყველაზე ლიკვიდური აქტივებით. ტრადიციულად, ეს კოეფიციენტი გაიანგარიშება ქვემოთ მოცემული ფორმულით და მისი ოპტიმალური სიდიდე მინიმუმ 1-ის ტოლია.

$$\text{სწრაფი ლიკვიდობის კოეფიციენტი} = \frac{\text{ფული} + \text{მოკლევადიანი ინვესტიციები} + \text{წმინდა სავაჭრო მოთხოვნები}}{\text{მიმდინარე ვალდებულებები}}$$

სპეციალურ ლიტერატურაში განმარტებულია, რომ სწრაფი ლიკვიდობის მაჩვენებელი სამშენებლო-დეველოპერული კომპანიებისთვის 1.1-ზე ნაკლები არ უნდა იყოს².

¹ Tang S.L. & bookboon.com. Construction Financial Management. 1st Edition. 2013. P. 20

² იქვე

საყურადღებოა, რომ ბინათმშენებლობის დეველოპერულ ბიზნესში დაფინანსების ალტერნატიულ წყაროს ბინების წინასწარი გაყიდვების (ე.წ. Presale) შედეგად მიღებული ფულადი სახსრები წარმოადგენს. ეს იწვევს საწარმოში მიღებული ავანსების ზრდას, რასაც ფაქტობრივად მოკლევადიანი ვალდებულებების ყველაზე მაღალი ხვედრითი წილი უკავია. მიღებული ავანსები შინაარსობრივად განსხვავდება სხვა ტიპის ვალდებულებებისგან იმით, რომ მისი დაფარვა როგორც წესი არ საჭიროებს საწარმოდან ფულადი აქტივების გასვლას და შესაბამისად ამცირებს სწრაფი ლიკვიდობის მაჩვენებელს. აქედან გამომდინარე, მიზანშეწონილად მიგვაჩნია აღნიშნული კოეფიციენტის ტრადიციული ფორმულის ერთგვარი მოდიფიცირება და შემდეგი სახით წარმოდგენა:

$$\text{სწრაფი ლიკვიდობის კოეფიციენტი} = \frac{\text{ფული} + \text{მოკლევადიანი ინვესტიციები} + \text{წმინდა სავაჭრო მოთხოვნები}}{\text{მოკლევადიანი ვალდებულებები} - \text{მიღებული ავანსები}}$$

ჩვენი მიდგომის ლოგიკურობას ამყარებს მეცნიერთა პოზიცია დაფარვის სისწრაფის მიხედვით ვალდებულებების კატეგორიზაციასთან დაკავშირებით. კერძოდ, სპეციალურ ლიტერატურაში, სადაც ავტორები მსჯელობენ ბალანსის აბსოლუტური ლიკვიდობის შეფასების საკითხებზე და აქტივებს და ვალდებულებებს წარმოადგენენ გარკვეულ ჯგუფებად, ვალდებულებების არცერთ ჯგუფში (L_1, L_2, L_3, L_4) არ აერთიანებენ მიღებულ ავანსებს (იხ. გვერდი 66-67). მეტიც, ზოგიერთი ავტორი, იდენტიფიცირებულად L_5 -ში წარმოადგენს მას¹. მეორე, რაც ვფიქრობთ, რომ ამყარებს ჩვენს მოსაზრებას არის ის, რომ სწრაფი ლიკვიდობის კოეფიციენტის გაანგარიშებისას მიმდინარე აქტივებში არ გაითვალისწინება სასაქონლო-მატერიალური მარაგი, რომლის შექმნაშიც ავანსირებულია კლიენტების მიერ წინასწარ გადახდილი თანხები. ამდენად, ტრადიციულ ფორმულაში მრიცხველი და მნიშვნელი შესაბამისობაში არ მოდის ერთმანეთთან.

აბსოლუტური ლიკვიდობის კოეფიციენტი (Cash Ratio) – აფასებს საწარმოს მიერ მოკლევადიანი ვალდებულებების დაუყოვნებლივ დაფარვის შესაძლებლობას იმ თეორიულად დასაშვებ შემთხვევაში, როცა ყველა კრედიტორი ერთდროულად

¹ Толпегина О.А. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ. Москва 2007. Ст. 33

მიმართავს საწარმოს დაგალიანების დაფარვის მოთხოვნით. ეს პრაქტიკაში როგორც წესი არ ხდება, თუმცა აბსოლუტური ლიკვიდობის კოეფიციენტის გაანგარიშება მაინც ძალიან მნიშვნელოვანია, რადგან ის ლიკვიდობის ყველაზე უტყუარი მაჩვენებელია. მოცემული კოეფიციენტის ოპტიმალური სიდიდე წარმოადგენს 0.2-ს და ტრადიციულად გაიანგარიშება ფორმულით:

$$\text{აბსოლუტური ლიკვიდობა} = \frac{\text{ფულადი საშუალებები} + \text{მოკლევადიანი ფასიანი ქაღალდები}}{\text{მიმდინარე ვალდებულებები}}$$

მიგვაჩნია, რომ აბსოლუტური ლიკვიდობის კოეფიციენტის გაანგარიშებისას არ უნდა მოხდეს მიღებული ავანსების გათვალისწინება. ასევე, ფორმულის მრიცხველში ფულად საშუალებებთან ერთად წარმოდგენილ უნდა იქნეს მხოლოდ ის მოკლევადიანი ინსვესტიციები, რომელთა მომენტალური რეალიზაცია საჭიროების შემთხვევაში არავითარ ეჭვს არ ბადებს. ამ ყველაფრის გათვალისწინებით აბსოლუტური ლიკვიდობის კოეფიციენტის მოდიფიცირებული ვერსია შემდეგია:

$$\text{აბსოლუტური ლიკვიდობა} = \frac{\text{ფული} + \text{სასწრაფოდ რეალიზებადი მოკლევადიანი ფასიანი ქაღალდები}}{\text{მიმდინარე ვალდებულებები} - \text{მიღებული ავანსები}}$$

მიმდინარე აქტივების მთლიან აქტივებთან თანაფარდობის კოეფიციენტი (Current Assets to Total Assets Ratio) – ახასიათებს მიმდინარე აქტივების წილს მთლიან აქტივებში. კოეფიციენტის მნიშვნელობა განპირობებულია იმით, რომ მიმდინარე აქტივები ქმნიან საკუთარ საბრუნავ სახსრებს და ხელს უწყობენ საწარმოს ლიკვიდობის ზრდას. სპეციალურ ლიტერატურაში აღნიშნული მაჩვენებლის ოპტიმალური სიდიდე სამშენებლო-დევლოპერული კომპანიებისთვის მერყეობს 60-80%-ის ფარგლებში¹. მაჩვენებელი გაიანგარიშება ფორმულით:

$$\text{მიმდინარე აქტივების მთლიან აქტივებთან თანაფარდობის კოეფიციენტი} = \frac{\text{მიმდინარე აქტივები}}{\text{მთლიანი აქტივები}} \times 100$$

¹ Tang S.L.& bookboon.com. Construction Financial Management. 1st Edition. 2013. P. 20

სამუშაო კაპიტალთან (სსს) ფულის თანაფარდობის კოეფიციენტი (**Cash to Working Capital Ratio**), რომელიც ზოგიერთ ლიტერატურაში მოხსენიებულია, როგორც საკუთარი საბრუნავი სახსრების (სსს) მანევრირების კოეფიციენტი ¹ ან ფუნქციონირებადი სამუშაო კაპიტალის მანევრირების მაჩვენებელი² – განსაზღვრავს თუ რა წილი უკავია ფულად საშუალებებს საკუთარ საბრუნავ სახსრებში. როგორც წესი ეს მაჩვენებელი 0-დან 1-მდე მერყეობს და მისი ზრდა დადებით მოვლენას წარმოადგენს. მაჩვენებელი გაიანგარიშება ფორმულით:

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

ჩვენს მიერ ზემოთ განხილული ფინანსური მაჩვენებლების გამოყენებით გაანალიზებულ იქნა სს “შ უძრავი ქონებას” და შპს “აქსისის” ლიკვიდობა და მოკლევადიანი გადახდისუნარიანობა საანალიზო პერიოდში.

შედეგები განზოგადებულ იქნა ქვემოთ წარმოდგენილ ცხრილებში (იხ. ცხრილი 3.1.13 და 3.1.14).

ცხრილი 3.1.13

სს “შ უძრავი ქონება”-ს ლიკვიდობის კოეფიციენტები

მაჩვენებლები	2010	2011	2012	2013	2014
მიმდინარე ლიკვიდობის კოეფიციენტი	6.9	2.0	2.2	1.6	1.6
სწრაფი ლიკვიდობის კოეფიციენტი	3.1	0.4	6.0	4.6	7.5
აბსოლუტური ლიკვიდობის კოეფიციენტი	0.5	0.2	5.5	3.8	3.8
მიმდინარე აქტივების მთლიან აქტივებთან თანაფარდობის კოეფიციენტი (%)	11%	24%	38%	65%	79%
ფულადი აქტივების სსს-თან თანაფარდობის კოეფიციენტი	0.1	0.4	0.8	0.5	0.5

3.1.13 ცხრილიდან ირკვევა, რომ სს “შ უძრავი ქონება” სრულებით აკმაყოფილებს ლიკვიდობისა და მოკლევადიანი გადახდისუნარიანობის მოთხოვნებს. ამას ადასტურებს კომპანიაში, როგორც მთლიანი ლიკვიდური საშუალებების

¹ ჭილაძე ი. ფინანსური ანალიზი. თბ. 2011. გვ. 92

² ჩენელაშვილი ა. ფინანსური მდგომარეობის ანალიზი და მისი სრულყოფის გზები. თბ. 2014. გვ. 54-55

არსებობა და სიჭარბე მოკლევადიან ვალდებულებებთან შედარებით, ასევე ფულადი სახსრებისა და მისი ეკვივალენტების საჭირო რაოდენობა. მიმდინარე აქტივების ხვედრითი წილის ზრდის დინამიკა მთლიან აქტივებში იმის მაჩვენებელია, რომ საანალიზო საწარმო აქცენს აკეთებს ლიკვიდური საშუალებების მობილიზაციაზე. ეს დამახასიათებელია წმინდა დეველოპერისთვის, რომელიც ბინათმშენებლობას გარე რესურსის გამოყენებით ახორციელებს. რაც შეეხება სსს-ების მანევრირების კოეფიციენტს, ის სტაბილურია და ასევე აკმაყოფილებს საერთაშორისო პრაქტიკით გათვალისწინებულ ნორმებს, ანუ მერყეობს 0-დან 1-მდე. 2013-2014 წლებში შეინიშნება მაჩვენებელთა სტაბილიზაცია. 2014 წელი საანალიზო პერიოდში საუკეთესო შედეგებით ხასიათდება.

განსხვავებული სურათი ფიქსირდება შპს “აქსისში”. კერძოდ, საერთო ლიკვიდობის მაჩვენებლის დამაკმაყოფილებელი დინამიკის მიუხედავად, ძალიან დაბალია აბსოლუტური ლიკვიდობის მაჩვენებელი, რაც საანალიზო საწარმოს გადახდისუნარიანობასთან დაკავშირებულ სერიოზულ პრობლემებზე უსვამს ხაზს. რაც შეეხება სწავი ლიკვიდობის მაჩვენებელს, 2007-2011 წლებში ის საშუალოდ 0.26-ს შეადგენდა, რაც მიუთითებს იმაზე, რომ შპს “აქსისს” მოკლევადიანი ვალდებულებების ყოველი 1 დოლარის დასაფარავად, მხოლოდ 26 ცენტის ტოლი სწრაფად რეალიზებადი მიმდინარე აქტივი გააჩნდა. 2012-2013 წლებში შეინიშნება ამ მაჩვენებლის საგრძნობი გაუმჯობესება, რაც სავაჭრო მოთხოვნების ზრდით იყო განპირობებული.

ცხრილი 3.1.14

შპს “აქსისს” ლიკვიდობის კოეფიციენტები

მაჩვენებლები	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
მიმდინარე ლიკვიდობის კოეფიციენტი	1.4	1.4	1.8	1.7	1.7	1.2	1.3
სწრაფი ლიკვიდობის კოეფიციენტი	0.3	0.2	0.6	0.1	0.1	1.3	1.5
აბსოლუტური ლიკვიდობის კოეფიციენტი	0.22	0.03	0.13	0.06	0.06	0.02	0.05
მიმდინარე აქტივების მთლიან აქტივებთან თანაფარდობის კოეფიციენტი (%)	82%	80%	75%	85%	82%	76%	77%
ფულადი აქტივების სსს-თან თანაფარდობის კოეფიციენტი	0.043	0.004	0.018	0.024	0.031	0.026	0.056

საყურადღებოა, რომ სავაჭრო მოთხოვნები, რომელიც ჩართულ იქნა სწრაფი ლიკვიდობის კოეფიციენტის გაანგარიშებაში, ბალანსში წარმოდგენილი იყო მთლიანი და არა წმინდა (საექვო მოთხოვნების გამოკლებით) ღირებულებით.

ამ თვალსაზრისით, სწრაფი ლიკვიდობის მაჩვენებელი შპს “აქსისის” გადახდისუნარიანობის შეფასებისთვის ნაკლებად საიმედოდ შეიძლება მივიჩნიოთ და უფრო მეტად დავეყრდნოთ აბსოლუტური ლიკვიდობის მაჩვენებლის დინამიკას. ცხრილიდან ასევე ირკვევა, რომ მიმდინარე აქტივების ხვედრითი წილი მთლიან აქტივებში კლებულობს, რაც უარყოფითი მოვლენაა ლიკვიდობის თვალსაზრისით. გარდა ამისა, დაბალია შპს “აქსისის” ფუნქციონირებადი სამუშაო კაპიტალის მანევრირების მაჩვენებელი, რაც საწარმოში ფულადი რესურსის სერიოზულ დეფიციტზე მიუთითებს.

ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშების ანალიზის შემდეგ ეტაპზე შესწავლილ იქნა საანალიზო საწარმოთა ფინანსური სტაბილურობა, რისთვისაც მიზანშეწონილად იქნა მიჩნეული შემდეგი ფინანსური მაჩვენებლების გაანგარიშება:
მარაგების დაფარვის კოეფიციენტები:

1. საკუთარი საბრუნავი სახსრებით მარაგების უზრუნველყოფა;
2. დაფინანსების ნორმალური წყაროებით მარაგების უზრუნველყოფა;

საწარმოს მდგრადობის შეფასების კოეფიციენტები:

3. საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი;

ფინანსური ლევერიჯის კოეფიციენტები:

4. მოზიდული კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი;
5. აქტივების საკუთარ კაპიტალთან თანაფარდობის კოეფიციენტი;
6. მოზიდული კაპიტალის საკუთარ კაპიტალთან თანაფარდობის კოეფიციენტი;
7. მიღებული ავანსების საკუთარ კაპიტალთან თანაფარდობის კოეფიციენტი;
8. მოთხოვნების საკუთარ კაპიტალთან თანაფარდობის კოეფიციენტი;

მარაგების დაფარვის კოეფიციენტებით (Inventory Coverage Ratios)

განისაზღვრება, თუ როგორ ახდენს საწარმო მარაგების უზრუნველყოფას. ამ კატეგორიაში განიხილება ორი მაჩვენებელი:

საკუთარი საბრუნავი სახსრებით მარაგების უზრუნველყოფის კოეფიციენტი, რომელიც გაიანგარიშება ფორმულით:

$$\text{სსს-ით მარაგების უზრუნველყოფა} = \frac{\text{საკუთარი საბრუნავი სახსრები (სსს)}}{\text{მატერიალური მარაგები}}$$

ზოგიერთი ავტორი მიიჩნევს, რომ ეს მაჩვენებელი 50%-ზე ნაკლები არ უნდა იყოს¹.

დაფინანსების “ნორმალური” წყაროებით მარაგების უზრუნველყოფის კოეფიციენტი, რომელიც გაიანგარიშება ფორმულით:

$$\text{დაფინანსების ნორმალური წყაროებით მარაგების უზრუნველყოფა} = \frac{\text{დაფინანსების ნორმალური წყაროები}}{\text{მატერიალური მარაგები}}$$

დაფინანსების “ნორმალურ” წყაროებში მოიაზრება: საკუთარი საბრუნავი სახსრები და ის მოკლევადიანი ვალდებულებები, რომელიც სასაქონლო-მატერიალური მარაგების ფორმირებას უკავშირდება (კრედიტორული დავალიანება, მოკლევადიანი სესხები და მიღებული ავანსები). თუ აღნიშნული კოეფიციენტი 1-ზე ნაკლებია, ეს მიუთითებს საწარმოს არამდგრად ფინანსურ მდგომარეობაზე.

საწარმოს მდგრადობის შეფასების კოეფიციენტები ახასიათებს საწარმოს შესაძლებლობას, კრიზისულ ვითარებაში შეძლოს თავის გადარჩენა და არ გაკოტრდეს. ეს მიიღწევა მაშინ, როცა საწარმოს რესურსების დაფინანსების წყაროებს შორის ჭარბობს საკუთარი კაპიტალი. აღნიშნულ კატეგორიაში ჩვენ განვიხილავთ:

საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტს (Equity-to-Assets Ratio), რომელიც განსაზღვრავს საკუთარი კაპიტალის წილს საწარმოს მთლიან აქტივებში. სხვაგვარად რომ ვთქვათ, ამ მაჩვენებლით ფასდება საწარმოს ფინანსური დამოუკიდებლობის ხარისხი. სასურველია, აღნიშნული კოეფიციენტის სიდიდე 50%-ს აღემატებოდეს. საერთოდ კი რაც უფრო მაღალია მაჩვენებელი, მით უფრო სტაბილურად ითვლება საწარმო. კოეფიციენტი გაიანგარიშება ფორმულით:

$$\text{საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი} = \frac{\text{საკუთარი კაპიტალი}}{\text{მთლიანი აქტივები}}$$

¹ ჩეჩელაშვილი ა. ფინანსური მდგომარეობის ანალიზი და მისი სრულყოფის გზები. თბ. 2014. გვ. 58

ფინანსური ლევერიჯის (ბერკეტის) კოეფიციენტები ახასიათებს ნასესხები ფულადი სახსრების გამოყენებას ფირმის საწამო საქმიანობის დაფინანსების პრობლემების გადასაწყვეტად. ამ თვალსაზრისით დეველოპერულ კომპანიებში მიზანშეწონილად მიგვაჩნია შემდეგი კოეფიციენტების განხილვა:

მოზიდული კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი (Debt-to-Assets Ratio) ახასიათებს გარეშე პირთა წინაშე აღებული ვალდებულებების ხვედრით წილს საწარმოს მთლიან რესურსებში და გაიანგარიშება ფორმულით:

$$\text{მოზიდული კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი} = \frac{\text{მთლიანი ვალდებულებები}}{\text{მთლიანი აქტივები}}$$

ცხადია, რაც უფრო დაბალია აღნიშნული მაჩვენებელი, მით უფრო მდგრადია ფინანსურად საწარმო.

აქტივების საკუთარ კაპიტალთან თანაფარდობის კოეფიციენტი (Assets to Equity Ratio) განსაზღვრავს თუ რამდენჯერ აღემატება აქტივები საკუთარ კაპიტალს. ამ მაჩვენებლის ზრდა მიუთითებს ვალდებულებების ზრდაზე, რაც ცხადია უარყოფითად აისახება საწარმოს ფინანსურ სტაბილურობაზე. თუ კოეფიციენტი 1-ს გაუთანაბრდა, ეს ნიშნავს, რომ მთლიანი რესურსების მობილიზება ხდება საკუთარი კაპიტალის ხარჯზე. კოეფიციენტი გაიანგარიშება ფორმულით:

$$\text{აქტივების საკუთარ კაპიტალთან თანაფარდობის კოეფიციენტი} = \frac{\text{მთლიანი აქტივები}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}}$$

ზოგიერთი წყაროს თანახმად, სამშენებლო ბიზნესში მისაღებად ითვლება აღნიშნული კოეფიციენტის 3.5:1-თან თანაფარდობა¹.

მოზიდული კაპიტალის საკუთარ კაპიტალთან თანაფარდობის კოეფიციენტი (Debt-to-Equity Ratio) ახასიათებს დამოკიდებულებას ნასესხებ და საკუთარ სახსრებს შორის. რაც უფრო მაღალია ეს მაჩვენებელი, მით უფრო მაღალია საწარმოში ფინანსური პრობლემების წარმოშობის რისკი. ზოგიერთი წყაროს თანახმად, სამშენებლო ბიზნესში აღნიშნული მაჩვენებელი მისაღებად ითვლება, თუ მისი სიდიდე 2.5-ზე ნაკლებია². კოეფიციენტი გაიანგარიშება ფორმულით:

¹ Tang S.L.& bookboon.com. Construction Financial Management. 1st Edition. 2013. P. 22

² Pamuli M. Sapri., Kajewski Stephen., Betts Martin. EVALUATING FINANCIAL RATIOS IN CONSTRUCTION INDUSTRY: A CASE STUDY OF INDONESIAN FIRMS. 2007. p. 6
<http://eprints.qut.edu.au/12455/1/12455.pdf>

$$\text{მოზიდული კაპიტალის საკუთარ კაპიტალთან თანაფარდობის კოეფიციენტი} = \frac{\text{მოლიანი ვალდებულებები}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}}$$

კოეფიციენტის მაღალი მაჩვენებლის შემთხვევაში დიდია იმის რისკი, რომ უმნიშვნელოდ არასტაბილურმა გარემომ (ეკონომიკური, პოლიტიკური ფაქტორები) მოაქციოს საწარმო ე.წ. “Over Leveraged” სტატუსის მქონე კომპანიების კატეგორიაში. ტერმინი “Over Leveraged” ახასიათებს სიტუაციას, როცა საწარმოს იმაზე მეტი ვალდებულება აქვს აღებული, ვიდრე საოპერაციო საქმიანობით მისი დაფარვის შესაძლებლობა გააჩნია.

მიღებული ავანსების საკუთარ კაპიტალთან თანაფარდობის კოეფიციენტი (Overbilling to Equity) ახასიათებს ბინათმშენებლობის ბიზნესში წინასწარი გაყიდვების შედეგად მიღებული ავანსების, როგორც დაფინანსების მნიშვნელოვანი წყაროს დამოკიდებულებას საწარმოს საკუთარ კაპიტალთან. აღნიშნული მაჩვენებლის დინამიკაში ზრდა მიანიშნებს საწარმოს ფინანსურ არასტაბილურობაზე, რაც გამოიხატება იმაში, რომ საწარმო ვერ ახდენს წინასწარ გაყიდული ბინების მშენებლობის დროულად დასრულებას და მომხმარებელთათვის მიწოდებას. ეს ზღუდავს შემოსავლების და მოგების აღიარებას და ხელს უშლის კაპიტალის ზრდას. მაჩვენებელი გაიანგარიშება შემდეგნაირად:

$$\text{მიღებული ავანსების საკუთარ კაპიტალთან თანაფარდობის კოეფიციენტი} = \frac{\text{მიღებული ავანსები}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}}$$

მოთხოვნების საკუთარ კაპიტალთან თანაფარდობის კოეფიციენტი (Underbillings to Equity) წინა მაჩვენებლის საპირისპირო სიტუაციას ახასიათებს და მისი გამოყენება მიზანშეწონილია შერეული ტიპის დეველოპერული კომპანიებისთვის. მაჩვენებელი განსაზღვრავს, საწარმოს მიერ შესრულებული და კლიენტების მიერ ჯერ კიდევ აუნაზღაურებელი სამუშაოების ღირებულების რამდენი პროცენტია დაფინანსებული აქციონერების მიერ. ზოგიერთი წყაროს თანახმად, ოპტიმალურად ითვლება თუ მაჩვენებლის სიდიდე 30%-ს ან ნაკლებს შეადგენს. კოეფიციენტის ზრდა უარყოფითად ფასდება, რადგან ამ შემთხვევაში ადგილი აქვს მოთხოვნების გაუნაღებლობას. კოეფიციენტი გაიანგარიშება ფორმულით:

$$\text{სავაჭრო მოთხოვნების საკუთარ კაპიტალთან თანაფარდობის კოეფიციენტი} = \frac{\text{სავაჭრო მოთხოვნები}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}}$$

ზემოთ განხილული მაჩვენებლების გამოყენებით შეფასებულ იქნა საანალიზო საწარმოთა ფინანსური მდგრალობა. შედეგები განზოგადებულ იქნა ქვემოთ წარმოდგენილ ცხრილებში (იხ. ცხრილები 3.1.15 და 3.1.16), საიდანაც ირკვევა შემდეგი:

სს “შ უძრავი ქონებას” მარაგების დაფარვის კოეფიციენტები სრულიად აკმაყოფილებდა საწარმოს ნორმალურად სტაბილური ფინანსური მდგომარეობის მოთხოვნებს. მეტიც, 2010 და 2012 წლებში ფიქსირდებოდა აბსოლუტურად სტაბილური ფინანსური მდგომარეობა, რაც გამოიხატებოდა სსს-ების გადაჭარბებით სასაქონლო-მატერიალურ მარაგებზე.

ცხრილი 3.1.15

სს “შ უძრავი ქონება“-ს ფინანსური სტაბილურობის კოეფიციენტები

მაჩვენებლები	2010	2011	2012	2013	2014
სსს-ით მარაგების დაფარვის კოეფიციენტი	1.6	0.7	1.1	0.5	0.5
დაფინანსების “ნორმალური” წყაროებით მარაგების დაფარვის კოეფიციენტი	1.9	1.4	2.0	1.4	2.3
საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი	0.92	0.54	0.52	0.48	0.45
მოზიდული კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი	0.08	0.46	0.48	0.52	0.55
აქტივების საკუთარ კაპიტალთან თანაფარდობის კოეფიციენტი	1.09	1.86	1.92	2.09	2.23
მოზიდული კაპიტალის საკუთარ კაპიტალთან თანაფარდობის კოეფიციენტი	0.09	0.86	0.92	1.09	1.23
მიღებული ავანსების (Underbillings) საკუთარ კაპიტალთან თანაფარდობის კოეფიციენტი	0.01	0.18	0.52	0.99	1.08
მოთხოვნების (Underbillings) საკუთარ კაპიტალთან თანაფარდობის კოეფიციენტი	0.021	0.008	0.020	0.030	0.008

2013-2014 წლებში სსს-ებით მარაგების უზრუნველყოფის მაჩვენებელი სტაბილურობას ინარჩუნებდა და ერთსა და იმავე ნიშნულზე (0.5) იდგა. რაც შეეხება დაფინანსების “ნორმალური” წყაროებით მარაგების მობილიზებას, ეს მაჩვენებელი 2013 წელს 0.6-ით შემცირდა წინა წლის ანალოგიურ მაჩვენებელთან შედარებით, თუმცა 2014 წელს საანალიზო პერიოდში საუკეთესო შედეგს მიაღწია.

ცხრილიდან ასევე ირკვევა, რომ საანალიზო პერიოდში საწარმოს ფინანსური ლევერიჯის მაჩვენებლები ზრდის ტენდენციით ხასიათდებოდა, რაც მიუთითებს იმაზე, რომ რესურსების დაფინანსების ძირითად წყაროს სულ უფრო და უფრო მეტად მოზიდული სახსრები წარმოადგენდა. მიღებული ავანსების საკუთარ

კაპიტალთან თანაფარდობის მაჩვენებლის დინამიკა კი იმის მანიშნებელია, რომ მოზიდული სახსრების ძირითადი ნაწილი სწორედ კლიენტებისგან ავანსად მიღებულ სახსრებზე მოდიოდა. ასეთი ტენდენცია დეველოპერული ბიზნესისთვის დამახასიათებელია და ფინანსური ლევერიჯის მაჩვენებელთა სიდიდეები ამ ეტაპზე საფრთხის შემცველი არ არის. ამის მიუხედავად, აუცილებელია კომპანიამ იზრუნოს საკუთარი კაპიტალის გამყარებაზე, რათა მომავალში ფინანსური არასტაბილურობის რისკის წინაშე არ აღმოჩნდეს.

შპს “აქსისის” მარაგების დაფარვის მაჩვენებელთა ანალიზით ირკვევა, რომ 2007-2011 წლებში საწარმო ინარჩუნებდა ნორმალურად სტაბილურ ფინანსურ მდგომარეობას, 2012-2013 წლებში კი აბსოლუტურად სტაბილურ ფინანსურ მდგომარეობას მიაღწია. 2012 წელს სსს-ით მარაგების უზრუნველყოფის მაჩვენებელი წინა წელთან შედარებით 2.8 პუნქტით გაიზარდა, ხოლო 2013 წელს პიკს მიაღწია და 3.1 ერთეულით გადააჭარბა წინა წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს.

ცხრილი 3.1.16

შპს “აქსისის” ფინანსური სტაბილურობის კოეფიციენტები

მაჩვენებლები	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
სსს-ით მარაგების დაფარვის კოეფიციენტი	0.7	0.6	0.8	0.7	0.7	3.5	6.6
დაფინანსების “ნორმალური” წყაროებით მარაგების დაფარვის კოეფიციენტი	2.2	1.8	1.7	1.6	1.5	16.5	23.5
საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი	0.12	0.12	0.13	0.14	0.14	0.09	0.10
მოზიდული კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი	0.88	0.88	0.87	0.86	0.86	0.91	0.90
აქტივების საკუთარ კაპიტალთან თანაფარდობის კოეფიციენტი	8.3	8.6	7.7	7.4	7.3	11.2	10.1
მოზიდული კაპიტალის საკუთარ კაპიტალთან თანაფარდობის კოეფიციენტი	7.3	7.6	6.7	6.4	6.3	10.2	9.1
მიღებული ავანსების (Underbillings) საკუთარ კაპიტალთან თანაფარდობის კოეფიციენტი	4.3	4.4	2.8	2.7	2.4	4.8	3.6
მოთხოვნების (Underbillings) საკუთარ კაპიტალთან თანაფარდობის კოეფიციენტი	3.5	2.6	1.7	2.1	1.8	7.4	6.8

2012-2013 წლებში ასევე საგრძნობლად გაიზარდა დაფინანსების “ნორმალური” წყაროებით მარაგების დაფარვის კოეფიციენტი და არარეალურად მაღალ ნიშნულს მიაღწია. ეს განპირობებული იყო იმით, რომ 2012-2013 წლებში საანალიზო საწარმოს გააჩნდა სავაჭრო მოთხოვნებისა და მიღებული ავანსების დიდი მოცულობა, მაშინ როცა, მნიშვნელოვნად დაბალი იყო სასაქონლო მატერიალური მარაგების სიდიდე.

ამდენად, მარაგების დაფარვის მაჩვენებლების რადიკალური ცვლილების ტენდენცია, ზრდის შემთხვევაშიც კი არ ხასიათდება დადებითად, მით უფრო მაშინ, როცა საანალიზო საწარმოს რესურსების 90% ნასესხები სასხსრებით არის დაფინანსებული. ყველანაირ სტანდარტს სცილდება ფინანსური ლევერიჯის მაჩვენებელთა შედეგები. კერძოდ, აქტივების საკუთარ კაპიტალთან თანაფარდობის კოეფიციენტი 3-ჯერ და მეტჯერ აღემატება ამ მაჩვენებლის ნორმალურ სიდიდეს (3-3.5). რაც შეეხება მოზიდული კაპიტალის საკუთარ კაპიტალთან თანაფარდობის კოეფიციენტს, ის 3.5-4-ჯერ აღემატება მის სარეკომენდაციო სიდიდეს¹.

მაღალია მოთხოვნების საკუთარ კაპიტალთან თანაფარდობის მაჩვენებელიც, რაც მიუთითებს იმაზე, რომ საანალიზო საწარმოს მეორ შესრულებული სამუშაოების დიდი ნაწილი დაფინანსებულია საწარმოს მიერ. ეს კი თავის მხრივ მიუთითებს მოთხოვნების განადგებასთან დაკავშირებულ პრობლემებზე.

ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშების ანალიზის ფარგლებში ლიკვიდობასა და ფინანსურ სტაბილურობასთან ერთად შესწავლილ უნდა იქნა საანალიზო საწარმოთა საქმიანი აქტივობა, რისთვისაც ჩვენ მიზანშეწონილად მივიჩნით შემდეგი მაჩვენებლების გაანგარიშება:

1. მიღებული ავანსების (Overbillings) ბრუნვადობის კოეფიციენტი;
2. მარაგების ბრუნვადობის კოეფიციენტი;
3. სამუშაო კაპიტალის ბრუნვადობის კოეფიციენტი;
4. მთლიანი აქტივების ბრუნვადობის კოეფიციენტი;
5. სავაჭრო მოთხოვნების (Underbillings) ბრუნვადობის კოეფიციენტი;
6. სავაჭრო ვალდებულებების ბრუნვადობის კოეფიციენტი;

აღნიშნულ მაჩვენებლებს, ფინანსურ ანგარიშებზე დამოკიდებულების მიხედვით, ჩვენ კომბინირებულ მაჩვენებლებს ვუწოდებთ.

