



კორპორაციის ფინანსური კონტროლინგი და ფინანსური აქტივების შემოსავლიანობის მოდელი

DOI:10.36962/ECS107/1-2/2025-45

მარიამ კვარაცხელია

კავკასიის საერთაშორისო უნივერსიტეტის დოქტორანტი
მცირე სესხების ჯგუფის უფროსი ლიბერტი ბანკში
Kvaratskheliam40@gmail.com

რეზიუმე

COSO-ს შიდა კონტროლის წარმოდგენილი ხუთკომპონენტიანი სტრუქტურულიზებული მოდელი საკმაოდ წარმატებითაა აპრობირებული დღევანდელ პრაქტიკაში და მას წარმატებით იყენებენ ორგანიზაციები და აუდიტური ფირმები. ამასთან, ბოლო ათწლეულში რისკის ფაქტორის დომინირების გამო წარმოიშვა რისკზე დაფუძნებული კონტროლის ისეთი მოდელის ფორმირების აუცილებლობა, რომელიც ყველა სახის რისკისფაქტორს გააკონტროლებდა. ამ მიზნით 2001 წელს COSO-ს დავალებით აუდიტურმა და საკონსულტაციო კომპანია PricewaterhouseCopers-მა შეიმუშავა და 2004 წლის სექტემბერში გამოაქვეყნა ახალი გავრცობილი ე.წ. ERM-მოდელი, რომლითაც COSO-ს აქამდე არსებულ სამ მიზანს და ხუთ ელემენტს დაემატა ერთი მიზნობრივი (კერძოდ, სტრატეგიული მიზნების რეალიზაცია) და სამი შემდეგი კომპონენტი: მიზნის განსაზღვრა, მომავალი მოვლენების იდენტიფიცირება და რისკზე რეაქცია.

ამ მოდელის თავისებურება ისიცაა, რომ მისი შემქმნელები სტრატეგიულ და ოპერატიულ ლონისძიებებს შესაბამის რისკთან აკავშირებენ. ეს ეხმარება ორგანიზაციას, რომ რისკის მართვა აღქმულ და შეფასებულ იქნეს კომპლექსურად, რაც მენეჯმენტს საშუალებას აძლევს წინასწარ, ადრეულ ეტაპზევე შეიმეცნოს რისკი, შანსი და მათი პოტენციალი. ამ მიმართულებით შესწავლილია კორპორაციის ფინანსური კონტროლინგის სისტემა და ფინანსური აქტივების შემოსავლიანობის მოდელი.

საკვანძო სიტყვები: კორპორაციული ფინანსები, ფინანსური კონტროლინგი, აქტივების შეფასების მოდელი.

შესავალი

იმისათვის, რომ იყოს ეფექტიანი, ფინანსური კონტროლინგი უნდა ატარებდეს სტრატეგიულ ხასიათს, ანუ მან უნდა ასახოს კორპორაციის ფინანსური განვითარების ძირითადი პრიორიტეტები. ეს განსაზღვრავს კონტროლინგის მიერ განხილული ფინანსური ოპერაციების მიზანმიმართულ შეზღუდვას. ყველა მიმდინარე ფინანსურ ოპერაციაზე გაფართოებულ კონტროლს აზრი არა აქვს, ვინაიდან ეს მოახდენს ფინანსური მენეჯერების ყურადღების ჩამოშორებას ფინანსური საქმიანობის მართვის უფრო მნიშვნელოვანი მიზნებიდან.

ფასიანი ქაღალდების პორტფელის ფორმირებისას ეფექტური მეთოდები მნიშვნელოვანია როგორც ინსტიტუციონალური, ისე კერძო ინვესტორებისათვის. გარი მარკოვიცის 1952 წლის გამოქვეყნებული შრომა ითვლება თანამედროვე პორტფელური ინვესტიციების საფუძვლად. მარკოვიცის თეორიის მიხედვით, ეფექტური პორტფელის ნაკრებისათვის აუცილებელია განისაზღვროს მოსალოდნელი მომგებიანობა, თითოეული აქტივის დისპერსია და აქტივებს შორის კოვარიაცია.

ძირითადი ტექსტი

კორპორაციის ფინანსური კონტროლინგის სისტემის შესახებ საინტერესო კვლევას გვთავაზობს პროფესორი ზურაბ ლიპარტია სახელმძღვანელოში, სახელწოდებით: „კორპორაციული ფინანსები“.¹ კორპორაციული ფინანსების ძირითადი ამოცანაა - ორგანიზაციის საქმიანობის ფინანსური უზრუნველყოფა. ასევე, მნიშვნელოვანია ვიპოვოთ ოპტიმალური ბალანსი ბიზნესის შემოსავლიანობასა და ფინანსურ რისკებს შორის. ბიზნესის მიმდინარე ფინანსური მოთხოვნების უზრუნველყოფის მიზნით, როგორც წესი მიმართავენ მოკლევადიან საბანკო კრედიტებს. ბიზნესის გრძელვადიანი მოთხოვნების უზრუნველსაყოფად ხშირად მიმართავენ ობლიგაციების ან აქციების არაფიქსირებული დივიდენდით, გამოშვების გზას. სწორედ, ასეთი სტრატეგიული გადაწყვეტილებები, საბოლოო ჯამში განსაზღვრავენ ორგანიზაციის კაპიტალის სტრუქტურას. კორპორაციული ფინანსების სხვა მნიშვნელოვანი მხარე ითვალისწინებს საინვესტიციო გადაწყვეტილებებს, ანუ არსებული თავისუფალი რესურსების განკარგვის სახეებს და მეთოდებს. ინვესტიცია არის თავისუფალი მატერიალური რესურსის ჩადების მეთოდი, იმ იმედით, რომ ფასის მომავალი ცვლილება მოიტანს აქტივის ფასის გაზრდას. ინვესტიციების მართვა - ფინანსების უმნიშვნელოვანესი მხარეა, მის ნებისმიერ წარმოდგენაში, და მითუმეტეს კორპორაციულ დონეზე. საინვესტიციო გადაწყვეტილების მიღებამდე უნდა გავანალიზოთ შემდეგი ფაქტორები:

- თანაფარდობა: მიზანს - დროის პერიოდს - ინფლაციას - რისკებს - გადასახადებს შორის;
- არჩევანი ჰეჯირების აქტიურ და პასიურ სტრატეგიებს შორის;
- საინვესტიციო პორტფელის ეფექტურობის შეფასება.

