

კომპანიის მოკლევადიანი დაფინანსების ზოგიერთი მეთოდოლოგიური ასპექტები

ლილი გვენეტაძე
სტუ-ს ასოცირებული პროფესორი

ციალა ბენაშვილი
ეკონომიკის დოქტორი

რეზიუმე

დღეს, კომპანიის ფინანსური მენეჯერის უმთავრეს ამოცანას საგადასახადო საშუალებების დეფიციტი და საბრუნავი კაპიტალის უკმარისობა წარმოადგენს. მოთხოვნილება და პრობლემები მეტია ვიდრე კომპანიის მოკლევადიანი დაფინანსების შესაძლებლობები. შესაბამისად მოკლევადიანი დაფინანსების მეთოდოლოგიური ასპექტების შესწავლა მნიშვნელოვანია, როგორც პრაქტიკული ისე თეორიული თვალსაზრისით.

პრაქტიკაში საბრუნავი კაპიტალის დასაფინანსებლად შეიძლება გამოყენებული იქნეს დაფინანსების, როგორც გრძელვადიანი ის მოკლევადიანი წყარო. სტატიაში შესწავლილია, კომპანიის საბრუნავი კაპიტალის დაფინანსების სხვადასხვა წყაროს დადებითი და უარყოფითი მხარეები. განხილულია სპონტანური და სახელშეკრულებო მოკლევადიანი დაფინანსების ფორმები და ინსტრუმენტები, რაც ალტერნატიული დაფინანსების შესაძლებლობას იძლევა. კითხვაზე დაფინანსების რომელ წყაროს, მეთოდს ან ინსტრუმენტს მიეცეს უპირატესობა? ზუსტი პასუხი არ არსებობს. საბრუნავი აქტივის დაფინანსების შესახებ გადაწყვეტილების მისაღებად საჭიროა: დაფინანსების ხარჯების, მოქნილობის, დროში განაწილების, ხელმისაწვდომობისა და გამოყენების ეფექტიანობის შედარებით ანალიზი და მოსალოდნელი რისკების გათვალისწინება.

საკვანძო სიტყვები: მოკლევადიანი დაფინანსება, დარიცხული ხარჯები, საკომპენსაციო ნარჩენი, საკრედიტო ხაზი, ფაქტორინგი, მცოცავი გირაო.

SOME METHODOLOGICAL ASPECTS OF SHORT-TERM FINANCING OF THE COMPANY

Lily Gvenetadze, GTU Associate Professor
Tsiala Benashvili, Doctor of Economics

SUMMARY

Today, the main task of the company's financial manager is a deficit of payment means and lack of working capital. Demands and problems are more than short-term financing possibilities, accordingly the study of short-term financing methodological aspects are important by both practical and theoretical viewpoint.

In practice for financing the working capital should be used as long as well as short-term source of financ-

ing. The article has studied the positive and negative aspects of the company's working capital funding. The spontaneous and contractual short term financing forms and instruments are discussed, which gives the possibility for alternative financing. For the question of which source, method or instrument of funding should be given the priority? There is no the exact answer. For making the decision regarding to financing the working capital is necessary: comparative analysis of financial expanses, flexibility, distribution within the time, availability and use of effectiveness and consideration of expected risks.

ძირითადი ტექსტი

კომპანიის ფინანსური რესურსების საკმარისობისა და დროულობის პრინციპების დაცვა თანამედროვე ბიზნესის განვითარებისა და მაღალი კონკურენტუნარიანობის შენარჩუნების აუცილებელი პირობაა. კომპანიის ფინანსურ სტაბილიზაციის საფუძველს დაფინანსების ეფექტური პოლიტიკის შემუშავება წარმოადგენს. გრძელვადიანი საფინანსო პოლიტიკის შესაბამისად, კომპანიის საინვესტიციო საქმიანობის დაფინანსება ფინანსური კაპიტალის სტრუქტურით განისაზღვრება. მოკლევადიანი დაფინანსება, ჩვეულებრივ საბრუნავ აქტივთან და მიმდინარე ვალდებულებებთან არის დაკავშირებული და ნიშნავს იმას, რომ სესხი, ჩვეულებრივ დაბრუნებელი უნდა იქნეს ერთი წელიწადში.