¹ Tang S.L.& bookboon.com. Construction Financial Management. 1st Edition. 2013. P. 21-22

მიღებული ავანსების ბრუნვალობის კოეფიციენტი (Overbillings Turnover)

ახასიათებს მომხმარებელთა წინაშე აღებული ვალდებულებების შესრულების სიხშირეს. მაჩვენებლის ზრდის დინამიკა დადებითად ფასდება, რადგან მიუთითებს საწარმოს აქტიურობაზე ბინების მშენებლობისა და რეალიზაციის თვალსაზრისით. კოეფიციენტი გაიანგარიშება ფორმულით:

$$\text{მიღებული ავანსების ბრუნვალობა (ჯერებში)} = \frac{\text{შემოსავალი რეალიზაციიდან}}{\text{საშუალო მიღებული ავანსები}}$$

$$\text{მიღებული ავანსების ბრუნვალობა დღეებში} = \frac{365}{\text{მიღებული ავანსების ბრუნვალობა (ჯერებში)}}$$

იმ შემთხვევაში, თუ დეველოპერული კომპანია მიღებული ავანსების კლასიფიკაციას მოკლევადიან და გრძელვადიან მუხლებად ახდენს, მიზანშეწონილად მიგვაჩნია აღნიშნული კოეფიციენტის გაანგარიშებაში ჩართული იქნეს ავანსების ორივენაირი კატეგორია. კოეფიციენტი კი მიიღებს შემდეგ სახეს:

$$\frac{\text{შემოსავალი რეალიზაციიდან}}{\text{გრძელვადიანი და მოკლევადიანი მიღებული ავანსების საშუალო ღირებულება}}$$

მარაგების ბრუნვალობის კოეფიციენტებით განისაზღვრება მარაგების ბრუნვის სიხშირე ანუ ის, თუ რამდენჯერ ხდება პერიოდის განმავლობაში მარაგების რეალიზაცია. კოეფიციენტი გაიანგარიშება ფორმულით:

$$\text{მარაგების ბრუნვალობა (ჯერებში)} = \frac{\text{რეალიზებული საქონლის თვითღირებულება}}{\text{საშუალო მარაგი}}$$

$$\text{მარაგების ბრუნვალობა (დღეებში)} = \frac{365}{\text{მარაგების ბრუნვალობა (ჯერებში)}}$$

უნდა აღინიშნოს, რომ მარაგების ბრუნვალობის ტრადიციული მაჩვენებელი, რომელიც საწარმოს აქტიურობას აფასებს ერთ წლიანი საოპერაციო ციკლის პირობებში, არასტანდარტულ (შეიძლება ითქვას, არალოგიკურ) შედეგს იძლევა ბინათმშენებლობის ბიზნესში, რაც გამოწვეულია ამ საქმიანობისთვის დამახასიათებელი ერთ წელზე მეტხნიანი საოპერაციო ციკლით. აქედან გამომდინარე, ბიზნესის თავისებურების გათვალისწინებით მიზანშეწონილად მიგვაჩნია აღნიშნული მაჩვენებლის გაანგარიშებაში მოკლევადიან მარაგებთან ერთად ჩაერთოს

გრძელვადიანი სასაქონლო მარაგიც, რის შედეგადაც ფორმულა მიიღებს შემდეგ სახეს:

$$\text{მარაგების ბრუნვადობის კოეფიციენტი} = \frac{\text{რსო}}{\text{საშუალო (გრძელვადიანი მარაგი + მოკლევადიანი მარაგი)}}$$

სამუშაო კაპიტალის ბრუნვადობის კოეფიციენტით ხასიათდება მისი პროდუქტიულად გამოყენების ხარისხი საოპერაციო შემოსავლების გამომუშავების თვალსაზრისით და გაიანგარიშება ფორმულით:

$$\text{სამუშაო კაპიტალის ბრუნვადობა} = \frac{\text{შემოსავალი რეალიზაციიდან}}{\text{საშუალო სამუშაო კაპიტალი}}$$

სპეციალურ ლიტერატურაში მითითებულია, რომ აღნიშნული კოეფიციენტის სარეკომენდაციო სიდიდე სამშენებლო-დეველოპერული კომპანიისთვის უნდა მერყეობდეს 8-12 შორის¹ ჯერებში და 30-45 შორის დღეებში.

მთლიანი აქტივების ბრუნვადობის კოეფიციენტით ფასდება საწარმოს მთლიან რესურსებში ავანსირებული ღირებულების მოძრაობის სიჩქარე ანუ მათი გამოყენების ტემპი, რაც პირდაპირპროპორციულ დამოკიდებულებაშია შემოსავლების და შესაბამისად მოგების ზრდასთან. საყურადღებოა, რომ საქმიანი აქტივობის მანევრებლების დინამიკა გავლენას ახდენს საწარმოს მომგებიანობაზე საოპერაციო საქმიანობის ნაწილში, რის გამოც მიზანშეწონილად მიგვაჩნია მოცემული კოეფიციენტის გაანგარიშებისას მთლიანი აქტივებიდან გამოეთიშოს ის მუხლები, რომლებიც არ მონაწილეობენ საოპერაციო შემოსავლების ფორმირებაში, კერძოდ კი მოკლევადიანი და გრძელვადიანი ინვესტიციები, ანუ ნაყიდი ფასიანი ქაღალდები. ამ შემთხვევაში კოეფიციენტი ფორმულირდება შემდეგნაირად:

$$\text{მთლიანი აქტივების ბრუნვადობა} = \frac{\text{შემოსავალი რეალიზაციიდან}}{\text{საშუალო (მთლიანი აქტივები - ინვესტიციები)}}$$

წინააღმდეგ შემთხვევაში, შემოსავალს რეალიზაციიდან უნდა დაემატოს პროცენტის და დივიდენდის სახით გამომუშავებული შემოსავლები.

სავაჭრო მოთხოვნების ბრუნვადობის კოეფიციენტის (Underbillings Turnover) – გამოყენება უფრო მეტად მიზანშეწონილია შერეული ტიპის დეველოპერული

¹ Tang S.L.& bookboon.com. Construction Financial Management. 1st Edition. 2013. P. 21

კომპანიებისთვის. ამ მაჩვენებლით ხასითდება მოთხოვნების ფულად გადაქცევის სიხშირე და გაიანგარიშება ფორმულით:

$$\text{სავაჭრო მოთხოვნების ბრუნვალობა (ჯერებში)} = \frac{\text{კრედიტით რეალიზაცია}}{\text{საშუალო სავაჭრო მოთხოვნები}}$$

$$\text{სავაჭრო მოთხოვნების ბრუნვალობა დღეებში} = \frac{365}{\text{სავაჭრო მოთხოვნების ბრუნვალობა(ჯერებში)}}$$

სავაჭრო ვალდებულებების ბრუნვალობის კოეფიციენტი (Acc. Payable Turnover)

ახასიათებს მომწოდებლების დავალიანების დაფარვის სიხშირეს და მისი გამოყენება განსაკუთრებით ეფექტურია შერეული ტიპის დეველოპერული კომპანიებისთვის, რამდენადაც ისინი თავად ახორციელებენ ბინების მშენებლობას და შესაბამისად უწევთ საჭირო ნედლეულის მობილიზება და ასევე სუბკონტრაქტორების დაქირავება. კოეფიციენტი გაიანგარიშება ფორმულით:

$$\text{სავაჭრო ვალდებულებების ბრუნვალობა (ჯერებში)} = \frac{\text{კრედიტით შესყიდვების თვითღირებულება}}{\text{საშუალო კრედიტორული დავალიანება}}$$

$$\text{სავაჭრო ვალდებულებების ბრუნვალობა (დღეებში)} = \frac{365}{\text{სავაჭრო ვალდებულებების ბრუნვალობა (ჯერებში)}}$$

საანალიზო საწარმოთა საქმიანი აქტივობის მაჩვენებელთა შედეგები განზოგადებულ იქნა ქვემოთ წარმოდგენილ ცხრილებში (იხ. ცხრილი 3.1.17 და 3.1.18).

ცხრილი 3.1.17

სს “შ უძრავი ქონება”-ს საქმიანი აქტივობის მაჩვენებლები

მაჩვენებლები		2010	2011	2012	2013	2014
მიღებული ავანსების ბრუნვალობა	ჯერებში	-	-	0.88	0.23	0.94
	დღეებში	-	-	415	1587	389
სასაკონლო მარაგების ბრუნვალობა	ჯერებში	-	-	0.42	0.12	0.80
	დღეებში	-	-	869	3042	456
საშუალო კაპიტალის ბრუნვალობა	ჯერებით	0.74	0.89	1.15	0.54	1.74
	დღეებით	493	410	317	676	210
მთლიანი აქტივების ბრუნვალობა	ჯერებით	0.06	0.03	0.17	0.09	0.46
	დღეებით	6083	12167	2147	4055	793

ცხრილიდან ნათლად სჩანს, რომ სს “შ უძრავი ქონებას” საქმიანი აქტივობის მაჩვენებელთა შედეგები განსხვავდება ბრუნვალობის მაჩვენებელთა ტრადიციული

შედგებისგან, რაც წმინდა დეველოპერული საქმიანობის თავისებურებით აიხსნება. კერძოდ, ბინათმშენებლობის ხანგრძლივი (ერთ წელზე მეტი) საოპერაციო ციკლის პირობებში ბრუნვადობის რიცხვის თითქმის ყველა მაჩვენებელი 1-ს ქვემოთ ფიქსირდება. შესაბამისად, დადებით ტენდენციად უნდა მივიჩნიოთ მაჩვენებლის 1-თან მიახლოება.

ამ თვალსაზრისით, საუკეთესო შედეგები დაფიქსირდა 2012 და 2014 წლებში, რაც განპირობებული იყო პროექტების – “მ² ჩუბინაშვილზე” და “მ² იპოდრომზე” ჩაბარებასთან და შემოსავლების დიდი მოცულობით აღიარებასთან. 2013 წელს მაჩვენებელთა დაბალი სიდიდეები არ მიუთითებს კომპანიის აქტივობის დაბალ ხარისხზე, არამედ გამოწვეულია იმით, რომ მოცემულ წელს არ მომხდარა ბინათმშენებლობის არცერთი პროექტის დასრულება და ექსპლუატაციაში მიღება, რაც შემოსავლების და რსო-ს აღიარების წინაპირობას წარმოადგენს.

ამდენად, ბინათმშენებელი წმინდა დეველოპერული კომპანიების საქმიანი აქტივობის შესაფასებლად მხოლოდ ფინანსურ კოეფიციენტებზე დაყრდნობა არ არის მიზანშეწონილი. ეს, თავისუფლად შეგვიძლია მივიჩნიოთ ფინანსური კოეფიციენტების გარკვეულ შეზღუდულობად ანალიზის კუთხით.

შპს “აქსისის” საქმიანი აქტივობის მაჩვენებლები განზოგადებულია ქვემოთ წარმოდგენილ ცხრილში, საიდანაც ირკვევა, რომ:

ცხრილი 3.1.18

შპს “აქსისის” საქმიანი აქტივობის მაჩვენებლები

მაჩვენებლები		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
მიღებული ავანსების ბრუნვადობა	ჯერებში	1,01	0,70	0,33	0,52	0,62	0,43	0,49
	დღეებში	363	519	1103	702	591	849	749
სასაქონლო მარაგების ბრუნვადობა	ჯერებში	0,88	0,51	0,17	0,24	0,20	0,46	5,55
	დღეებში	414	713	2150	1518	1839	793	66
სამუშაო კაპიტალის ბრუნვადობა	ჯერებში	2,13	1,48	0,51	0,55	0,64	0,81	1,16
	დღეებში	172	247	714	668	569	451	314
მთლიანი აქტივების ბრუნვადობა	ჯერებში	0,52	0,36	0,15	0,19	0,21	0,17	0,19
	დღეებში	705	1009	2487	1942	1705	2153	1894
სავაჭრო მოთხოვნების ბრუნვადობა	ჯერებში	1,22	0,98	0,82	1,22	0,79	0,34	0,53
	დღეებში	299	371	444	298	460	1089	683
სავაჭრო ვალდებულ. ბრუნვადობა	ჯერებში	5,82	4,52	1,75	1,98	1,45	0,82	0,83
	დღეებში	63	81	209	185	251	446	440

ბრუნვადობის არცერთი მაჩვენებელი 2008-2013 წლებში არ გაუმჯობესებულა საბაზისო 2007 წლის ანალოგიურ მაჩვენებლებთან შედარებით. გამონაკლისს წარმოადგენს სასაქონლო მარაგების ბრუნვის კოეფიციენტი, რომელიც მნიშვნელოვნად გაიზარდა 2013 წელს და 5.55-ს მიაღწია. ვფიქრობთ, ეს განპირობებული იყო ვადაგადაცილებული მშენებლობების დასრულებით.

საყურადღებოა, რომ სს “მ² უძრავი ქონებასგან” განსხვავებით, შპს “აქსისის” შემთხვევაში საქმიანი აქტივობის შეფასების ფინანსური მაჩვენებლები შეზღუდულობით არ ხასიათდება, რადგან შპს “აქსისი” ყოველწლიურად ახდენს შემოსავლების და ხარჯების აღიარებას. ამდენად, მიზანშეწონილად მიგვაჩნია **შერეული ტიპის დეველოპერული კომპანია** საქმიანი აქტივობის კოეფიციენტების გაანალიზებისას დაეყრდნოს საერთაშორისო პრაქტიკით გამოცდილ სარეკომენდაციო ნიშნულებს და გამოიყენოს ისინი, როგორც შედარების სტანდარტი.

3.2 საანალიზო საწარმოს სრული შემოსავლის ანგარიშების ანალიზი და მისი სრულყოფის საკითხები

თანამედროვე გლობალიზებულ მსოფლიოში ბიზნესის შესახებ შეხედულებები გარკვეულწილად ტრანსფორმირდა. ბიზნესმა გაცილებით მეტი ფუნქცია შეიძინა, ვიდრე მას ტრადიციული გაგებით ჰქონდა. დღეს უკვე ბევრს საუბრობენ ბიზნესის, როგორც საზოგადოების წინაშე პასუხისმგებელი ცენტრის მნიშვნელობაზე. ბიზნესის წინაშე მდგარი მრავალი ახალი გამოწვევის მიუხედავად საწარმოთა საქმიანობის ფუნდამენტალურ მიზანს მოგების გამომუშავება და მისი მაქსიმალური ზრდა წარმოადგენს. მომგებიანი ბიზნესი არ შემოიფარგლება მხოლოდ კომპანიის დამფუძნებლების და სავაჭრო თუ ფინანსური პარტნიორების კომერციული ინტერესების დაკმაყოფილებით, არამედ მნიშვნელოვნად აძლიერებს ქვეყნის ეკონომიკურ მდგომარეობას, ავითარებს ცხოვრების დონეს და ამაღლებს საზოგადოების კეთილდღეობის ხარისხს.

საანალიზო საწარმოთა სრული შემოსავლის ანგარიშების საფუძველზე გაანალიზებულ იქნა მოგების აბსოლუტური და ფარდობითი მაჩვენებლები. შესწავლილ იქნა შემოსავლებისა და ხარჯების დინამიკა და სტრუქტურა. გაანგარიშებულ იქნა რენტაბელობის კოეფიციენტები და ჩატარებულ იქნა მომგებიანობისა და საქმიანი აქტივობის ურთიერთკავშირის ფაქტორული ანალიზი. კვლევის შედეგები განზოგადებულია ქვემოთ წარმოდგენილ ცხრილებში.

სს “შ უძრავი ქონებას” მოგების მაჩვენებლების ანალიზით ირკვევა, რომ 2010-2011 წლებში საანალიზო საწარმოს არ გამოუმუშავებია შემოსავალი და შესაბამისად საერთო მოგება ბინების რეალიზაციიდან (იხ. ცხრილი 3.2.1). 2012 წელს დასრულდა რიგით პირველი საცხოვრებელი კომპლექსის – “შ ჩუბინაშილზე” მშენებლობა და საწარმომ აღიარა შემოსავალი ბინათმშენებლობიდან, რომელმაც მთლიანი ამონაგების 88.4% შეადგენდა. ამან განაპირობა 2012 წელს მთლიანი შემოსავლების მნიშვნელოვანი ზრდა წინა წელთან შედარებით. 2013 წელს ბინების რეალიზაციიდან მიღებული შემოსავალი 39%-ით ჩამოუვარდებოდა წინა წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს, რაც განპირობებული იყო მოცემულ პერიოდში გასაყიდად დარჩენილი ბინების სიმცირით. ეს ლოგიკური შედეგია, რადგან დეველოპერულ ბიზნესში

წინასწარი გაყიდვების დიდი მოცულობიდან გამომდინარე, შემოსავლის მაქსიმალური ნაწილის აღიარება ხდება პროექტის დასრულების წელს. ამ პერიოდში ბინების რეალიზაციიდან მიღებულ შემოსავლებს მთლიანი ამონაგების 83.4% ეკავა.

ცხრილი 3.2.1

სს “შ უძრავი ქონება“-ს მოგების მაჩვენებლების დინამიკა

მაჩვენებლები წლები	2010	2011	2012	2013	2014	ცვლილება			
	ათ. ლარი	ათ. ლარი	ათ. ლარი	ათ. ლარი	ათ. ლარი	წინა წლებთან შედარებით (%) 2011	2012	2013	2014
შემოსავალი რეალიზაციიდან	1,867	2,103	13,620	8,813	58,611	+12.6	+547.6	-35.3	+565.1
მათ შორის: ბინათმშენებლობიდან	-	-	12,044	7,347	56,940	-	-	-39.0	+675.0
რსთ	-	-	10,056	5,848	46,544			-41.8	+695.9
საერთო მოგება	-	-	1,998	1,499	10,396	-	-	-25.0	+593.5
საოპერაციო მოგება	4,629	228	2,777	5,777	6,525	-95.1	+1,118	+108	+12.9
მოგება დაბეგვრამდე	1,727	83	3,000	7,123	9,517	-95.2	+3,514	+137.4	+33.6
წმინდა მოგება	1,801	57	2,577	6,844	7,900	-96.8	+4,421	+165.6	+15.4
მოგების მარჟები	%	%	%	%	%	ცვლილება წინა წელთან			
საერთო მოგების მარჟა	-	-	16.6	20.4	18.3	-	-	+3.8	-2.1
საოპერაციო მოგების მარჟა	247.9	10.8	20.4	65.5	11.1	-237.1	+9.6	+45.1	-54.4
წმინდა მოგების მარჟა	96.5	2.7	18.9	77.7	13.5	-93.8	+16.2	+58.8	-64.2

2014 წელს დასრულდა და ექსპლუატაციაში შევიდა ბინათმშენებლობის რიგით მეორე და ამავე დროს, ყველაზე მასშტაბური პროექტი “შ იპოდრომთან”, რამაც გამოიწვია ბინების რეალიზაციიდან მიღებული ამონაგების 675%-ით, ხოლო მთლიანი შემოსავლების 565%-ით გაზრდა. 2014 წელს განსაკუთრებით გამოიკვეთა საანალიზო საწარმოს საქმიანობის ძირითადი მიმართულება – საცხოვრებელი უძრავი ქონების დეველოპმენტი, რაც დასტურდება მოცემულ პერიოდში ბინათმშენებლობიდან მიღებული შემოსავლების ხვედრითი წილით (97.1%) კომპანიის მთლიან საოპერაციო შემოსავლებში. სხვა საოპერაციო შემოსავლებს საიჯარო შემოსავალი, შემოსავლები პროექტების მართვიდან და საბროკერო მომსახურებიდან წარმოადგენდა.

3.2.1 ცხრილიდან ირკვევა, რომ ბინათმშენებლობიდან მიღებული საერთო მოგების აბსოლუტური მაჩვენებლის დინამიკა შემოსავლების დინამიკის მსგავსია, თუმცა განსხვავებულია მოგების მარჟების ცვლილების ტენდენციები. კერძოდ, 2013 წელს საერთო მოგების აბსოლუტური მაჩვენებელი წინა წელთან შედარებით 25%-ით შემცირდა, თუმცა 3.8 პროცენტული ერთეულით გაიზარდა საერთო მოგების მარჟა.

საპირისპირო სიტუაცია დაფიქსირდა 2014 წელს. საერთო მოგების აბსოლუტური მაჩვენებელი გაიზარდა 593.5%-ით, ხოლო მარჟა შემცირდა 2.1 პუნქტით. ამის მიზეზი ბინების რეალიზაციიდან მიღებული შემოსავლებისა და რეალიზებული საქონლის თვითღირებულების ცვლილების ტემპებს უკავშირდება. კერძოდ, 2013 წელს რსთ-ს შემცირების ტემპი (-41.8%) აღემატებოდა შემოსავლის შემცირების ტემპს (-39%). ამან გამოიწვია რსთ-ს ხვედრითი წილის შემცირება და პარალელურად საერთო მოგების მარჟის გაზრდა. ეს ფაქტი, ასევე უკავშირდება საქონლის სარეალიზაციო ფასის ზრდას. 2013 წელს პროდუქციის თვითღირებულებაზე ფასნამატმა 25.6% შეადგინა და 5.7 პროცენტული ერთეულით გადააჭარბა 2012 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს (19.9%). 2014 წელს სიტუაცია შეიცვალა ზრდისკენ, თუმცა რსთ-ს ზრდის ტემპმა (+696%) გაუსწრო შემოსავლის ზრდის ტემპს (+675%), რამაც გამოიწვია 2013 წელთან შედარებით საერთო მოგების აბსოლუტური მაჩვენებლის ზრდა, მაგრამ მარჟის 20.4%-იდან 18.3%-მდე შემცირება. ამავდროულად, 2014 წელს დაფიქსირდა პროდუქციის თვითღირებულებაზე ფასნამატის შემცირება, რომელმაც 22.3% შეადგინა.

სს “მ² უძრავი ქონებას” მოგების აბსოლუტური მაჩვენებლებისა და მარჟების შესწავლისას ჩვენი განსაკუთრებული ყურადღება მიიქცია **საოპერაციო მოგების** სიდიდემ, რომელიც არასტაბილური ცვლილების ტემპით ხასიათდებოდა. ინფორმაციის დეტალური დამუშავებისას გაირკვა, რომ 2010-2013 წლებში საოპერაციო მოგების გაანგარიშებაში მონაწილეობდა ისეთი მუხლები როგორცაა: 1) საინვესტიციო ქონების რეალიზაციიდან მიღებული მოგება-ზარალი; 2) საინვესტიციო ქონების რეალური ღირებულებით შეფასების ცვლილებით გამოწვეული მოგება-ზარალი; 3) წილის გასხვისების შედეგად მიღებული მოგება-ზარალი. მიგვაჩნია, რომ აღნიშნული მუხლები მანიპულირებას ახდენს საწარმოს ძირითად საქმიანობასთან დაკავშირებული მოგების რეალური სიდიდის გაანგარიშებაზე და ზღუდავს საწარმოს მომგებიანობის ობიექტურად შეფასების შესაძლებლობას (იხ. ცხრილი 3.2.2).

აღნიშნავთ, რომ სს მ² უძრავი ქონება“-ს საქმიანობიდან გამომდინარე, ბინების გარდა სხვა უძრავი ქონების რეალიზაცია ჩვეულებრივად შესაძლებელია განხილულ იქნეს საოპერაციო საქმიანობის კონტექსტში, თუმცა ეს არ უნდა იყოს

საინვესტიციო ქონება, რადგან სტანდარტის თანახმად, საინვესტიციო ქონება არ არის გამიზნული გასაყიდად ჩვეულებრივი საქმიანობის პროცესში¹.

ცხრილი 3.2.2

სს “ჭ უძრავი ქონება”-ს საოპერაციო მოგების გაანგარიშების თავისებურება
(ათ. ლარი)

№	მაჩვენებლები	2010	2011	2012	2013	2014
1	ამონაგები რეალიზაციიდან	1,867	2,103	13,620	8,813	58,611
2	საოპერაციო ხარჯები	1,227	1,542	12,510	10,204	52,086
3	საოპერაციო მოგება/ზარალი სხვა საოპერაციო წმინდა მოგება-ზარალის გათვალისწინების გარეშე (1-2)	640	561	1,110	-1,391	6,525
4	სხვა საოპერაციო წმინდა მოგება-ზარალი* მათ შორის:	3,989	(333)	1,667	7,168	-
	- საინვესტიციო ქონების რეალიზაციიდან მიღებული მოგება/ზარალი	2,897	6	-	-	-
	- საინვესტიციო ქონების რეალური ღირებულებით შეფასების ცვლილებით გამოწვეული მოგება-ზარალი	1,298	(122)	-	7,168	-
	- სხვა წმინდა საოპერაციო მოგება-ზარალი	(206)	(217)	1,667	-	-
5	საოპერაციო მოგება/ზარალი სხვა საოპერაციო წმინდა მოგება-ზარალის მუხლების გათვალისწინებით (1-2+/-4)	4,629	228	2,777	5,777	6,525
6	საოპერაციო მოგების მარჟა (3/1)*100 (%)	34.3	26.7	8.1	-15.8	11.1
7	საოპერაციო მოგების მარჟა (5/1)*100 (%)	247.9	10.8	20.4	65.5	11.1

ამდენად, საინვესტიციო ქონების რეალიზაციის შემთხვევაში აუცილებელ პირობად მიგვაჩნია საინვესტიციო ქონება რეკლასიფიცირებულ იქნეს მოკლევადიან აქტივად (საქონელი), ხოლო მისი რეალიზაციის შემთხვევაში – სრული შემოსავლის ანგარიშგებაში დაფიქსირდეს საინვესტიციო ქონების გაყიდვიდან მიღებული შემოსავალიც და რეალიზებული საინვესტიციო ქონების თვითღირებულებაც (ხარჯი) და არა პირდაპირ მოგება ან ზარალი საინვესტიციო ქონების რეალიზაციიდან. ეს უზრუნველყოფს საოპერაციო მოგების მარჟის მიზანშეწონილი (არადამახინჯებული) სიდიდით წარმოდგენას.

საყურადღებოა ასევე 2013 წელი, როცა საწარმომ რეალურად საოპერაციო ზარალი გამოიმუშავა, რომელიც საბოლოოდ, საინვესტიციო ქონების აფასებით (7,168) მიღებული მოგების გავლენით დადებით მაჩვენებლად გარდაიქმნა. 2014 წელი ამ და სხვა თვალსაზრისითაც საანალიზო პერიოდის საუკეთესო წლად უნდა შეფასდეს,

¹ ბასს 40 “საინვესტიციო ქონება”. თბ. 2009. მ. 5

რამდენადაც ამ წელს საწარმომ გამოიმუშავა რეალურად მაღალი საოპერაციო შემოსავლები და ასევე მაღალი საოპერაციო და წმინდა მოგების სიდიდეები.

საოპერაციო მოგების სიდიდეზე გავლენას ახდენს საოპერაციო ხარჯები, რომელიც 2011-2014 წლებში ზრდის დინამიკით ხასიათდებოდა (იხ. ცხრილი 3.2.3).

ცხრილი 3.2.3

სს “წ უძრავი ქონება”-ს საოპერაციო ხარჯების სტრუქტურა და დინამიკა

წლები მაჩვენებელი	2010		2011		2012		2013		2014		პროცენტული ცვლილება წინა წლებთან შედარებით			
	ათ. ლ.	ხვ.წ %	ათ. ლ.	ხვ.წ %	ათ. ლ.	ხვ.წ %	ათ. ლ.	ხვ.წ %	ათ. ლ.	ხვ.წ %	2011	2012	2013	2014
საოპერაციო ხარჯები რსთ-ს ჩათვლით	1,227	100	1,542	100	12,510	100	10,204	100	52,086	100	+26	+711	-18	+410
მათ შორის:														
რსთ	-	-	-	-	10,056	80.4	5,848	57.3	46,544	89.4	-	-	-42	+696
სხვა საოპერაციო ხარჯები	1,227	100	1,542	100	2,454	19.6	4,356	42.7	5,542	10.6	+26	+59	+78	+27
მაშ შორის:														
შრომის ანაზღაურება	640	52.2	534	34.6	795	32.4	1,282	29.4	1,219	22.0	-17	+49	+61	-5
მარკეტინგი და გაყიდვები	71	5.8	176	11.4	687	28.0	940	21.6	2,249	40.6	+148	+290	+37	+139
ცვეთა და ამორტიზაცია	49	4.0	152	9.9	121	4.9	216	5.0	155	2.8	+210	-20	+79	-28
იურიდიული და სხვა პროფესიული	26	2.1	133	8.6	118	4.8	98	2.2	277	5.0	+412	-11	-17	+183
სხვა საოპერაციო ხარჯები	441	35.9	547	35.5	733	29.9	1820	41.8	1642	29.6	+24	+34	+148	-10
საოპერაციო ხარჯების წილი საოპერაციო შემოსავლებში	65.7%		73.3%		91.9%		115.8%		88.9%		პროცენტული მაჩვენებლების ცვლილება			
											+7.6	+18.6	+23.9	-26.9

გამონაკლისს წარმოადგენს 2013 წელი, როცა რსთ-ს შემცირებამ მთლიანი საოპერაციო ხარჯების 18%-ით შემცირება გამოიწვია, მაშინ როცა, რსთ-ს გარეშე საოპერაციო ხარჯები (ადმინისტრაციული და კომერციული) 2012 წელთან შედარებით 78%-ით გაიზარდა. ამის გამომწვევი მიზეზი გახლდათ ის, რომ საოპერაციო ხარჯების სტრუქტურაში მაღალი ხვედრითი წილით რეალიზებული საქონლის

თვითღირებულება გამოირჩეობა ზრდის ტენდენცია შენარჩუნდა 2014 წელსაც, როცა მთლიანი საოპერაციო ხარჯები წინა წელთან შედარებით 410%-ით გაიზარდა.

რაც შეეხება ადმინისტრაციული და სავაჭრო ანუ გაყიდვებთან დაკავშირებული საოპერაციო ხარჯების დინამიკას, საანალიზო პერიოდში ის ყოველწლიური ზრდის ტენდენციით ხასიათდებოდა. ყველაზე მაღალი ხვედრითი წილი შრომის ანაზღაურებაზე მოდიოდა, რომელიც აბსოლუტური მაჩვენებლის ზრდის მიუხედავად ყოველწლიურად მცირდებოდა. ხელფასის ხვედრითი წილის შემცირების პარალელურად დინამიურად იზრდებოდა მარკეტინგის ხარჯები და მისი ხვედრითი წილი მთლიან სავაჭრო და ადმინისტრაციულ ხარჯებში.

3.2.3 ცხრილიდან ირკვევა, რომ საოპერაციო ხარჯების (ადმინისტრაციული და კომერციული) მაქსიმალური ზრდის ტემპი (+78%) საანალიზო პერიოდში 2013 წელს დაფიქსირდა, მაშინ როცა მთლიანი ამონაგები ამ პერიოდში 35.3%-ით შემცირდა (იხ. ცხრილი 3.2.1). 2013 წელს მთლიანმა საოპერაციო ხარჯებმა 10,204 ათ. ლარი შეადგინა და 15.8%-ით გადააჭარბა საოპერაციო შემოსავლებს (იხ. ცხრილი 3.2.2). მიუხედავად ამისა, კომპანიამ საბოლოოდ გამოიმუშავა საოპერაციო მოგების დადებითი სიდიდე, რაც საინვესტიციო ქონების აფასებით გამოწვეული მოგებით იქნდა განპირობებული.

ეს, ჩვენი შეხედულებით საოპერაციო მოგების რეალური მაჩვენებლის ერთგვარი დამახინჯებაა და ანალიტიკური თვალსაზრისით აბსოლუტურად გაუმართლებელია.

სს “შ უძრავი ქონება”-ს წმინდა მოგების ანალიზით ირკვევა, რომ 2012-2014 წლებში ზრდის დინამიკით ხასიათდებოდა მისი აბსოლუტური მაჩვენებელი. რაც შეეხება წმინდა მოგების მარჟას, ის 2012 წელს 1.5 პროცენტული ერთეულით ჩამოუვარდებოდა საოპერაციო მოგების მარჟას. 2013-2014 წლებში კი ადგილი ქონდა წმინდა მოგების მარჟის გადამეტებას საოპერაციო მოგების მარჟაზე (იხ. ცხრილი 3.21). ეს განპირობებული იყო მოცემულ პერიოდში არასაოპერაციო შემოსავლების სიჭარბით არასაოპერაციო ხარჯებთან შედარებით, რაც თავის მხრივ აიხსნება იმით, რომ სესხის პროცენტის კაპიტალიზაცია ხდებოდა სასაქონლო მარაგის თვითღირებულებაზე.

სს “შ უძრავი ქონება”-ს შემოსავლების და ხარჯების დეტალური დინამიკა წარმოდგენილია დანართის სახით (იხ. დანართი 4)

შპს “აქსისის” შემოსავლების, ხარჯების და მოგების მაჩვენებელთა ანალიზით ირკვევა, რომ საანალიზო პერიოდში მომგებიანობის თვალსაზრისით საუკეთესო წელს 2007 წელი წარმოადგენდა (იხ. ცხრილი 3.2.4).

ცხრილი 3.2.4

შპს “აქსისის” შემოსავლების, ხარჯების და მოგების მაჩვენებლები და დინამიკა

წლები მაჩვენებლები	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	ცვლილება წინა წლებთან შედარებით (%)					
								2008	2009	2010	2011	2012	2013
შემოსავალი ბინათმშენებ ლობიდან	28,087	19,676	7,360	7,179	9,613	8,467	13,719	-30.0	-62.5	-2.4	+40	-12	+62
სხვა შემოსავლები	-	-	-	1,266	321	2,473	1,973	-	-	-	-75	+670	-20
სულ: შემოსავლები	28,087	19,676	7,360	8,445	9,934	10,940	15,692	-30	-63	+15	+18	+10	+43
ბინათმშენებ ლობის თვითღირებუ ლება	16,165	10,743	3,629	4,796	4,273	5,523	9,294	-34	-66	+32	-11	+29	+68
საერთო მოგება	11,921	8,933	3,731	3,649	5,661	5,417	6,398	-25	-58	-2	+55	-4	+18
საოპერაციო ხარჯები	7,074	7,015	1,930	1,400	1,608	2,373	2,505	-0.8	-72	-27	+15	+48	+6
საოპერაციო მოგება	4,847	1,918	1,801	2,249	4,053	3,044	3,893	-60	-6	+25	+80	-25	+28
არასაოპერ. შემოსავლები და ხარჯები	(2,797)	(2,085)	(2,238)	(2,190)	(3,344)	(2,519)	(2,825)	-25	+7	-2.1	+53	-25	+12
წმინდა მოგება/ ზარალი	2,050	(167)	(437)	(59)	709	525	1,068	-108	(+162)	(-87)	+1,301	-26	+103
მოგების მარჟები	%	%	%	%	%	%	%	ცვლილება წინა წელთან					
საერთო მოგების მარჟა	42.4	45.4	50.7	43.2	57.0	49.5	40.8	+3	+5	-8	+14	-8	-9
საოპერაციო მოგების მარჟა	17.3	9.7	24.5	26.6	41.0	27.8	24.8	-8	+15	+2	+15	-13	-3
წმინდა მოგების მარჟა	7.3	(0.8)	(5.9)	(0.7)	7.1	4.8	6.8	-8.1	(+5.1)	(-5.2)	7.8	-2.3	+2.0

2008 წელს 30%-ით შემცირდა შემოსავლები ბინათმშენებლობიდან. ამის მიუხედავად, საოპერაციო ხარჯებმა მხოლოდ 0.8%-ით იკლო, რის გამოც კომპანიამ მოცემულ წელს 167,423 აშშ დოლარის ზარალი გამოიმუშავა. 2009-2010 წლებში შენარჩუნდა ბინათმშენებლობიდან გამოიმუშავებული შემოსავლების კლების ტენდენცია. საგრძნობლად შემცირდა საოპერაციო ხარჯებიც. რაც შეეხება

საოპერაციო მოგებას, 2009 წელს ეს მაჩვენებელი 6%-ით შემცირდა, 2010 წელს კი 25%-ით გაიზარდა. საოპერაციო მოგების ზრდა განპირობებული იყო იმით, რომ მოცემულ წელს შემოსავლების კლების ტემპი გაცილებით დაბალი იყო საოპერაციო ხარჯების კლების ტემპთან შედარებით. ამავდროულად, კომპანიამ გამოიმუშავა სხვა ტიპის საოპერაციო შემოსავლები, რამაც განაპირობა მთლიანი ამონაგების 15%-იანი ზრდა.