კორპორაციის ფინანსური კონტროლინგის სისტემის აგება ემყარება გარკვეულ პრინციპებს, კერძოდ:

- იმისათვის, რომ ეფექტიანი იყოს, ფინანსური კონტროლინგი უნდა ატარებდეს სტრატეგიულ ხასიათს, ანუ მან უნდა ასახოს კორპორაციის ფინანსური განვითარების ძირითადი პრიორიტეტები. ეს განსაზღვრავს კონტროლინგის მიერ განხილული ფინანსური ოპერაციების მიზანმიმართულ შეზღუდვას. ყველა მიმდინარე ფინანსურ ოპერაციაზე გაფართოებულ კონტროლს აზრი არა აქვს, ვინაიდან ეს მოახდენს ფინანსური მენეჯერების ყურადღების ჩამოშორებას ფინანსური საქმიანობის მართვის უფრო მნიშვნელოვანი მიზნებიდან;

- ფინანსური კონტროლინგის მრავალ ფუნქციონალურობამ უნდა უზრუნველყოს ფინანსური განვითარების პრიორიტეტული მაჩვენებლების რეალიზაციის კონტროლი არა მარტო საწარმოში მთლიანად, არამედ მისი ცალკეული პასუხისმგებლობის ცენტრების ჭრილში, გაითვალისწინოს საკონტროლო მაჩვენებელთა შედარების შესაძლებლობა საშუალოდარგობრივ მაჩვენებელთან. უზრუნველყოს ურთიერთკავშირი განხილულ ფინანსურ მაჩვენებლებსა და კორპორაციის სამეურნეო საქმიანობის სხვა მნიშვნელოვან მაჩვენებლებს შორის;

- კონტროლინგის მმართველობითი მოქმედების ეფექტიანობა მნიშვნელოვნად იზრდება, როცა მოქმედების კონტროლირებადი სტანდარტები გამოხატულია რაოდენობრივ მაჩვენებლებში. ეს იმას ნიშნავს, რომ კონტროლინგმა არ უნდა მოიცვას ხარისხობრივი ასპექტები - საუბარია მხოლოდ იმაზე, რომ ეს ხარისხობრივი ასპექტები გამოხატული უნდა იყოს რაოდენობრივი სტანდარტების სისტემაში, რაც გამოხატავს მათ სხვადასხვა განმარტებას;

- შიდა ფინანსური კონტროლის ორგანიზაციის პროცესში აუცილებელია ორიენტირება მთელი ფინანსური დაგეგმვის (კონტროლის სტანდარტების მომზადებისას) და ანალიზის(მაჩვენებლების მომზადებისას, რომლებიც ასახავს ფაქტობრივად მიღწეულ შედეგებს და მათი სტანდარტებისგან გადახრის მიზეზების გამოვლენისას) ადრე განხილული სისტემებისა და მეთოდების მთელ არსენალზე;

- კონტროლინგის ოპერაციების დროულობა ნიშნავს არა მაკონტროლებელი ფუნქციების მაღალ სიჩქარეს ან სიხშირეს, არამედ საკონტროლო და მაკორექტირებელი ქმედებების ადეკვატურობას ცალკეული ოპერაციების განხორციელების პერიოდში, რაც დაკავშირებულია ფინან-

1 ლიპარტია ზ. და სხვა, კორპორაციული ფინანსები, ტომი 2, გამომცემლობა უნივერსალი, თბ., 2013, გვ. 291.

სური საქმიანობის შედეგების ფორმირებასთან. ფინანსური კონტროლინგის თავისდროულობის მთავარი პირობა მდგომარეობს შემდეგში. მან „წინასწარ უნდა გამოავლინოს კრიზისული განვითარება“, ე.ი. შეძლოს თავიდან აიცილოს მიმდინარე გადახრები მანამ, სანამ ისინი მიიღებდნენ სერიოზულ ხასიათს;

- კონტროლინგი უნდა აიგოს ახალ ფინანსურ ინსტრუმენტებთან შეგუების შესაძლებლობების გათვალისწინებით. ოპერაციული, ინვესტიციური და ფინანსური საქმიანობის ახალ ნორმებსა და განხორციელების ფორმებთან; ფინანსური ოპერაციების განხორციელების ახალ ტექნოლოგიებთან და მეთოდებთან. მოქნილობის საჭირო ხარისხის გარეშე კონტროლინგის სისტემა ვერ იქნება ეფექტიანი ფინანსური საქმიანობის მართვის იმ სფეროებშიც კი, რისთვისაც იგი თავდაპირველად აიგო;

- ფინანსური კონტროლინგის უმარტივესი ფორმები და მეთოდები, რომლებიც აგებულია მისი მიზნების შესაბამისად, მოითხოვს მენეჯერების ნაკლებ ძალისხმევას და, როგორც წესი, უფრო ეკონომიურია. ფინანსური კონტროლინგის აგების ზედმეტი სირთულე შეიძლება არც იქნეს მიღებული ან არც მოწონებული მისი ოპერატორების მიერ; ის მოითხოვს ასევე ინფორმაციის ნაკადის არსებით გადიდებას მისი განხორციელებისათვის;

- ფინანსური კონტროლინგის განხორციელებაზე განეული ხარჯები მინიმიზებული უნდა იქნეს ამ სისტემის ეფექტის ადეკვატურობის პოზიციებიდან. ეს იმას ნიშნავს, რომ ხარჯების სიდიდე კონტროლინგის ორგანიზაციაზე არ უნდა აღემატებოდეს იმ ეფექტის სიდიდეს (დანახარჯების შემცირება, შემოსავლების ზრდა, მოგების გადიდება და ა.შ.), რომელიც მიიღწევა მისი განხორციელების პროცესში.