მრავალ კომპანიას ფინანსურ რესურსებზე სხვადასხვა მოთხოვნა გააჩნია და ითვლება, რომ მოთხოვნების ზრდის შემთხვევაში უმჯობესია მოკლევადიანი დაფინანსების გამოყენება. ბუნებრივია მოკლევადიანი დაფინანსების გაზრდილი მოთხოვნების პირობებში არსებობს სხვადასხვა ვარიანტები, მეთოდები, ფორმები და ინსტრუმენტები. ზოგიერთი მათგანი კომპანიის საქმიანობის ბუნებრივ შედეგს წარმოადგენს, ზოგიერთი კი აუცილებლობის შემთხვევაში წარმოიქმნება. შესაბამისად მიგვაჩნია, რომ მოკლევადიან პერიოდში, დაფინანსების მეთოდოლოგიური ასპექტების შესწავლა მნიშვნელოვანია, როგორც პრაქტიკული ისე თეორიული თვალსაზრისით და საკვლევი **თემის აქტუალობას განაპირობებს.**

ჩვეულებრივ, კომპანიამ მისი საქმიანობა ნორმალურად რომ წარმართოს საჭიროა მას გააჩნდეს: საღაროში ნაღდი ფულის განსაზღვრული დონე, დე-

ბიტორული დავალიანება და სასაქონლო-მატერიალური მარაგი. არასაკმარისი საბრუნავი კაპიტალი სეზონურ მერყეობას ასახავს და მოკლევადიანი წყაროს მიხედვით დაფინანსების აუცილებლობას განაპირობებს.

პრაქტიკაში საბრუნავი კაპიტალის დასაფინანსებლად გრძელვადიანი წყაროს იშვიათად იყენებენ. რაც უმთავრესად აიხსნება იმით, რომ ის ძვირი ღირს და ასეთ პირობებში ზოგიერთი თავისუფლად ხელმისაწვდომი, მოკლევადიანი წყაროს გათვალისწინება არ ხდება. როგორც წესი მოკლევადიანი დაფინანსებასთან დაკავშირებით შეთანხმების მიღწევა უფრო იოლი, იაფი და მოქნილია. მეორეს მხრივ, მოკლევადიანო საპროცენტო განაკვეთი, გრძელვადიანთან შედარებით განიცდის მერყეობას. ხშირად აუცილებელია რეფინანსირება, გადაუხდელი გადახდები კი ლიკვიდურობის პრობლემების მქონე მსესხებლის კრედიტუნარიანობის შეფასებაზე უარყოფითად მოქმედებს. კითხვაზე, კომპანიამ დაფინანსების რომელ წყაროს მიანიჭოს უპრატესობა? ზუსტი პასუხი არ არსებობს. გადაწყვეტილება მოსალოდნელი რისკის გათვალისწინებით მიიღება.

მოკლევადიანი დაფინანსების კლასიფიკაცია ჩვეულებრივ, **ორი ძირითადი კატეგორიის მიხედვით ხდება - კერძოდ, სპონტანური და სახელშეკრულებო.** მოკლევადიან ფინანსურ რესურსებზე მოთხოვნა, კომპანიის ყოველდღიური საქმიანობის პროცესში, სპონტანურად წარმოიქმნება. ასე მაგალითად ნებისმიერი გაყიდვა კრედიტში დებიტორულ დავალიანებას წარმოშობს. ერთი კომპანიის დებიტორულ ანგარიშზე არსებული თანხა ნიშნავს იმას, რომ იგივე სიდიდის თანხა მეორე კომპანიის კრედიტორულ ანგარიშზე არსებობს. ამგვარად, როგორც დებიტორული ისე კრედიტორული ანგარიშები სპონტანურად წარმოიშობიან და გვიჩვენებს, რომ კომპანია **კომერციულ კრედიტს იყენებს.**