2009-2010 წლებში საანალიზო საწარმომ ვერ შეძლო წმინდა მოგების გამოიმუშავება, რამდენადაც საოპერაციო მოგებით უზრუნველყოფილ ვერ იქნა სესხის პროცენტის დაფარვა.

3.2.4 ცხრილიდან ირკვევა, რომ 2011 წლიდან შეინიშნებოდა მაჩვენებელთა მეტ-ნაკლებად გაუმჯობესება. კერძოდ, შემოსავალი ბინათმშენებლობიდან 40%-ით, ხოლო მთლიანი შემოსავლები 18%-ით გაიზარდა. რეალიზებული ბინების თვითღირებულების 11%-ით შემცირების ფონზე 55%-ით გაიზარდა საერთო მოგება. ამან განაპირობა საანალიზო საწარმოს მიერ წინა წელთან შედარებით 80%-ით მეტი საოპერაციო მოგების გამოიმუშავება, რამაც თავის მხრივ ხელი შეუწყო წმინდა მოგების გამოიმუშავებას.

2012 წელი შემოსავლებისა და მოგების მაჩვენებლების თვალსაზრისით ჩამორჩებოდა წინა წლის ანალოგიურ მაჩვენებლებს. 2013 წელს შეინიშნებოდა როგორც შემოსავლების, ისე ხარჯების ზრდა. ამავდროულად იზრდებოდა მოგების მაჩვენებლებიც. მიუხედავად დადებითი ტენდენციისა უნდა აღინიშნოს, რომ 2013 წლის არცერთი მაჩვენებელი არ გათანაბრებია 2007 წლის ანალოგიურ მაჩვენებლებს.

საერთო მოგების აბსოლუტური მაჩვენებელი შემოსავლების მსგავსი დინამიკით ხასიათდებოდა. რაც შეეხება საერთო მოგების მარჯას, ის 2008-2011 წლებში იზრდებოდა, 2012 წლიდან კი შემცირება დაიწყო. ეს განპირობებული იყო რეალიზებული ბინების თვითღირებულების ხვედრითი წილის გაზრდით ბინათმშენებლობიდან მიღებულ შემოსავლებში.

საოპერაციო მოგების აბსოლუტური მაჩვენებელი შემოსავლებისა და საერთო მოგების ცვლილების მსგავსი დინამიკით ხასიათდებოდა. რაც შეეხება მარჯას ის 2009-2011 წლებში იზრდებოდა. 2012 წლიდან კი დაფიქსირდა შემცირების ტენდენცია, რაც საოპერაციო ხარჯების ზრდას უკავშირდებოდა.

შპს “აქსისის” საქმიანობის საბოლოო შედეგის ანალიზით ირკვევა, რომ 2008-2010 წლებში საწარმო ზარალს გამოიმუშავებდა, რაც განპირობებული იყო იმით, რომ მისი საოპერაციო საქმიანობა სესხის პროცენტის დაფარვას ვერ უმკლავდებოდა. 2011 წლიდან სიტუაცია ამ მხრივ შედარებით მოწესრიგდა, რაც გამოიხატებოდა წმინდა მოგების გამოიმუშავებაში ზარალის ნაცვლად. მიუხედავად ამისა, წმინდა მოგების მარჯა 2011-2013 წლებშიც ჩამოუვარდებოდა საბაზისო 2007 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს.

შპს “აქსისის” საოპერაციო ხარჯების ანალიზით ირკვევა, რომ საანალიზო პერიოდში ისინი არათანაბარი ცვლილების ტენდენციით ხასიათდებოდა, რაც განპირობებული იყო რეალიზებული საქონლის თვითღირებულების (რსთ) და სხვა საოპერაციო ხარჯების არათანაბარი დინამიკით (იხ. ცხრილი 3.2.5). კერძოდ, რსთ 2008-2009 წლებში მნიშვნელოვნად შემცირდა, რაც კრიზისული ვითარებით იყო განპირობებული. 2012-2013 წლებში ფიქსირდება მისი ზრდა, რაც ბინათმშენებლობიდან გამოიმუშავებული შემოსავლების ზრდას უკავშირდება.

3.2.5 ცხრილიდან ასევე ირკვევა, რომ სხვა საოპერაციო ხარჯები (სავაჭრო და ადმინისტრაციული) 2008-2010 წლებში შემცირების ტენდენციით ხასიათდებოდა. 2008 წელს განსაკუთრებულად მაღალი ნიშნულით შემცირდა რეკლამის და საქველმოქმედო ხარჯები. უნდა აღინიშნოს, რომ საქველმოქმედო ხარჯების გაწევა არ უზრუნველყოფს საოპერაციო შემოსავლების გამოიმუშავებას. ამდენად, ის არ უნდა იყოს ჩართული საოპერაციო ხარჯებში.

გარდა ამისა, ვალუტის კურსის ცვლილებით გამოწვეული შედეგი, მიუხედავად იმისა, რომ სამშენებლო ბიზნესი მჭიდრო კავშირშია უცხოურ ვალუტასთან, განხილულ უნდა იქნეს არასაოპერაციო შემოსავლებსა და ხარჯებს შორის.

2009-2010 წლებში კიდევ უფრო მეტად შემცირდა რეკლამის და სამიველინებო ხარჯები. რაც შეეხება ხელფასის ხარჯს, რომელსაც საოპერაციო ხარჯებს შორის ყველაზე მაღალი ხვედრითი წილი ეკავა, 2009 წელს წინა წელთან შედარებით 68%-ით შემცირდა და საბაზისო 2007 წლის ანალოგიური მაჩვენებლის 30.7% შეადგინა. 2010 წლიდან ფიქსირდება ხელფასის ხარჯის ზრდის ტენდენცია, რაც შემოსავლების ზრდას უკავშირდება. მიგვაჩნია, რომ შემოსავლების ზრდის ტემპი არ იძლევა ხელფასის ხარჯის ასეთი ტემპით ზრდის შესაძლებლობას.

შპს “აქსისის” საოპერაციო ხარჯების სტრუქტურა და დინამიკა

წლები	2007		2008		2009		2010		2011		2012		2013		პროცენტული ცვლილება წინა წლებთან შედარებით %						
	ათ. ლ	ხგ.წ %	ათ. ლ	ხგ.წ %	ათ. ლ.	ხგ.წ %	ათ. ლ	ხგ.წ %	ათ. ლ.	ხგ.წ %	ათ. ლ .	ხგ.წ %	ათ. ლ.	ხგ.წ %	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
მაჩვენებელი																					
საოპერაციო ხარჯები რსო-ს ჩათვლით მათ შორის:	23,239	100	17,758	100	5,559	100	6,196	100	5,882	100	7,897	100	11,799	100	-24	-69	+11	-5	+34	+49	
რსო	16,165	70%	10,743	60%	3,629	65%	4,796	77%	4,273	73%	5,523	70%	9,294	79%	-34	-66	+32	-11	+29	+68	
სხვა საოპერაციო ხარჯები მათ შორის:	7,074	30%	7,015	40%	1,930	35%	1,400	23%	1,609	27%	2,374	30%	2,505	21%	-0.8	-72	-27	+15	+48	+6	
ხელფასის ხარჯები	2,351	33%	2,290	33%	722	37%	1,171	84%	1,309	81%	1,423	60%	1,983	79%	-3	-68	+62	+12	+9	+39	
მივლინების ხარჯები	251	4%	242	3%	33	2%	5	0,4%	3	0,2%	-	-	1	-	-4	-86	-85	-40	-	-	
რეკლამის ხარჯები	1,576	22%	900	13%	79	4%	14	1%	143	9%	92	4%	353	14	-43	-91	-82	+921	-36	+284	
საქველმოქმედო ხარჯები	292	4%	166	2%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-43	-	-	-	-	-	
სხვა ადმინისტრაციული ხარჯები	2,604	37%	3,417	49%	1,096	57%	210	15%	154	10%	859	36%	168	7%	+31	-68	-81	-27	+458	-80	
საოპერაციო ხარჯების ხვედრითი წილი საოპერაციო შემოსავლებში	82.7%		90.3%		75.5%		73.4%		59.2%		72.2%		75.2%		პროცენტული მაჩვენებლების ცვლილება						
															+7.6	-14.8	-2.1	-14.2	+13	+3	

3.2.5 ცხრილიდან ასევე ირკვევა, რომ საოპერაციო ხარჯებს რსთ-ს ჩათვლით 2007-2008 წლებში 80-90% ეკავა. 2007 წლისგან განსხვავებით, 2008 წლის შემოსავლებმა და საოპერაციო მოგებამ ვერ უზრუნველყო არასაოპერაციო ხარჯების დაფარვა, რის გამოც საანალიზო საწარმომ ზარალი გამოიმუშავა.

2009-2010 წლებში დაფიქსირდა საოპერაციო ხარჯების ხვედრითი წილის შემცირება შემოსავლებში, თუმცა არა იმდენად, რომ შპს “აქსისს” წმინდა მოგება გამოემუშაებინა. 2011 წელს, საბაზისო 2007 წლის შემდეგ, საწარმომ შეკლო წმინდა მოგების მიღება, რაც საოპერაციო ხარჯების ხვედრითი წილის 14.2 პროცენტული ერთეულით შემცირებას უკავშირდება. 2012-2013 წლებში დაფიქსირდა საოპერაციო ხარჯების ხვედრითი წილის ზრდა, რაც შემოსავლების ზრდით იყო განპირობებული.

საანალიზო საწარმოთა შემოსავლების, ხარჯების და მოგების მაჩვენებლების ანალიზის სრულყოფის მიზნით მიზანშეწონილად მიგვაჩნია განხორციელდეს შემდეგი:

სს “ჭ უძრავი ქონებას” შემთხვევაში:

1) საოპერაციო მოგების გაანალიზებისას უგუვებელყოფილ იქნეს ისეთი მუხლები როგორცაა: საინვესტიციო ქონების რეალიზაციიდან მიღებული მოგება-ზარალი; საინვესტიციო ქონების რეალური ღირებულებით შეფასების ცვლილებით გამოწვეული მოგება-ზარალი; ასევე, სხვა არასაოპერაციო საქმიანობით (მაგ: შვილობილი კომპანიის გაყიდვა) მიღებული შედეგები.

2) იმ შემთხვევაში, თუ საინვესტიციო ქონების რეალიზაცია საწარმოს საქმიანობის სპეციფიკიდან გამომდინარე განიხილება საოპერაციო საქმიანობის ნაწილად, აუცილებელია მოხდეს მისი რეკლასიფიკაცია მოკლევადიან აქტივად (საქონელი), ხოლო რეალიზაციის შემთხვევაში სრული შემოსავლის ანგარიშგებაში დაფიქსირდეს საინვესტიციო ქონების გაყიდვიდან მიღებული შემოსავალიც და რეალიზებული საინვესტიციო ქონების თვითღირებულებაც და არა პირდაპირ მოგება ან ზარალი საინვესტიციო ქონების რეალიზაციიდან. ეს უზრუნველყოფს მოგების მარუების მიზანშეწონილი (არადამახინჯებული) სიდიდით წარმოდგენას ყველა დონეზე.

შპს “აქსისის” შემთხვევაში:

1) საოპერაციო ხარჯების წარმოდგენა ფინანსურ ანგარიშგებაში მოხდეს მეტად დეტალურად. მხედველობაში გვაქვს სხვა ადმინისტრაციული ხარჯების მუხლი, რომელსაც საოპერაციო ხარჯებში მაღალი ხვედრითი წილი უკავია. გარდა ამისა, საოპერაციო ხარჯებში არ მოხდეს საქველმოქმედო ხარჯების ჩართვა. ასევე ვალუტის კურსის ცვლილებასთან დაკავშირებული შედეგები განხილულ იქნეს არასაოპერაციო შემოსავლებისა და ხარჯების ნაწილში. ეს უზრუნველყოფს საწარმოს მომგებიანობის შესახებ მეტად ობიექტური დასკვნების გაკეთებას.

საანალიზო საწარმოთა შემოსავლების, ხარჯების და მოგების მაჩვენებლების გაანალიზების შემდეგ, შესწავლილ იქნა საწარმოში ინვესტირებული კაპიტალის და მთლიანი აქტივების გამოყენების შესაძლებლობები, რისთვისაც მიზანშეწონილად იქნა მიჩნეული კომბინირებული კოეფიციენტების კატეგორიაში გაერთიანებული რენტაბელობის შემდეგი მაჩვენებლების გაანგარიშება:

1. აქტივების უკუგების კოეფიციენტი;
2. ჩვეულებრივ აქციონერთა კაპიტალის უკუგების კოეფიციენტი;
3. მთლიანად გამოყენებული კაპიტალის უკუგების კოეფიციენტი;
4. სესხის პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი;
5. ინვესტიციენტზე უკუგების კოეფიციენტი;

აქტივების უკუგების კოეფიციენტით – **Return On Assets (ROA)**, რომელსაც აქტივების რენტაბელობის მაჩვენებელსაც უწოდებენ, ფასდება საწარმოს განკარგულებაში არსებული მთლიანი რესურსების გამოყენების ეფექტიანობა. კერძოდ, რამდენი ლარის მოგების უზრუნველყოფა შეუძლია საწარმოს ყოველი 1 ლარის აქტივის გამოყენებით. ეს კოეფიციენტი ტრადიციულად გაიანგარიშება წმინდა მოგების შეფარდებით მთლიანი აქტივების საშუალო ღირებულებასთან. დღეისათვის საერთაშორისო პრაქტიკაში ფართოდ გამოიყენება აქტივების უკუგების გაანგარიშება ე.წ “დუპონის” მოდელით, რაც გულისხმობს აღნიშნული მაჩვენებლის გამოსახვას შემდეგნაირად:

$$ROA = \frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{შემოსავალი}} \times \frac{\text{შემოსავალი}}{\text{საშუალო მთლიანი აქტივები}} = \frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{საშუალო მთლიანი აქტივები}}$$

ფორმულიდან ირკვევა, რომ აქტივების უკუგების ხარისხი დამოკიდებულია წმინდა მოგების ხვედრით წილზე რეალიზაციაში, ანუ წმინდა მოგების მარჯასა და აქტივების ბრუნვის სიჩქარეზე. როგორც წესი ეს ორი მაჩვენებელი ერთმანეთს აბალანსებს, რადგან მაღალი ბრუნვადობის პირობებში მოგების მარჯა დაბალია და პირიქით. აქედან გამომდინარე, აქტივების რენტაბელობის შეფასებისას გათვალისწინებულ უნდა იქნეს ორივე ფაქტორი და გაიზომოს მათი გავლენის მასშტაბები.

საყურადღებოა, რომ ზოგჯერ, ROA-ს ძირითად ფორმულაში, წილადის მრიცხველი წარმოადგენილია წმინდა მოგებისა და საპროცენტო ხარჯის ჯამური სიდიდით, რაც აიხსნება იმით, რომ საწარმოს აქტივები დაფინანსებულია როგორც აქციონერების, ისე კრედიტორების მიერ და აქტივების უკუგებაში გათვალისწინებული უნდა იყოს მოგების ის ნაწილიც, რომელიც განკუთვნილია კრედიტორებისთვის, ანუ პროცენტის ხარჯი. აღნიშნულ მოსაზრებას ვეთანხმებით ნაწილობრივ, რაც გამოიხატება იმაში, რომ პროცენტის ხარჯების გარდა, მთლიანი აქტივების უკუგების შეფასებისას გათვალისწინებული უნდა იყოს არასაოპერაციო შემოსავლებიც. რაც შეეხება მოგების გადასახადის ხარჯს, მიგვაჩნია, რომ მისი ჩართვა ამ კოეფიციენტის გაანგარიშებაში არ არის სწორი, რადგან მოგების გადასახადის ხარჯი თავისი ბუნებით არ წარმოადგენს უშუალოდ ბიზნესით წარმოქმნილ ხარჯს.

ამდენად, ჩვენი შეხედულებით აქტივების უკუგების კოეფიციენტის გამოთვლისას უმჯობესი იქნება წმინდა მოგების ნაცვლად გამოყენებული იყოს მოგება დაბეგვრამდე. შესაბამისად, ფორმულა მიიღებს შემდეგ სახეს:

$$ROA = \frac{\text{მოგება დაბეგვრამდე}}{\text{საშუალო მთლიანი აქტივები}} \times 100$$

ცხადია, მაჩვენებლის ზრდა მიუთითებს საწარმოს მიერ აქტივების ეფექტიან გამოყენებაზე. საერთაშორისო პრაქტიკის თანახმად, კოეფიციენტის სარეკომენდაციო სიდიდედ მიიჩნევა 10%-იანი მაჩვენებელი.

საკუთარ კაპიტალზე უკუგების კოეფიციენტი – Return On Equity (ROE) – რომელსაც საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობის მაჩვენებელსაც უწოდებენ, საწარმოს ეფექტიანი ფუნქციონირების კიდევ ერთი კარგი საზომია, თუმცა მთლიან

აქტივებზე უკუგების კოეფიციენტისგან განსხვავებით, ეს მაჩვენებელი აქციონერთა პოზიციიდან განიხილება და განსაზღვრავს, რამდენად ეფექტურად იყენებს კომპანია დამფუძნებელთა მიერ განხორციელებულ ინვესტიციებს და მაქსიმუმ რა სიდიდის მოგების მიღების შესაძლებლობები აქვთ აქციონერებს. ტრადიციულად ეს კოეფიციენტი გამოითვლება ფორმულით:

$$ROE = \frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{საშუალო საკუთარი კაპიტალი}} \times 100$$

უნდა აღინიშნოს, რომ წილადის მნიშვნელში ძირითადად ჩვეულებრივ აქციონერთა კაპიტალი მოიაზრება, თუმცა აღნიშნულის შესახებ ავტორთა მხოლოდ მცირე ნაწილს აქვს აქცენტი გაკეთებული და ლიტერატურის უმრავლესობაში ფორმულის ასეთი ზოგადი ვერსიაა წარმოდგენილი, რაც გაურკვევლობას იწვევს. საქმე ისაა, რომ საკუთარი კაპიტალი (Owner's Equity) ზოგიერთ შემთხვევაში ჩვეულებრივი აქციების გარდა პრივილეგირებულ აქციებსაც მოიცავს. ეს კი თავისთავად მოითხოვს წმინდა მოგების განაწილებას არა მხოლოდ ჩვეულებრივ, არამედ პრივილეგირებულ აქციონერებზეც. მეტიც, პრივილეგირებული აქციონერები დივიდენდების მიღების უპირატესობით სარგებლობენ და ჩვეულებრივ აქციონერებზე დივიდენდების განაწილების წყაროს წმინდა მოგების მხოლოდ დარჩენილი ნაწილი წარმოადგენს.

აქედან გამომდინარე, გაურკვევლობის თავიდან არიდების მიზნით, მიზანშეწონილად მიგვაჩნია მოცემული მაჩვენებლის სახელწოდება დაკონკრეტდეს და ეწოდოს: ჩვეულებრივ აქციონერთა კაპიტალის უკუგების მაჩვენებელი – Return On Common Stockholders' Equity (ROCSE). ფორმულას ექნება შემდეგი სახე:

$$ROCSE = \frac{\text{წმინდა მოგება - პრივილეგიური დივიდენდები}}{\text{ჩვეულებრივ აქციონერთა კაპიტალის საშუალო სიდიდე}} \times 100$$

სპეციალურ ლიტერატურაში მითითებულია, რომ სამშენებლო-დეველოპერულ ბიზნესში საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობის მაჩვენებლის სარეკომენდაციო სიდიდე მერყეობს 15%-დან 45%-მდე¹.

¹ Tang S.L.& bookboon.com. Construction Financial Management. 1st Edition. 2013. P. 20

საკუთარი კაპიტალის უკუგების (ROE) და აქტივების უკუგების (ROA) მაჩვენებელთა ერთმანეთთან კავშირში განხილვა შემოთავაზებულია ასევე “დუპონის” კიდევ ერთი ფორმულით, რომელსაც “მოდულიზირებული დუპონის” ფორმულასაც უწოდებენ და აქვს შემდეგი სახე¹:

$$ROE = ROA \times \text{ფინანსური ლევერიჯი} = ROA \times \frac{\text{მთლიანი აქტივები}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}}$$

ან დაშლილად:

$$ROE = \frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{შემოსავალი}} \times \frac{\text{შემოსავალი}}{\text{საშუალო მთლიანი აქტივები}} \times \frac{\text{მთლიანი აქტივები}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}}$$

სხვა ლიტერატურაში აღნიშნული მოდელი კიდევ უფრო დეტალურად არის წარმოდგენილი, რაც გამოიხატება ფაქტორთა სიმრავლეში².

$$ROE = \frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{მოგება დაბეგვრამდე}} \times \frac{\text{მოგება დაბეგვრამდე}}{\text{მოგება \% - მდე}} \times \frac{\text{მოგება \% - მდე}}{\text{შემოსავალი}} \times \frac{\text{შემოსავალი}}{\text{აქტივები}} \times \frac{\text{აქტივები}}{\text{სააქციო კაპიტალი}}$$

ამრიგად, აქციონერთა კაპიტალის უკუგების მაჩვენებელი შეიძლება წარმოვიდგინოთ როგორც წმინდა მოგების მარჯის, აქტივების ბრუნვალობისა და ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტების ნამრავლი. ROA-სა და ROE-ს შედარებით კი ფასდება საწარმოს მიერ ფინანსური დამოკიდებულების (ლევერიჯის) მართვის ხარისხი. კერძოდ, თუ ROE აღემატება ROA-ს, ეს ნიშნავს, რომ საწარმომ შეძლო ფინანსური ლევერიჯის (ვალების) გონივრულად მართვა, რის ხარჯზეც გაზარდა აქციონერთა კაპიტალზე უკუგება. რაც უფრო მაღალია ლევერიჯის დონე, მით დაბალია საკუთარი კაპიტალის უკუგება, რადგან მთლიანი აქტივების უკუგების ძირითადი ნაწილი ხმარდება კრედიტორთა მოთხოვნების დაკმაყოფილებას.

მთლიანად გამოყენებული კაპიტალის უკუგების კოეფიციენტი – Return On Capital Employed (ROCE) - გამოირჩევა თავისი მნიშვნელობით, რადგან სხვა უკვე განხილული მაჩვენებლებისგან განსხვავებით საწარმოს მომგებიანობას აფასებს გრძელვადიან პერიოდში. კერძოდ, აღნიშნული კოეფიციენტი განსაზღვრავს, არა

¹ DELTACPE LLC. Analysis and Use of Financial Statements. 2014. P. 143

² ჭილაძე ი. ფინანსური ანალიზი. თბ. 2011. გვ. 180

მხოლოდ საკუთარი სახსრებით უზრუნველყოფილი აქტივების უკუგებას, არამედ გრძელვადიანი სესხებით დაფინანსებული აქტივების ეფექტიანად გამოყენების შესაძლებლობას მოგების მიღების თვალსაზრისით. ზოგიერთ ლიტერატურაში კაპიტალზე უკუგების გასაანგარიშებლად ასევე გამოიყენება **ინვესტირებულ კაპიტალზე უკუგების კოეფიციენტი (Return On Invested Capital - ROIC)**, რაც ჩვენი დაკვირვებით ROCE-გან მხოლოდ იმით განსხვავდება, რომ ინვესტორთა პოზიციიდან დანახული მაჩვენებელია, მაშინ როცა ROCE საწარმოს პოზიციიდან აფასებს მთლიანი კაპიტალის უკუგებას. საერთაშორისო პრაქტიკაში ROCE-ს (ROIC-ს) მაჩვენებლის გაანგარიშების სხვადასხვა ვერსიია შემოთავაზებული¹, თუმცა ყველაზე ფართოდ გავრცელებულს და ხშირად გამოყენებადს წარმოადგენს შემდეგი:

$$\text{ROCE/ROIC} = \frac{\text{საოპერაციო მოგება დაბეგვრის შემდეგ}}{\text{აქტივები - მოკლევადიანი ვალდებულებები}} \times 100 \text{ ან}$$

$$\text{ROCE/ROIC} = \frac{\text{საოპერაციო მოგება (1 - Tr)}}{\text{საკუთარი კაპიტალი + გრძელვადიანი ვალდებულებები}} \times 100$$

აღნიშნულ ფორმულაში მსჯელობის საგანია წილადის მრიცხველი – საოპერაციო მოგება დაბეგვრის შემდეგ (Net Operationg Profit After Tax - NOPAT), რომლის გამოყენებაც ჩვენი შეხედულებით მხოლოდ იმ დროსაა მიზანშეწონილი, როდესაც საწარმოს არ გააჩნია არასაოპერაციო შემოსავლები და ხარჯები. წინააღმდეგ შემთხვევაში უმჯობესია გამოყენებულ იქნეს შემდეგი ფორმულა, სადაც წილადის მრიცხველში წარმოდგენილი იქნება მოგების ის მაჩვენებელი, რომელიც აკმაყოფილებს, როგორც აქციონერების, ისე კრედიტორების ინტერესებს. რეალურად ეს არის წმინდა მოგებისა და პროცენტის ხარჯის ჯამური სიდიდე. მაჩვენებელი ფორმულირდება შემდეგნაირად:

$$\text{ROCE} = \frac{\text{მოგება დაბეგვრამდე (1 - Tr) + საპროცენტო ხარჯი}}{\text{საკუთარი კაპიტალისა + მთლიანი პროცენტის ვალდებულებების საშუალო სიდიდე}} \times 100$$

¹ Damodaran Aswath. Return on Capital (ROC), Return on Invested Capital (ROIC) and Return on Equity (ROE): Measurement and Implications. Jyly 2007. P. 7

პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი (Interest Coverage ratio or Times Interest Earned Ratio) – ახასიათებს საწარმოს მიერ საპროცენტო ხარჯის დაფარვის შესაძლებლობას საოპერაციო მოგებით და გაიანგარიშება შემდეგნაირად:

$$\text{ICR (TIER)} = \frac{\text{მოგება პროცენტისა და მოგების გადასახადის გადახდამდე (EBIT)}}{\text{საპროცენტო ხარჯი}}$$

სესხის პროცენტების გადახდის შესაძლებლობა პირდაპირ მიუთითებს საწარმოს ფინანსურ სიჯანსაღეზე. შესაბამისად, მაჩვენებლის სიდიდის შემცირება მოასწავებს ფინანსური რისკის ზრდაზე. იმის გათვალისწინებით, რომ პროცენტის დაფარვა ფულადი სახსრებით ხორციელდება, მიზანშეწონილად მიგვაჩნია საოპერაციო მოგების სიდიდე კორექტირდეს ცვეთის ხარჯით, რის შედეგადაც ფორმულა მიიღებს შემდეგ სახეს:

$$\text{ICR (TIER)} = \frac{\text{მოგება პროცენტის, მოგების გადასახადის და ცვეთის ხარჯის გადახდამდე (EBITDA)}}{\text{საპროცენტო ხარჯი}}$$

კოეფიციენტის დაბალი სიდიდე მიუთითებს საწარმოს ფინანსურ პრობლემებზე და ამასთანავე წმინდა მოგების გამომუშავებასთან დაკავშირებულ მაღალ რისკზე.

საწარმოს რენტაბელობის მაჩვენებელთა შორის ხშირად განიხილება ინვესტიციებზე უკუგების კოეფიციენტი (**Return On Investment - ROI**), რომლის ინტერპრეტაცია ორი მიმართულებით შეიძლება განხორციელდეს: ერთ შემთხვევაში ROI წარმოადგენს საწარმოში განხორციელებული ინვესტიციების უკუგების მაჩვენებელს და ამ თვალსაზრისით შესაძლებელია მეტ-ნაკლებად გაიგივდეს ROA-სთან, ROCE-სა და ROIC-თან.

რაც შეეხება ROI-ის მეორე კუთხით შეფასებას, ის წარმოადგენს თავად საწარმოს მიერ განხორციელებულ ინვესტიციებზე უკუგების (მომგებიანობის) შეფასების მაჩვენებელს და გაიანგარიშება ფორმულით¹:

$$\text{ROI} = \frac{\text{ინვესტიციიდან მიღებული მოგება} - \text{ინვესტიციის თვითღირებულება}}{\text{ინვესტიციის თვითღირებულება}}$$

¹ Botchkarev A., Andru P. A Return on Investment as a Metric for Evaluating Information Systems. Interdisciplinary Journal of Information, Knowledge, and Management . Volume 6, 2011

ეფექტობით, უმჯობესი იქნება დაზუსტდეს აღნიშნული მაჩვენებლის სახელწოდება ორივე მიმართულებით. ინვესტორთა პოზიციიდან განხილულ კოეფიციენტს ეწოდოს უკუგება საწარმოში ინვესტორის მიერ განხორციელებულ ინვესტიციებზე - Return On Investors' Investments (ROI), ხოლო საწარმოს პოზიციიდან განხილულ მაჩვენებელს – უკუგება საწარმოს მიერ განხორციელებულ ინვესტიციებზე – Return On Company's Investments (ROCI).

ზემოთ განხილული მაჩვენებლების გამოყენებით შეფასებულ იქნა საანალიზო საწარმოთა რენტაბელობა. შედეგები განზოგადებულ იქნა ქვემოთ წარმოდგენილ ცხრილებში.

აღნიშნავთ, რომ სს “**შ უძრავი ქონებას**” რენტაბელობის მაჩვენებლების გაანგარიშებისას ერთ შემთხვევაში დავეყრდენით მოგების ფაქტობრივ (სრული შემოსავლის ანგარიშგებაში დაფიქსირებულ) მაჩვენებლებს, მეორე შემთხვევაში კი – მოგების კორექტირებულ სიდიდეებს, რომლის გამოყენებაც ჩვენი აზრით მეტად ობიექტურად წარმოაჩენს საანალიზო საწარმოს რენტაბელობის ხარისხს.

მოგების კორექტირება ითვალისწინებს მოგების სიდიდეში საინვესტიციო ქონების შეფასებით გამოწვეული მოგება-ზარალის მუხლის უგუვებელყოფას, რამდენადაც ის არ ასახავს საწარმოს რეალური საქმიანობის შედეგს და “ხელოვნურად” ზრდის აქტივების, საკუთარი კაპიტალის და მთლიანად გამოყენებული კაპიტალის მომგებიანობას. ასევე, რენტაბელობის სხვა მაჩვენებლებს. შესაბამისად, არასწორ ინფორმაციას აწვდის ფინანსური ანგარიშგების მომხმარებელს ეკონომიკური გადაწყვეტილების მისაღებად (იხ. ცხრილი 3.2.6).

3.2.6 ცხრილიდან ირკვევა, რომ რენტაბელობის კორექტირებული და ფაქტობრივი სიდიდეები ზოგიერთ პერიოდში რადიკალურად განსხვავდება ერთმანეთისგან. კერძოდ, 2010 წელს, როდესაც ფაქტობრივი მაჩვენებლების ზრდა განპირობებული იყო საინვესტიციო ქონების რეალური ღირებულების ცვლილებით გამოწვეული შედეგის დაფიქსირებით საოპერაციო საქმიანობის ნაწილში. ანალოგიური სიტუაცია დაფიქსირდა 2013 წელს, როცა კომპანიამ რეალურად ვერ შეძლო საოპერაციო, დასაბეგრი და წმინდა მოგების დადებითი მაჩვენებლის გამომუშავება და შესაბამისად აქტივებისა და საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობა

შეინარჩუნა კვლავ საინვესტიციო ქონების ღირებულის აფასებით გამოწვეული მოგების ხარჯზე.

ცხრილი 3.2.6

სს “შ უძრავი ქონება”-ს რენტაბელობის მაჩვენებელთა დინამიკა (%)

მაჩვენებლები/წლები	2010	2011	2012	2013	2014	ცვლილება წინა წლებთან შედარებით			
						2011	2012	2013	2014
აქტივების უკუგება									
ROA – ფაქტობრივი	5.15	0.16	3.71	7.09	7.50	-4.99	+3.55	+3.38	+0.41
ROA – კორექტირებული	1.28	0.38	3.71	-0.04	7.50	-0.9	+3.33	-3.67	+7.54
ჩვეულებრივ აქციონერთა კაპიტალის უკუგება									
ROCSE – ფაქტობრივი	5.84	0.20	5.97	12.12	13.81	-5.64	+5.77	+6.15	+1.69
ROCSE – კორექტირებული	1.45	0.50	5.97	-0.09	13.81	-0.95	+5.47	-6.06	+13.9
მთლიანად გამოყენებული კაპიტალის უკუგება									
ROCE – ფაქტობრივი	8.74	0.66	6.25	19.05	14.7	-8.38	+5.34	+5.74	-4.35
ROCE – კორექტირებული	5.36	0.90	6.25	8.52	14.7	-4.74	+5.14	+2.25	+6.18

2014 წელი საანალიზო პერიოდში ყველაზე პოზიტიურად უნდა შეფასდეს, რადგან ამ წელს დაფიქსირდა აქტივების, საკუთარი კაპიტალისა და მთლიანად გამოყენებული კაპიტალის უკუგების მაჩვენებელთა ზრდა, როგორც წინა წლებთან ასევე საბაზისო 2010 წელთან შედარებით. აქვე უნდა აღინიშნოს, რომ 2014 წელს სს “შ უძრავი ქონებას” არ მოუხდენია საინვესტიციო ქონების რელური ღირებულის ცვლილებით გამოწვეული შედეგის დაფიქსირება სრული შემოსავლის ანგარიშგებაში.

შპს “აქსისის” რენტაბელობის მაჩვენებლები განზოგადებულ იქნა ქვემოთ წარმოდგენილ ცხრილში (იხ. ცხრილი 3.2.7), საიდანაც ირკვევა, რომ 2008-2010 წლებში აქტივებსა და საკუთარ კაპიტალზე უკუგება უარყოფითი იყო, ანუ კომპანია მოგების ნაცვლად გამოიმუშავებდა ზარალს. ამ ფონზე, იგივე პერიოდში მთლიანად გამოყენებული კაპიტალის რენტაბელობის დადებითი მაჩვენებელი მიუთითებს იმაზე, რომ კომპანია ნაწილობრივ ახერხებდა მოგების გამოიმუშავებას კრედიტორთათვის, თუმცა მაღალი საპროცენტო ხარჯის პირობებში ის ვერ ინარჩუნებდა მომგებიანობას მთლიან აქტივებსა და საკუთარ კაპიტალზე. 2008-2010 წლები უარყოფითად ფასდება პროცენტის დაფარვის თვალსაზრისითაც.