ჩამოთვლილი პრინციპების გათვალისწინებით ფინანსური კონტროლინგი კორპორაციებში და ფირმებში აიგება შემდეგი ძირითადი ეტაპების მიხედვით:

1. კონტროლინგის ობიექტის განსაზღვრა არის საერთო მოთხოვნები საწარმოში ნებისმიერი სახის კონტროლინგის ასაგებად მისი მიზნობრივი ორიენტაციის პოზიციებიდან. ფინანსური კონტროლინგის ობიექტია მმართველობითი გადაწყვეტილება საწარმოს ფინანსური საქმიანობის ძირითადი ასპექტების მიხედვით;

2. კონტროლინგის სახეების და სფეროების განსაზღვრა. კონტროლინგის სისტემის აგების კონცეფციის შესაბამისად იგი იყოფა შემდეგ ძირითად სახეებად: სტრატეგიული კონტროლინგი, ოპერატიული კონტროლინგი, მიმდინარე კონტროლინგი. თითოეული კონტროლინგი ჩამოთვლილი სახეებიდან უნდა შეესაბამებოდეს თავის განსაზღვრულ სფეროსა და ფუნქციების განხორციელების პერიოდულობას;

3. კონტროლირებული მაჩვენებლების პრიორიტეტების სისტემის ფორმირება. მაჩვენებლების მთელი სისტემა კონტროლინგის ცალკეული სახის სფეროში რანჟირდება მნიშვნელობის მიხედვით. ასეთი რანჟირების პროცესში თავდაპირველად პირველი დონის პრიორიტეტების სისტემაში კონტროლირებადი მაჩვენებლებიდან შეირჩევა შედარებით მნიშვნელოვანი მოცემული სახის კონტროლინგის მიხედვით. შემდეგ ყალიბდება მეორე დონის პრიორიტეტების სისტემა, რომლის მაჩვენებლები ფაქტორინგულ კავშირში იმყოფება პირველი დონის პრიორიტეტების მაჩვენებლებთან; ანალოგიურად ყალიბდება მესამე და მომდევნო დონეების პრიორიტეტების სისტემა. კონტროლინგის კონტროლირებადი მაჩვენებლებისადმი ასეთი მიდგომა ამარტივებს მათი დაშლისადმი მიდგომას მიზეზების ახსნასთან მიმართებაში.

პრიორიტეტების სისტემის ჩამოყალიბებისას გათვალისწინებული უნდა იქნეს ის გარემოება, რომ ისინი შეიძლება სხვადასხვა ხასიათისანი იყვნენ ცალკეული პასუხისმგებლობის ცენტრებისათვის, საწარმოს ფინანსური საქმიანობის სხვადასხვა მიმართულებისათვის, ფინანსური რესურსების ფორმირების, განაწილებისა და გამოყენების სხვადასხვა ასპექტებისათვის; ამავე დროს უზრუნველყოფილი უნდა იქნეს, როგორც ყველა კონტროლირებადი მაჩვენებლის იერარქიული თანხვედრა მთლიანად საწარმოში, ისე მათი შესაბამისობა ფინანსური საქმიანობის ცალკეულ მიმართულებებთან. კორპორაციის ფინანსური კონტროლინგის ცალკეულ სახეობათა დახასიათება მოტანილია ცხრილი 1-ში.

ცხრილი 1.

კორპორაციის ფინანსური კონტროლინგის ცალკეული სახეობების დახასიათება¹

ფინანსური კონტროლინგის სახეები	კონტროლინგის ძირითადი სფერო	ძირითადი საკონტროლო პერიოდი
1. სტრატეგიული კონტროლინგი	ფინანსური სტრატეგიისა და მისი მიზნობრივი მაჩვენებლების რეალიზაცია	კვარტალი, წელი
2. მიმდინარე კონტროლინგი	მიმდინარე ინვესტიციური გეგმების კონტროლი	თვე, კვარტალი
3. ოპერატიული კონტროლინგი	ბიუჯეტების კონტროლი	კვირა, დეკადა, თვე

4. კონტროლის რაოდენობრივი სტანდარტების სისტემის შემუშავება. იმის შემდეგ, რაც განისაზღვრება და რანჟირდება გასაკონტროლებელი ფინანსური მაჩვენებლების ჩამონათვალი, აუცილებელი ხდება თითოეული მათგანისათვის რაოდენობრივი სტანდარტების დადგენა. ასეთი სტანდარტები შეიძლება დადგინდეს როგორც აბსოლუტურ, ისე შეფარდებით მაჩვენებლებში. ამის გარდა, ასეთი რაოდენობრივი სტანდარტები შეიძლება სტაბილური და მოძრავი ხასიათის მატარებელი იყოს.

5. ფინანსურ კონტროლინგში ჩართული მაჩვენებლების მონიტორინგის სისტემის აგება. მონიტორინგის სისტემა ანუ, როგორც მას ხშირად უწოდებენ, გამსვლელ სისტემას, შეადგენს ფინანსური კონტროლინგის საფუძველს, მისი მექანიზმის ყველაზე აქტიურ ნაწილს. ფინანსური მონიტორინგის სისტემა წარმოადგენს ფინანსური საქმიანობის მნიშვნელოვან მაჩვენებლებზე სანარმოში შემუშავებულ მუდმივი დაკვირვების მექანიზმს, გათვალისწინებულიდან ფაქტობრივი შედეგების გადახრის სიდიდის განსაზღვრის და ამ გადახრის მიზეზების გამოვლენას.