კომპანიის ფინანსურმა მენეჯერმა, კომერციული კრედიტით სარგებლობის შესახებ გადაწყვეტილების მისაღებად მისი წლიური ღირებულება უნდა გაითვალისწინოს. ასე მაგალითად თუ კრედიტის პირობა არის „ d/n . წმინდა T “ მაშინ კკდ (კომერციული კრედიტის ღირებულება) გაიანგარიშება ფორმულით [6]:

$$კკდ = \frac{d}{100 - d} \times \frac{365}{T - n} \quad (1)$$

ასეთ პირობებში კომპანიას უფლება ეძლევა T -ი პერიოდში, ნასესხები თანხის $100-d$ პროცენტი გამოიყენოს, და ამავე პერიოდში, ყოველდღიურად, ნასესხები თანხის d პროცენტი გადაიხადოს, ხოლო T პერიოდის ბოლოს ნასესხები თანხა დაფაროს. დაუშვათ, რომ მყიდველ კომპანიას თავაზობენ კომერციულ კრედიტს 100 ლარს „ $1/10$ წმიდა 30“-ს პირობით. რაც ნიშნავს, რომ მყიდველ კომპანიას 10 დღის განმავლობაში შეუძლია დააბრუნოს სესხი 1%-იანი ფასდათმობით, ან $30-10 = 20$ დღის განმავლობაში

გამოიყენოს 99 ლარი და ამავე პერიოდში ყოველდღიურად, გადაიხადოს ერთი ლარი, ბოლოს კი დააბრუნოს 100 ლარი. 20 დღის განმავლობაში საპროცენტო განაკვეთი იქნება $1/99 = 1,01\%$. იმის გათვალისწინებით, რომ წლის განმავლობაში 20 დღიანი პერიოდი შეადგენს $365/20 = 18,25$ -ს, ფასდათმობის არ გამოყენებისა და კომერციული კრედიტის წლიური ღირებულება იქნება:

$$კკდ = \frac{1}{100 - 1} \times \frac{365}{30 - 20} = 1.01 \times 18,25 = 18.43\%$$

თუ კი კრედიტის პირობა იქნებოდა „ $2/10$ წმინდა 30“ მაშინ კომპანიას მოკლევადიან სესხზე წლიური 37,2 % -ის გადახდა მოუწევდა. აქ უმჯობესი იქნება თუ კი კომპანია ფასდათმობას გამოიყენებს და მეათე დღეს მთლიანად დააბრუნებს ნასესხებ თანხას. ფინანსურმა მენეჯერმა უნდა გაითვალისწინოს ისიც, რომ ჩვეულებრივ დღეს გადახდაზე უარის თქმა აუცილებლად წარმოშობს ხარჯებს. აღნიშულთან ერთად, კომერციული კრედიტის მოკლევადიანი დაფინანსებასთან დაკავშირებით გადაწყვეტილების მიღება, დაფინანსების სხვა წყაროსთან შედარებითი ანალიზს მოითხოვს.

როდესაც კომპანია არც ფასდათმობას იყენებს და არც დავალიანებას იხდის დროულად იზრდება კრედიტორული დავალიანების დაფარვის ვადა, რაც გამყიდველი კომპანიის ინტერესებს ეწინააღმდეგება. კრედიტის დაგვიანებითი გადახდის ქრონიკული ხასიათი, საქონლის მიმწოდებლის უკმაყოფილებას ზრდის. როგორც წესი ასეთ კლიენტთან საკრედიტო ურთიერთობა არ გრძელდება. კრედიტორული დავალიანების დაგვიანებით გადახდა ეთიკურ პრობლემებსაც წამოშობს. აღნიშნულის შეფასება ძნელია, მაგრამ ის რეალურად არსებობს.

მოკლევადიანი დაფინანსების მიზნით, კომპანიამ შესაძლებელია **დარიცხული ხარჯები** გამოიყენოს. დარიცხული ხარჯები ეს არის გაწეული, მაგრამ ჯერ გადაუხდელი ხარჯები. ამგვარი ხარჯების უდიდესი წილი კომპანიის მომსახურე პერსონალის გადაუხდელი ხელფასია. როდესაც მომსახურე პერსონალი მთელი თვის განმავლობაში შესრულებული სამუშაოსათვის, მხოლოდ თვის ბოლოს იღებს ხელფასს, ამ საშუალებებით კომპანია სარგებლობს. ასეთ შემთხვევაში მსხვილ კომპანიებში დარიცხული ხელფასი მოკლევადიანი დაფინანსების მნიშვნელოვან წყაროს ქმნის.