2011 წელს შეინიშნებოდა შპს “აქსისის” რენტაბელობის მაჩვენებლების გაუმჯობესების ტენდენცია, რაც მცირედ საფუძველს გვაძლევს ვიმსჯელოთ საწარმოს ეკონომიკურ ზრდაზე. 2012 წელი წინა წელთან შედარებით უარყოფითად უნდა შეფასდეს, რადგან სახეზეა 3.2.7 ცხრილში განხილული ყველა მაჩვენებლის შემცირების ტენდენცია. 2013 წელს დაფიქსირდა რენტაბელობის მაჩვენებელთა ზრდა. ასევე პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტის გაუმჯობესება. გამონაკლისს წარმოადგენს მთლიანად გამოყენებული კაპიტალის უკუგების მაჩვენებელი, რომელიც წინა წელთან შედარებით 3.5 პროცენტული ერთეულით შემცირდა.

ცხრილი 3.2.7

შპს “აქსისის” რენტაბელობის მაჩვენებელთა დინამიკა (%)

მაჩვენებლები/წლები	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	ცვლილება წინა წლებთან შედარებით					
								2008	2009	2010	2011	2012	2013
აქტივების უკუგება ROA	8.34	-0.42	-0.87	0.13	1.53	0.81	1.30	-8.76	+(0.45)	+1.0	+1.4	-0.72	+0.49
წვეულებრივ აქციონერთა კაპიტალის უკუგება ROCSE	26.71	-2.60	-7.13	0.83	9.51	6.41	11.72	-29.31	+(4.53)	+7.96	+8.68	-3.1	+5.31
მთლიანად გამოყენებული კაპიტალის უკუგება ROCE	19.32	8.84	7.47	11.07	15.35	12.76	9.26	-10.48	-1.37	+3.6	+4.28	-2.59	-3.5
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი (აბს. მაჩვენებელი) ICR	1.73	0.84	0.76	0.84	1.34	0.97	1.78	-0.89	-0.08	+0.08	+0.5	-0.37	+0.81

შპს “აქსისის” რენტაბელობის მაჩვენებელთა არათანაბარი ცვლილების ტენდენცია იმის მანიშნებელია, რომ საანალიზო საწარმო არასტაბილური განვითარებით ხასიათდებოდა.

2013 წელს მაჩვენებელთა გაუმჯობესების მიუხედავად, უნდა აღინიშნოს, რომ უკუგების არცერთი კოეფიციენტი არ უთანაბრდება და მით უფრო აჭარბებს საბაზისო 2007 წლის ანალოგიური კოეფიციენტების სიდიდეს.

სრული შემოსავლის ანგარიშგების ანალიზის სრულყოფის მიზნით, საანალიზო საწარმოთა რენტაბელობის მაჩვენებლების გაანალიზების შემდეგ,

მიზანშეწონილად იქნა მიჩნეული მომგებიანობისა და საქმიანი აქტივობის ურთიერთკავშირის ფაქტორული ანალიზის ჩატარება, რისთვისაც შემუშავებულ იქნა ორი მოდელი:

1. აქტივების უკუგების (ROA) ფაქტორული მოდელი;
2. ჩვეულებრივ აქციონერთა კაპიტალზე უკუგების (ROCSE) ფაქტორული მოდელი;

აქტივების უკუგების ოთხ ფაქტორიანი მოდელი (ROA)

$$ROA = \frac{\text{საერთო მოგება}}{\text{საშუალო მთლიანი აქტივები}}$$

$$ROA = \frac{\text{საერთო მოგება}}{\text{შემოსავალი}} \times \frac{\text{შემოსავალი}}{\text{რსთ}}$$

$$ROA = \frac{\text{საერთო მოგება}}{\text{შემოსავალი}} \times \frac{\text{შემოსავალი}}{\text{რსთ}} \times \frac{\text{რსთ}}{\text{საშუალო სასაქონლო მარაგი}}$$

$$ROA = \frac{\text{საერთო მოგება}}{\text{შემოსავალი}} \times \frac{\text{შემოსავალი}}{\text{რსთ}} \times \frac{\text{რსთ}}{\text{საშუალო სასაქონლო მარაგი}} \times \frac{\text{საშუალო სასაქონლო მარაგი}}{\text{საშუალო მთლიანი აქტივები}}$$

როგორც მოდელიდან ირკვევა, აქტივების უკუგება გაანგარიშებულია საერთო მოგების მიხედვით, რადგან საერთო მოგება მოგების ყველა სხვა მაჩვენებელზე უკეთესად ასახავს ბინათმშენებლობის რენტაბელობას. აქტივების უკუგებაზე მოქმედი ფაქტორ-მაჩვენებლების ცვლილების გასაზომად გამოყენებულ იქნა ტრადიციული ანალიზური ხერხები. შედეგები განზოგადებულია ქვემოთ წარმოდგენილ ცხრილებში.

სს “მ უძრავი ქონება”-ს აქტივების რენტაბელობის მოდელის გაანალიზებით ირკვევა, რომ 2013 წელს აქტივების უკუგების მაჩვენებელი 0.0098 პუნქტით შემცირდა წინა წლის ანალოგიურ მაჩვენებელთან შედარებით, რაც სხვადასხვა ფაქტორების ცვლილებით იქნა განპირობებული. ამასთან, ზოგიერთი ფაქტორის ცვლილება დადებით, ხოლო ზოგიერთის – უარყოფით გავლენას ახდენდა საანალიზო მაჩვენებელზე (იხ. ცხრილი 3.2.8)

ფაქტორთა გავლენის სიძლიერის მიხედვით 2013 წელს გამოირჩეოდა მარაგების ბრუნვადობის კოეფიციენტი, რომლის უარყოფითმა ცვლილებამ (0.3012

პუნქტით შემცირებამ) ფაქტობრივად გადაფარა სხვა ფაქტორ-მაჩვენებლების დადებითი ცვლილებების გავლენა და გამოიწვია აქტივების რენტაბელობის შემცირება 0.0226 პუნქტით.

2014 წელს საანალიზო მაჩვენებელი 0.0670 პუნქტით გაიზარდა და მის ზრდაზე კვლავაც ყველაზე ძლიერი გავლენა მარაგების ბრუნვალობის ცვლილებამ იქონია. კერძოდ, მარაგების ბრუნვალობის მაჩვენებლის 0.6812 პუნქტით გაზრდამ 0.0716 პუნქტით გაზარდა შედეგობრივი ცვლადი. ამასთან, უნდა აღინიშნოს, რომ საანალიზო პერიოდში აქტივების უკუგებასა და მარაგების ბრუნვალობის კოეფიციენტებს შორის ფიქსირდება წრფივი კავშირი, რის გამოც მაღალია მათ შორის სიმჭიდროვის ხარისხი, რომელიც სათანადო გამოთვლებით 94.89%-ს შეადგენს.

ცხრილი 3.2.8

**სს “ქ უძრავი ქონება”-ს აქტივების რენტაბელობაზე
მოქმედი ფაქტორების გავლენა**

მაჩვენებლები/ფაქტორები/წლები	2013	2014
<u>ROA-ს ცვლილება</u>	-0.0098	+0.0670
<u>ფაქტორ-მაჩვენებლების ცვლილება</u>		
საერთო მოგების მარჟის ცვლილება	+0.0381	-0.0214
შემოსავალი 1 ლარ დანახარჯებზე მაჩვენებლის ცვლილება	+0.0586	-0.0329
მარაგების ბრუნვალობის ცვლილება	-0.3012	+0.6812
საშუალო მარაგების წილი საშუალო მთლიან აქტივებში-ცვლილება	+0.1779	-0.0150
<u>ფაქტორ-მაჩვენებლების ცვლილების გავლენა საანალიზო მაჩვენებლის ცვლილებაზე</u>		
საერთო მოგების მარჟის გავლენა	+0.0057	-0.0016
შემოსავალი 1 ლარ დანახარჯებზე მაჩვენებლის გავლენა	+0.0015	-0.0003
მარაგების ბრუნვალობის გავლენა	-0.0226	+0.0716
საშუალო მარაგების წილი მთლიან საშუალო აქტივებში-გავლენა	+0.0056	-0.0027

ფაქტორთა ცვლილების გავლენის თვალსაზრისით მარაგების ბრუნვალობის შემდეგ გამოირჩევა საერთო მოგების მარჟა და საშუალო მარაგების წილი მთლიან საშუალო აქტივებში.

ყოველივე ზემოთქმულის გათვალისწინებით, აქტივების უკუგების მაჩვენებლის გასაუმჯობესებლად საანალიზო საწარმომ უპირველეს ყოვლის უნდა იზრუნოს მარაგების ბრუნვალობის დაჩქარებაზე, რაც გულისხმობს ბინათმშენებლობის

პროექტების სისრულეში მოყვანას და ბინების რეალიზაციას შედარებით მოკლე პერიოდში.

შპს “აქსისის” აქტივების რენტაბელობის მოდელის გაანალიზებით ირკვევა, რომ 2008-2009 წლებში საანალიზო მაჩვენებელი 0.2595 და 0.1513 პუნქტით შემცირდა, რაზეც ყველაზე ძლიერი გავლენა მარაგების ბრუნვალობის ცვლილებამ იქონია. (იხ. ცხრილი 3.2.9).

კერძოდ, 2008 წელს მარაგების ბრუნვის მაჩვენებლის 0.3170 პუნქტით შემცირებამ 0.2169 პუნქტით შეამცირა საანალიზო მაჩვენებელი. ანალოგიურად, 2009 წელს მარაგების ბრუნვის 0.3195 პუნქტით შემცირებამ 0.1848 პუნქტით შეამცირა აქტივების უკუგების კოეფიციენტი. 2010 წელს დაფიქსირდა საანალიზო მაჩვენებლის გაუმჯობესება 0.0068 პუნქტით, რაზეც ყველაზე ძლიერი გავლენა კვლავ მარაგების ბრუნვალობის ცვლილებამ იქონია.

ცხრილი 3.2.9

შპს “აქსისის” აქტივების რენტაბელობაზე მოქმედი ფაქტორების გავლენა

მაჩვენებლები/ფაქტორები/წლები	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<i>ROA-ს ცვლილება</i>	-0.2595	-0.1513	+0.0068	+0.0408	-0.0381	-0.0058
ფაქტორ-მაჩვენებლების ცვლილება						
საერთო მოგების მარჟის ცვლილება	+0.0295	+0.0529	-0.0748	+0.1378	-0.0747	-0.0875
შემოსავალი 1 ლარ დანახარჯებზე ცვლილება	+0.0940	+0.1965	-0.2673	+0.5642	-0.3442	-0.2925
მარაგების ბრუნვალობის ცვლილება	-0.3170	-0.3195	+0.0642	-0.0398	+0.2206	+2.7323
საშუალო მარაგების წილი მთლიან საშუალო აქტივებში-ცვლილება	-0.2595	-0.1184	+0.0256	+0.0218	-0.2819	-0.1737
ფაქტორ-მაჩვენებლების ცვლილების გავლენა საანალიზო მაჩვენებლის ცვლილებაზე						
საერთო მოგების მარჟის გავლენა	+0.0338	+0.0263	-0.0110	+0.0259	-0.0160	-0.0148
შემოსავალი 1 ლარ დანახარჯებზე მაჩვენებლის გავლენა	+0.0281	+0.0270	-0.0084	+0.0343	-0.0157	-0.0102
მარაგების ბრუნვალობის გავლენა	-0.2169	-0.1848	+0.0217	-0.0248	+0.1064	+0.3947
საშუალო მარაგების წილი მთლიან საშუალო აქტივებში - გავლენა	+0.1041	+0.0198	+0.0044	+0.0054	-0.1128	-0.3755

3.2.9 ცხრილიდან ირკვევა, რომ 2011-2012 წლებში საანალიზო მაჩვენებლის ცვლილებაზე ყველაზე დიდ გავლენას შემოსავალი 1 ლარ დანახარჯებზე და საშუალო მარაგის წილი მთლიან საშუალო აქტივებში ახდენდა. 2013 წელს კი

გავლენის სიძლიერით კვლავ მარაგების ბრუნვადობა გამოირჩეოდა. ამდენად, მიზანშეწონილად მიგვაჩნია შპს “აქსისმა” აქტივების რენტაბელობის გასაზრდელად აქცენტი სწორედ ამ მაჩვენებლების გაუმჯობესებაზე გააკეთოს.

აქტივების უკუგების ფაქტორული ანალიზის შემდეგ, შესწავლილ იქნა ჩვეულებრივ აქციონერთა კაპიტალზე მოქმედი ფაქტორების გავლენა, რისთვისაც გამოყენებულ იქნა შემდეგი სახის მოდელი:

ჩვეულებრივ აქციონერთა კაპიტალზე უკუგების ოთხ ფაქტორიანი მოდელი (ROCSE)

$$ROCSE = \text{ფინანსური ლევერიჯი} \times ROA$$

$$ROCSE = \frac{\text{საშ. მთლიანი აქტივები}}{\text{ჩგ. აქციონერთა კაპიტალი}} \times \frac{\text{მოგება დაბეგვრამდე}}{\text{საშ. მთლიანი აქტივები}}$$

$$ROCSE = \frac{\text{საშ. მთლიანი აქტივები}}{\text{ჩგ. აქციონერთა კაპიტალი}} \times \frac{\text{შემოსავალი}}{\text{საშ. მთლიანი აქტივები}} \times \frac{\text{მოგება დაბეგვრამდე}}{\text{შემოსავალი}}$$

$$ROCSE = \frac{\text{საშ. მთლიანი აქტივები}}{\text{ჩგ. აქციონერთა კაპიტალი}} \times \frac{\text{შემოსავალი}}{\text{საშ. მთლიანი აქტივები}} \times \frac{\text{საოპერაციო მოგება}}{\text{შემოსავალი}} \times \frac{\text{მოგება დაბეგვრამდე}}{\text{საოპერაციო მოგება}}$$

საკუთარი კაპიტალის უკუგებაზე მოქმედი ფაქტორ-მაჩვენებლების ცვლილების გავლენის შედეგები განზოგადებულია ქვემოთ წარმოდგენილ ცხრილებში (იხ. ცხრილი 3.2.10 და 3.2.11).

ცხრილი 3.2.10

სს “შ უძრავი ქონება”-ს ჩგ. აქციონერთა კაპიტალის რენტაბელობაზე მოქმედი ფაქტორების გავლენა

მაჩვენებლები/ფაქტორები/წლები	2013	2014
ROCSE-ს ცვლილება	+0.0615	+0.0168
ფაქტორ-მაჩვენებლების ცვლილება		
ფინანსური ლევერიჯის ცვლილება	+0.1196	+0.1537
აქტივების ბრუნვადობის ცვლილება	-0.0808	+0.3742
საოპერაციო მოგების მარჟის ცვლილება	+0.4516	-0.5442
საოპერაციო მოგებაში დაბეგვრამდე მოგების წილის ცვლილება	+0.1298	+0.1917
ფაქტორ-მაჩვენებლების ცვლილების გავლენა		
საანალიზო მაჩვენებლის ცვლილებაზე		
ფინანსური ლევერიჯის გავლენა	+0.0038	+0.0093
აქტივების ბრუნვადობის გავლენა	-0.0304	+0.5568
საოპერაციო მოგების მარჟის გავლენა	+0.0732	-0.5706
საოპერაციო მოგებაში დაბეგვრამდე მოგების წილის გავლენა	+0.0150	+0.0214

3.2.10 ცხრილიდან ირკვევა, რომ სს “**შ უძრავი ქონება**”-ს საკუთარი კაპიტალის უკუგების ცვლილებაზე როგორც 2013, ისე 2014 წლებში ყველაზე ძლიერი გავლენა საოპერაციო მოგების მარჟის ცვლილებამ იქონია. კერძოდ, 2013 წელს საოპერაციო მოგების მარჟის ზრდამ 0.4516 პუნქტით გაზარდა საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობა 0.0732 პუნქტით.

2014 წელს საოპერაციო მოგების მარჟის ცვლილებამ უარყოფითად იმოქმედა საკუთარი კაპიტალის უკუგებაზე და 0.5706 პუნქტით შემცირა საანალიზო მაჩვენებელი. თუმცა, დანარჩენი ფაქტორ-მაჩვენებლების დადებითმა ცვლილებამ გადაწონა საოპერაციო მოგების მარჟის უარყოფითი გავლენა და საბოლოოდ გამოიწვია საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობის 0.0168 პუნქტით გაზრდა.

საანალიზო პერიოდში, საოპერაციო მოგების მარჟის შემდეგ გავლენის სიძლიერით გამოირჩეოდა აქტივების ბრუნვის მაჩვენებელი, რომელმაც 2013 წელს უარყოფითად, ხოლო 2014 წელს დადებითად იმოქმედა საკუთარი კაპიტალის უკუგებაზე. მეტიც, სწორედ აქტივების ბრუნვადობის ცვლილების გავლენით იქნა მნიშვნელოვნად განპირობებული საოპერაციო მოგების მარჟის უარყოფითი გავლენის გადაფარვა და საბოლოოდ საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობის ზრდა 2014 წელს.

აქედან გამომდინარე, მიზანშეწონილად მიგვაჩნია, საანალიზო საწარმომ მთავარი ყურადღება გაამახვილოს ამონაგებში საოპერაციო მოგების ხვედრითი წილის ზრდაზე, რაც თავისთავად საოპერაციო ხარჯების მაქსიმალურ კონტროლს გულისხმობს და ასევე, იზრუნოს აქტივების ბრუნვადობის დაჩქარებასა და ფინანსური ლევერიჯის შემცირებაზე.

შპს “აქსისის” ჩვეულებრივ აქციონერთა კაპიტალის რენტაბელობაზე საანალიზო პერიოდში სხვადასხვა ფაქტორი სხვადასხვა ხარისხის გავლენას ახდენდა (იხ. ცხრილი 3.2.11).

კერძოდ, 2008 წელს საანალიზო მაჩვენებლის შემცირებაზე ყველაზე მეტად აქტივების ბრუნვადობის 0.2463 პუნქტით დაწევამ იმოქმედა. 2009-2011 და 2013 წლებში საკუთარი კაპიტალის ცვლილებაზე ძლიერი გავლენის თვალსაზრისით გამოირჩეოდა დაბეგვრამდე მოგების წილი საოპერაციო მოგებაში. აქვე უნდა აღინიშნოს, რომ ამ ფაქტორ-მაჩვენებლის ცვლილება პირდაპირ პროპორციულად ახდენდა გავლენას საანალიზო ცვლდაზე. 2012 წელს ძლიერი გავლენით გამოირჩეოდა ფინანსური ლევერიჯის და აქტივების ბრუნვადობის ფაქტორ-

მაჩვენებლები. მიუხედავად იმისა, რომ ფინანსური ლევერიჯის დადებითმა ცვლილებამ საანალიზო მაჩვენებლის ზრდა განაპირობა, მოცემულ პერიოდში მასზე უარყოფითად იმოქმედა სხვა სამმა ფაქტორმა, რის შედეგადაც საკუთარი კაპიტალის უკუგების მაჩვენებელი შემცირდა.

ცხრილი 3.2.11

შპს “აქსისის” ზვ. აქციონერთა კაპიტალის რენტაბელობაზე

მოქმედი ფაქტორების გავლენა

მაჩვენებლები/ფაქტორები/წლები	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ROCSE-ს ცვლილება	-0.2931	-0.0453	+0.0797	+0.0867	-0.0310	+0.0531
ფაქტორ-მაჩვენებლების ცვლილება						
ფინანსური ლევერიჯის ცვლილება	+2.3798	+2.0260	-0.6139	-0.2277	+1.9596	+1.2910
აქტივების ბრუნვადობის ცვლილება	-0.6460	-0.3504	+0.0411	+0.0262	-0.0445	+0.0220
საოპერაციო მოგების მარჟის ცვლილება	-0.0751	+0.1472	+0.0216	-0.1417	-0.1298	-0.0301
საოპერაციო მოგებაში დაბეგვრამდე მოგების წილის ცვლილება	-0.4467	-0.1558	+0.2691	+0.1225	-0.0023	+0.0868
ფაქტორ-მაჩვენებლების ცვლილების გავლენა საანალიზო მაჩვენებლის ცვლილებაზე						
ფინანსური ლევერიჯის გავლენა	+0.1687	-0.0086	+0.0054	-0.0003	+0.0254	+0.0089
აქტივების ბრუნვადობის გავლენა	-0.2463	+0.0244	-0.0185	+0.0013	-0.0251	+0.0095
საოპერაციო მოგების მარჟის გავლენა	-0.0825	-0.0154	-0.0075	+0.0058	-0.0303	-0.0089
საოპერაციო მოგებაში დაბეგვრამდე მოგების წილის გავლენა	-0.1331	-0.0457	+0.1017	+0.0784	-0.0010	+0.0437

აქედან გამომდინარე, მიგვაჩნია, რომ შპს “აქსისმა” საკუთარი კაპიტალის უკუგების გასაუმჯობესებლად განსაკუთრებული აქცენტი დაბეგვრამდე მოგების ზრდაზე უნდა გააკეთოს, რაც თავისთავად გულისხმობს საპროცენტო ხარჯის შემცირებაზე ზრუნვას.

ამდენად, საანალიზო საწარმოთა მოგების მაჩვენებლების, აქტივებისა და კაპიტალის რენტაბელობის, ასევე მომგებიანობისა და საქმიანი აქტივობის ურთიერთკავშირის ფაქტორული მოდელების გაანალიზებით შეიძლება გაკეთდეს შემდეგი დასკვნები:

სს “მ2 უძრავი ქონება”-ს რეალური ეკონომიკური ზრდა დაფიქსირდა 2014 წელს, როცა საწარმომ საოპერაციო შემოსავლებით უზრუნველყო რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულების და ადმინისტრაციული და კომერციული ხარჯების დაფარვა და გამოიმუშავა საოპერაციო მოგების დადებითი სიდიდე. წინა წლებთან შედარებით, 2014 წელს საოპერაციო მოგების გაანგარიშებაში არ ყოფილა ჩართული საინვესტიციო ქონების რეალური ღირებულებით შეფასების ცვლილებით გამოწვეული მუხლები, რაც მიუთითებს იმაზე, რომ კომპანიამ ძირითადი საქმიანობით შეძლო ეკონომიკური ზრდის მიღწევა; 2014 წელს ფიქსირდება რენტაბელობის უკლებლივ ყველა მაჩვენებლის საუკეთესო შედეგი საანალიზო პერიოდისთვის.

შპს “აქსისის” ფინანსური მონაცემები იმედის მომცემი ნაკლებადია. იმის მიუხედავად, რომ ბოლო წლებში შეინიშნებოდა მაჩვენებელთა მცირედი გაუმჯობესება, არცერთი კოეფიციენტი არ გათანაბრებია 2007 წლის ანალოგიურ მაჩვენებლებს. გარდა ამისა, საანალიზო საწარმოს ყოველწლიურად ერიცხება დიდი მოცულობის საპროცენტო ხარჯი, რაც მნიშვნელოვნად ზღუდავს კომპანიის სტაბილური განვითარების და მომგებიანობის ზრდის შესაძლებლობებს.

ამრიგად, ბინათმშენებელი დეველოპერული კომპანიების სრული შემოსავლის ანგარიშგების ანალიზის სრულყოფის ფარგლებში მიზანშეწონილად მიგვაჩნია გამოყენებულ იქნეს ჩვენს მიერ ზემოთ განხილული, ზოგიერთ შემთხვევაში მოდიფიცირებული სახით წარმოდგენილი რენტაბელობის კოეფიციენტები. ასევე, მომგებიანობისა და საქმიანი აქტივობის ურთიერთკავშირის ამსახველი ფაქტორული მოდელები.

3.3 საანალიზო საწარმოს ფულადი ნაკადების და საკუთარი კაპიტალის ცვლილებების ანგარიშების ანალიზი და მისი სრულყოფის საკითხები

ბინათმშენებლობის დეველოპერული ბიზნესის დაფინანსების ყველაზე მნიშვნელოვან წყაროს უძრავი ქონების შეძენის მსურველთა მიერ წინასწარ გადახდილი თანხები წარმოადგენს, რომელსაც საწარმოს მხრიდან სწორი მართვა სჭირდება. დეველოპერული კომპანიის ნორმალური და უწყვეტი ფუნქციონირებისათვის სასიცოცხლოდ მნიშვნელოვანია ფულადი ნაკადების მოწესრიგებული მენეჯმენტი, რაც მის პერმანენტულ ანალიზს მოითხოვს. აქედან გამომდინარე, ფულადი ნაკადების ანგარიშგება, რომელიც მოიცავს ინფორმაციას საწარმოში ფულისა და მისი ეკვივალენტების შემოდინებისა და ხარჯვის მიმართულებების შესახებ, ისევე როგორც საქმიანობის ნებისმიერ სფეროში, ბინათმშენებლობის დეველოპერულ ბიზნესშიც ფულის ეფექტიანად გამოყენების შესაძლებლობების განსაზღვრის და შეფასების საუკეთესო საშუალებაა.

ფულადი ნაკადების ანგარიშგება (Cash-Flow Statement) ერთადერთი ანგარიშგებაა, რომელიც მზადდება საკასო და არა დარიცხვის მეთოდით. ამდენად, ის საუკეთესო საზომია საწარმოს გადახდისუნარიანობის, როგორც მოკლევადიან, ისე გრძელვადიან პერიოდში. ფულადი ნაკადების ანგარიშგება საშუალებას იძლევა შეფასდეს საწარმოს მიერ ფულადი სახსრების და მისი ეკვივალენტების გამომუშავების შესაძლებლობები. აგრეთვე იგი ზრდის სხვადასხვა საწარმოს საქმიანობის შედეგების შესადარისობას, რადგან გამორიცხავს იმ გავლენას, რაც შეიძლება მოჰყვეს ერთი და იმავე ოპერაციების მიმართ ბუღალტრული აღრიცხვის სხვადასხვა მეთოდების გამოყენებას.

საწარმოში შემოსული და გასული ფულადი სახსრები ფულადი ნაკადების ანგარიშგებაში წარმოდგენილია საქმიანობის სახეობების მიხედვით შემდეგნაირად:

ფულადი ნაკადები საოპერაციო საქმიანობიდან. მასში ერთიანდება ერთის მხრივ, დეველოპერული კომპანიის ანგარიშებზე ბინების შეძენის მსურველთა მიერ ჩარიცხული თანხები და მეორეს მხრივ, ბინათმშენებლობის პროექტების განხორციელებასთან დაკავშირებით საწარმოს მიერ გადახდილი ფულადი სახსრები. საოპერაციო საქმიანობასთან დაკავშირებული ფულადი ნაკადების ოდენობა ითვლება

საწარმოს საქმიანობის შეფასების მთავარ ინდიკატორად, რადგან აქედან ჩანს, საწარმოს ძირითადი საქმიანობიდან შემოვიდა თუ არა საკმარისი ფულადი სახსრები სესხების დასაფარავად, საწარმოო სიმძლავრის შესანარჩუნებლად, დივიდენდების გადასახდელად და ახალ ინვესტიციათა განსახორციელებლად დაფინანსების გარე წყაროების მოზიდვის გარეშე.

ფულადი ნაკადები საინვესტიციო საქმიანობიდან - ახასიათებს დეველოპერული კომპანიის მიერ განხორციელებულ ინვესტიციებს ფასიან ქაღალდებსა და გრძელვადიან აქტივებში, რომლებმაც მომავალში საწარმოს დამატებითი ფულადი შემოსავლები უნდა მოუტანოს. საინვესტიციო საქმიანობის განაყოფში ერთიანდება: ძირითადი საშუალებებისა და არამატერიალური აქტივების შექენაზე გადახდილი და მათი რეალიზაციის შედეგად მიღებული ფულადი სახსრები. სხვა საწარმოების საკუთარი კაპიტალის ან სასესხო ინსტრუმენტებისა და ერთობლივი საქმიანობის წილის შესაძენად გადახდილი ფულადი თანხები; შვილობილი საწარმოების რეალიზაციიდან მიღებული ფული; სხვა პირებზე ავანსებად და სესხებად გაცემული და მათგან ავანსებისა და სესხების დასაფარად მიღებული ფულადი სახსრები. მიუხედავად იმისა, რომ მიღებული პროცენტები და დივიდენდები სტანდარტის შესაბამისად საოპერაციო საქმიანობის ნაწილშიც შეიძლება იქნეს განხილული, ჩვენ მიზანშეწონილად მიგვაჩნია მათი ჩართვა საინვესტიციო საქმიანობის განაყოფში, რამდენადაც საპროცენტო და დივიდენდის სახით მიღებული ფულადი თანხები სწორედ საწარმოს მიერ განხორციელებული ინვესტიციის შედეგია.

ფულადი ნაკადები საფინანსო საქმიანობიდან – ახასიათებს ისეთი ოპერაციების ერთობლიობას, რომელიც იწვევს 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. ყველაზე ხშირად დეველოპერული კომპანიების საფინანსო საქმიანობის განაყოფში განიხილება გრძელვადიანი სესხების შედეგად მიღებული და მათ გასასტუმრებლად საწარმოდან გასული ფულადი სახსრები; ასევე, აქციების გამოშვებით და დამფუძნებლების შენატანებით მიღებული ფულადი თანხები. რაც შეეხება გადახდილ პროცენტებსა და დივიდენდებს, სტანდარტის შემოთავაზების მიუხედავად – განხილულ იქნეს ისინი საოპერაციო საქმიანობის ნაწილში, ჩვენ მათი, როგორც მოზიდულ ფინანსურ

რესურსთან დაკავშირებული ფულადი გასაგებების ჩართვა მიზანშეწონილად მიგვაჩნია განხორციელდეს ფულადი ნაკადების ანგარიშგების საფინანსო საქმიანობის განაყოფში. რაც შეეხება მოგების გადასახადს, ის კლასიფიცირდება საოპერაციო საქმიანობის ნაწილად და შეიტანება ფულად ნაკადებში საოპერაციო საქმიანობიდან.

ფულადი ნაკადების ანგარიშგების მომზადების ორი მეთოდი არსებობს: პირდაპირი და არაპირდაპირი. ამასთან, სტანდარტი რეკომენდაციას აძლევს საწარმოებს ფულადი ნაკადების ანგარიშგება მოამზადონ პირდაპირი მეთოდით. კერძოდ, საოპერაციო საქმიანობის განაყოფში შემოსული და გასული ფულადი ნაკადები წარმოადგინონ კონკრეტული კატეგორიების მიხედვით, როგორცაა: მომხმარებლებიდან მიღებული ფულადი სახსრები; მომწოდებლებზე გადახდილი ავანსები; თანამშრომლებზე გაცემული ხელფასები და ა.შ.

არაპირდაპირი მეთოდით წარმოდგენილი საოპერაციო საქმიანობის განაყოფი, ანალიტიკური თვალსაზრისით სუსტია, რადგან ასეთ შემთხვევაში წმინდა ფულადი ნაკადები არათუ ძირითადი კატეგორიების მიხედვით განისაზღვრება, არამედ ხდება სრული შემოსავლის ანგარიშგებაში დარიცხვის მეთოდით გაანგარიშებული მოგების კორექტირება არაფულადი და არასაოპერაციო საქმიანობასთან დაკავშირებული მუხლებით, როგორცაა: ცვეთა და ამორტიზაცია; უიმედო ვალის ხარჯები; კურსთაშორის სხვაობით გამოწვეული მოგება-ზარალი; ძირითადი საშუალების რეალიზაციით მიღებული მოგება-ზარალი და სხვა მსგავსი შინაარსის მუხლები. ამის გარდა, მოგების კორექტირება ხორციელდება საბრუნავი კაპიტალის შესაბამისი მუხლებით.

სადოქტორო კვლევის ფარგლებში გაანალიზებულ იქნა სს “მ² უძრავი ქონებას” ფულადი ნაკადების ანგარიშგება. საყურადღებოა, რომ საანალიზო საწარმო მოცემულ ანგარიშგებას ამზადებს არაპირდაპირი მეთოდით, რაც როგორც უკვე აღვნიშნეთ ანალიტიკური თვალსაზრისით ნაკლებად პროდუქტიულია.

სს “მ² უძრავი ქონებას” ფულადი ნაკადების ანგარიშგების ანალიზის პირველ ეტაპზე შესწავლილ იქნა საანალიზო პერიოდში საწარმოში მთლიანად შემოსული და საწარმოდან გასული ფულადი სახსრების დინამიკა და სტრუქტურა. შედეგები განზოგადებულ იქნა ქვემოთ წარმოდგენილ ცხრილში (იხ. ცხრილი 3.3.1), საიდანაც ირკვევა, რომ საწარმოში შემოსული ფულადი სახსრები 2011 წელს წინა წელთან

შედარებით 49%-ით შემცირდა და 2010 წლის ანალოგიური მაჩვენებლის 51% შეადგინა. 2012-2014 წლებში დაფიქსირდა შემოსული ფულადი თანხების ზრდის ტენდენცია, როგორც წინა, ასევე საბაზისო 2010 წელთან შედარებით.