შიდა კონტროლის სისტემის, როგორც კონცეფციის, მოდელის მენეჯერულ ღონისძიებათა და კონტროლის ქსელის შემდგომი განვითარება უშუალოდ იქნება დამოკიდებული კორპორაციული მმართველობის, როგორც შიდა კონტროლის კონცეფციური გარსისა და ლიბერალური დემოკრატიის განუყოფელი ატრიბუტის განვითარებაზე. თუ ბოლო დროის ტენდენციებს გავითვალისწინებთ, დავწმუნდებით, რომ კორპორაციული მმართველობის იდეა დიდი ხანია გეოგრაფიულ და სექტორულ ექსპანსიას განიცდის და თანაბრად მიმზიდველი ხდება როგორც განვითარებადი სამყაროსათვის, ისე სახელმწიფო სექტორისათვისაც, მაგალითად, მსოფლიო ბანკი და საერთაშორისო სავალუტო ფონდი დიდი ხანია განიხილავს მას, როგორც განვითარებისა და მსოფლიო საფინანსო სისტემის სტაბილურობის ერთ-ერთ უმნიშვნელოვანეს ფაქტორს.

წმინდა მოგების სიდიდის კონტროლირებადი მაჩვენებლის პრიორიტეტული სისტემის ფორმირების მაგალითი ოპერატიული საქმიანობის მიხედვით მოტანილია ცხრილი 2-ში.

¹ ლიპარტია ზ. და სხვა, კორპორაციული ფინანსები, ტომი 2, გამომცემლობა „უნივერსალი“, თბ., 2013, გვ. 295.

ცხრილი 2.

წმინდა მოგების სიდიდის მაკონტროლებელი მაჩვენებლების პრიორიტეტების
სისტემის ფორმირება კორპორაციის საოპერაციო საქმიანობის მიხედვით¹

პირველი რიგის პრიორიტეტები	მეორე რიგის პრიორიტეტები	მესამე რიგის პრიორიტეტები	და ა.შ.
წმინდა მოგების სიდიდე	შემოსავლების სიდიდე	ფასების დონე პროდუქციაზე, რეალიზებული პროდუქციის მოცულობა, პროდუქციის რეალიზაციის სტრუქტურა	
	დანახარჯების სიდიდე	ფასების დონე მომსახურების ტარიფებზე, პროდუქციის წარმოების მოცულობა, პროდუქციის წარმოების სტრუქტურა	
	საგადასახადო გადასახადების სიდიდე	გადასახადების სისტემის ცვლილება, საგადასახადო დაბეგვრის განაკვეთების ცვლილება, საგადასახადო შეღავათების სისტემის ცვლილება	

მისაღებია პროფესორ ზურაბ ლიპარტიას მოსაზრება იმის შესახებ, რომ საქართველოში ნაკლებად პოპულარულია შიდა კონტროლის ისეთი ელემენტები, როგორიცაა რისკის მართვა და საინფორმაციო სისტემები. ამ ფაქტის ახსნა იმით შეიძლება, რომ მათი გამოყენება საკმაოდ სერიოზულ ხარჯებთანაა დაკავშირებული.

ორგანიზაციების შიდა კონტროლინგს, როგორც ოპერაციული მენეჯმენტის ინსტრუმენტს, საქართველოში მხოლოდ თითქმის ჩამოსათვლელი უცხოური ორგანიზაციები თუ იყენებენ. შედარებით პოზიტიური ძვრები იგრძნობა შიდა აუდიტის ფუნქციისა და საქმიანობის პრაქტიკის მხრივ, რადგან ეს ფუნქცია საქართველოს თითქმის ყველა კომერციულ ბანკში არსებობს და მეტ-ნაკლები წარმატებით ფუნქციონირებს. ამ სფეროში ეროვნულმა ბანკის ხელმძღვანელობამ 2003 წლის ბოლოს კომერციული ბანკების ხელმძღვანელებს გასაცნობად შესთავაზა ეუთოს პრინციპები, როგორც მათი საქმიანობის შეფასების ერთ-ერთი კრიტერიუმი.

ორგანიზაციის შიდა კონტროლის სისტემის შესაფასებლად ყველაზე ძირითადი მახასიათებელი მისი ადეკვატურობაა, ანუ იმის ცოდნა, თუ რამდენად სრულად და ზუსტად უზრუნველყოფს შიდა კონტროლი ორგანიზაციის მიზნების რეალიზაციას, მასთან დაკავშირებული რისკების გათვალისწინებით. აქედან შეიძლება დავასკვნათ, რომ შიდა კონტროლის სისტემის ადეკვატურობა ავტომატურად იცვლება ორგანიზაციის მიზნებისა და რისკების ცვლილების შემთხვევაში. ამდენად, რეალურ პრაქტიკაში ორგანიზაციები ყოველთვის უნდა ცდილობდნენ გადაამოწმონ არსებული შიდა კონტროლის ეფექტიანობა. ყველაზე არსებითი მიზეზები, რომლებმაც შეიძლება განაპირობოს შიდა კონტროლის ადეკვატურობის უზრუნველყოფა, შეიძლება იყოს:

- ბიზნეს პროცესების მუდმივი სრულყოფის (ოპტიმიზაციის) აუცილებლობა;
- ორგანიზაციის რისკისადმი დაქვემდებარების ხარისხის ცვლილება;
- ორგანიზაციის ინფორმაციული მოთხოვნილებების ცვლილება;
- სუსტი წერტილების აღმოჩენა და საკანონმდებლო ცვლილებები;
- ინფორმაციის ძირითად მომხმარებლებთან ნდობის გაღრმავების აუცილებლობა;
- კონტროლის ღონისძიებების არასაკმარისი გამჭვირვალობა;
- მომხმარებლებისა და მომწოდებლებისათვის რეკომენდაციები და სხვა.