მოკლევადიანი დაფინანსების მეორე კატეგორიას მიეკუთვნება დაფინანსების სახელშეკრულებო წყარო. კერძოდ ასეთია **საბანკო არაუზრუნველყოფილი და უზრუნველყოფილი სესხი.** ეს არ არის სპონტანური დაფინანსება, ის ფორმალური (შეთანხმების) ხელშეკრულების საფუძველზე არსებობს. არაუზრუნველყოფილი საბანკო სესხის მისაღებად კომპანიამ, როგორც წესი ბანკთან უნდა დაამყაროს კარგი ურთიერთობა, გააჩნდეს უზრუნველყოფილი სესხთან მუშაობის გამოცდილება და საბანკო მომსახ-

ურებასთან დაკავშირებით სხვადასხვა ანგარიშები.

მსესხებელი კომპანია და ბანკი თანხმდებიან არაუზრუნველყოფილი სესხის პირობებზე: თანხაზე, ვადაზე, საპროცენტო განაკვეთზე და დაფარვის ზუსტ თარიღზე. შეთანხმების მისაღწევად გამოიწვევა მარტივი თამასუქი, რომელიც წარმოადგენს იურიდიულ დოკუმენტს, სადაც სესხის გაცემის ყველა პირობებია მითითებული.

რაც შემთხვევაში, ბანკები მსესხებელი კომპანიისაგან ითხოვენ, რომ ნასესხები თანხის ნაწილი უპროცენტო საბანკო სადეპოზიტო ანგარიშზე შეინახონ. ასეთ დეპოზიტს **საკომპენსაციო ნარჩენს** უწოდებენ. მსგავსი მოთხოვნით ბანკი ზრდის სესხის ფაქტიურ ღირებულებას. ასე მაგალითად კლიენტი კომპანია ბანკიდან 100 ლარს სესხს იღებს, რომლის 10% უნდა დარჩეს საკომპენსაციო ანგარიშზე, რაც ნიშნავს იმას, რომ კომპანიამ ისესხა ფაქტიურად 90 ლარი, ხოლო პროცენტი უნდა გადაიხადოს მთლიან თანხაზე 100 ლარზე. თუ კი ნომინალური საპროცენტო განაკვეთი 12%-ს უდრის, წლიური ფაქტიური საპროცენტო განაკვეთი (ფსგ), რომელიც მსესხებელმა კომპანიამ საკომპენსაციო ნარჩენების შემთხვევაში უნდა გადაიხადოს გაიანგარიშება ფორმულით: [6]

$$\text{ფსგ} = \frac{\text{ნომინალური საპროცენტო განაკვეთი}}{100 - \text{საკომპენსაციო ნარჩენი}} \quad (2)$$

განხილული მაგალითისათვის მე-2 ფორმულას თუ გამოვიყენებთ მივიღებთ, რომ ფსგ = 13,3%-ს:

$$\text{ფსგ} = \frac{12}{100 - 10} = 0,133 \text{ ან } 13,3\%$$

მსესხებელი კომპანიები, მოკლევადიანი დაფინანსებისათვის ცდილობენ არაუზრუნველყოფილ საბანკო სესხი, მისი სიძვირის გამო, არ გამოიყენონ. ამასთან სესხის ეს ფორმა ძალიან მნიშვნელოვანი ხდება მაშინ, როდესაც ფინანსურ რესურსებზე დაუგეგმავი მოკლევადიანი მოთხოვნები წარმოიქმნება, ფულის ამოღება კი პრობლემურია. ასეთ პირობებში, კომპანია ფინანსური რესურსის სწრაფი მიღების ამ შესაძლებლობებსაც იყენებს.