ცხრილი 3.3.1

სს “ქ უძრავი ქონებას” წლიური ფულადი ნაკადების დინამიკა და სტრუქტურა

წლები	2010		2011		2012		2013		2014		აბსოლუტურ მაჩვენებელთა პროცენტული ცვლილება წინა წელთან შედარებით			
	ათ. ლ	ხვ. წ	ათ. ლ	ხვ. წ	ათ. ლ	ხვ. წ	ათ. ლ	ხვ. წ	ათ. ლ	ხვ. წ	2011	2012	2013	2014
სულ: შემოსული ფული	42,435	100	21,716	100	39,669	100	50,439	100	97,930	100	-49	+83	+27	+94
მათ შორის:														
საოპერაციო საქმიანობიდან	875	2	8,476	39	20,224	51	34,749	69	83,447	85	+868	+139	+72	+140
საინვესტიციო საქმიანობიდან	25,651	60	571	3	-	-	15,475	31	84	-	-98	-100	-	-99
საფინანსო საქმიანობიდან	15,909	38	12,660	58	19,441	49	-	-	12,237	13	-20	+54	-100	-
ვალუტის კურსის ცვლილება	-	-	9	-	1	-	215	-	2,162	2	-	-	-	-
სულ: გასული ფული	42,896	100	20,526	100	33,716	100	45,284	100	91,300	100	-52	+64	+34	+101
მათ შორის:														
საოპერაციო საქმიანობიდან	11,402	27	9,778	48	13,945	41	27,362	60	43,433	48	-14	+43	+96	+59
საინვესტიციო საქმიანობიდან	34	-	10,748	52	19,658	58	2,183	5	38,656	42	31512	+83	-89	+1670
საფინანსო საქმიანობიდან	31,451	73	-	-	113	1	15,739	35	9,211	10	-100	-	13828	-41
ვალუტის კურსის ცვლილება	9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ფულადი ნაკადების წმინდა ნაზრდი (დანაკლისი)	(461)		1,190		5,953		5,155		6,530		-	+400	-13	+27

საანალიზო პერიოდში საწარმოში შემოსული ფულადი სახსრები განსხვავებული სტრუქტურით ხასიათდებოდა, რაც გამოიხატება შემდეგში: 2010 წელს ფულისა და მისი ეკვივალენტების შემოდინების ძირითად წყაროს საინვესტიციო და საფინანსო საქმიანობა წარმოადგენდა. 2011 წელს სიტუაცია შეიცვალა და

საინვესტიციო საქმიანობა საოპერაციო საქმიანობამ ჩაანაცვლა, რამაც საწარმოს მიერ მთლიანად მობილიზებული ფულადი სახსრების 39% შეადგინა. ამ პერიოდში 58% საფინანსო საქმიანობაზე მოდიოდა, საინვესტიციო საქმიანობიდან შემოსული ფულის ხვედრითი წილი კი მხოლოდ 3 %-ს შეადგენდა.

2012-2014 წლებში შენარჩუნდა საოპერაციო საქმიანობიდან შემოდინებული ფულადი სახსრების ზრდის ტენდენცია, როგორც სტრუქტურული, ისე დინამიკური თვალსაზრისით. ამ მხრივ, საუკეთესო მაჩვენებელი 2014 წელს დაფიქსირდა, როცა ფულის აბსოლუტური მაჩვენებლის ზრდის ტემპმა წინა წელთან შედარებით 140% შეადგინა, ხოლო ხვედრითი წილი 69%-დან 85%-მდე გაიზარდა. 2014 წელს მთლიანი ფულადი სახსრების ზრდა ძირითადი საქმიანობის გარდა საფინანსო საქმიანობამაც უზრუნველყო. გარე წყაროების დახმარებით საწარმოში ამ წელს 12,237 ათ. ლარი შემოვიდა, რაც მთლიანად შემოსული ფულისა და მისი ეკვივალენტების 13%-ს შეადგენდა.

საწარმოდან გასული ფულადი სახსრების ანალიზით ირკვევა, რომ საანალიზო პერიოდში გასული ფული შემოსული ფულის მსგავსი ტენდენციით ხასიათდებოდა. კერძოდ, 2011 წელს მთლიანად გასული ფულის მოცულობა წინა წელთან შედარებით 52%-ით შემცირდა. 2012 წლიდან კი დაფიქსირდა ზრდის დინამიკა, რომელმაც პიკს 2014 წელს მიაღწია, როცა აღნიშნული მაჩვენებელი 2013 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელთან შედარებით 102%-ით გაიზარდა. ამდენად, 2014 წელს საწარმოში შემოდინებული ფულადი რესურსის ზრდის ტემპი წინა წელთან შედარებით 7 პროცენტული ერთეულით ჩამოუვარდებოდა გასული ფულადი რესურსის ზრდის ტემპს.

3.3.1 ცხრილიდან ასევე ირკვევა, რომ გასული ფულადი სახსრების სტრუქტურა საანალიზო პერიოდში არათანაბარი ცვლილების ტენდენციით ხასიათდებოდა. მიუხედავად იმისა, რომ საოპერაციო საქმიანობასთან დაკავშირებული ფულადი გასავლები აბსოლუტურ მაჩვენებელში 2011 წლის ვარდნის შემდეგ ყოველწლიურად იზრდებოდა, მისი ხვედრითი წილი მთლიანად გასულ ფულად რესურსში პერიოდულად მცირდებოდა. ამას განაპირობებდა კაპიტალური დანახარჯების განხორციელება, რაც საინვესტიციო საქმიანობის განაყოფში აისახებოდა.

რაც შეეხება შემოსული და გასული ფულადი სახსრების დინამიკას საბაზისო 2010 წელთან შედარებით ასე გამოიყურება (იხ. დიაგრამა 3.3.1)



მთლიანი ფულადი ნაკადების ანალიზი ცხადყოფს, რომ სს “მ უძრავი ქონებას” ფულის დანაკლისი მხოლოდ 2010 წელს ქონდა (იხ. ცხრილი 3.3.1). მომდევნო წლებში შემოსულ და გასულ ფულად სახსრებს შორის სხვაობა დადებითი იყო, რაც ფულისა და მისი ეკვივალენტების წმინდა ნაზრდზე მიუთითებს. თვალში საცემია უცხოური ვალუტის კურსის ცვლილების გავლენა, რომელიც წლების განმავლობაში თანდათანობით იზრდებოდა და 2014 წელს 2,1 მლნ ლარს მიაღწია. ეს კომპანიის მუშაობის ხარისხზე დამოუკიდებელი ფაქტორია და კვლევის ცალკე საკითხს წარმოადგენს. მიუხედავად ამისა, აღვნიშნავთ, რომ სამშენებლო-დვევლოპერული ბიზნესის იმდენად მჭიდრო კავშირშია უცხოურ ვალუტასთან, რომ ზოგიერთი კომპანიის შემთხვევაში მისი ცვლილებით გამოწვეული შედეგი საოპერაციო საქმიანობის კონტექსტშიც კი განიხილება. საანალიზო პერიოდში უცხოური ვალუტის ცვლილების გავლენა ფულადი სახსრების წმინდა ნაზრდზე დადებითი იყო, რაც ვფიქრობთ ნაწილობრივ აშშ. დოლარის კურსის გამყარებას უკავშირდება.

ფულადი ნაკადების ანგარიშგების ანალიზის მომდევნო ეტაპზე შესწავლილ იქნა ფულის მოძრაობა ცალკეული განყოფილებების მიხედვით, რომლის შედეგები განზოგადებულია ქვემოთ წარმოდგენილ ცხრილში (იხ. ცხრილი 3.3.2), საიდანაც ირკვევა, რომ საანალიზო საწარმოს ძირითად ფულად შემოსულობას საოპერაციო საქმიანობის ნაწილში მიღებული ავანსები წარმოადგენდა, რომელიც ყოველწლიურად იზრდებოდა და მაქსიმალურ ნიშნულს 2014 წელს მიაღწია. რაც შეეხება ფულად

გასავალს, ამ მხრივ გამოირჩეოდა სასაქონლო მარაგები, რომელიც საანალიზო პერიოდში ასევე ზრდის ტენდენციით ხასიათდებოდა და ფულის შემცირებას იწვევდა. მიღებული ავანსებისა და სასაქონლო მარაგების კორელაცია ცხადყოფს, რომ საანალიზო საწარმო საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებულ ფულად თანხებს მიზნობრივად ხარჯავდა და ბინების მშენებლობას ახმარდა.

ცხრილი 3.3.2

**სს “შ უძრავი ქონებას” ფულადი ნაკადების მაჩვენებლები
საქმიანობის სფეროების მიხედვით (ათ. ლარი)**

მაჩვენებლები/წლები	2010	2011	2012	2013	2014
წმინდა ფულადი სახსრები საოპერაციო საქმიანობიდან	-10,527	-1,302	6,279	7,387	40,014
<i>მათ შორის:</i>					
ფულადი საოპერაციო მოგება საბრუნავი კაპიტალის ცვლილებამდე	565	532	3,670	1,767	10,843
<i>საბრუნავი კაპიტალის კორექტირებები:</i>					
სავაჭრო და სხვა მოთხოვნების ზრდა/შემცირება	-1,066	-3,323	-339	-863	1,051
წინასწარ გადახდილი ხარჯების ზრდა/შემცირება	-	-972	89	-3,176	-11,167
სასაქონლო მარაგების ზრდა/შემცირება	-1,530	-5,270	-9,848	-22,988	-31,494
მიღებული ავანსების ზრდა/შემცირება	-	6,731	16,465	29,755	71,473
საბრუნავი კაპიტალის სხვა მუხლების კორექტირება	310	1,213	-3,143	3,227	80
გადახდილი პროცენტი	-8,806	-213	-615	-335	-772
წმინდა ფულადი სახსრები საინვესტიციო საქმიანობიდან	25,617	-10,177	-19,658	13,292	-38,572
<i>მათ შორის:</i>					
გრძელვადიანი აქტივების შეძენაზე გადახდილი თანხები	-34	-10,748	-	-	-
საინვესტიციო ქონების რეალიზაციით მიღებული ფული	25,614	-	-	-	-
ბანკებში დეპოზიტებზე განთავსებული ფული	-	-	-15,475	-	-10,590
დეპოზიტებიდან მოხსნილი ფულადი თანხები	-	-	-	15,475	-
გაცემული მოკლევადიანი სესხები	-	-	-	-	-27,679
სხვა მუხლების წმინდა ზრდა და შემცირება	37	571	-4,183	-2,183	-303
წმინდა ფულადი სახსრები საფინანსო საქმიანობიდან	-15,542	12,660	19,331	-15,739	3,026
<i>მათ შორის:</i>					
აქციების გამოშვებით მიღებული ფულადი თანხები	14,300	-	3,370	-	-
აქციების გამოსყიდვით გასული ფულადი თანხები	-165	-	-113	-	-
სესხებიდან მიღებული ფულადი თანხები	1,609	12,660	16,074	-	12,237
სესხების გასტუმრების შედეგად გასული თანხები	-31286	-	-	-15,739	-9,211
ფულადი სახსრების წმინდა ნაზრდი (დანაკლისი)	-461	1190	5953	5,155	6,630
ფულადი სახსრები და მისი ეკვივალენტები საანგარიშო პერიოდის დასაწყისში	787	326	1516	7469	12624
ფულადი სახსრები და მისი ეკვივალენტები საანგარიშო პერიოდის ბოლოს	326	1516	7469	12624	19254

ამდენად, საოპერაციო საქმიანობის ანალიზის პროცესში ყურადღება უნდა გამახვილდეს იმაზე, თუ რამდენად მოდის შესაბამისობაში ერთმანეთთან მიღებული ავანსებისა და სასაქონლო-მარაგების ცვლილების დინამიკა.

3.2.2 ცხრილიდან ასევე ირკვევა, რომ 2010-2011 წლებში საანალიზო საწარმო საოპერაციო საქმიანობიდან ფულის დადებით სიდიდეს ვერ გამოიმუშავებდა. 2012 წლიდან ამ მხრივ სიტუაცია შეიცვალა, რაც გამოიხატებოდა საოპერაციო საქმიანობიდან გამოიმუშავებული ფულის ყოველწლიურ ზრდაში.

საყურადღებოა, რომ 2012 წელს ფულადი ნაკადების საოპერაციო საქმიანობის განაყოფში ფიქსირდებოდა არამატერიალური აქტივების შექმნაზე გადახდილი ფული, რაც არასწორად მიგვაჩნია. არამატერიალური აქტივები გრძელვადიანი აქტივების ჯგუფს მიეკუთვნება და მასთან დაკავშირებული ოპერაციები საინვესტიციო საქმიანობის ნაწილში უნდა იქნეს განხილული.

2010-2011 წლებში საანალიზო საწარმოში ფულის შემოდინება საინვესტიციო და საფინანსო საქმიანობიდან ხორციელდებოდა. კერძოდ, 2010 წელს საწარმოს მიერ რეალიზებულ იქნა საინვესტიციო ქონება, რის შედეგადაც ფულადი ნაკადების ანგარიშგების საინვესტიციო საქმიანობის განაყოფში დაფიქსირდა ფულის 25,617 ათ. ლარით ზრდა.

ამასთან დაკავშირებით, გვინდა ყურადღება გავამახვილოთ და პარალელი გაგავლოთ სრული შემოსავლის ანგარიშგებასთან, სადაც საინვესტიციო ქონების რეალიზაციიდან მიღებული მოგება შეტანილია საოპერაციო საქმიანობის ნაწილში.

ამდენად, ორ ფინანსურ ანგარიშგებას შორის ფიქსირდება შეუსაბამობა, რაც კიდევ ერთხელ ამყარებს ჩვენს მოსაზრებას და რეკომენდაციას იმასთან დაკავშირებით, რომ საინვესტიციო ქონების რეალიზაციიდან მიღებული შედეგი არ უნდა იქნეს ჩართული საოპერაციო მოგების გაანგარიშებაში. იმ შემთხვევაში კი, თუ საინვესტიციო ქონების ყიდვა-გაყიდვა საწარმოს ძირითადი საქმიანობის ნაწილია, მაშინ მის შექმნასა და რეალიზაციაზე გადახდილი და მიღებული ფულადი სახსრები უნდა ჩაერთოს ფულადი ნაკადების ანგარიშგების საოპერაციო საქმიანობის განაყოფში.

2010 წელს ფულის უარყოფითი სიდიდე დაფიქსირდა საფინანსო საქმიანობის ნაწილშიც. მიუხედავად იმისა, რომ მოცემულ პერიოდში საწარმომ აქციების გამოშვებით შეძლო 14,300 ათ. ლარის მობილიზება, დაფარულ იქნა დიდი მოცულობის სესხი, რომლის გასტუმრებასაც როგორც სჩანს საინვესტიციო ქონების რეალიზაციიდან მიღებული ფული მოხმარდა.

მომდევნო წლებში საინვესტიციო და საფინანსო საქმიანობასთან

დაკავშირებული ფულადი ნაკადების შესწავლისას ირკვევა, რომ მიუხედავად იმისა, რომ საანალიზო საწარმოს გააჩნდა თავისუფალი ფულადი რესურსი გამოსაყენებლად, ის ფულს ბანკში დეპოზიტზე ანთავსებდა ან სხვა პირებზე გასასესხებლად იყენებდა. საქმიანობის პროცესში კი მიღებული ავანსების გარდა, სესხის სახით აღებული ფულადი რესურსით სარგებლობდა. ამ გადაწყვეტილების გონივრულობის შეფასებას ჩვენ ვერ მოვახდენთ, რადგან საწარმოს მენეჯმენტის მიერ ამგვარი ქმედების ანალიზი დამატებით ინფორმაციას საჭიროებს და ამავდროულად ჩვენი კვლევის საგანს სცილდება.

ბინათმშენებელი დეველოპერული კომპანიების ფულადი ნაკადების ანგარიშგების ანალიზის სრულყოფის მიზნით აუცილებელ პირობად მიგვაჩნია საწარმოებმა მოამზადონ საოპერაციო ფულადი ნაკადების განაყოფი პირდაპირი მეთოდით. ეს საშუალებას მისცემს ანალიტიკოს დაინახოს მეტი კავშირი კონკრეტული კატეგორების მიხედვით წარმოდგენილ შემოსულ და გასულ ფულად სახსრებს შორის, გააკეთოს მეტად სიღრმისეული დასკვნები და რეკომენდაციები.

საქმიანობის სფეროების მიხედვით ფულადი ნაკადების სტრუქტურული და დინამიკური ანალიზის შემდეგ, შესწავლილ იქნა საწარმოს გადახდისუნარიანობა და რენტაბელობა ამჟღერად უკვე ფულადი ნაკადების ანგარიშგების ბაზაზე გამოთვლილი ფინანსური მაჩვენებლების გამოყენებით. ამ თვალსაზრისით, მიზანშეწონილად იქნა მიჩნეული შემდეგი კოეფიციენტების გაანგარიშება:

1. თავისუფალი ფულის (Free Cash Flow) წმინდა საოპერაციო ფულად ნაკადთან თანაფარდობის კოეფიციენტი;
2. კრიტიკული საჭიროების ფულადი სახსრების კოეფიციენტი;
3. მთლიანი ვალების დაფარვის კოეფიციენტი;
4. პროცენტის და დივიდენდის დაფარვის კოეფიციენტი;
5. მთლიანი აქტივების ფულადი უკუგების კოეფიციენტი;
6. საკუთარი კაპიტალის ფულადი უკუგების კოეფიციენტი;
7. ფულადი უსაფრთხოების ინტერვალი;

თავისუფალი ფულის წმინდა საოპერაციო ფულად ნაკადთან თანაფარდობის კოეფიციენტი (**Free Cash Flow / Net Operating Cash Flow ratio**) – ახასიათებს საწარმოს განკარგულებაში არსებული თავისუფალი ფულადი რესურსის გამოყენების შესაძლებლობას. ზოგადად, თავისუფალი ფულადი ნაკადები განისაზღვრება, როგორც სხვაობა საოპერაციო საქმიანობის შედეგად მიღებულ წმინდა ფულად სახსრებსა და აუცილებლად (საწარმოს ნორმალური ფუნქციონირებისათვის) განსახორციელებელ კაპიტალურ დანახარჯებს შორის, რომელიც თავის მხრივ წარმოადგენს საინვესტიციო საქმიანობის განაყოფში ძირითადი საშუალებების შექენასა და კაპიტალურ რემონზე გადახდილ ფულად სახსრებს. კოეფიციენტი გაიანგარიშება ფორმულით:

$$FCF/NOCF \text{ ratio} = \frac{\text{თავისუფალი ფულადი ნაკადი} - \text{კაპიტალური დანახარჯები}}{\text{წმინდა საოპერაციო ფულადი ნაკადი}} \times 100$$

საყურადღებოა, რომ თავისუფალი ფულადი ნაკადის გამოთვლაში ზოგჯერ კაპიტალურ დანახარჯებთან ერთად აქციონერებზე გადახდილი დივიდენდებიც შეიტანება. რაც შეეხება სესხებზე გადახდილ პროცენტებს, ის უდავოდ ჩართული უნდა იყოს საოპერაციო საქმიანობიდან წმინდა ფულადი ნაკადის გამოთვლაში.

ცხადია, რაც უფრო მაღალია **FCF/NOCF** კოეფიციენტის სიდიდე, მით დადებითად ხასიათდება საწარმო.

კრიტიკული საჭიროების ფულადი სახსრების კოეფიციენტი (**Critical Needs Coverage**) – ჩვენს მიერ ბალანსის ანალიზის ფარგლებში განხილული სწრაფი ლიკვიდობის მაჩვენებლის მსგავსია, თუმცა ამ შემთხვევაში მიმდინარე ვალდებულებების დაფარვის შესაძლებლობა განისაზღვრება საწარმოს მიერ საოპერაციო საქმიანობიდან გამომუშავებული წმინდა ფულადი ნაკადით. ფორმულას აქვს შემდეგი სახე:

$$Critical \text{ Need Coverage} = \frac{\text{წმინდა საოპერაციო ფულადი ნაკადი} + \text{გადახდილი პროცენტები}}{\text{მიმდინარე ვალდებულებები} - \text{მიღებული ავანსები}}$$

მთლიანი ვალების ფულადი დაფარვის კოეფიციენტი (**Cash Debt Coverage**) – ახასიათებს მოცემულ მომენტში საწარმოს მიერ მთლიანი ვალდებულებების

დაფარვის შესაძლებლობას. მაჩვენებლის ზრდის დინამიკა დადებითად ფასდება, რადგან მიანიშნებს საოპერაციო საქმიანობიდან მეტი ფულადი სახსრების გამომუშავებაზე. ეს კი თავის მხრივ მიუთითებს იმაზე, რომ საწარმო ნაკლებად არის დამოკიდებული დაფინანსების წყაროებზე. კოეფიციენტი გაიანგარიშება ფორმულით:

$$\text{Cash Debt Coverage} = \frac{\text{წმინდა საოპერაციო ფულადი ნაკადი} + \text{გადახდილი პროცენტები}}{\text{მთლიანი ვალდებულებები} - \text{მიღებული ავანსები}}$$

პროცენტის და დივიდენდის ფულადი დაფარვის კოეფიციენტები – (Cash Interest Coverage & Cash Dividend Coverage) - ახასიათებს საოპერაციო საქმიანობიდან გამომუშავებული წმინდა ფულადი ნაკადებით პროცენტის და დივიდენდის დაფარვის შესაძლებლობას. კოეფიციენტები გაიანგარიშება შესაბამისი ფორმულებით:

$$\text{Cash Interest Coverage} = \frac{\text{წმინდა საოპერაციო ფულადი ნაკადი} + \text{გადახდილი პროცენტები} + \text{გადახდილი მოგების გადასახადი}}{\text{პროცენტის ხარჯი}}$$

$$\text{Cash Dividend Coverage} = \frac{\text{წმინდა საოპერაციო ფულადი ნაკადი}}{\text{წლიური დივიდენდი}}$$

მთლიანი აქტივების ფულადი უკუგების კოეფიციენტი – (Cash ROA) ახასიათებს საწარმოს მიერ აქტივების გამოყენების ეფექტიანობას უშუალოდ ფულადი სახსრების გამომუშავების თვალსაზრისით. მაჩვენებელი გაიანგარიშება ფორმულით:

$$\text{Cash ROA} = \frac{\text{წმინდა საოპერაციო ფულადი ნაკადი} + \text{გადახდილი პროცენტი}}{\text{მთლიანი საშუალო აქტივები}} \times 100$$

საკუთარი კაპიტალის ფულადი უკუგების კოეფიციენტით – (Cash ROCSE) განისაზღვრება დამფუძნებელთა მიერ განხორციელებული ინვესტიციების ეფექტიანად გამოყენების უნარი ფულის უკუგების თვალსაზრისით და გაიანგარიშება ფორმულით:

$$\text{Cash ROCSE} = \frac{\text{წმინდა საოპერაციო ფულადი ნაკადი}}{\text{ჩვეულებრივ აქციონერთა კაპიტალის საშუალო სიდიდე}} \times 100$$

ფულადი უსაფრთხოების ინტერვალი (Cash Burn Rate) – ახასიათებს დროის ხანგრძლივობას, რა პერიოდისთვისაც საწარმოში არსებობს ფულადი აქტივის მარაგი

ყოველდღიური ხარჯების დასაფარავად. სხვაგვარად რომ ვთქვათ, კოეფიციენტი განსაზღვრავს, საშუალოდ რამდენი დღის ხარჯის დაფარვაა შესაძლებელი საწარმოს მოცემულ მომენტში არსებული ყველაზე ლიკვიდური აქტივით. მაჩვენებელი გაიანგარიშება ფორმულით:

$$\text{Cash Burn Rate} = \frac{\text{ფულადი სახსრების საბოლოო ნაშთი}}{\text{საშუალო დღიური საოპერაციო ხარჯები რსთ-ს ჩათვლით}}$$

ჩვენს მიერ ზემოთ განხილული ფინანსური მაჩვენებლები გაანგარიშებულ იქნა სს “მ უძრავი ქონებას” ფულადი ნაკადების ანგარიშგების მონაცემთა საფუძველზე, რომლის შედეგებიც განხორციელებულ იქნა ქვემოთ წარმოდგენილ ცხრილში (იხ. ცხრილი 3.3.3).

ცხრილი 3.3.3

სს “მ უძრავი ქონება”-ს ფულადი ნაკადების კოეფიციენტები

მაჩვენებლები/წლები	2010	2011	2012	2013	2014
თავისუფალი ფულადი წმინდა საოპერაციო ფულად ნაკადთან თანაფარდობის კოეფიციენტი (FCF/NOCF) (%)	(დეფიცი)	(დეფიცი)	67%	93.5%	99.6%
კრიტიკული საჭიროების ფულადი სახსრების კოეფიციენტი (Critical Needs Coverage)	-2.5	-0.2	1.7	2.3	5.2
მთლიანი ვალების ფულადი დაფარვის კოეფიციენტი (Cash Debt Coverage)	-0.2	-0.04	0.4	1.3	4.0
პროცენტის ფულადი დაფარვის კოეფიციენტი (Cash Interests Coverage)	-0.2	-5.1	11.2	23.1	52.8
მთლიანი აქტივების ფულადი უკუგების კოეფიციენტი (Cash ROA) %	-5.1%	-2.0%	8.5%	7.7%	32.1%
საკუთარი კაპიტალის ფულადი უკუგების კოეფიციენტით (Cash ROCSE) %	-41.9%	-3.7%	15.7%	14.8%	68.3%
ფულადი უსაფრთხოების ინტერვალი (დღე) (Cash Burn Rate)	97	359	1 110	1 057	1 268

3.3.3 ცხრილიდან ირკვევა, რომ სს “მ უძრავი ქონება”-ს 2010-2011 წლებში არ გააჩნდა თავისუფალი ფულადი ნაკადი, რის გამოც ვერ მოხერხდა FCF to NOCF-ის კოეფიციენტის გაანგარიშება. 2012-2014 წლებში, თავისუფალი ფულის მოცულობა საკმაოდ მაღალი იყო, რაც განპირობებული იყო იმით, რომ საანალიზო საწარმო საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული წმინდა ფულადი ნაკადების მხოლოდ მცირე ნაწილს იყენებდა აუცილებელი კაპიტალური ინვესტიციების განსახორციელებლად. შესაბამისად, 2012-2014 წლებში თავისუფალი ფულადი სახსრების ხვედრითი წილი წმინდა საოპერაციო ფულად ნაკადებში მნიშვნელოვნად გაიზარდა და 2014 წელს

ფაქტობრივად 100% შეადგინა. ეს ბუნებრივია წმინდა დეველოპერული კომპანიისთვის, რომელიც ბინათმშენებლობას გარე რესურსის გამოყენებით ახორციელებს და არ უწევს მნიშვნელოვანი კაპიტალური დანახარჯების გაწევა სამშენებლო ტექნიკის და სხვა ძირითადი საშუალებების შეძენასა თუ რემონტზე.

კრიტიკული საჭიროების კოეფიციენტის ანალიზით ირკვევა, რომ 2010-2011 წლებში, როცა წმინდა ფულადი ნაკადები საოპერაციო საქმიანობიდან უარყოფით სიდიდეს წარმოადგენდა, საანალიზო საწარმო ძირითადი საქმიანობიდან მიღებული ფულით ვერ ახერხებდა მიმდინარე ვალდებულებების დაფარვას. 2012 წლიდან სიტუაცია შეიცვალა და დაფიქსირდა აღნიშნული მაჩვენებლის ზრდის დინამიკა, რაც საწარმოს გააქტიურებაზე მიუთითებს დეველოპერული (ძირითადი) საქმიანობის კუთხით.

საყურადღებოა, რომ ბალანსის მონაცემების საფუძველზე გაანგარიშებული სწრაფი ლიკვიდობის კოეფიციენტი 2010 წელს 3.1-ს შეადგენდა (იხ. ცხრილი 3.3.4).

ცხრილი 3.3.4

სს “შ უძრავი ქონება”-ს ფინანსური ანგარიშგების სხვადასხვა კომპონენტის ბაზაზე გაანგარიშებული კოეფიციენტები

მაჩვენებლები	2010	2011	2012	2013	2014
კრიტიკული საჭიროების ფულადი სახსრების კოეფიციენტი (Critical Needs Coverage)	-2.5	-0.2	1.7	2.3	5.2
სწრაფი ლიკვიდობის კოეფიციენტი (Acid-Test Ratio)	3.1	0.4	6.0	4.6	7.5
პროცენტის ფულადი დაფარვის კოეფიციენტი (Cash Interest Coverage)	-0.2	-5.1	11.2	23.1	52.8
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი (Interest Coverage Ratio)	3.5	-	-	-	-
მთლიანი აქტივების ფულადი უკუგების კოეფიციენტი (Cash ROA)	-0.2%	-5.1%	11.2%	23.1%	52.8%
მთლიანი აქტივების რენტაბელობის მაჩვენებელი (ROA), მათ შორის ჩვენს მიერ კორექტირებული მოგების ბაზაზე გაანგარიშებული	5.2%	0.2%	3.7%	7.1%	7.5%
	კორექტირებული (ROA)				
	1.3%	0.4%	3.7%	-0.04%	7.5%
ჩვეულებრივ აქციონერთა კაპიტალის ფულადი უკუგების კოეფიციენტი (Cash ROCSE)	-41.9%	-3.7%	15.7%	14.8%	68.3%
ჩვეულებრივ აქციონერთა კაპიტალის რენტაბელობის მაჩვენებელი (ROCSE), მათ შორის ჩვენს მიერ კორექტირებული მოგების ბაზაზე გაანგარიშებული	5.8%	0.2%	6.0%	12.1%	13.8%
	კორექტირებული (ROCSE)				
	1.5%	0.5%	6.0%	-0.1%	13.8%

ეს განპირობებული იყო იმით, რომ მოცემული მაჩვენებლის გაანგარიშებაში ჩართული იყო სავაჭრო მოთხოვნები, რისი ზრდაც ამცირებს საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებულ ფულად სახსრებს. გარდა ამისა, სწრაფი ლიკვიდობის კოეფიციენტის გაანგარიშება ეფუძნება ფულის ნაშთს, ხოლო კრიტიკული საჭიროების ფულადი სახსრების კოეფიციენტის გაანგარიშება – საოპერაციო საქმიანობიდან გამომჟღავნებულ წმინდა ფულად სახსრებს. ამ ორი მაჩვენებლის შედარებით შეგვიძლია დავასკვნათ, რომ საწარმო 2010 წელს იყო გადახდისუნარიანი, თუმცა არა ძირითადი საქმიანობის ხარჯზე. ამდენად, საწარმოს გადახდისუნარიანობის ანალიზის პროცესში მიზანშეწონილად მიგვაჩნია გაანგარიშებულ იქნეს როგორც ერთი, ისე მეორე მაჩვენებელი.

3.3.3 ცხრილიდან ირკვევა, რომ საანალიზო საწარმო 2010-2011 წლებში საოპერაციო საქმიანობიდან შემოსული ფულით ვერ უზრუნველყოფდა ვერც მთლიანი ვალდებულებების და ვერც მხოლოდ სესხის პროცენტის დაფარვას. 2012 წლიდან ამ მხრივაც გაუმჯობესება შეინიშნება, რაც გამოიხატება მაჩვენებელთა ზრდის ტენდენციაში.

3.3.4 ცხრილზე დაკვირვება ცხადყოფს, რომ საანალიზო საწარმო სესხის პროცენტს 2010 წლის შემდეგ არ აღიარებდა მიმდინარე პერიოდის ხარჯად, არამედ ახდენდა მის კაპიტალიზაციას სასაქონლო მარაგის ანგარიშზე, რის გამოც პროცენტის დაფარვის ტრადიციული მაჩვენებლის გაანგარიშება ვერ ხერხდებოდა. მოგებისა ან ზარალის და სხვა სრული შემოსავლის ანგარიშგებისგან განსხვავებით, ფულადი ნაკადების ანგარიშგებაში გადახდილი პროცენტების კატეგორიაში განიხილება როგორც პერიოდის ხარჯად აღიარებული, ისე აქტივის ანგარიშზე კაპიტალიზებული სესხის პროცენტი.

3.3.3 ცხრილში განზოგადებულია ასევე მთლიანი აქტივებისა და საკუთარი კაპიტალის ფულადი უკუგების მაჩვენებელთა შედეგები, საიდანაც ირკვევა, რომ 2010-2011 წლებში საანალიზო საწარმო მის განკარგულებაში არსებული აქტივებისა და აქციონერთა მიერ განხორციელებული ინვესტიციების გამოყენებით ვერ ახერხებდა ფულადი სარგებლის გამომჟღავნებას. მაშინ, როცა სრული შემოსავლის ანგარიშგების ბაზაზე გამოთვლილი აქტივების რენტაბელობის მაჩვენებელი 5.2%-ს, ხოლო ჩვეულებრივ აქციონერთა კაპიტალის უკუგების მაჩვენებელი 5.8%-ს შეადგენდა.

2012 წლიდან დაფიქსირდა აქტივებისა და საკუთარი კაპიტალის ფულადი

უკუგების მაჩვენებელთა ზრდის ტენდენცია, რამაც პიკს 2014 წელს მიაღწია და საგრძნობლად გადააჭარბა ანალოგიური პერიოდის რენტაბელობის ტრადიციული მაჩვენებლების შედეგებს. (იხ. ცხრილი 3.3.4). ეს მიუთითებს საწარმოში ფულადი რესურსის დიდი რაოდენობით შემოდინებაზე, რომელიც ბინათმშენებლობის დეველოპერული ბიზნესის თავისებურებიდან გამომდინარე აჭარბებს საწარმოს მიერ მოგების გამომუშავების ტემპებს.

3.3.3 ცხრილით ასევე ირკვევა, რომ საანალიზო პერიოდში საწარმოს ფულადი უსაფრთხოების ინტერვალი ზრდის ტენდენციით ხასიათდებოდა და პიკს 2014 წელს მიაღწია, როცა საწარმოს განკარგულებაში არსებული ფულადი რესურსი 1268 დღის საოპერაციო ხარჯების დაფარვას გაწვდებოდა.

ამდენად, ბინათმშენებელი დეველოპერული კომპანიების ფულადი ნაკადების ანგარიშგების ანალიზის მნიშვნელობის სრულყოფილად გამოყენების მიზნით, მიზანშეწონილად მიგვაჩნია განხორციელდეს შემდეგი:

1. ფულადი ნაკადების ანგარიშგება მომზადდეს პირდაპირი მეთოდით;
2. გაანალიზდეს საწარმოში მთლიანად შესული და საწარმოდან მთლიანობაში გასული ფულადი სახსრები;
3. გაანალიზდეს საწარმოს ფულადი ნაკადები საქმიანობის სფეროების (ცალკეული განყოფილებების) მიხედვით;
4. შეფასდეს საწარმოს გადახდისუნარიანობისა და ფულადი უკუგების შესაძლებლობები ჩვენს მიერ შემოთავაზებული ფინანსური მაჩვენებლების გამოყენებით;
5. გაკეთდეს შესაბამისი დასკვნები და შემუშავდეს რეკომენდაციები;

სს “მ² უძრავი ქონებას” ფულადი ნაკადების ანგარიშგების გაანალიზების შემდეგ შესწავლილ იქნა საკუთარი კაპიტალის ცვლილებების ანგარიშგება, რომელიც ითვალისწინებს საანალიზო საწარმოს საკუთარი კაპიტალის სტრუქტურულ და დინამიკურ ანალიზს. ასევე, ზოგიერთი ფინანსური მაჩვენებლის გაანგარიშებას.