განვითარებული ორგანიზაციის შიდა კონტროლის სისტემა შეიძლება წარმოვიდგინოთ, როგორც დირექტორთა საბჭოს მიერ მოწოდებული და ორგანიზაციაში აღმასრულებელი მენეჯმენ-

¹ ლიპარტია ზ. და სხვა, კორპორაციული ფინანსები, ტომი 2, გამომცემლობა „უნივერსალი“, თბ., 2013, გვ. 296.

ნტის მიერ პრაქტიკაში დანერგილი პრინციპების, პროცედურების, მეთოდებისა და ღონისძიებების ერთობლიობა, რომელიც მმართველობას გარკვეული ორგანიზაციული მიზნების მიღწევაში ეხმარება.

პრაქტიკაში შიდა კონტროლის ორგანიზაციული ღონისძიებები და პროცედურები შეიძლება უშუალოდ მიბმული (ინტეგრირებული) იყოს სამუშაო პროცესებისა და ორგანიზაციის საქმიანობის ადმინისტრირებასა და რეგულირებასთან (შიდა ადმინისტრირებისა და რეგულირების სისტემა) ან ამ ღონისძიებებისა და პროცედურების დაცვაზე დამოუკიდებელ მონიტორინგს გულისხმობდეს (შიდა მონიტორინგის სისტემა).

ბიზნესის შიდა კონტროლისა და რისკის უკეთ შესწავლის მიზნით, აუდიტის და მარწმუნებელი საქმიანობის სტანდარტების საბჭოს (ამსს-ს) მიერ შემუშავდა აუდიტის ახალი საერთაშორისო სტანდარტებიც (ასს).

● ასს 315 - სამეურნეო სუბიექტებისა და მისი გარემოს შესწავლა და არსებითი უზუსტობების რისკების შეფასება;

● ასს 330 - რისკზე რეაგირებისათვის შეფასებული აუდიტის პროცედურები.

აღსანიშნავია, რომ ასს 315 აუდიტორებს კლიენტის შიდა კონტროლის შესაფასებლად პირდაპირ სთავაზობს COSO-ზე დაფუძნებულ მეთოდოლოგიას, რაც გარე აუდიტორებისათვის არსებითად ახალ მიდგომას წარმოადგენს ბიზნესის კონტროლის გარემოსა და კონტროლის სისტემის შესახებ მტკიცებულებების მოპოვების მხრივ.

სახელმწიფო სფეროში შიდა კონტროლის სისტემა ძირითადად რეგულირდება უმაღლესი მაკონტროლებელი ორგანოების საერთაშორისო ორგანიზაციის მიერ მომზადებული სტანდარტებისა და რეკომენდაციების მიხედვით, რომელიც ასევე, არსებითადაა ორიენტირებული COSO მოდელზე.

შიდა კონტროლის სისტემის, როგორც კონცეფცია-მოდელის წარმოშობა პირდაპირ უკავშირდება 1985 წელს აშშ-ში „თრედვეის კომისიის“ მიერ შექმნილ ე.წ. სპონსორი ორგანიზაციების კომიტეტის საქმიანობას, რომელიც ძირითადად მსხვილი საერთაშორისო ინსტიტუციონალური ინვესტიციების ინტერესების დაცვას ემსახურება. მათ მიერ 1944 წელს შემუშავებული COSO-მოდელის სახელწოდებით, რომელიც ყველაზე პოპულარულ მოდელად ითვლება.

COSO-მოდელის მიხედვით შიდა კონტროლის სისტემა წარმოადგენს პროცესს, რომელსაც ახორციელებს დირექტორთა საბჭო, აღმასრულებელი მენეჯმენტი ან თანამშრომლები და რომელიც გამიზნულია იმისათვის, რომ მიღებული იქნეს დამატებითი გარანტია ორგანიზაციის შემდეგი მიზნების მიღწევაში:

- საქმიანობის ეფექტურობა და ეფექტიანობა;
- ფინანსური ანგარიშების სანდოობა;
- შესაბამისობა კანონებთან და ნორმებთან.

ამ სამგანზომილებიანი მოდელის პოპულარობა მის მოდიფიცირებადობაში მდგომარეობს, რაც ორგანიზაციას საშუალებას აძლევს მოარგოს მოდელი თავის სპეციფიკას.

COSO-მოდელის მიხედვით ორგანიზაციის შიდა კონტროლის სისტემა უნდა შეფასდეს ხუთი ელემენტის მიხედვით, ესენია:

1. კონტროლისა და ადმინისტრირების გარემოს ელემენტი შიდა კონტროლის სისტემის სხვა კომპონენტებს შორის ყველაზე განმსაზღვრელია, რადგან იგი ფოკუსირებულია ადამიანურ ფაქტორებზე. ესენია, კერძოდ: აღიარებული ღირებულებები, მენეჯმენტის სტილი, დამოკიდებულება როგორც შიდა, ისე გარე კონტროლისა და მონიტორინგის მექანიზმებთან;

2. კონტროლისა და ადმინისტრირების პროცედურები. ერთმანეთისაგან უნდა განვასხვავოთ დეკლარირებული და ფაქტობრივად არსებული კონტროლის პროცედურები, რომელიც თავის მხრივ, შეიძლება დაიყოს პრევენციულ, აღმომჩენ და მაკორექტირებელ ღონისძიებებად;

3. რისკის მართვამ ხელი უნდა შეუწყოს მენეჯმენტს, დროულად აღმოაჩინოს, გაანალიზოს და შეიმუშავოს ადეკვატური კონტროლის ღონისძიებები ყველა იმ არსებითი საფრთხეების (რისკე-