მოკლევადიანი დაფინანსების მიზნით საბანკო კრედიტის გამოყენების ერთ-ერთი მეთოდია **საკრედიტო ხაზის** ანგარიშის გახსნა. საკრედიტო ხაზი არის ბანკის ვალდებულება დააკმაყოფილოს სესხზე კლიენტი კომპანიის მაქსიმალური მოთხოვნა. კომპანია, ბანკის მიერ გაცემული მინდობილობის საფუძველზე, შეძლებს ნებისმიერ დროს განსაზღვრული თანხის სესხის მიღებას. ბანკი, საკრედიტო ხაზის გახსნის დროს, აუთვისებელ სესხთან დაკავშირებით აღებული ვალდებულებისათვის იღებს საკომისიოს. ჩვეულებრივ ხსენებული საკომისიო წარმოადგენს სესხის პროცენტს და მისი ამოღება ხდება მაშინაც კი, როდესაც კლიენტი კომპანია კრედიტს არ იღებს. როგორც წესი საკომისო საკრედიტო ხაზის 0,5-1%-ს არ აღემატება.

კომპანიას უზრუნველყოფილი მოკლევადიანი სესხის მიღებისათვის უზრუნველყოფის დასამოწმებლად იყენებს სამართლებრივ დოკუმენტს. სესხის უზრუნველყოფა კი ხდება აქტივით, რომელსაც განსაზღვრული ღირებულება აქვს. ჩვეულებრივ ეს დებიტორული დავალიანება ან სასაქონლო მატერიალური მარაგებია. მოკლევადიანი სესხის უზრუნველყოფის სახით კომპანიას შეუძლია წარადგინოს დებიტორული დავალიანება, **მისი გაყიდვის ან ფაქტორინგის გზით** და სანაცვლოდ მიიღოს სესხი. ფაქტორს, ჩვეულებრივ ფინანსურ ორგანიზაცია (მაგალითად ბანკი), წარმოადგენს. ბანკი იღებს ვალდებულებას, კომპანიის მიმდინარე დებიტორული დავალიანების მართვაზე და საბრუნავი საშუალებების დაფინანსებაზე. [7] ხშირად ბანკი კრედიტს იძლევა, დებიტორული დავალიანების უზრუნველყოფით ან გამოდის ფაქტორის როლში და ყიდულობს მას. ფაქტორინგი განსაკუთრებით აქტუალურია მცირე და საშუალო ბიზნესისთვის.

თუ კი ფაქტორინგს თავისი პოტენციური შესაძლებლობების მიხედვით განვიხილავთ, შეიძლება ითქვას, რომ საბაზრო ეკონომიკის პირობებში იგი კომპანიის მოკლევადიანი დაფინანსების ერთ-ერთი ეფექტიანი ინსტრუმენტია. უნდა აღინიშნოს ისიც, რომ ფაქტორინგს არ განიხილავენ, როგორც კომერციული ბანკის კლასიკურ საქმიანობას, ის კლიენტების მომსახურების დამატებით სერვისს წარმოადგენს. მხოლოდ 1963 წელს აშშ სახელმწიფო ორგანიზაცია „ფულადი მიმოქცევის კონტროლიორმა“ ოფიციალურად დაადასტურა ფაქტორინგი საბანკო საქმიანობის კანონიერ სახეობად. [4]

თანამედროვე საქართველოს საბანკო პრაქტიკაში, „საქართველოს რესპუბლიკაში ბანკებისა და საბანკო საქმიანობის შესახებ“ 1991 წლის კანონში, ტერმინი ფაქტორინგი, საქართველოს კომეციული ბანკების ოპერაციების ჩამონათვალში შევიდა. 1996 წლიდან და დღეს მოქმედი საქართველოს კანონდებლობა, კომეციული ბანკებს და მიკროსაფინანსო ორგანიზაციებს. ფაქტორიგული ოპერაციების განხორციელების უფლებას აძლევს. [4]