სს “მ² უძრავი ქონებას” საკუთარი კაპიტალი წარმოდგენილია შემდეგი მუხლებით: სააქციო კაპიტალი, საემისიო კაპიტალი, გაუნაწილებელი მოგება ან დაგროვილი ზარალი და გამოსყიდული აქციები. საკუთარი კაპიტალის

შემადგენლობაში არ ფიქსირდება სხვა რაიმე ტიპის რეზერვი.

სს “შ უძრავი ქონებას” საკუთარი კაპიტალის მუხლების დინამიკური და სტრუქტურული ანალიზის შედეგად ირკვევა შემდეგი (იხ. ცხრილი 3.3.5)

ცხრილი 3.3.5

სს “შ უძრავი ქონებას” საკუთარი კაპიტალის დინამიკა და სტრუქტურა

წლები	2010		2011		2012		2013		2014		აბსოლუტურ მარჯვენებელთა პროცენტული ცვლილება საბაზისო 2010 წელთან შედარებით			
	ათ. ლ	ხვ. წ	ათ. ლ	ხვ. წ	ათ. ლ	ხვ. წ	ათ. ლ	ხვ. წ	ათ. ლ	ხვ. წ	2011	2012	2013	2014
სულ: საკუთარი კაპიტალი მათ შორის:	30,456	100	39,613	100	45,792	100	54,082	100	63,093	100	+30	+50	+78	+107
სააქციო კაპიტალი	2,412	7.9	2,976	7.5	3,301	7.2	2,782	5.1	2,782	4.4	+23	+37	+15	+15
გამოსყიდული აქციები	-406	(1.3)	-406	(1)	-519	(1.1)	-	-	-	-	-	+(28)	-	-
საემისიო კაპიტალი	40,172	132	48,708	123	52,098	113.7	53,544	99	54,655	86.6	+21	+30	+33	+36
გაუნაწილებელი მოგება/ დაგროვილი ზარალი	-11,722	(38.6)	-11,665	(29.5)	-9,088	(19.8)	-2,244	(4.1)	5,656	9	-(0.5)	-(22)	-(81)	-148
აქციების რაოდენობა	241,228,257		297,627,865		330,138,809		330,138,809		330,138,809		+23	+37	+37	+37

საანალიზო საწარმოს საკუთარი კაპიტალი საბაზისო 2010 წელთან შედარებით ზრდის ტენდენციით ხასიათდებოდა. მაქსიმალური მატება დაფიქსირდა 2014 წელს, როცა მთლიანი საკუთარი კაპიტალის სიდიდემ 2010 წლის ანალოგიური მაჩვენებლის 207 % შეადგინა. საკუთარი კაპიტალის მუხლებს შორის ყველაზე მაღალი ზრდის ტემპით საემისიო კაპიტალი გამოირჩეოდა, რაც ერთის მხრივ, მიუთითებს იმაზე, რომ აქციის საბაზრო ფასი ნომინალურ ღირებულებას ბევრად აღემატებოდა. დაგროვილი ზარალის მაჩვენებლის დინამიკა ცხადყოფს, რომ ყოველწლიურად ის თანდათანობით მცირდებოდა და საანალიზო პერიოდის ბოლო წელს დადებითი მაჩვენებელი – გაუნაწილებელი მოგება დაფიქსირდა. დაგროვილი

ზარალის შემცირებას წმინდა მოგების გამოუმუშავება უწყობდა ხელს, რომელიც ყოველწლიურად იზრდებოდა და ყველაზე მაღალ ნიშნულს ასევე 2014 წელს მიაღწია.

საკუთარი კაპიტალის ცვლილებების ანალიზით ირკვევა, რომ 2011-2012 წლებში მთლიანი საკუთარი კაპიტალის ზრდა დამატებითი აქციების გამოშვებით იყო განპირობებული, თუმცა უნდა აღინიშნოს ისიც, რომ 2012 წელს სს “მ2 უძრავი ქონებას” მიერ მოგების სახით 2,577 ათ. ლარი გამოუმუშავდა, რამაც მნიშვნელოვნად შეამცირა 2010-2011 წლებში დაგროვილი ზარალის სიდიდე. 2013-2014 წლებში ადგილი არ ქონია აქციების დამატებით ემისიას. ამ პერიოდში საემისიო კაპიტალის ზრდა უკავშირდებოდა ბონუსების სახით აქციების გაცემას სამეთვალყურეო საბჭოს წევრებსა და თანამშრომლებზე.

აქციების მოძრაობის ანალიზით ირკვევა, რომ 2010 წელს კომპანიას გამოშვებული ქონდა 0.01 ლარის ნომინალური ღირებულების 241,228,257 ცალი ჩვეულებრივი აქცია თითო საშუალოდ 0.22 ლარად. ამავე პერიოდის ბოლოს, საწარმოს საკუთარი კაპიტალის სტრუქტურაში ფიქსირდებოდა 40,526 ცალი გამოსყიდული აქცია, რაც ამცირებდა როგორც ბრუნვაში მყოფი აქციების, ისე მთლიანი საკუთარი კაპიტალის მოცულობას. 2011 წელს საანალიზო საწარმომ დამატებით გამოუშვა 9,100 ათ. ლარის აქციები (გამოშვების ფასი: საშუალოდ 0.16 ლარი), რომლის ღირებულება შესაბამისად გადანაწილდა სააქციო და საემისიო კაპიტალს შორის. 2012 წელს კვლავ განხორციელდა 5,003 ათ. ლარის დამატებითი აქციების გამოშვება, რამაც ცხადია გაზარდა საწარმოს სააქციო და საემისიო კაპიტალი. უნდა აღინიშნოს, რომ აქციების გამოშვება ზოგიერთ შემთხვევაში გრძელვადიანი აქტივების ინვესტირების ხარჯზე ხდებოდა, რომელსაც საანალიზო საწარმო რიგ შემთხვევებში საინვესტიციო ქონებად განიხილავდა.

საკუთარი კაპიტალის სტრუქტურული ანალიზით ირკვევა, რომ 2010-2014 წლებში აქციონერთა კაპიტალის ყველაზე მაღალი ხვედრითი წილი საემისიო კაპიტალზე მოდიოდა, რომელიც ამავედროულად შემცირების ტენდენციით ხასიათდებოდა. აღნიშნული ტენდენცია განპირობებული იყო დაგროვილი ზარალის ხვედრითი წილის შემცირებითა და გაუნაწილებელი მოგების ხვედრითი წილის ზრდით, რაც ცალსახად დადებით მოვლენას წარმოადგენს. საანალიზო პერიოდში 2014 წელს პირველად დაფიქსირდა გაუნაწილებელი მოგება, რამაც საკუთარი კაპიტალის 8.9% შეადგინა. დარჩენილი 91.1% გადანაწილდა სააქციო და საემისიო

კაპიტალზე. კერძოდ, 4.4% მოდიოდა სააქციო კაპიტალზე, ხოლო 86.7% საემისიო კაპიტალზე.

საკუთარი კაპიტალის ცვლილებების ანგარიშგებაში არ ფიქსირდება ინფორმაცია დივიდენდებთან დაკავშირებით, რაც მიუთითებს იმაზე, რომ საანალიზო პერიოდში სს “მ უძრავი ქონებას” მიერ არ მომხდარა აქციონერებზე დივიდენდების გაცემა.

საანალიზო საწარმოს ფინანსური ანგარიშგების სრული პაკეტის გაანალიზების შედეგად, შეგვიძლია ვივარაუდოთ, რომ სს “მ უძრავი ქონებას” საკუთარი კაპიტალი მომდევნო წლებში გაიზრდება. ამასთან, ზრდის დინამიკა განპირობებული იქნება არა დამფუძნებელთა შენატანებით და აქციების გამოსვებით, არამედ საწარმოს საოპერაციო საქმიანობის შედეგად გამომუშავებული წმინდა და გაუნაწილებელი მოგებით.

საკუთარი კაპიტალის ცვლილებების ანგარიშგების ანალიზის ფარგლებში მიზანშეწონილად მიგვაჩნია შეფასდეს საწარმოს მიერ გამოსვებული აქციების მომგებიანობა და საბაზრო შესაძლებლობები, რისთვისაც გამოიყენება შემდეგი ფინანსური კოეფიციენტები:

1. მოგება ერთ აქციაზე;
2. დივიდენდი ერთ აქციაზე;
3. აქციის ფასი/შემოსავალი კოეფიციენტი;

მოგება ერთ აციაზე (Earning Per Share) – ახასიათებს აქციის რენტაბელობას და განსაზღვრავს, წმინდა მოგების რა წილი მოდის საშუალოდ ერთ აქციაზე. კოეფიციენტი გაიანგარიშება ფორმულით:

$$EPS = \frac{\text{წმინდა მოგება - პრივილეგიური დივიდენდები}}{\text{საშუალო ბრუნვაში მყოფი ჩვეულებრივი აქციები}}$$

დივიდენდი ერთ აქციაზე (Dividend Per Share) – განსაზღვრავს ერთ აქციაზე მისაღები დივიდენდის მოცულობას. მიზანშეწონილია აღნიშნული მაჩვენებლის განხილვა მოგება ერთ აქციაზე კოეფიციენტთან კავშირში, რათა ინვესტორმა შეაფასოს შესაბამისობა აქციის მომგებიანობასა და მასზე დარიცხულ დივიდენდს შორის. კოეფიციენტი გაიანგარიშება ფორმულით:

$$DPS = \frac{\text{ჩვეულებრივ აქციონერთა დივიდენდები}}{\text{საშუალო ბრუნვაში მყოფი ჩვეულებრივი აქციები}}$$

აქციის ფასი/შემოსავალი კოეფიციენტი (**Price-Earning Ratio**) – განსაზღვრავს დამოკიდებულებას აქციის საბაზრო ფასსა და აქციაზე გამომუშავებულ სარგებელს შორის. ამ კოეფიციენტით ფასდება, თუ რამდენად შესაბამისობაშია აქციის საბაზრო ფასი მის მომგებიანობასთან. მაჩვენებელი გაიანგარიშება ფორმულით:

$$P/E \text{ ratio} = \frac{\text{აქციის მიმდინარე საბაზრო ფასი}}{\text{მოგება ერთ აქციაზე}}$$

სს “შ უძრავი ქონებას” მონაცემებზე დაყრდნობით გაანგარიშებულ იქნა მოგება ერთ აქციაზე და ფასი/შემოსავალი კოეფიციენტები. შედეგები განზოგადებულია ქვემოთ წარმოდგენილ ცხრილში (იხ. ცხრილი 3.3.6).

ცხრილი 3.3.6

სს “შ უძრავი ქონება”-ს რენტაბელობის მაჩვენებელთა დინამიკა

მაჩვენებლები	2010	2011	2012	2013	2014	ცვლილება წინა წლებთან შედარებით %			
						2011	2012	2013	2014
EPS Ratio	0.0111	0.0002	0.0084	0.0229	0.0265	-0.0119	+0.0082	+0.0145	+0.0036
P/E Ratio	2,727	151,400	3,605	1,322	1,142	+148,673	-147,795	-2,283	-180

აღნიშნავთ, რომ ფასი/შემოსავალი კოეფიციენტის გაანგარიშებისას აქციის საბაზრო ფასად მივიჩნიეთ საანალიზო პერიოდის განმავლობაში საწარმოს მენეჯმენტზე ბონუსის სახით გადაცემული აქციების რეალური ღირებულების (განსაზღვრულია თავად კომპანიის მენეჯმენტის მიერ) საშუალო ღირებულება.

3.3.6 ცხრილში წარმოდგენილი შედეგები არააქმაღია, რაც გამოწვეულია იმით, რომ საანალიზო საწარმოს მიერ გამოშვებული აქციების ნომინალური ღირებულება ძალიან დაბალია და შეადგენს 0.01 ლარს. ეს იწვევს, ჩვენს მიერ განხილული კოეფიციენტების დამახინჯებული სახით წარმოდგენას და ზღუდავს ანალიზის შესაძლებლობას.

ამდენად, მიზანშეწონილად მიგვაჩნია, კომპანიამ მოახდინოს აქციების ნომინალური ღირებულების გაზრდა მათი რაოდენობის შემცირების ხარჯზე. ასეთ

შემთხვევაში აქციათა საბაზრო შესაძლებლობებისა და რენტაბელობის მაჩვენებლები “ნორმალურ” სახეს მიიღებს და მეტად პროდუქტიული გახდება ეკონომიკური გადაწყვეტილების მიღების თვალსაზრისით, როგორც მენეჯმენტის, ისე მესაკუთრეთათვის.

დასკვნა

სადოქტორო კვლევის ფარგლებში დეტალურად იქნა შესწავლილი ბინათმშენებელი დეველოპერული კომპანიების ფინანსური ანგარიშგების კომპონენტები. ფინანსური ანგარიშგების საანალიზო მაჩვენებლების მთელი სისტემა წარმოდგენილ იქნა სამ ჯგუფად: 1) ფინანსური ანგარიშგების მოცულობითი მაჩვენებლების ანალიზი; 2) ფინანსური ანგარიშგების ვერტიკალური მაჩვენებლების ანალიზი; 3) ფინანსური ანგარიშგების კომბინირებული მაჩვენებლების ანალიზი;

ანალიზის პროცესში გამოვლინდა აღნიშნული ბიზნესის გარკვეული თავისებურებები, რის საფუძველზეც შემუშავებულ იქნა ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის სრულყოფის საკითხები.

გარდა ამისა, სადისერტაციო ნაშრომზე მუშაობის პროცესში შესწავლილ იქნა მშენებლობის ინდუსტრიის სპეციფიკა და ბინათმშენებლობის დეველოპმენტის განვითარების ტენდენციები საქართველოში. ფინანსური ანგარიშგების მოძიებასთან დაკავშირებით არსებული პრობლემის დარეგულირების მიზნით შემოთავაზებულ იქნა სარეკომენდაციო ხასიათის წინადადებები.

საანალიზო საწარმოთა ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის სრულყოფის ძირითადი მიმართულებები და პრაქტიკული ანალიზის საფუძველზე გაკეთებული დასკვნები წარმოდგენილ იქნა ცალკეული კომპონენტის მიხედვით.

➤ **ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგების (ბალანსის) ანალიზის სრულყოფის მიმართულებები და პრაქტიკული ანალიზის შედეგები:**

ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგების (ბალანსის) ანალიზის სრულყოფის მიზნით, მიზანშეწონილად მიგვაჩნია განხორციელდეს შემდეგი ღონისძიებები:

1. ისეთი მოცულობითი მუხლი, როგორცაა გადახდილი (ჩათვლილი) დღე, ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგებაში წარმოდგენილ იქნეს ცალკე და არა საგაჭრო და სხვა მოთხოვნების ან წინასწარ გადახდილი ხარჯების შემადგენლობაში.
2. შენარჩუნდეს ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგებაში მუხლების წარმოდგენის და განმარტებით შენიშვნებში ინფორმაციის გახსნის ერთნაირი სტილი, რაც ხელს შეუწყობს საანალიზო ინფორმაციის აღქმადობას და შესადარისობას.

3. შერეული ტიპის ბინათმშენებელი დეველოპერული კომპანიის ფინანსური მდგომარეობის კონსოლიდირებულ ანგარიშგებაში დაფიქსირდეს ორიდან ერთი: სავაჭრო მოთხოვნები ან მიღებული ავანსები იმის მიხედვით, თუ რომელი ჭარბობს: ძირითადი საწარმოს მიერ შესრულებული და მიწოდებული სამუშაო თუ შეიღობილი კომპანიების მიერ ბინების წინასწარი გაყიდვების შედეგად ჩარიცხული ფულადი თანხები.

4. მოდიფიცირებულ იქნეს სწრაფი ლიკვიდობის კოეფიციენტის ტრადიციული ფორმულა შემდეგნაირად:

$$\text{სწრაფი ლიკვიდობის კოეფიციენტი} = \frac{\text{ფული} + \text{მოკლევადიანი ინვესტიციები} + \text{წმინდა მოთხოვნები}}{\text{მოკლევადიანი ვალდებულებები} - \text{მიღებული ავანსები}}$$

აღნიშნულ გადაწყვეტილებას საფუძვლად უდევს ის, რომ ბინათმშენებლობის დეველოპერულ ბიზნესში ბინების წინასწარი გაყიდვების (Presale) შედეგად მიღებულ ავანსებს ვალდებულებების ყველაზე მაღალი ხვედრითი წილი უკავია. მიღებული ავანსები შინაარსობრივად განსხვავდება სხვა ტიპის ვალდებულებებისგან იმით, რომ მისი დაფარვა არ ხდება ფულადი აქტივით. ამდენად, მიღებული ავანსების ჩართვა აღნიშნული მაჩვენებლის გაანგარიშებაში ამცირებს საწარმოს სწრაფი ლიკვიდობის ხარისხს.

ჩვენი მიდგომის ლოგიკურობას ამყარებს ერთი მხრივ ის, რომ ზოგიერთი მეცნიერი (Толпегина О.А) დაფარვის სისწრაფის მიხედვით ვალდებულებების გარკვეულ ჯგუფებად (L₁, L₂, L₃, L₄) კატეგორიზაციის დროს მიღებულ ავანსებს არ განიხილავს არცერთ ჯგუფში; და მეორე მხრივ ის, რომ სწრაფი ლიკვიდობის კოეფიციენტის გაანგარიშებისას არ გაითვალისწინება სასაქონლო-მატერიალური მარაგები, რომლის შექმნაშიც ავანსირებულია კლიენტების მიერ წინასწარ გადახდილი თანხები. ამდენად, ტრადიციული ფორმულის მრიცხველი და მნიშვნელი შესაბამისობაში არ მოდის ერთმანეთთან, რაც ჩვენი ხედვის ლოგიკურობის კიდევ ერთი გამამყარებელი არგუმენტია.

5. დაზუსტდეს აბსოლუტური ლიკვიდობის კოეფიციენტი, რაც გულისხმობს მისი შემდეგი სახით წარმოდგენას:

$$\text{აბსოლუტური ლიკვიდობა} = \frac{\text{ფული} + \text{სასწრაფოდრეალიზებად ფასიანი ქაღალდები}}{\text{მიმდინარე ვალდებულებები} - \text{მიღებული ავანსები}}$$

6. ფინანსური ლევერიჯის მაჩვენებლებს შორის განხილულ იქნეს მიღებული ავანსების საკუთარ კაპიტალთან და სავაჭრო მოთხოვნების საკუთარ კაპიტალთან თანაფარდობის კოეფიციენტები:

$$\text{Overbillings/Equity} = \frac{\text{მიღებული ავანსები}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}} \quad \text{Underbillings/Equity} = \frac{\text{სავაჭრო მოთხოვნები}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}}$$

ამასთან, პირველი კოეფიციენტის გამოყენება მიზანშეწონილია როგორც წმინდა, ისე შერეული ტიპის დეველოპერული კომპანიებისთვის. მეორეს კი გამოიყენებს მხოლოდ შერეული ტიპის ბინათმშენებელი დეველოპერული საწარმო. იმ შემთხვევაში, თუ წმინდა დეველოპერული კომპანია მიღებული ავანსების კატეგორიზაციას ახდენს გრძელვადიან და მოკლევადიან მუხლებად, აღნიშნული მაჩვენებლის გაანგარიშებაში ჩართული უნდა იქნეს როგორც გრძელვადიანი, ისე მოკლევადიანი მიღებული ავანსები.

7. საქმიანი აქტივობის მაჩვენებლებს შორის განხილულ იქნეს მიღებული ავანსების შემოსავლებთან თანაფარდობის კოეფიციენტი. წმინდა დეველოპერული ბიზნესისთვის აღნიშნული მაჩვენებლის დადებით შედეგად მიჩნეულ იქნეს 1-თან მიახლოებული პასუხი (ჯერებში). საჭიროების შემთხვევაში ფორმულაში გათვალისწინებულ იქნეს მიღებული ავანსების როგორც მოკლევადიანი, ისე გრძელვადიანი მუხლები.

$$\text{მიღებული ავანსების ბრუნვალობა (ჯერებში)} = \frac{\text{შემოსავალი რეალიზაციიდან}}{\text{მიღებული ავანსების (გრძლვ. + მოკლვ.) საშუალო ნაშთი}}$$

8. დაზუსტდეს მარაგების ბრუნვალობის მაჩვენებელი იმ შემთხვევისთვის, როცა წმინდა დეველოპერული საწარმო მარაგების კლასიფიკაციას ახდენს მიმდინარე და გრძელვადიან მუხლებად.

$$\text{მარაგების ბრუნვალობა (ჯერებში)} = \frac{\text{რსო}}{\text{მარაგების (გრძლვ. + მოკლვ.) საშუალო ნაშთი}}$$

9. დაზუსტდეს მთლიანი აქტივების ბრუნვალობის მაჩვენებელი რაც გულისხმობს ფორმულის მნიშვნელში კორექტირების შეტანას და მის შემდეგი სახით წარმოდგენას:

$$\text{მთლიანი აქტივების ბრუნვალობა} = \frac{\text{შემოსავალი რეალიზაციიდან}}{\text{საშუალო (მთლიანი აქტივები - ინვესტიციები)}}$$

ასეთ მიდგომას საფუძვლად უდევს ის, რომ საქმიანი აქტივობის მაჩვენებელთა დინამიკა გავლენას ახდენს საწარმოს მომგებიანობაზე საოპერაციო საქმიანობის ნაწილში. ინვესტიციებიდან გამომჟღავნებული შემოსავალი კი არასაოპერაციო შემოსავლებს მიეკუთვნება. წინააღმდეგ შემთხვევაში, შემოსავალს რეალიზაციიდან უნდა დაემატოს პროცენტის და დივიდენდის სახით გამომჟღავნებული შემოსავლები.

საანალიზო საწარმოთა ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგების (ბალანსის) პრაქტიკული ანალიზის საფუძველზე გაკეთდა შემდეგი დასკვნები:

- სს “მ² უძრავი ქონება” ნორმალური ფინანსური მდგომარეობის მქონე საწარმოა. მისი ქონებრივი მდგომარეობა საანალიზო პერიოდში (2010-2014წწ) გაუმჯობესების ტენდენციით ხასიათდებოდა. მთლიანი აქტივების ზრდა განპირობებული იყო მიმდინარე აქტივების ზრდით, რასაც გარკვეულწილად გრძელვადიანი აქტივების შემცირება იწვევდა. გრძელვადიანი აქტივების შემცირება უკავშირდებოდა საინვესტიციო ქონების ნაწილის, კერძოდ კი მიწის კაპიტალიზაციას სასაქონლო მარაგის ანგარიშზე.
- სს “მ² უძრავი ქონებას” დაფინანსების წყაროების ანალიზით ირკვევა, რომ 2010 წელს აქტივების დაფინანსების ძირითად წყაროს (92%) საკუთარი კაპიტალი წარმოადგენდა. 2011-2014 წლებში დაფიქსირდა ვალდებულებების ხვედრითი წილის ზრდის დინამიკა. ეს განპირობებული იყო ერთის მხრივ, მიღებული ავანსების ზრდით, მეორეს მხრივ, კი საკუთარი კაპიტალის ზრდის ტემპის მნიშვნელოვანი ჩამორჩენით ვალდებულებების ზრდის ტემპთან შედარებით, რაც გარკვეულწილად უკავშირდება დეველოპერულ ბიზნესში შემოსავლების აღიარების თავისებურებას.
- შპს “აქსისის” 2007-2013 წლების საბალანსო მონაცემების ანალიზით ირკვევა, რომ მისი ფინანსური მდგომარეობა სარისკოა. აქტივების დაფინანსების ძირითად წყაროს (საშუალოდ 90%) მთელი საანალიზო პერიოდის განმავლობაში ვალდებულებები წარმოადგენდა, რომლის დიდი ნაწილიც მიღებულ ავანსებსა და გრძელვადიან სესხებზე მოდიოდა. ამასთან, ყოველწლიური პროცენტი იმდენად მაღალი იყო, რომ საწარმო წლების განმავლობაში ვერ ახერხებდა მის დაფარვას. ბოლო პერიოდში სიტუაციის მეტ-ნაკლებად გამოსწორების მიუხედავად, ჩვენ შპს “აქსისს” განვიხილავთ ე.წ

“Over Leveraged” სტატუსის მქონე კომპანიების კატეგორიაში. ტერმინი “Over Leveraged” ახასიათებს ისეთ მდგომარეობას, როცა საწარმოს იმაზე მეტი ვალი აქვს აღებული, ვიდრე საოპერაციო საქმიანობით მისი დაფარვა შეუძლია.

- ლიკვიდობის, მოკლევადიანი გადახდისუნარიანობის და ფინანსური სტაბილურობის მაჩვენებელთა ანალიზით ირკვევა, რომ სს “მ² უძრავი ქონება” აბსოლუტურად ლიკვიდური იყო 2013-2014 წლებში. საანალიზო პერიოდის განმავლობაში არ დაფიქსირებულა არცერთი მაჩვენებლის მნიშვნელოვანი გაუარესება. 2013-2014 წლებში გამოვლინდა აღნიშნულ კატეგორიაში განხილული ყველა მაჩვენებლის დასტაბილურების ტენდენცია. ფინანსური სტაბილურობის მაჩვენებელთა ანალიზი მიუთითებს საწარმოს მდგრადი განვითარების შესაძლებლობებზე, რაც გამოიხატება ერთის მხრივ, მარაგების დაფარვის კოეფიციენტების სასურველ და მეორეს მხრივ, ფინანსური ლევერიჯის კოეფიციენტების ნორმალურ შედეგებში.
- შპს “აქსისის” ლიკვიდობისა და გადახდისუნარიანობის მაჩვენებელთა ანალიზით ირკვევა, რომ 2007-2013 წლებში კომპანიაში არცერთხელ არ დაფიქსირებულა მაღალლიკვიდური აქტივების გადაჭარბება სასწრაფოდ დასაფარ ვალდებულებებთან შედარებით. აბსოლუტური ლიკვიდობისა და ფუნქციონირებადი სამუშაო კაპიტალის მანევრირების მაჩვენებელთა დინამიკა საწარმოში ფულადი რესურსის სერიოზულ დეფიციტზე მიუთითებს. შპს “აქსისის” ფინანსური მდგრადობისა და გრძელვადიან პერიოდში სტაბილურად განვითარების შესაძლებლობები საეჭვოა. ასეთი დასკვნის გაკეთების საფუძველს გვაძლევს ფინანსური ლევერიჯის კოეფიციენტების ძალიან მაღალი შედეგები.
- სს “მ² უძრავი ქონებას” საქმიანი აქტივობის მაჩვენებელთა შედეგები საოპერაციო ციკლის ხანგრძლივობიდან გამომდინარე თავისებური და განსხვავებულია, რაც გამოიხატება იმაში, რომ თითქმის ყველა კოეფიციენტის შედეგი 1-ს ქვემოთ ფიქსირდება. შესაბამისად, დადებით ტენდენციად უნდა მივიჩნიოთ მაჩვენებლის 1-თან მიახლოება. ამ თვალსაზრისით, საუკეთესო შედეგები დაფიქსირდა 2012 და 2014 წლებში, რაც ბინათმშენებლობის პროექტების დასრულებას და ექსპლუატაციაში მიღებას უკავშირდებოდა.

საყურადღებოა, რომ წმინდა დეველოპერული კომპანიების საქმიანი აქტივობის შესაფასებლად მხოლოდ ფინანსურ კოეფიციენტებზე დაყრდნობა არ არის მიზანშეწონილი. ეს, თავისუფლად შეგვიძლია მივიჩნიოთ ფინანსური კოეფიციენტების შეზღუდულობად ანალიზის კუთხით.

- შპს “აქსისის” საქმიანი აქტივობის კოეფიციენტების ანალიზით ირკვევა, რომ ბრუნვადობის არცერთი მაჩვენებელი 2008-2013 წლებში არ გაუმჯობესებულა საბაზისო 2007 წლის ანალოგიურ მაჩვენებლებთან შედარებით. გამონაკლისს წარმოადგენს სასაქონლო მარაგების ბრუნვის მაჩვენებელი, რომელიც მნიშვნელოვნად გაიზარდა 2013 წელს. ვფიქრობთ, ეს განპირობებული იყო გადაგადაცვილებული მშენებლობების დასრულებით.

➤ *სრული შემოსავლის ანგარიშების ანალიზის სრულყოფის მიმართულებები და პრაქტიკული ანალიზის შედეგები:*

სრული შემოსავლის ანგარიშების ანალიზის სრულყოფის მიზნით, მიზანშეწონილად მიგვაჩნია განხორციელდეს შემდეგი ღონისძიებები:

10. საოპერაციო მოგების მაჩვენებლის გაანალიზებისას უგუვებელყოფილ იქნეს ის მუხლები, რომელიც თავისი შინაარსით არ მიესადაგება საწარმოს ძირითად საქმიანობას ან/და მანიპულირებას ახდენს საოპერაციო საქმიანობიდან (და არა მარტო) მიღებულ შედეგზე. მხედველობაში გვაქვს საინვესტიციო ქონების რეალიზაციიდან გამომჟღავნებული მოგება-ზარალი და საინვესტიციო ქონების რეალური ღირებულებით შეფასების ცვლილებით მიღებული მოგება-ზარალი;
11. იმ შემთხვევაში, თუ დეველოპერული კომპანია საინვესტიციო ქონების ყიდვა-გაყიდვის ოპერაციებს განიხილავს საოპერაციო საქმიანობის კონტექსტში, აუცილებელია რეალიზაციამდე მოხდეს ქონების რეკლასიფიკაცია მოკლევადიან აქტივად (საქონელი), ხოლო სრული შემოსავლის ანგარიშგებაში დაფიქსირდეს საინვესტიციო ქონების გაყიდვიდან მიღებული შემოსავალიც და რეალიზებული საინვესტიციო ქონების თვითღირებულებაც და არა პირდაპირ მოგება ან ზარალი საინვესტიციო ქონების რეალიზაციიდან.

ეს უზრუნველყოფს მოგების მარჯების ობიექტური სიდიდით წარმოდგენას ყველა დონეზე.

12. საოპერაციო ხარჯების წარმოდგენა ფინანსურ ანგარიშგებაში მიზანშეწონილია განხორციელდეს უფრო დეტალურად. საქველმოქმედო და სხვა მსგავსი ტიპის ხარჯები, რომლებიც არ უზრუნველყოფს საოპერაციო შემოსავლების გამომუშავებას – არ უნდა იქნეს განხილული საოპერაციო ხარჯების კატეგორიაში.

13. მიზანშეწონილად მიგვაჩნია აქტივების უკუგების კოეფიციენტი გაანგარიშებულ იქნეს არა წმინდა მოგების, არამედ დაბეგვრამდე მოგების საფუძველზე, რადგან მოგების გადასახადის ხარჯი არ წარმოადგენს უშუალოდ ბიზნესით წარმოქმნილ ხარჯს.

$$ROA = \frac{\text{მოგება დაბეგვრამდე}}{\text{საშუალო მთლიანი აქტივები}} \times 100$$

14. დაზუსტდეს საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობის მაჩვენებლის სახელწოდება (ROE) და ეწოდოს ჩვეულებრივ აქციონერთა კაპიტალის რენტაბელობის მაჩვენებელი (ROCSE).

15. დაზუსტდეს მთლიანად გამოყენებული (ინვესტირებული) კაპიტალის უკუგების კოეფიციენტი და ფორმულირდეს შემდეგნაირად:

$$ROCE = \frac{\text{მოგება დაბეგვრამდე (1 - Tr)} + \text{საპროცენტო ხარჯი}}{\text{საკუთარი კაპიტალისა} + \text{პროცენტო ვალდებულებების საშუალო სიდიდე}} \times 100$$

აღნიშნული კოეფიციენტის ამ სახით წარმოდგენის ლოგიკურობა მდგომარეობს იმაში, რომ ფორმულის მრიცხველში დაფიქსირებული სიდიდე ზუსტად ახასიათებს აქციონერთა და კრედიტორთა საერთო ინტერესს. მიგვაჩნია, რომ ფორმულის ტრადიციული ვარიანტის გამოყენება მიზანშეწონილია მხოლოდ იმ შემთხვევაში, როცა საწარმოს არ გააჩნია არასაოპერაციო შემოსავლები და ხარჯები.

16. ჩატარებულ იქნეს მომგებიანობისა და საქმიანი აქტივობის ურთიერთკავშირის ფაქტორული ანალიზი, რისთვისაც მიზანშეწონილად მიგვაჩნია შემდეგი ფაქტორული მოდელების გამოყენება:

- *აქტივების უკუგების (ROA) ფაქტორული მოდელი:*

$$ROA = \frac{\text{საერთო მოგება}}{\text{შემოსავალი}} \times \frac{\text{შემოსავალი}}{\text{რსთ}} \times \frac{\text{რსთ}}{\text{საშუალო სასაქონლო მარაგი}} \times \frac{\text{საშუალო სასაქონლო მარაგი}}{\text{საშუალო მთლიანი აქტივები}}$$

- *ჩვეულებრივ აქციონერთა კაპიტალზე უკუგების (ROCSE) ფაქტორული მოდელი:*

$$ROCSE = \frac{\text{საშ. მთლიანი აქტივები}}{\text{ჩვ. აქციონერთა კაპიტალი}} \times \frac{\text{შემოსავალი}}{\text{საშ. მთლიანი აქტივები}} \times \frac{\text{საოპერაციო მოგება}}{\text{შემოსავალი}} \times \frac{\text{მოგება დაბეგვრამდე}}{\text{საოპერაციო მოგება}}$$

საანალიზო საწარმოთა სრული შემოსავლის ანგარიშების ანალიზის საფუძველზე გაკეთდა შემდეგი დასკვნები:

- სს “მ² უძრავი ქონება” საანალიზო პერიოდში მომგებიანობით ხასიათდებოდა. განსაკუთრებულად კარგი შედეგები დაფიქსირდა 2012 და 2014 წლებში, როცა საწარმომ გამოიმუშავა ყველაზე მაღალი შემოსავალი და “რეალური” საოპერაციო და წმინდა მოგება. მოგების მაჩვენებლების ამ ტერმინით დახასიათების საფუძველს გვაძლევს ის გარემოება, რომ საანალიზო პერიოდის განმავლობაში შეინიშნებოდა ფინანსურ შედეგებზე მანიპულირება სხვადასხვა მუხლებით.
- ამ მხრივ საყურადღებოა საოპერაციო მოგების მაჩვენებელი, რომლის გაანგარიშებაშიც ჩართული იყო საინვესტიციო ქონების რეალიზაციიდან მიღებული მოგება-ზარალი და საინვესტიციო ქონების რეალური ღირებულებით შეფასების ცვლილებით გამოწვეული მოგება-ზარალი. მიგვაჩნია, რომ აღნიშნული მუხლები მანიპულირებას ახდენს საწარმოს ძირითად საქმიანობასთან დაკავშირებული მოგების გაანგარიშებაზე და ზღუდავს საწარმოს მომგებიანობის ობიექტურად შეფასების შესაძლებლობას.
- სს “მ² უძრავი ქონებას” მოგების და რენტაბელობის მაჩვენებელთა თვალსაზრისით საუკეთესოდ ფასდება 2014 წელი. ამ წელს დაფიქსირდა საოპერაციო და წმინდა მოგების, ასევე აქტივების, საკუთარი კაპიტალისა და მთლიანად გამოყენებული კაპიტალის უკუგების მაჩვენებლების ყველაზე მაღალი შედეგები. მომგებიანობისა და საქმიანი აქტივობის ურთიერთკავშირის ფაქტორული ანალიზით ირკვევა რომ, მთლიანი აქტივების რენტაბელობის ცვლილებაზე ყველაზე ძლიერ გავლენას საანალიზო პერიოდში მარაგების ბრუნვალობა ახდენდა. საკუთარი კაპიტალის უკუგების ცვლილებაზე გავლენის სიძლიერით კი საოპერაციო მოგების მარჯა გამოირჩეოდა.