ბის) მიმართ, რომელიც ხელს შეუშლის ორგანიზაციას კონკრეტული მიზნების მიღწევაში. ამავე დროს ეფექტიანი რისკის მართვა აუცილებლად უნდა ითვალისწინებდეს ყველა შესაძლო და არსებული შანსის რეალიზაციასაც;

4. ინფორმაცია და კომუნიკაცია. რაც უფრო დროულად, სრულად და საიმედო გზებით მიენოდება ადეკვატური ინფორმაცია სათანადო ადრესატს, მით უფრო მცირდება არასწორი მენეჯერული გადაწყვეტილებებისა და, შესაბამისად, გარკვეული ზარალის მიღების საფრთხე. უდიდესი მნიშვნელობა აქვს იმას, რომ ორგანიზაციის შიგნით მიმდინარე ყველა პროცესისა და ოპერაციის შესახებ ინფორმაციის შეგროვება, აღრიცხვა, დამუშავება და გადაცემა სწორად ხდებოდეს და არსებობდეს ამ ინფორმაციის დამუშავებისა და განაწილების კონტროლის დამოუკიდებელი მექანიზმი.

5. მონიტორინგი. დირექტორთა საბჭოსათვის სასიცოცხლოდ მნიშვნელოვანია დარწმუნდეს, რომ ორგანიზაციის შიდა კონტროლის სისტემა ან რისკის მართვის ფუნქცია ადეკვატურია მის მიმდინარე და სტრატეგიულ მიზნებთან. როგორც წესი, ორგანიზაციაში მონიტორინგის ფუნქციას ანიჭებენ დამოუკიდებელ ორგანიზაციულ ერთეულს - შიდა აუდიტს ან გარედან მოწვეულ გარე აუდიტორს, რომლებიც დირექტორთა საბჭოს ან აუდიტის კომიტეტის მითითებით ახორციელებენ ორგანიზაციაში შიდა კონტროლისა და რისკის მართვის არსებული სისტემების სუსტი წერტილების იდენტიფიკაციას და შესაბამის ადრესატებს აწვდიან ადეკვატურ რეკომენდაციებს. მიღებული პრაქტიკის მიხედვით საბჭო წელიწადში ერთხელ იღებს ასეთ ანგარიშს.

აღსანიშნავია, რომ COSO-ს შიდა კონტროლის წარმოდგენილი ხუთკომპონენტიანი სტრუქტურით მოდელი საკმაოდ წარმატებითაა აპრობირებული დღევანდელ პრაქტიკაში და მას წარმატებით იყენებენ ორგანიზაციები და აუდიტური ფირმები. ამასთან, ბოლო ათწლეულში რისკის ფაქტორის დომინირების გამო წარმოიშვა რისკზე დაფუძნებული კონტროლის ისეთი მოდელის ფორმირების აუცილებლობა, რომელიც ყველა სახის რისკის ფაქტორს გააკონტროლებდა. ამ მიზნით 2001 წელს COSO-ს დავალებით აუდიტურმა და საკონსულტაციო კომპანია PricewaterhouseCoopers-მა შეიმუშავა და 2004 წლის სექტემბერში გამოაქვეყნა ახალი გავრცობილი ე.წ. ERM-მოდელი, რომლითაც COSO-ს აქამდე არსებულ სამ მიზანს და ხუთ ელემენტს დაემატა ერთი მიზნობრივი (კერძოდ, სტრატეგიული მიზნების რეალიზაცია) და სამი შემდეგი კომპონენტი:

1. მიზნის განსაზღვრა: სტრატეგიის განსაძრვრა, მზადყოფნა რისკის აღებაზე, რისკის მართვა;
2. მომავალი მოვლენების იდენტიფიცირება. სტრატეგიასა და მიზნებზე ზემოქმედი ფაქტორები, მეთოდოლოგია და ტექნიკის ჩამოყალიბება, მოვლენების ურთიერთკავშირი, რისკები და შანსები, მოვლენების კატეგორიზაცია;
3. რისკზე რეაქცია. რისკზე რეაგირების შესაძლო ღონისძიებების იდენტიფიკაცია და შეფასება.

ამ მოდელის თავისებურება ისიცაა, რომ მისი შემქმნელები სტრატეგიულ და ოპერატიულ ღონისძიებებს შესაბამის რისკთან აკავშირებენ. ეს ეხმარება ორგანიზაციას, რომ რისკის მართვა აღქმულ და შეფასებულ იქნეს კომპლექსურად, რაც მენეჯმენტს საშუალებას აძლევს წინასწარ, ადრეულ ეტაპზევე შეიმცნოს რისკი, შანსი და მათი პოტენციალი. ამ თვისების გამო ახალ მოდელს შეიძლება ეწოდოს რისკზე ორიენტირებული კონტროლის მოდელი.

ამრიგად, ყოველივე ზემოაღნიშნულიდან გამომდინარეობს, რომ აუდიტორული საქმიანობა საწარმოების და ფინანსური დაწესებულებების თვითრეგულირების, კონტროლის, საქმიანობის ეფექტიანობის ამაღლების და მიუკერძოებელი შემონმების მნიშვნელოვანი ბერკეტია. შესაბამისად, აუდიტორული საქმიანობა ხელს უწყობს ამ ეკონომიკური სუბიექტების საქმიანობის სრულყოფას და განვითარებას, რაც თავისთავად ქვეყნის ეროვნული სიმდიდრის, მისი ეკონომიკური პოტენციალის შემდგომი ზრდისა და ამაღლების საფუძველია.¹

1 ლიპარტია ზ. და სხვა, კორპორაციული ფინანსები, ტომი 2, გამომცემლობა უნივერსალი, თბ., 2013, გვ. 303.

ფინანსური აქტივების შემოსავლიანობის შეფასების მოდელები: კაპიტალური აქტივების შეფასების მოდელი (CAMP-capital asset pricing model). ფასიანი ქაღალდების პორტფელის ფორმირებისას ეფექტური მეთოდები მნიშვნელოვანია როგორც ინსტიტუციონალური ისე კერძო ინვესტორებისათვის.