სასაქონლო მატერიალური მარაგებით მოკლევადიანი სესხის უზრუნველყოფის მიზნით დასაწყისად, გამსესხებლის დაცულობის ხარისხი განსაზღვრავს. მატერიალური მარაგებით უზრუნველყოფილი სესხი გაიცემა, თუ კი მატერიალურ მარაგებში საქონელს შემდეგი მახასიათებლები გააჩნია: მათი გაყიდვა შეიძლება; არ არის მალფუჭადი; სტანდარტულია; სწრაფი ბრუნვადობა გააჩნია; სწრაფ ცვლას არ ექვემდებარება; შეიძლება კომპანიის გაყიდვების ორგანიზაციების გარეშე გაიყიდოს; ფასები და სავაჭრო ხარჯები სტაბილურია. [8] აღნიშნული თავის მხრივ მარაგების ლიკვიდურობაზე, გადაადგილებაზე და კონტროლის შესაძლებლობაზე დამოკიდებული. შესაბამისად მარაგების უზრუნველყოფის მიზნით მოკლევადიანი დაკრედიტების ისეთი სხვადასხვა მეთოდები გამოიყენება როგორცაა: **მცოცავი გი-**

რაო; ქონების ხელწერილით მიღებაზე მინდობილობით მართვა; საწყობის ხელწერილით უზრუნველყოფილი სესხები და სავალდებულო შესახებ შეთანხმება.[6]

ყველაზე მსხვილ და შედარებით კრედიტუნარიან სამრეწველო კომპანიებს შეუძლიათ მოკლევადიანი დაფინანსების კიდევ ერთი მნიშვნელოვანი წყაროს, **კომერციული ფასიანი ქაღალდების** გამოყენება. კომპანიის მიერ, **მოკლევადიანი სავალდებულებების** მიწოდება ხდება ფინანსურ ბაზარზე. კომერციული ქაღალდებით სესხის უზრუნველყოფა ნიშნავ იმას, რომ კომპანია სესხის გადახდის შესახებ იძლევა დაპირებას. იმისათვის რომ საფონდო ბირჟებზე არ მოხდეს კომერციული ფასიანი ქაღალდების რეგისტრაცია, მათი დაფარვის ვადა არ უნდა აღემატებოდეს 270 დღეს. ემიტენტი, კომერციული ქაღალდების მფლობელს პირდება, დათქმულ დროში გადაუხადოს ფიქირებული თანხა. შესაბამისად კომერციული ქაღალდები, მომავალში დაპირებული გადასახდელთან შედარებით, ფასდათმობით იყიდება. ძირითადად კომერციული ქაღალდების ემისია საფინანსო ინსტიტუტების მიერ ხდება.

დასკვნა

მოკლევადიანი დაფინანსების ძირითად პრობლემას დაფინანსების სხვადასხვა მოკლევადიანი ინსტრუმენტებიდან არჩევის გაკეთება წარმოადგენს. საბრუნავი აქტივის დაფინანსების შესახებ გადწყვეტილების მისაღებად საჭიროა: დაფინანსების

ხარჯების, მოქნილობის, დროში განაწილების, ხელმისაწვდომობისა და გამოყენების ეფექტიანობის შედარებით ანალიზი და მოსალოდნელი რისკების გათვალისწინება.

გამოყენებული ლიტერატურა

1. საქართველოს ორგანული კანონი „საქართველოს ეროვნული ბანკის კანონი“, საქართველოს პარლამენტი, თბ., 1995.
2. საქართველოს კანონი „კომერციული ბანკების საქმიანობის შესახებ“ საქართველოს პარლამენტი, თბ., 1996
3. გვენეტაძე ლ., კორპორაციული ფინანსები სალექციო კურსი., თბილისი., 2010
4. კოვზანაძე ი. კონტრიძე გ., თანამედროვე საბანკო საქმე თეორია და პრაქტიკა., თბილისი., 2014.
5. VTB., ფაქტორინგული ოპერაციები., <http://ge.vtb.com.ge>
6. Роберт В. Колб, Рикардо Дж. Родригес., Финансовый Менеджмент., М., 2001
7. Никонова И. А., Источники и виды финансирования бизнеса., <http://mirznanii.com>
8. Симоненко Н.Н, Симоненко В.Н., „Краткосрочная и долгосрочная финансовая политика фирмы“, Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований., 2013. – № 11 С. 129-131
9. А.С. Кокин, Ясенев В.Н.. Финансовый менеджмент. 2-е издание. М.: Юнити, 2009.