- შპს “აქსისის” სრული შემოსავლის ანგარიშგების ანალიზით ირკვევა, რომ 2007 წლის შემდეგ მნიშვნელოვნად შემცირდა შემოსავლებისა და მოგების მაჩვენებლები. კლების ტენდენცია დაფიქსირდა საოპერაციო ხარჯების თვალსაზრისითაც. 2008-2010 წლებში საწარმო ზარალს გამოიმუშავებდა, რაც განპირობებული იყო იმით, რომ საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული მოგება ვერ უზრუნველყოფდა სესხის პროცენტის დაფარვას. 2011 წლიდან სიტუაცია ამ მხრივ შედარებით გამოსწორდა და საწარმომ შეძლო წმინდა მოგების გამოიმუშაება. მიუხედავად ამისა, წმინდა მოგების მარჯა 2011-2013 წლებშიც ჩამოუვარდებოდა საბაზისო 2007 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს.
- შპს “აქსისის” რენტაბელობის მაჩვენებლები არათანაბარი ცვლილების ტენდენციით ხასიათდებოდა. აქტივებსა და საკუთარ კაპიტალზე რენტაბელობამ მაქსიმალურ ნიშნულს 2013 წელს მიაღწია, თუმცა ვერ გაუთანაბრდა 2007 წლის ანალოგიურ მაჩვენებლებს. მთლიანად გამოყენებული კაპიტალის უკუგების კოეფიციენტი 2011 წლის შემდეგ კლების დინამიკით ხასიათდებოდა, რაც განპირობებული იყო საოპერაციო მოგების შემცირებითა და საპროცენტო ხარჯების ზრდით.
- შპს “აქსისის” მომგებიანობისა და საქმიანი აქტივობის ურთიერთკავშირის ფაქტორული ანალიზით ირკვევა, რომ აქტივების რენტაბელობის ცვლილებაზე გავლენის სიძლიერით მარაგების ბრუნვალობა გამოირჩეოდა. საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობის უკუგების ცვლილებას კი ყველაზე ხშირად საოპერაციო მოგებაში დაბეგვრამდე მოგების წილის ფაქტორული ცვლადი ასდენდა.

➤ **ფულადი ნაკადების ანგარიშგების ანალიზის სრულყოფის მიმართულებები და პრაქტიკული ანალიზის შედეგები:**

ფულადი ნაკადების ანგარიშგების ანალიზის სრულყოფის მიზნით, მიზანშეწონილად მიგვაჩნია განხორციელდეს შემდეგი ღონისძიებები:

17. ფულადი ნაკადების ანგარიშგების საოპერაციო საქმიანობის განაყოფი მომზადდეს პირდაპირი მეთოდით, რაც ანალიტიკური თვალსაზრისით მეტად ინფორმატიული და პროდუქტიულია.

18. საწარმოს მოკლევადიანი გადახდისუნარიანობის და ფინანსური ლევერიჯის შეფასების მიზნით განხილულ იქნეს შემდეგი კოეფიციენტები:

- თავისუფალი ფულადი ნაკადის წმინდა საოპერაციო ფულად ნაკადთან თანაფარდობის კოეფიციენტი, რომელიც ახასიათებს საწარმოს განკარგულებაში არსებულ თავისუფალ ფულს და განსაკუთრებულად პროდუქტიულია შერეული ტიპის დეველოპერული საწარმოსთვის.

$$FCF/NOCF \text{ ratio} = \frac{\text{თავისუფალი ფულადი ნაკადები}}{\text{წმინდა საოპერაციო ფულადი ნაკადები}} \times 100$$

- კრიტიკული საჭიროების ფულადი სახსრების კოეფიციენტი, რომელიც სწრაფი ლიკვიდობის მაჩვენებლის მსგავსია, თუმცა ამ შემთხვევაში მიმდინარე ვალდებულებების დაფარვის შესაძლებლობა განისაზღვრება საწარმოს მიერ საოპერაციო საქმიანობიდან გამომჟღავნებული წმინდა ფულადი ნაკადით:

$$\text{Critical Need Coverage} = \frac{\text{წმინდა საოპერაციო ფულადი ნაკადები} + \text{გადახდილი პროცენტები}}{\text{მიმდინარე ვალდებულებები} - \text{მიღებული ავანსები}}$$

19. გადახდისუნარიანობის და რენტაბელობის მაჩვენებლების მრავალმხრივი ანალიზის მიზნით, გაანგარიშებულ იქნეს შემდეგი კოეფიციენტები:

- მთლიანი ვალების ფულადი დაფარვის კოეფიციენტი (*Cash Debt Coverage*);
- პროცენტის ფულით დაფარვის კოეფიციენტი (*Cash Interest Coverage*);
- მთლიანი აქტივების ფულადი უკუგების კოეფიციენტი (*Cash ROA*);
- ჩვეულებრივ აქციონერთა კაპიტალის ფულადი უკუგების კოეფიციენტით (*Cash ROCSE*);

20. საოპერაციო ხარჯების დაფარვის კონტროლის თვალსაზრისით მიზანშეწონილად მიგვაჩნია განხილულ იქნეს ფულადი უსაფრთხოების ინტერვალი (*Cash Burn Rate*);

საანალიზო საწარმოს ფულადი ნაკადების ანგარიშების ანალიზის საფუძველზე გააკეთდა შემდეგი დასკვნები:

- სს "მ² უძრავი ქონებას" წმინდა ფულადი ნაკადები ზრდის ტენდენციით ხასიათდებოდა. ფულის დეფიციტი საწარმოში მხოლოდ 2010 წელს დაფიქსირდა. 2011-2014 წლებში კომპანია ფულადი სახსრების წმინდა ნაზრდს

გამოიმუშაებდა, რაც ძირითადად განპირობებული იყო საოპერაციო საქმიანობიდან ფულადი სახსრების შემოდინებით.

- საოპერაციო საქმიანობასთან დაკავშირებით ფულადი გასავლების დიდი ნაწილი მარაგების ზრდით იყო განპირობებული. მიღებული ავანსებისა და სასაქონლო მარაგების ზრდის დინამიკა და მჭიდრო კორელაცია ცხადყოფს, რომ საანალიზო საწარმო საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებულ ფულად თანხებს მიზნობრივად ხარჯავდა და ბინების მშენებლობას ახმარდა.
- საყურადღებოა, რომ საინვესტიციო ქონების ყიდვა-გაყიდვასთან დაკავშირებულ ფულად ნაკადებს საანალიზო საწარმო საინვესტიციო საქმიანობის კონტექსტში განიხილავს და არ მიაკუთვნებს საოპერაციო საქმიანობის განაყოფს. ეს მიუთითებს ფინანსური ანგარიშგების ორ კომპონენტს შორის შეუსაბამობაზე. მხედველობაში გვაქვს სრული შემოსავლის ანგარიშგება და ფულადი ნაკადების ანგარიშგება. საკითხი უდავოდ მოწესრიგებას საჭიროებს.

➤ საკუთარი კაპიტალის ცვლილებების ანგარიშგების ანალიზის სრულყოფის მიმართულებები და პრაქტიკული ანალიზის შედეგები:

საკუთარი კაპიტალის ცვლილებების ანგარიშგების ანალიზის სრულყოფის მიზნით, მიზანშეწონილად მიგვაჩნია განხორციელდეს შემდეგი ღონისძიებები:

21. მოხდეს აქციების ნომინალური ღირებულების გაზრდა მათი რაოდენობის შემცირების ხარჯზე. ასეთ შემთხვევაში აქციათა საბაზრო შესაძლებლობებისა და რენტაბელობის მაჩვენებლები “ნორმალურ” სახეს მიიღებს და მეტად პროდუქტიული გახდება ანალიტიკური თვალსაზრისით.
22. გამოშვებული აქციების მომგებიანობისა და საბაზრო შესაძლებლობების შეფასების მიზნით, განხილულ იქნეს შემდეგი კოეფიციენტები:
 - მოგება ერთ აქციაზე (*Earning Per Share*);
 - დივიდენდი ერთ აქციაზე (*Dividend Per Share*);
 - აქციის ფასი/შემოსავალი კოეფიციენტი (*Price-Earning Ratio*);

საანალიზო საწარმოს საკუთარი კაპიტალის ცვლილებების ანგარიშგების ანალიზის საფუძველზე გაკეთდა შემდეგი დასკვნები:

- სს “მ² უძრავი ქონებას” საკუთარი კაპიტალი საანალიზო პერიოდში ზრდის ტენდენციით ხასიათდებოდა როგორც წინა წლებთან, ისე საბაზისო წელთან შედარებით. ეს, საწყის ეტაპზე აქციების დამატებითი ემისიის ხარჯზე ხორციელდებოდა. 2012 წლიდან კი საკუთარი კაპიტალის ზრდას მნიშვნელოვნად შეუწყო ხელი საწარმოს მიერ გამომუშავებულმა წმინდა მოგება, რომელიც ამავედროულად ამცირებდა წინა წლებში დაგროვილ ზარალს.
- საკუთარი კაპიტალის დინამიკური და სტრუქტურული ანალიზით გაირკვა, რომ მუხლებს შორის ყველაზე მაღალი ზრდის ტემპით საემისიო კაპიტალი გამოირჩეოდა, თუმცა მისი ხვედრითი წილი მთლიან საკუთარ კაპიტალში შემცირების ტენდენციით ხასიათდებოდა. ეს განპირობებული იყო დაგროვილი ზარალის ხვედრითი წილის შემცირებითა და გაუნაწილებელი მოგების ხვედრითი წილის ზრდით, რაც ცალსახად დადებით მოვლენას წარმოადგენს.
- საკუთარი კაპიტალის ცვლილებების ანგარიშგებაში არ ფიქსირდება ინფორმაცია დივიდენდებთან დაკავშირებით, რაც მიუთითებს იმაზე, რომ საანალიზო პერიოდში სს “მ² უძრავი ქონებას” მიერ არ მომხდარა აქციონერებზე დივიდენდების გაცემა.

სადოქტორო კვლევის ფარგლებში შესწავლილ იქნა ბინათმშენებლობის დეველოპერული ბიზნესის განვითარების ტენდენციები. კვლევის შედეგად დადგინდა, რომ:

ბინათმშენებლობის დეველოპერული ბიზნესი 2003-2014 წლებში განვითარების არასტაბილური ტენდენციით ხასიათდებოდა. 2004 წლიდან ბინათმშენებლობაში მიმდინარე პროცესები სწრაფი ზრდის ტემპით გამოირჩეოდა, რომელმაც პიკს 2007 წელს მიაღწია. 2008 წლიდან ბინათმშენებლობის დეველოპერული ბიზნესი სერიოზული ფინანსური პრობლემების წინაშე აღმოჩნდა. ეს განპირობებული იყო დარგში ფინანსების მოზიდვის და განკარგვის არასწორი მექანიზმით, რომელსაც თითქმის ყველა დეველოპერული კომპანია იყენებდა. ოფიციალური სტატისტიკური მონაცემებით 2011 წლიდან შეინიშნებოდა სამშენებლო სექტორის მანევრებელთა

გაუმჯობესების დინამიკა, თუმცა სტატისტიკური მონაცემები შესაბამისობაში არ მოდიოდა რეალობასთან. ასეთი დასკვნის გაკეთების საფუძველს გვაძლევს ჩვენს მიერ ორგანიზებული კვლევის შედეგები, რომელიც ცხადყოფს, რომ 2009-2012 წლებში დეველოპერული ბიზნესი სრული რეაბილიტაციის რეჟიმში იმყოფებოდა. 2013-2014 წლებში შეინიშნებოდა ეკონომიკური ზრდა, რაც ბინათმშენებლობის ახალი დეველოპერული ბაზრის ფორმირებას უკავშირდება.

ბინათმშენებლობის დეველოპერული ბიზნესის განვითარების ტენდენციების შესწავლის სრულყოფის მიზნით მიზანშეწონილად მიგვაჩნია განხორციელდეს ცვლილება სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის მიერ მშენებლობის დარგის მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების წარმოდგენასთან დაკავშირებით, რაც მდგომარეობს შემდეგში:

- ❖ მშენებლობის ინდუსტრიის მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების გაანგარიშება და პრეზენტირება განხორციელდეს დარგის ცალკეული მიმართულებების (ქვედარგების) მიხედვით. ნიმუშად შესაძლებელია გამოყენებულ იქნეს ჩვენს მიერ შემუშავებული სქემა (იხ. სქემა 1.1.1).

დისერტაციაზე მუშაობის პროცესში გამოვლინდა ფინანსური ანგარიშგების მოძიებისა და ხელმისაწვდომობის სერიოზული პრობლემა. მეტიც, კვლევამ ცხადყო, რომ ბინათმშენებელი დეველოპერული კომპანიების უმრავლესობა არათუ კონფიდენციალურად მიიჩნევს ფინანსურ ანგარიშგებას და არ აწვდის მას მომხმარებელს (რაც ჩვენი აზრით არასწორი მიდგომაა), არამედ, არც კი ამზადებს მას და ზოგიერთ შემთხვევაში საგადასახადო მოგების დეკლარაციასთან კი აიგივებს.

დღევანდელი რეალობის ფონზე, მნიშვნელოვნად მიგვაჩნია ფინანსური ანგარიშგების მომზადების, წარდგენის და ანალიზის კულტურის დანერგვა ზოგადად ბიზნესში, მით უფრო მაშინ, როცა ჩვენი ქვეყნის თანამედროვე ისტორიაში ხელი მოეწერა “საქართველო-ევროკავშირის ასოცირების შესახებ შეთანხმებას”. ამ შეთანხმების ერთ-ერთი მოთხოვნაა ბიზნესის გამჭვირვალობა, როგორც ევროპის ქვეყნებთან საქართველოს თანამშრომლობის გაღრმავების აუცილებელი ფაქტორი.

ამ კუთხით მიზანშეწონილად მიგვაჩნია შემდეგი ღონისძიებების განხორციელება:

- ❖ საქართველოს კანონში “მეწამეთა შესახებ” შევიდეს ცვლილება და ყველა სუბიექტს დაევალოს ყოველწლიური ფინანსური ანგარიშგების წარდგენა სტატისტიკის ეროვნულ სამსახურში. ამასთან, სააქციო საზოგადოებებს მოეთხოვოთ დამოუკიდებელი აუდიტორის მიერ აუდირებული ფინანსური ანგარიშგების წარდგენა. დანარჩენი ტიპის საწარმოები კი შემოიფარგლონ ხელმძღვანელის, მთავარი ბუღალტრისა და შიდა აუდიტორის (ასეთის არსებობის შემთხვევაში) მიერ ხელმოწერილი ფინანსური ანგარიშგების წარდგენით;
- ❖ ზემოაღნიშნულიდან გამომდინარე, სტატისტიკის ეროვნულ სამსახურში შეიქმნას სპეციალური დეპარტამენტი, რომლის კომპეტენციაც იქნება საწარმოთა მიერ ყოველწლიურად მოწოდებული ფინანსური ანგარიშგების დამუშავება და დარგის საშუალო მაჩვენებლების (Industry Average) გაანგარიშება.
- ❖ აღნიშნული ცვლილების შესახებ მოხდეს მეწარმეთა სწორი ინფორმირება მათთვის სემინარებისა და ტრენინგების შეთავაზების გზით.

გამოყენებული ლიტერატურა

1. ვაბელაია ა. ფინანსები. თბ. 2011
2. ელიავა შ. პრაქტიკული ბუღალტერია მშენებლობაში. თბ. 2014
3. იაკობიძე დ. საქართველო და მსოფლიო ფინანსური კრიზისი. თბ. 2009.
4. იაკობიძე დ., ლომიძე ნ. მშენებლობის განვითარების ხელისშემწეობი ფაქტორების მიმართულებები საქართველოში. სამეცნიერო ჟურნალი “თეუსუ”. თ. 2010. №2 (10).
5. ინგოროყვა ა., ცაავა გ. ფინანსური მენეჯმენტი. თბ. 2011.
6. იურისტის ბიბლიოთეკა. სამშენებლო სამართალი. თბ. 2010.
7. კაკულია რ., ბახტაძე ლ., თუთბერიძე გ. კორპორაციის ფინანსები. თბ. 2009
8. კბილაძე დ., აბესაძე ნ., მეტრეველი შ. სტატისტიკა ეკონომიკასა და ბიზნესში. თბ. 2008
9. კვატაშიძე ნ., ხორავა ა., გოგრიჭიანი ზ. ფინანსური ანგარიშგება. ფასს-IFRS. თბ. 2011
10. კვატაშიძე ნ. კორპორაციული ანგარიშგება. თბ. 2012
11. კიკუტაძე ვ. მშენებლობის განვითარების დინამიკა და მართვის ორგანიზაცია საქართველოში. ბიულეტენი № 114. თბ. 2009
12. კიკუტაძე ვ. ხარისხის მართვის სისტემა მშენებლობაში. სამეცნიერო-რეფერირებადი ჟურნალი ”ბიზნესი და კანონდებლობა”. თბ. 2009 (ნოემბერი)
13. თეთრუაშვილი მ., თეთრუაშვილი ი. ფინანსური მენეჯმენტი. გორი 2007
14. ლიპარტია ზ., გვარამია ნ., ლანჩავა ე. ეკონომიკური ანალიზი, თბ. 2007.
15. ლომიძე ნ. ფინანსური შედეგების აღიარების თავისებურებები სამშენებლო კომპანიებში. სამეცნიერო-რეფერირებადი ჟურნალი ”ეკონომიკა და ბიზნესი”. თბ. 2011 (№2)
16. ლომიძე ნ. საქართველოში სამშენებლო ბიზნესის სამართლებრივი რეგულირების შესახებ. სამეცნიერო-რეფერირებადი ჟურნალი “ეკონომიკა”. თბ. 2010. №10-12
17. ლომიძე ნ., ჩიჩუა შ. სამშენებლო საქმიანობის ტექნოლოგიური თავისებურებები. სამეცნიერო-რეფერირებადი ჟურნალი ”ეკონომისტი”. თბ. 2014

18. ლომიძე ნ. ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის ძირითადი თეორიული ასპექტები. საერთაშორისო კონფერენციის მასალები. თბ. 2014
19. მახვილაძე რ., ბუჩუკური დ., ლუდუმიძე თ., ჭელიშვილი დ., ჯუღული ზ. ფასწარმოქმნა მშენებლობაში, ინვესტიციები და საბანკო კრედიტი. თბ. 2006
20. მელიქიძე ც., ლომიძე ნ. ბუღალტერია ბიზნესში. თბ. 2012
21. საერთაშორისო გამჭვირვალობა საქართველო. ”ცენტრ-პოინტი ჯგუფი – ყველაზე დიდი სამშენებლო სკანდალი საქართველოში”. თბ. 2012
22. საქართველოს ეროვნული ბანკი (სებ). ფინანსური სტაბილურობის ანგარიში. თბ. 2011
23. საქართველოს ეროვნული ბანკი (სებ). სამეცნიერო-ანალიტიკური ჟურნალი ”ეკონომიკა და საბანკო საქმე”. ტომი I. N1. თბ. 2013.
24. საქართველოს კანონი “სამშენებლო საქმიანობის შესახებ”. თბ. 2007
25. საქართველოს კანონი ”ბუღალტრული აღრიცხვისა და ფინანსური ანგარიშგების აუდიტის შესახებ”. თბ. 2012
26. საქართველოს კანონი ”მეწარმეთა შესახებ”. თბ. 1994
27. საქართველოს კანონი ”სამშენებლო საქმიანობის შესახებ”. თბ. 2000
28. საქართველოს საგადასახადო კოდექსი. თბ. 2011
29. საქართველოს კანონი ”ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ”. თბ. 1998
30. საქართველოს სტატისტიკური წელიწადეული. თბ. 2009
31. სტატისტიკური კრებული: “საინვესტიციო და სამშენებლო საქმიანობა საქართველოში”. თბ. 2004
32. სოლოდაშვილი დ., ფოფხაძე გ., ამონაგებისა და დანახარჯების აღრიცხვის თავისებურებები სამშენებლო კომპანიებში. სამეცნიერო ჟურნალი “ბუღალტრული აღრიცხვა”. თბ. 2013 (№11-12)
33. ტურაშვილი ა. მშენებლობის ეკონომიკა. თბ. 1997.
34. ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტები (ფასს). თბ. 2009
35. ფინანსური ანგარიშგების მომზადებისა და წარდგენის სტრუქტურული საფუძვლები, თბილისი 2009.
36. ჩეჩელაშვილი ა. ფინანსური მდგომარეობის ანალიზი და მისი სრულყოფის გზები. თბ. 2014

37. ჩეჩელაშვილი ა., ხორავა ა. ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის სტრატეგია და ტექტიკა. სამეცნიერო-რეფერირებადი ჟურნალი "ბუღალტრული აღრიცხვა". თბ. 2013 (№8)
38. ჩოგოვაძე ჯ., პატარაია რ. მშენებლობის ეკონომიკა. თბ. 2008.
39. ცირამუა ე. ეკონომიკური ანალიზი (თეორია, მეთოდოლოგია, პრაქტიკა, მეთოდოლოგია), თბ. 2007
40. ცინცაძე გ. მშენებლობის ეკონომიკა. თბ. 2008
41. ჭილაძე ი. ფინანსური ანალიზი. გამომცემლობა "მერანი". თბ. 2011
42. ჭილაძე ი. ფინანსური მდგომარეობის საწარმოთაშორისო ანალიზის მეთოდოლოგია. სამეცნიერო ჟურნალი "ეკონომიკა და ბიზნესი". თბ. 2010 (№6)
43. ჭილაძე ი. ბიზნესის ანალიზის არსი და საგანი. საერთაშორისო სამეცნიერო კონფერენციის შრომების კრებული. თბ. 2013
44. ჭილაძე ი., ლომიძე ნ. საწარმოთა ფინანსური ანგარიშგების საჯაროობის პრობლემა საქართველოში. საერთაშორისო კონფერენციის მასალები. თბ. 2014
45. ჭუმბურიძე ლ. ბუღალტრული აღრიცხვისა და აუდიტის რეგულირების საერთაშორისო მიმართულებები და ევროდირექტივების მოთხოვნები. სამეცნიერო-რეფერირებადი ჟურნალი "ბუღალტრული აღრიცხვა". თბ. 2013 (№10)
46. ხარაბაძე ე. ფინანსური აღრიცხვა (II დონე). თბ. 2011
47. ხარაბაძე ელენე. ფინანსური აღრიცხვა. გამომცემლობა „უნივერსალი“. თბ. 2009
48. ხორავა ა., კვატაშიძე ნ., სრესელი ნ., გოგრიჭიანი ზ. ბუღალტრული აღრიცხვა. თბ. 2014
49. ხორავა ა. ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის პრობლემური საკითხები. სამეცნიერო-რეფერირებადი ჟურნალი "ბუღალტრული აღრიცხვა". თბ. 2013 (№9)
50. ჯიბლაძე ვ. მშენებლობის ეკონომიკა. თბ. 1985.
51. ჯიქია მ. ფინანსური ანალიზი. ლექციების კურსი (საერთაშორისო პრაქტიკის მიხედვით). თბ. 2011
52. ჯიქია მ., ჩეჩელაშვილი რ., ბურდული ფ. ეკონომიკური ანალიზი. თბ. 2011

53. სს "მ² უძრავი ქონება" – ფინანსური ანგარიშგების სრული პაკეტი;
54. შპს "აქსისი" – ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგება; მოგებისა და ზარალის ანგარიშგება;
55. Баканов М.И., Мельник М.В., Шеремет А.Д. Теория Экономического Анализа. Москва 2007
56. Бариленко В.И., Плотникова Л.К., Кузнецов С.И. Анализ хозяйственной деятельности: учеб. Пособие Издательство «Омега-Л». Москва 2009
57. Бернстаин Л.А. Анализ финансовой отчётности, Пер. с англ. Москва 2003.
58. Броило Е. В. финансовой отчетности. Сыктывкар СЛИ 2012
59. Бухарин С.В. Анализ финансовой отчетности. Воронеж 2009
60. Донцова Л.В., Никифорова Н.А., Анализ финансовой отчётности. Учебное пособие. Издательство „Дело и Сервис“. Москва 2008.
61. Ефимова О.В., Бородина ЕМ., Соколова Г.Н., Мельник М.В., Володина Н.В., Дроздова ЛЛ. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ. Москва 2006
62. Ионова А.В., Селезнёва Н. Н. Финансовый анализ. „Перспект“. Москва 2006.
63. Крылов Э.И., Власова В.М., Журавлина И.В. Анализ финансовых результатов, рентабельности и себестоимости продукции. Учебн. пособие. Финансы и статистика, Москва 2005
64. Кудинова М.Г., Беликова Т.С. Анализ финансовой отчетности . Барнаул 2006
65. Павлова Л.Н., Финансовый менеджмент. Управление денежным оборотом предприятия. ЮНИТИ. Москва. 2003.
66. Пласкова Н.С. Анализ финансовой отчетности. Москва 2006
67. Пожидаева Т.А. Анализ Финансовой Отчетности. Кнорус 2010
68. Ронова Г.Н., Ронова Л.А. Анализ финансовой отчетности. Москва 2008
69. Рябова М. А. Анализ финансовой отчетности. Ульяновск 2011
70. Степанов И.С., Шаитанов В.Я . Экономика Строительства. Юрайт 2001
71. Толпегина О.А. Анализ финансовой отчетности. Москва 2007
72. Хигинс Роберт С. Финансовый анализ. инструменты для принятия бизнес-решении. 8-е издание. Москва, Санкт-Петербург, Киев, 2008
73. Шеремет А.Д., Ионова А.Ф. Финансовый Менеджмент. Москва 2005
74. Шеремет А.Д., Негашев Е.В. Методика финансового анализа. ИНФРА. Москва 2005.

75. ACCA. Paper 3. Financial Accounting (International). 2010
76. ACCA. Paper 7. Financial Statements. (International). 2009
77. Alderman D., Shelburne R. The Economic Situation and Construction Sector Developments in the UNECE Region. UNECE/FAO Forest Products Annual Market Review. 2011-2021
78. ASBJ Statement No. 15-18: "Accounting Standard for Construction Contracts and Guidance on Accounting Standard for Construction Contracts". 2007
79. Bojilova E. Disclosure Obligations for Private Companies in Europe vs. The US. Jones Day. 2012
80. Botchkarev A., Andru P. A Return on Investment as a Metric for Evaluating Information Systems. Interdisciplinary Journal of Information, Knowledge, and Management . Volume 6, 2011
81. Brigham Eugene F., Ehrhardt Michael C. Financial Management (Theory and Practice). 12th Edition. 2008
82. Brigham Eugene F., Houston Joel F. Fundamentals Of Financial Management. 2009
83. Colliers International. Georgian Residential Market Report. 2014
84. Damodaran. A. Return on Capital (ROC), Return on Invested Capital (ROIC) and Return on Equity (ROE): Measurement and Implications. July 2007
85. DELTACPE LLC. Analysis and Use of Financial Statements. 2014
86. Epstein Barry J., Jermakowicz Eva K. IFRS Policies and Procedures. 2008
87. Financial Analysis and Business Valuation. The Institute Of Cost Accountants of India. 2010
88. Fridson M., Alvarez F. Financial Statement Analysis. A Practitioner's Guide. Third Edition. 2002
89. Gibson Charles H. Financial Reporting & Analysis. 13th Edition. 2013
90. Gibson, C. Financial Reporting & Analysis: Using Financial Accounting Information, 11th Edition. 2009.
91. Gilbane Buildgin Company. Market Conditions in Construction. July 2013
92. Helfert Erich A. Financial Tools and Techniques. 2001
93. Hermansos Roger H., Edwards Don James., Maher, Michael W. Accounting Principles. 1992
94. Ihab Adel Ismail. Financial Cash Flow Determinants of Company Failure in the Construction Industry. A dissertation. The University of Michigan. 2014
95. Jae K. Shim. Analysis and Uses of Financial Statements. 2008

96. Jae K. Shim. Techniques for Financial Analysis, Modeling & Forecasting. 2007
97. Jooste, L. Cash flow ratios as a yardstick for evaluating financial performance in African businesses. Journal of Managerial Finance. 2006. vol. 32, no. 7
98. Kanadi Jagafa., Gerard Wood. A turn-around model for Construction Company Rescue: Failure to Success. 2012
99. Khalad M.S. Alrafadi., Mazila Md-Yusuf. Comparison between Financial Ratios Analysis and Balanced Scorecard. American Journal of Economics and Business Administration 3 (4): 618-622, 2011
100. Kieso Donald E., Weygandt Jerry J., Warfield Terry D. Intermediate Accounting. 13th Edition. 2010
101. Kirkham R. Liquidity Analysis Using Cash Flow Ratios and Traditional Ratios: The Telecommunications Sector in Australia. Journal of New Business Ideas & Trends 2012, 10(1), pp. 1-13.
102. Koskal A., Arditi D. Predicting Construction Company Decline. Journal of Construction Engineering and Management. 2004
103. Krainer, John. The Separation of Banking and Commerce. Federal Reserve Bank of San Francisco (FRBSF) Economic Review 2000
104. Lawrence Bennett, F.PE.PhD. The Management of Construction: A Project Life Cycle Approach. 2003.(<http://www.scribd.com/doc/17491379/2/Construction-industry-segments>)
105. Libby R., Libby Patricia.A., Short Daniel G. Financial Accounting. 2011
106. Lomidze, N. Construction Business Development Tendency in Post-Crisis Georgia. Economics and Management: 2013.18 (1). ISSN 2029-9338 (Online).
107. Mackenzie B., Coetsee D., Njikizana T., Chamboko R., Colyvas B., Hanekom B., Selbst E. Interpretation and Application of International Financial Reporting Standards (IFRS). 2014
108. Madura Jeff. International Financial Management. 11th Edition. 2012
109. Microsoft Dynamics GP. International Financial Reporting Standards (IFRS). 2008
110. Mohd. Suberi Ab Halim., Mastura Jaafar., Omar Osman., Sher Akbar. The Contracting Firm's Failure and Financial Related Factors: A Case Study of Malaysian Contracting Firms. 2010
111. Pahler Adnold. J. Advanced Accounting. Concepts & Practice. 9th Edition. 2006
112. Pamulu M. Sapri., Kajewski Stephen., Betts Martin. Evaluating Financial Ratios in Construction Industry: A Case Study of Indonesian Firms. 2007

113. Peterson Drake Pamela.,Fabozziy Frank J. Analysis of Financial Statements. Third Edition. 2012
114. Peterson Steven J. Construction Accounting and Financial Management. Second Edition. 2009
115. Powers M., Crosson Susan V., Belverd E. Needles Jr. Financial and Management Accounting. Eighth Edition. 2008
116. Revsine L., Collins Daniel W., Johnson Bruce W., Mittelstaedt H. Fred. Financial Reporting and Analysis. 4th Edition. 2009
117. Robinson Thomas R., Henry Elaine., Pirie Wendy L., Broihahn Michael A. International Financial Statement Analysis. Third Edition. 2015.
118. Ross Stephen A., Westerfield Randolph W., Jaffe Jeffrey., Jordan Bradford D. Modern Financial Management. 2009
119. Stice James D., Stice Earl.K., Skousen K. Fred. Intermediate Accounting. 16th Edition. 2007
120. Subramanyam K.R. Financial Statements Analysis. 11th Edition. 2014
121. Tang S.L.& bookboon.com. Construction Financial Management. 1st Edition. 2013
122. Walter T., Harrison Jr. Horngren Charles. T. Financial Accounting. Seventh Edition. 2008
123. Van James C., Wachowicz John M. Fundamentals of Financial Management. 2008.
124. Wild John. J. Financial Accounting Fundamentals. 2009 Edition
125. Wild John.J., Subramanyam K.R. Financial Statement Analysis. 10th Edition. 2009
126. Williams J., Haka S., Bettner M., Carcello J. Financial & Managerial Accounting. 16th Edition. 2011
127. Wong James M.W., Thomas S. NG. Company Failure in the Construction Industry: A Critical Review and a Future Research Agenda. 2010

ინტერნეტ-წყაროები:

- ✓ <http://geostat.ge>
- ✓ <http://www.economy.ge>
- ✓ <http://www.iasplus.com>
- ✓ <http://bfm.ge/>
- ✓ <http://ifrs.com/>
- ✓ <http://eu-nato.gov.ge/ge/news/5534>
- ✓ <http://m2.ge/>
- ✓ <http://axis.ge/>

დანართები

დანართი №1

კითხვარი

2012 წელი - სექტემბერი

პოსტ-კრიზისულ პერიოდში საქართველოში სამშენებლო ბიზნესის მდგომარეობის
გამოსაკვლევად.

კომპანიის სახელწოდება:
გამოკითხული პიროვნების ვინაობა და როლი ორგანიზაციაში:

1. როგორ შეაფასებდით თქვენი კომპანიის მდგომარეობას 2008 წლის აგვისტოს მოვლენების და ფინანსური კრიზისის ფონზე?