გარი მარკოვიცის 1952 წლის გამოქვეყნებული შრომა ითვლება თანამედროვე პორტფელური ინვესტიციების საფუძვლად. მარკოვიცის თეორიის მიხედვით, ეფექტური პორტფელის ნაკრებისათვის აუცილებელია განისაზღვროს მოსალოდნელი მომგებიანობა, თითოეული აქტივის დისპერსია და აქტივებს შორის კოვარიაცია.

ეფექტურია პორტფელი, რომელიც უზრუნველყოფს ყველაზე დაბალ რისკს მოცემული მოსალოდნელი შემოსავლიანობის პირობებში.

გარი მარკოვიცმა შემოიტანა „ეფექტური საზღვრის ცნება“, რომელზეც განლაგდება ყველა ეფექტური პორტფელი. რომ განისაზღვროს ეს საზღვარი აუცილებელია გაითვალისწინოთ პორტფელში შემავალი ყველა აქტივის ხვედრითი წონა, რომლის მიხედვითაც ხდება დისპერსიის მნიშვნელობის მინიმიზაცია, მომგებიანობის თითოეული მოცემული დონისათვის.[4]

1964 წლიდან გამოქვეყნდა ახალი შრომები, რომლებმაც შექმნეს შემდგომი ეტაპი ინვესტიციური ეტაპის განვითარებაში, რომელიც დაკავშირებულია ე.წ. „კაპიტალური აქტივების შეფასების მოდელთან“ CAMP- capital asset pricing model - ინგლისურად – c a p m. გ. მარკოვიცის მოსწავლემ უილიამ შარპმა შეიმუშავა კაპიტალის ბაზრის მოდელი. მისი შექმნისას ის მიხვდა, რომ სრულიად საიმედო აქციები და ობლიგაციები არ არსებობს. ყველა ისინი ამა თუ იმ ხარისხით დაკავშირებულია კორპორაციის რისკთან: კორპორაციამ შეიძლება მიიღოს დიდი მოგება ან არაფერი. გ. მარკოვიცის მიდგომის განვითარებით უ. შარპმა ფასიანი ქაღალდების პორტფელური თეორია გაყო ორ ნაწილად: 1. სისტემური (ანუ საბაზრო) რისკი აქციების აქტივებისათვის, 2. არასისტემური. ჩვეულებრივი აქციისათვის სისტემური რისკი ყოველთვის დაკავშირებულია მიმოქცევაში მყოფი ფასიანი ქაღალდების ღირებულების ცვლილებასთან. სხვანაირად რომ ვთქვათ ერთი აქციის შემოსავლიანობა სისტემატიურად მერყეობს ფასიანი ქაღალდების მთელი აქტივის საშუალო შემოსავლიანობის გარშემო. ამას ვერ გაექცევი რამდენადაც მოქმედებს ბაზრის ბრმა მექანიზმი. არასისტემური რისკი დაკავშირებულია ყველა დანარჩენ ფაქტორთან, რომელიც სპეციფიკურია კორპორაციისათვის, რომელიც უშვებს მიმოქცევაში ფასიან ქაღალდებს. უ. შარპმა განსაზღვრა საბაზრო კონიუნქტურის ცვლილებაზე აქციების და ობლიგაციების ფასების რეაქციის კოეფიციენტები: ცნობილი ალფა და ბეტა, რითაც შეიმუშავა ფორმულა ფასიანი ქაღალდების რისკის შედარებითი ზომის გაანგარიშების ფორმულა მოზიდული კაპიტალი ბაზრის ეფექტურობის ხაზის საფუძველზე.

სისტემური რისკის მთავარი მომენტი ის, რომ აქციებისა და ობლიგაციების რაოდენობის ზრდას არ შეუძლია მისი ლიკვიდაცია, მაგრამ ფასიანი ქაღალდების მზარდა შესყიდვამ შეიძლება იმოქმედოს არასისტემური რისკის აღმოფხვრაზე. აქედან გამომდინარე მეანაბრეს არ შეუძლია გაექცეს საფონდო ბირჟის კონიუნქტურის რყევასთან დაკავშირებულ რისკს. საბაზრო პორტფელის ფორმირების ამოცანა მდგომარეობს რისკის შემცირებაში სხვადასხვა ფასიანი ქაღალდების შეძენის გზით. ეს კეთდება ისე, რომ ფაქტორები რომელიც დამახასიათებელია ცალკეული კორპორაციისათვის, ანონასწორებდეს ერთმანეთს. ამის წყალობით პორტფელის შემოსავლიანობა უახლოვდება მთელი ბაზრის საშუალო მაჩვენებელს.

საბაზრო პორტფელსა და საპროცენტო განაკვეთს შორის სხვაობას ეწოდება საბაზრო რისკის პრემია.

უ. შარპის დასკვნები ცნობილი გახდა, როგორც გრძელვადიანი აქტივების შეფასების მოდელი, რომელიც ეფუძნება წინადადებას, რომ კონკურენტულ ბაზარზე რისკის მოსალოდნელი პრემია იცვლება ბეტა კოეფიციენტის პირდაპირ პროპორციულად.