- ❖ კრიზისი დაძლეულია სრულად. ძველი პროექტები დასრულებულია. მიმდინარეობს მუშაობა ახალ პროექტებზე;
- ❖ კრიზისი ნაწილობრივ დაძლეულია. უმეტესად მიმდინარეობს ძველი პროექტების დასრულება, თუმცა ვმუშაობთ ახალ პროექტებზეც;
- ❖ კომპანია კვლავ კრიზისულ მდგომარეობაშია. არ განიხილება არცერთი ახალი პროექტი. ვმუშაობთ მხოლოდ ძველი ვალდებულებების შესრულებაზე;
- ❖ სხვა:

2. როგორ გადაანაწილებდით 2009-2012 წლებს თქვენი კომპანიისთვის რეაბილიტაციის და ეკონომიკური ზრდის პერიოდებად?

- ❖ 2009 წელი – რეაბილიტაციის პერიოდი. 2010-2011-2012 წლები – ეკონომიკური ზრდა;
- ❖ 2009-2010 წლები – რეაბილიტაციის პერიოდი. 2011-2012 წლები – ეკონომიკური ზრდა;
- ❖ 2009-2011 წლები – რეაბილიტაციის პერიოდი. 2012 წლიდან ეკონომიკური ზრდა;
- ❖ 2009-2012 წლები – რეაბილიტაციის პერიოდი;

3. თვლით თუ არა, რომ მერიის პროექტი "ძველი თბილისის ახალი სიცოცხლე" (I-II ეტაპი) დაეხმარა სამშენებლო ბიზნესს კრიზისის დაძლევაში?

- ❖ დიახ, ვთვლით, რომ მნიშვნელოვნად დაეხმარა და ვაფასებთ დადებითად;
- ❖ დიახ, დაეხმარა, თუმცა მიგვაჩნია, რომ არასამართლიანად მოხდა კომპანიების შერჩევა;
- ❖ არ დაეხმარა, რადგან პროექტის ფარგლებში გამოყოფილი თანხები მოხმარდა ძველი თბილისის მცხოვრებთათვის საცხოვრებელი სახლების მშენებლობას და არა საკუთრივ კომპანიის დებიტორების მოთხოვნების დაკმაყოფილებას;
- ❖ სხვა:

4. გააქტიურდა თუ არა საბანკო სექტორი აღნიშნული პროექტის მე-3 ეტაპზე სამშენებლო ბიზნესის დაკრედიტების თვალსაზრისით?

- ❖ დიახ გააქტიურდა. ბანკები შეუფერხებლად გასცემენ იპოთეკურ სესხებს და ამას ხელს უწყობს მერიის, როგორც გარანტირებული მყიდველის არსებობა;
- ❖ მეტ-ნაკლებად გააქტიურდა. ბანკები ძირითადად აფინანსებენ მცირე მასშტაბიან სამშენებლო პროექტებს და თავს იკავებენ მსხვილი პროექტების დაფინანსებისაგან;
- ❖ ბანკები არ გააქტიურებულან. სამშენებლო ბიზნესის დაკრედიტება მაქსიმალურად შეზღუდულია კვლავ;

5. როგორი დამოკიდებულებაა დასრულებულ ფართებზე მოთხოვნა-მიწოდებას შორის?

- ❖ მოთხოვნა აჭარბებს მიწოდებას;
- ❖ მიწოდება აჭარბებს მოთხოვნას;
- ❖ მოთხოვნა-მიწოდება დაბალანსებულია;
- ❖ სხვა:

6. როგორია მომხმარებელთა აქტივობა მშენებარე ფართების შექენასთან დაკავშირებით?

- ❖ მომხმარებელი არ აბანდებს ფულს “მშენებარეში”;
- ❖ მომხმარებელთა ძალიან მცირე ნაწილი აბანდებს ფულს “მშენებარეში” და ამავედროულად ითხოვს გარანტიას;
- ❖ მომხმარებელი მხოლოდ კონკრეტული სამშენებლო კომპანიების ”მშენებარე” ობიექტებში აბანდებს ფულს;
- ❖ სხვა:

7. ვეთანხმებით თუ არა მოსაზრებას, რომ დღეს ქვეყანაში მიმდინარე სამშენებლო სამუშაოების უმრავლესობა სრულდება სახელმწიფოს და არა ბიზნესის მიერ?

- ❖ ვეთანხმებით სრულად;
- ❖ ვფიქრობთ, რომ სამშენებლო სამუშაოთა უმრავლესობა სრულდება კერძო კომპანიების მიერ;
- ❖ სხვა:

8. რა არის უმთავრესი პრობლემა სამშენებლო ბიზნესისთვის დღეს?

- ❖ დაფინანსების პრობლემა;
- ❖ ფინანსური რესურსების მიზნობრივად განკარგვის (ფინანსების მართვის) შეუძლებლობა თავად კომპანიის მიერ;
- ❖ აშენებული ფართების რეალიზაცია;
- ❖ სხვა:

9. არის თუ არა კონკურენცია სამშენებლო-დევლოპერულ ბაზარზე კომპანიებს შორის და რა განაპირობებს მას?

- ❖ არის. კონკურენციას განაპირობებს სამშენებლო პროდუქტის ხარისხი და ფასი;
- ❖ არ არის. სამშენებლო კომპანიებს აშენებული ფართების რეალიზაცია არ უჭირთ;
- ❖ სხვა:

10. დაუბრუნდა თუ არა ფასები ომამდელ ნიშნულს და თუ არა, რამდენი პროცენტით ჩამოუვარდება მას?

- ❖ ფასები დღესაც იგივეა, რაც იყო 2008 წლის დასაწყისში;
- ❖ ფასები ომამდელ პერიოდთან შედარებით შემცირებულია 10%-ზე მეტით;
- ❖ ფასები ომამდელ პერიოდთან შედარებით შემცირებულია 10%-ით;
- ❖ სხვა:

დელოპერული კომპანიების წარმომადგენლებთან ორგანიზებული ინტერვიუებისა და კითხვარის შედეგები

კითხვა 1: როგორ შეაფასებდით თქვენი კომპანიის მდგომარეობას 2008 წლის აგვისტოს მოვლენების და ფინანსური კრიზისის ფონზე?

კომპანიის სახელწოდება:	პასუხი:	კომენტარი
შპს “არსი” შპს “კიდ-არქიტექტურა” შპს “7-th Sky” შპს “დექსუსი”	კრიზისი ნაწილობრივ დაძლეულია. უმეტესად მიმდინარეობს ძველი პროექტების დასრულება, იდეის დონეზე განიხილება ახალი პროექტები.	შპს “არსის” დირექტორმა, ი. როსტომაშვილმა აღნიშნა, რომ ახალ პროექტებზე მუშაობაც ფაქტობრივად იდეის დონეზე მიმდინარეობს. ამ აზრს იზიარებენ სხვა კომპანიის დირექტორებიც. მთელი ძალისხმევა გადანაწილია ძველი ვალდებულებების შესრულებაზე.

კითხვა 2: როგორ გადაანაწილებდით 2009-2012 წლებს თქვენი კომპანიისთვის რეაბილიტაციის და ეკონომიკური ზრდის პერიოდებად?

კომპანიის სახელწოდება:	პასუხი:	კომენტარი
შპს “არსი” შპს “კიდ-არქიტექტურა” შპს “7-th Sky” შპს “დექსუსი”	2009-2012 წლები – სრული რეაბილიტაციის პერიოდი	მიუხედავად იმისა, რომ მშენებლობის დარგის ოფიციალური სტატისტიკის თანახმად, 2011 წლიდან მშენებლობაში ეკონომიკური ზრდის ტენდენციაა დაფიქსირებული, ყველა კომპანიის წარმომადგენელი მიიჩნევს, რომ რეაბილიტაციის პერიოდი არ დასრულებულა.

კითხვა 3: თვლით თუ არა, რომ მერიის პროექტი “ძველი თბილისის ახალი სიცოცხლე” (I-II ეტაპი) დაეხმარა სამშენებლო ბიზნესს კრიზისის დაძლევაში?

კომპანიის სახელწოდება:	პასუხი:	კომენტარი
შპს “არსი”	არ დაეხმარა, რადგან პროექტის ფარგლებში გამოყოფილი თანხები მოხმარდა ძველ თბილისში მცხოვრებთათვის საცხოვრებელი სახლების მშენებლობას და არა საკუთრივ კომპანიის დებიტორების მოთხოვნების დაკმაყოფილებას	ი. როსტომაშვილი მიიჩნევს, რომ მერიის ამ ინიციატივას დიდი დახმარება არ გაუწევია სამშენებლო ბიზნესის რეაბილიტაციისთვის. ეს ქმედება ისევ სახელმწიფოს სასარგებლოდ იყო მიმართული, რადგან მთავრობამ ხელში ჩაიგდო მიწები, რომელსაც საჭირო დროს ძალიან სარფიანად გაყიდის. ამ აზრს არ იზიარებენ სხვა დეველოპერები. შპს “7-th Sky”-ს დირექტორის, ა. ოლიკაძის განმარტებით, ეს პროექტი მეტად ხელსახრელი იყო მათთვის.
შპს “კიდ-არქიტექტურა” შპს “7-th Sky” შპს “დექსუსი”	დიახ, ვთვლით რომ მნიშვნელოვნად დაეხმარა და ვაფასებთ დადებითად	

კითხვა 4: გააქტიურდა თუ არა საბანკო სექტორი აღნიშნული პროექტის მე-3 ეტაპზე სამშენებლო ბიზნესის დაკრედიტების თვალსაზრისით?

კომპანიის სახელწოდება:	პასუხი:	კომენტარი
შპს “არსი” შპს “კიდ-არქიტექტურა” შპს “დექსუსი”	ბანკები არ გააქტიურებულან. სამშენებლო ბიზნესის დაკრედიტება მაქსიმალურად შეზღუდულია კვლავ	მერიის მიერ ინიცირებული პროექტის მე-3 ეტაპს დეველოპერთა უმრავლესობა არაეფექტურად მიიჩნევს. ბანკების მხრიდან კრედიტების შეზღუდვას სხვადასხვაგვარად ხსნიან დეველოპერები. შპს “დექსუსის” დამფუძნებელი გ. ქანანაშვილი მიიჩნევს, რომ ფული ბანკებისაა და ვისაც უნდათ იმას მისცემენ. ი. როსტომაშვილი პირდაპირ ადანაშაულებს ბანკებს არაპროფილური ბიზნესით დაინტერესებაში და მიიჩნევს, რომ ბანკები მიზანმიმართულად ზღუდავენ კრედიტების გაცემას სამშენებლო კომპანიებზე, რადგან განიხილავენ მათ კონკურენტებად.
შპს “7-th Sky”	მეტ-ნაკლებად გააქტიურდა. ბანკები ძირითადად აფინანსებენ მცირე მასშტაბის პროექტებს და თავს იკავებენ მსხვილი სამშენებლო პროექტების დაფინანსებისგან	

კითხვა 5: როგორი დამოკიდებულებაა დასრულებულ ფართებზე მოთხოვნა-მიწოდებას შორის?

კომპანიის სახელწოდება:	პასუხი:	კომენტარი
შპს “არსი” შპს “7-th Sky”	მოთხოვნა-მიწოდება დაბალანსებულია	ი. როსტომაშვილის განცხადებით, ქვეყანაში ნამდვილად არაა სიტუაცია, სადაც აშენებული შენობები სანთლით საძებნელია. იგი მოთხოვნა-მიწოდებას დაბალანსებულად თვლის, რამდენადაც მიიჩნევს, რომ მშენებლობა განერებულია და მიწოდება არ ხდება, თუმცა მოთხოვნაც არაა უძრავ ქონებაზე არავის უნდა ფულის ინვესტირება იქ, სადაც არასტაბილური გარემოა. ა. ოდიკაძე მიიჩნევს, რომ მოთხოვნა ნამდვილად არის, თუმცა განსაკუთრებულად 80მ ² -დე ფართებზე. შპს “კიდ-არქიტექტურას” დამფუძნებელი ნ. შავიშვილის, ასევე გ. ქანანაშვილის აზრით მოთხოვნა იმაზე მაღალია, ვიდრე მიწოდების შესაძლებლობა აქვთ კომპანიებს.
შპს “დექსუსი” შპს “კიდ-არქიტექტურა”	მოთხოვნა აჭარბებს მიწოდებას	

კითხვა 6: როგორია მომხმარებელთა აქტივობა მშენებარე ფართების შექმნასთან დაკავშირებით?

კომპანიის სახელწოდება:	პასუხი:	კომენტარი
შპს “არსი”	მომხმარებელი არ აბანდებს ფულს “მშენებარეში”	ნ. შავიშვილი განმარტავს, რომ მისი კომპანია ყოველთვის კეთილსინდისიერად ექცეოდა მომხმარებელს და მათ მიერ ე.წ. “შავრში” ინვესტირებულ ფულს ყოველთვის მათივე უძრავი ქონების მშენებლობას ახმარდა. გ. ქანანაშვილი მიიჩნევს, რომ ამ თვალსაზრისით ხაზგასასმელია ნდობის ფაქტორი, რომელიც მომხმარებელს დაკარგული აქვს უმეტესობა დეველოპერული კომპანიების მიმართ. იგი აღნიშნავს, რომ მის კომპანიაში მომხმარებლები აბანდებენ ფულს “მშენებარეში”. ასევე იქცევიან საქართველოს ბანკის სამშენებლო კომპანია მპ-ის შემთხვევაშიც.
შპს “კიდ-არქიტექტურა” შპს “7-th Sky”	მომხმარებელთა ძალიან მცირე ნაწილი აბანდებს ფულს “მშენებარეში” და ამავდროულად ითხოვს გარანტიას	
შპს “დექსუსი”	მომხმარებელი მხოლოდ გარკვეული სამშენებლო კომპანიების “მშენებარე” ობიექტებში აბანდებს ფულს	

კითხვა 7: ეთანხმებით თუ არა მოსაზრებას, რომ დღეს ქვეყანაში მიმდინარე სამშენებლო სამუშაოების უმრავლესობა სრულდება სახელმწიფოს და არა ბიზნესის მიერ?

კომპანიის სახელწოდება:	პასუხი:	კომენტარი
შპს “არსი” შპს “7-th Sky” შპს “კიდ-არქიტექტურა”	ვეთანხმებით სრულად	ი. როსტომაშვილი მიიჩნევს, რომ სამშენებლო სამუშაოთა უმრავლესობა, რომელიც ფაქტობრივად უზრუნველყოფს დარგის პოზიტიურ სტატისტიკურ მაჩვენებლებს, სრულდება სახელმწიფოს დაკვეთებზე მომუშავე ასევე სახელმწიფოს “რჩეული” სამშენებლო კომპანიების მიერ. ნ. შავიშვილი აცხადებს, რომ ბაზარზე კერძო კომპანიებიც მუშაობენ, თუმცა მათ მიერ შესრულებული სამუშაოების ხვედრითი წილი მცირეა მთლიანად შესრულებულ სამშენებლო სამუშაოებში.
შპს “დექსუსი”	სხვა: ახალი უძრავი ქონების თვალსაზრისით არა	

კითხვა 8: რა არის უმთავრესი პრობლემა სამშენებლო ბიზნესისთვის დღეს?

კომპანიის სახელწოდება:	პასუხი:	კომენტარი
შპს “არსი”	სხვა: მშენებლობა სახელწიფოსთვის პრიორიტეტული დარგი არ არის	ი. როსტომაშვილი სამშენებლო ბიზნესის განვითარების პრობლემას მაკრო დონეზე განიხილავს და აცხადებს: იმ ქვეყანაში, სადაც საცხოვრებელი სახლების 90% ავარიულია, მათი დანგრევა და ახლის აშენებაა საჭირო და ამ ფონზე სახელმწიფოს მხრიდან არანაირი მხარდაჭერა არ არსებობს. გ. ქანანაშვილი მიიჩნევს, რომ პრობლემა თავად დეველოპერულ კომპანიებშია, რადგან ისინი არასწორად განკარგავენ ფინანსებს და თითქმის ყველა საქმეს ვალების ხარჯზე ახორციელებენ.
შპს “7-th Sky” შპს “კიდ-არქიტექტურა”	დაფინანსების პრობლემა	
შპს “დექსუსი”	ინანსური რესურსების მიზნობრივად განკარგვის (ფინანსების მართვის) შეუძლებლობა თავად კომპანიის მიერ	

კითხვა 9: არის თუ არა კონკურენცია სამშენებლო-დეველოპერულ ბაზარზე კომპანიებს შორის და რა განაპირობებს მას?

კომპანიის სახელწოდება:	პასუხი:	კომენტარი
შპს “არსი” შპს “დექსუსი”	არ არის, რადგან სამშენებლო კომპანიებს აშენებული ფართების რეალიზაცია არ უჭირთ	გ. ქანანაშვილი განმარტავს, რომ ქვეყანაში დღეისათვის რაც შენდება იყიდება. ამდენად, კონკურენცია ბაზარზე არ არის. ნ. შავიშვილი აცხადებს, რომ სამშენებლო კომპანიები ნამდვილად განსხვავდებიან მიწოდებული პროდუქტის ხარისხით და ფასით, რაც თავისთავად განაპირობებს კონკურენციის არსებობას.
შპს “7-th Sky” შპს “კიდ-არქიტექტურა”	არის. კონკურენციას განაპირობებს სამშენებლო პროდუქტის ხარისხი და ფასი	

კითხვა 10: დაუბრუნდა თუ არა ფასები ომამდელ ნიშნულს და თუ არა, რამდენი პროცენტით ჩამოუვარდება მას?

<i>კომპანიის სახელწოდება:</i>	<i>პასუხი:</i>	<i>კომენტარი</i>
შპს “არსი” შპს “კიდ-არქიტექტურა”	ფასები ომამდელ პერიოდთან შედარებით შემცირებულია 10%-ზე მეტად	ნ. შავიშვილის განმარტებით, მართალია ფასები შემცირებულია 10%-ზე მეტად, თუმცა სტაბილურია. გ. ქანანაშვილი კი მიიჩნევს, რომ ფასები მაქსიმუმ 10%-ით არის შემცირებული.
შპს “7-th Sky” შპს “დექსუსი”	ფასები შემცირებულია 10%-ით	

*ბინათმშენებელი დეველოპერული კომპანიების ნუსხა
2014 წლის 1 დეკემბრის მდგომარეობით*

№	ბინათმშენებელი დეველოპერული კომპანიები	კომპანიის ინტერნეტ მისამართი	საქმიანობის ადგილი
1	შპს "ას ჯორჯია" – დირსი	http://www.dirsi.ge	თბილისი
2	შპს "აქისი"	http://www.axis.ge	თბილისი
3	შპს "მაგი სტილი"	http://www.magistyle.ge	თბილისი
4	შპს "სევენ სქაი"	http://www.7sky.ge	თბილისი
5	შპს "დომუს დეველოპმენტი"	http://www.domusi.com	თბილისი
6	სს "ლისი დეველოპმენტი"	http://www.lisi.ge	თბილისი
7	შპს "ტიფლის დეველოპმენტი"	www.tiflis.ge	თბილისი
8	სს "მ2 უძრავი ქონება"	http://www.m2.ge	თბილისი
9	შპს "ეპიკ დეველოპმენტი"	http://www.epicdevelopment.ge	თბილისი
10	შპს "მეტრა დეველოპმენტი"	http://www.metra.ge	თბილისი
11	შპს "დონა გრუპი"	http://www.dona.ge	თბილისი
12	შპს "არქი ჯგუფი"	http://www.archi.ge	თბილისი
13	შპს "აიდეკო"	www.ideco.ge	თბილისი
14	შპს "ჯორჯიან დეველოპმენტ გრუპი" – GDG	www.gdgroup.ge	თბილისი
15	შპს "კიდ არქიტექტურა"	www.cid.ge	თბილისი
16	შპს "მაქრო ქონსტრაქშენი"	https://greenbudapest.ge/	თბილისი
17	შპს "აზიმუტი"	www.azimuti.ge	თბილისი
18	შპს "ორბი ჯგუფი"	http://www.orbigroup.net	ბათუმი
19	შპს "დაიმონდ ქონსტრაქშენი"	http://www.olmont.ge	თბილისი
20	შპს "რედ-კო"	http://www.redco.ge ;	თბილისი, გუდაური, ბაკურიანი
21	შპს "ბი აი სი" - BIC	http://www.bicltd.ge	ბათუმი
22	შპს "დუპლექსი"	http://www.duplex.ge	ბათუმი
23	შპს "დარ ბილდინგი"	http://www.darbuilding.ge	ბათუმი
24	შპს "ცვლილებათა ქარი"	http://www.vpbatumi.com	ბათუმი,
25	შპს "დეჰაგე დეველოპმენტი"-DHg development	http://www.dhg.ge	თბილისი, ბათუმი
26	შპს "Elit Development"	http://www.kobuleti-r.ge	ქობულეთი
27	შპს "სისაიდი"	http://www.seaside.com.ge	ბათუმი
28	შპს "მარდი ჰაუსი"	http://www.mardihouse.ge	თბილისი, ბათუმი
29	შპს "მდე ჯგუფი" – MDK group	http://www.mdkgroup.ge	თბილისი
30	შპს "ნიუ თაიმ"	http://www.ntime.ge	ბათუმი
31	შპს "თბილისია"	http://www.tbilisia.ru	თბილისი
32	შპს "ანაგი"	http://anagi.ge/	თბილისი
33	შპს "ჯორჯთაუნ ქონსტრაქშენი"	http://www.georgetown.ge ;	თბილისი
34	შპს "გუმბათი ჯგუფი"	http://www.gumbatigroup.ge	ბათუმი
35	შპს "ტრიდე ჯგუფი"	http://www.tridegroup.ge	თბილისი
36	შპს "ენჯიეს გრუპი"	http://www.ngs.ge	თბილისი
37	შპს "დავიდე"	http://www.davide.ge	თბილისი
38	შპს "ჯორჯიან ამერიკან"	http://www.tbilisiestate.com	თბილისი

	დეველოპმენტი		
39	შპს "გრინ ვოლ დეველოპმენტი"	http://www.greenwall.ge	თბილისი
40	შპს "AIS Palace"	http://www.aispalace.com	ბათუმი
41	შპს "IMG Development"	www.imgdevelopment.com	თბილისი
42	შპს "ლაგი ჯგუფი"	http://lagi-group.ge	თბილისი
43	შპს "გეობელგია პლუსი"	http://www.geobelgiaplus.com.ge	თბილისი
44	შპს "ბალავარი"	http://www.balavari.ge/	თბილისი
45	შპს "განი"	http://www.gani.ge/	თბილისი
46	შპს "New Tbilisi"	http://www.ntbilisi.ge/	თბილისი
47	შპს "D+"	http://www.deplus.ge/	თბილისი
48	შპს "VTD Group"	http://vtd.ge/	თბილისი, ბათუმი
49	შპს "SABA+"	http://www.sabaplus.ge	თბილისი
50	შპს "სალვუს დეველოპმენტი"	http://mysalvus.com	თბილისი
51	შპს "ჰაუსარტი"	http://www.hausart.ge	თბილისი
52	ჰუალინგ ჯგუფი	http://www.hualing.ge	თბილისი- ქუთაისი
53	შპს "სონეტ ქონსტრაქშენი"	http://sonnet.ge	თბილისი
54	შპს "ნიუ ჰაუსი"	http://new-house.ge	თბილისი
55	შპს "დუკა 2006"	www.duka2006.ge	ბათუმი
56	შპს "სითი სთარი"	http://citystar.com.ge	თბილისი
57	შპს "REAL PALACE"	http://real-palace.com	ბათუმი
58	შპს "მწვანე სახლი"	http://greenhouse.com.ge	თბილისი
59	შპს "DS Group"	http://dsg.ge	ბათუმი
60	შპს "Vinci Development"	Facebook. Vinci Development	თბილისი
61	შპს "Alfa Development"	Facebook . Alpha Development	თბილისი
62	შპს "ჯეი I"	Facebook. Apartment and Condo Building	თბილისი
63	შპს "ისანი ბილდინგი"	--	თბილისი
64	შპს "ზემო ვაკის აპარტამენტები"	--	თბილისი
65	შპს "ეიფშიძე 2011"	--	თბილისი
66	შპს "ერა პრესტიჟი"	--	ბათუმი
67	შპს "ნიუ ატარა"	--	ბათუმი
68	შპს "ნოვა 2007"	--	ბათუმი
69	შპს "აღმაშენებელი 2012"	--	ბათუმი
70	შპს "ჩემი სახლი"	--	ბათუმი
71	შპს "SEASIDE"	--	ბათუმი

წყარო: მომზადებულია ჩვენს მიერ ინტერნეტ სინფორმაციო პორტალებისა და სტატისტიკის ეროვნული სამსახურიდან გამოთხოვილი ინფორმაციის მრავალმხრივი დამუშავების საფუძველზე;

სავაჭრო მოთხოვნებისა და მიღებული ავანსების აღრიცხვის მოდელში გამოყენებული ბუღალტრული ანგარიშების სახელწოდებები (იხ. ცხრილი 3.1.7; გვ. 104)

ბუღალტრული ანგარიშების კოდები	ბუღალტრული ანგარიშების სახელწოდებები
1210	ეროვნული ვალუტა რეზიდენტ ბანკში
3120	მიღებული ავანსები
1490	გაცემული ავანსები
1610	საქონელი
3340	გადახდილი (ჩათვლილი) დღგ
3110	მიწოდებიდან და მომსახურებიდან წარმოქმნილი ვალდებულებები
1410	მოთხოვნები მიწოდებიდან და მომსახურებიდან
6110	შემოსავალი რეალიზაციიდან
3330	გადასახდელი (ჩასათვლელი) დღგ

სს “ჭ უძრავი ქონება”-ს შემოსავლებისა და ხარჯების დინამიკა

№	მაჩვენებლები	2010	2011	2012	2013	2014	ცვლილება წინა წლებთან შედარებით (%)			
							2011	2012	2013	2014
1	შემოსავალი რეალიზაციიდან მათ შორის:	1,867	2,103	13,620	8,813	58,611	+13%	+548%	-35%	+565%
1.1	ბინების რეალიზაციიდან	-	-	12,044	7,347	56,940	-	-	-39%	+675%
1.2	საიჯარო შემოსავალი	1668	1651	1331	1315	1465	-1%	-19%	-1%	+11%
1.3	სხვა საოპერაციო შემოსავლები	199	452	245	151	206	127%	-46%	-38%	+36%
2	რეალიზებული ბინების თვითღირებულება	-	-	10,056	5,848	46,544	-	-	-42%	+696%
3	საერთო მოგება ბინების რეალიზაციიდან (1.1-2)	-	-	1,998	1,499	10,396	-	-	-25%	+594%
4	საოპერაციო (ადმინისტრაციული და კომერციული) ხარჯები: მათ შორის:	1,227	1,542	2,454	4,356	5,542	+26%	+59%	+78%	+27%
4.1	შრომის ანაზღაურება	640	534	795	1,282	1,219	-17%	49%	61%	-5%
4.2	მარკეტინგი და გაყიდვები	71	176	687	940	2,249	148%	290%	37%	139%
4.3	ცვეთა და ამორტიზაცია	49	152	121	216	155	210%	-20%	79%	-28%
4.4	იურიდიული და სხვა პროფესიული მომსახურება	26	133	118	98	277	412%	-11%	-17%	183%
4.5	სხვა საოპერაციო ხარჯები	441	547	733	1,820	1,642	24%	34%	148%	-10%
5	საოპერაციო მოგება საინვესტიციო ქონების ოპერაციებიდან წარმოქმნილი მოგება-ზარალის გარეშე (1-2-4)	640	561	1,110	-1391	6,525	-12%	98%	-225%	-569%
6	სხვა საოპერაციო წმინდა მოგება-ზარალი მათ შორის:	3,989	-333	1,667	7,168	-	-108%	-601%	330%	-100%
6.1	საინვე. ქონების რეალიზაციიდან მიღებული მოგება/ზარალი	2897	6	-	-	-	-100%	-100%	-	-
6.2	საინვესტიც. ქონების რეალური შეფასებით მიღებული მოგება/ზარალი	1298	-122	-	7,168	-	-109%	-100%	-	-100%
6.3	სხვა წმინდა საოპერაციო მოგება-ზარალი	-206	-217	1,667			(5%)	-868%	-100%	-
7	საოპერაციო მოგება საინვესტიციო ქონების ოპერაციებიდან წარმოქმნილი მოგება-ზარალის ჩათვლით (5+/-6)	4,629	228	2,777	5,777	6,525	-95%	1118%	108%	13%
8	წმინდა არასაოპერაციო შემოსავლები და ხარჯები. მათ შორის:	-2,902	-145	223	1,346	2,992	(-95%)	-254%	504%	122%
8.1	საპროცენტო ხარჯი	-1317	-	-	-	-	-100%	-	-	-
8.2	საპროცენტო შემოსავალი	28	25	453	1,131	830	-11%	1712%	150%	-27%
8.3	კურსთაშორის (მოგება-ზარალი)	-1,613	-170	-230	215	2,162	(-89%)	(35%)	-193%	906%
9	მოგება დაბეგვრამდე (7+/-8)	1,727	83	3,000	7,123	9,517	-95%	3,514%	137%	34%
10	მოგებისგადასახადის ხარჯი/დანაზოგი	74	-26	-423	-279	-1,617	-135%	1,527%	-34%	-99%
11	წმინდა მოგება (9+/-10)	1801	57	2577	6844	7900	-97%	4421%	166%	15%

სს “შ უძრავი ქონება“-ს ფულადი ნაკადები ანგარიშგება (ათ. ლარი)

მაჩვენებლები/წლები	2010	2011	2012	2013	2014
ფულადი ნაკადები საოპერაციო საქმიანობიდან					
მოგება დაბეგრამდე	1,727	83	3,000	7,123	9,517
<i>შესწორება არაფულადი მუხლებით. მათ შორის:</i>					
ცვეთა და ამორტიზაცია	49	152	121	216	155
საინვესტიციო ქონების რეალიზაციით მიღებული მოგება-ზარალი	-2,897	-	-	-	-
საინვესტიციო ქონების რეალური ღირებულებით შეფასების ცვლილებით გამოწვეული მოგება-ზარალი	-1,298	122	-	-7,168	-
აქციების სახით მენეჯმენტზე გაცემული ბონუსი			345	1,446	1,111
ვალუტის კურსის ცვლილებით გამოწვეული მოგება-ზარალი	1,613	175	103		
პროცენტის ხარჯი	1,317	-	-	-	-
დებიტორული დავალიანების გაუფასურება (უიმედო ვალები)	54	-	101	150	60
<i>ფულადი საოპერაციო მოგება საბრუნავი კაპიტალის ცვლილებამდე</i>	<i>565</i>	<i>532</i>	<i>3,670</i>	<i>1,767</i>	<i>10,843</i>
საბრუნავი კაპიტალის კორექტირებები:					
სავაჭრო და სხვა მოთხოვნების ზრდა/შემცირება	-1,066	-3,323	-339	-863	1,051
წინასწარ გადახდილი ხარჯების ზრდა/შემცირება		-972	89	-3,176	-11,167
სასაქონლო მარაგების ზრდა/შემცირება	-1,530	-5,270	-9,848	-22,988	-31,494
არამატერიალური აქტივების ზრდა/შემცირება	-	-	-20	-	-
სავაჭრო და სხვა ვალდებულებების ზრდა/შემცირება	310	1213	-3123	3227	80
მიღებული ავანსების ზრდა/შემცირება	-	6,731	16,465	29,755	71,473
<i>საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული (გამოყენებული) ფულადი სახსრები</i>	<i>-1,721</i>	<i>-1,089</i>	<i>6,894</i>	<i>7,722</i>	<i>40,786</i>
გადახდილი პროცენტი	-8,806	-213	-615	-335	-772
წმინდა ფულადი სახსრები საოპერაციო საქმიანობიდან	-10,527	-1,302	6,279	7,387	40,014
ფულადი ნაკადები საინვესტიციო საქმიანობიდან					
საწარმოთა შერწყმის შედეგად მიღებული თანხები	22	-	-	-	-
შენობა-ნაგებობებისა და მოწყობილობების შექმნაზე გადახდილი თანხები	-34	-10,748			
საინვესტიციო ქონების შექმნაზე გადახდილი თანხები	-	-	-460	-84	
საინვესტიციო ქონების კაპიტალურ რემონტზე გადახდილი თანხები	-	-	-1,595	-392	84
საინვესტიციო ქონების რეალიზაციით მიღებული თანხები	25 614	-	-	-	-
შენობა-ნაგებობებისა და მოწყობილობების გაყიდვით მიღებული თანხები	15	571	-	-	-
შვილობილი საწარმოს გასხვისების შედეგად მიღებული/გასული თანხები	-	-	-2 128	-	-
ბანკებში დეპოზიტებზე განთავსებული ფულადი სახსრები	-	-	-15 475	-	-10 590

	გაგრძელება				
ფულადი ნაკადები საინვესტიციო საქმიანობიდან					
სხვა ძირითადი საშუალებების შექენაზე გადახდილი თანხები	-	-	-	-1 707	-161
დეპოზიტებიდან მოხსნილი ფულადი თანხები	-	-	-	15 475	-
გაცემული მოკლევადიანი სესხები	-	-	-	-	-27 679
ფასიანი ქაღალდების შექენაზე გადახდილი თანხები	-	-	-	-	-226
წმინდა ფულადი სახსრები საინვესტიციო საქმიანობიდან	25 617	-10 177	-19 658	13 292	-38 572
ფულადი ნაკადები საფინანსო საქმიანობიდან					
აქციების გამოშვებით მიღებული თანხები	14 300	-	3 370	-	-
აქციების უკან გამოსყიდვი შედეგად გასული თანხები	-165	-	-113	-	-
გრძელებადიანი სესხებიდან მიღებული თანხები	1 609	12 660	16 074	-	12 237
სესხების გასტუმრების შედეგად გასული თანხები	-31 286	-	-	-15 739	-9 211
წმინდა ფულადი სახსრების საფინანსო საქმიანობიდან	-15 542	12 660	19 331	-15 739	3 026
ვალუტის კურსის ცვლილების ზემოქმედების ეფექტი ფულზე და მის ეკვივალენტებზე	-9	9	1	215	2 162
ფულადი სახსრების წმინდა ნაზრდი (დანაკლისი)	-461	1 190	5 953	5 155	6 630
ფულადი სახსრები და მისი ეკვივალენტები საანგარიშო პერიოდის დასაწყისში	787	326	1 516	7 469	12 624
ფულადი სახსრები და მისი ეკვივალენტები საანგარიშო პერიოდის ბოლოს	326	1 516	7 469	12 624	19 254