ეს ნიშნავს, რომ თუ ინვესტიციებს წარმოვიდგენთ სქემატურად ნახაზზე, მაშინ ყველა ინვესტიცია უნდა განლაგდეს დახრილ ხაზზე, რომელსაც ეწოდება ფასიანი ქაღალდების ბაზრის

ხაზი. ინვესტიციების რისკზე მოსალოდნელი პრემია „ბეტა“, რომელიც ტოლია 0,5, შესაბამისად შეადგენს საბაზრო რისკზე პრემიის ნახევარს. ინვესტიციების რისკზე მოსალოდნელი პრემია „ბეტასთან“ ერთად, რომელიც ტოლია 2,0-ის 2-ჯერ აღემატება საბაზრო რისკზე პრემიას. ეს ურთიერთკავშირი შეიძლება წარმოვიდგინოთ შემდეგი სახით:

აქციების რისკზე მოსალოდნელი პრემია = ბეტა X საბაზრო რისკზე მოსალოდნელ პრემიაზე.

$$r - r_f = \beta (r_m - r_f)$$

ინვესტორს ყოველთვის შეუძლია მიიღოს რისკზე მოსალოდნელი პრემია

$\beta (r_m - r_f)$, საბაზრო პორტფელის და ურისკო სესხების კომბინაციით. ასე, რომ კარგად ფუნქციონირებად ბაზარზე არავის არა აქვს აქციები, რომელიც სთავაზობს მოსალოდნელ რისკზე $\beta (r_m - r_f)$ -ზე ნაკლებ პრემიას.

ჩვენ თუ ავიღებთ ყველა აქციას ერთობლივად მივიღებთ საბაზრო პორტფელს. შესაბამისად ჩვენ ვიცით, რომ აქციები საშუალოდ ლაგდება ხაზზე. ასე, რომ არცერთი არ თავსდება ხაზის ქვემოთ. ასევე, არცერთი აქცია არ შეიძლება იყოს ხაზის ზემოთ. ამრიგად, თითოეული და ნებისმიერი აქცია განლაგებულია ფასიანი ქაღალდების ბაზრის წრფეზე და უზრუნველყოფს მოსალოდნელ რისკზე პრემიას, რომელიც ტოლია: $r - r_f = \beta (r_m - r_f)$. [4]

დასკვნა

კვლევის შედეგად დავადგინეთ, რომ COSO-ს შიდა კონტროლის წარმოდგენილი ხუთკომპონენტიანი სტრუქტურის მიხედვით მოდელი საკმაოდ წარმატებითაა აპრობირებული დღევანდელ პრაქტიკაში და მას წარმატებით იყენებენ ორგანიზაციები და აუდიტური ფირმები. ამასთან, ბოლო ათწლეულში რისკის ფაქტორის დომინირების გამო წარმოიშვა რისკზე დაფუძნებული კონტროლის ისეთი მოდელის ფორმირების აუცილებლობა, რომელიც ყველა სახის რისკის ფაქტორს გააკონტროლებდა. ამ მიზნით 2001 წელს COSO-ს დავალებით აუდიტურმა და საკონსულტაციო კომპანია PricewaterhouseCoopers-მა შეიმუშავა და 2004 წლის სექტემბერში გამოაქვეყნა ახალი გაცემის ე.წ. ERM-მოდელი, რომლითაც COSO-ს აქამდე არსებულ სამ მიზანს და ხუთ ელემენტს დაემატა ერთი მიზნობრივი (კერძოდ, სტრატეგიული მიზნების რეალიზაცია) და სამი შემდეგი კომპონენტი: მიზნის განსაზღვრა, მომავალი მოვლენების იდენტიფიცირება და რისკზე რეაქცია.

ამ მოდელის თავისებურება ისიცაა, რომ მისი შემქმნელები სტრატეგიულ და ოპერატიულ დონის დიხებს შესაბამის რისკთან აკავშირებენ. ეს ეხმარება ორგანიზაციას, რომ რისკის მართვა აღქმულ და შეფასებულ იქნეს კომპლექსურად, რაც მენეჯმენტს საშუალებას აძლევს წინასწარ, ადრეულ ეტაპზე შეიმეცნოს რისკი, შანსი და მათი პოტენციალი. ამ თვისების გამო ახალ მოდელს შეიძლება ეწოდოს რისკზე ორიენტირებული კონტროლის მოდელი.

პორტფელური ინვესტიციების თანამედროვე თეორია იწყება გარი მარკოვიცის პატარა სტატიიდან პორტფელის არჩევა. მასში მან შემოგვთავაზა ფასიანი ქაღალდების ოპტიმალური პორტფელის მათემატიკური მოდელი. ასევე, შემოიღო მეთოდები ასეთი პორტფელის შექმნის განსაზღვრულ პირობებში. პორტფელის დივერსიფიკაციის საერთო პრაქტიკის განხილვით მეცნიერმა უჩვენა, როგორ შეუძლია ინვესტორს შეამციროს თავისი რისკი არაკორელაციური აქციების არჩევის გზით.

გარი მარკოვიცის მთავარი დამსახურებაა თეორიული ალბათობითი ფორმულირების შემოთავაზება შემოსავლიანობა და რისკი. ამ მოდელში ინვესტიციების რისკსა და მოსალოდნელ შემოსავლიანობას შორის თანაფარდობის გამოსათვლელად გამოყენებულია ალბათობის განაწილება.

გამოყენებული ლიტერატურა:

1. გიორგობიანი მ., მსოფლიო ეკონომიკის განვითარების ტენდენციები ნობელის პრემიის ლაურეატების შრომების მიხედვით, კულტურათაშორისი კომუნიკაციები. №14, თბ., 2011.
2. გრიშკაშვილი ამბრ., ნობელიანტი ეკონომისტები, თბ., 2014.
3. კუპრავა თ., რისკების მართვა და განვითარებადი ბაზრები, თბ., 2012.
4. ლიპარტია ზ. და სხვა, კორპორაციული ფინანსები, ტომი 2, გამომცემლობა „უნივერსალი“, თბ., 2013, 555 გვ.
5. Т. В. Кушнарёв, Теория портфеля Гарри Марковица и модель оценки доходности финансовых активов, М., 2003.
6. П. Ю. Пасеков, Применение теорий Марковица к портфелю механических торговых систем, М., 2002.
7. Симскрипт. Алгоритмический язык для моделирования // Под ред.чл.-кор. АН СССР Н.П.Бусленко. М., 1966. Пер. с англ. (совм. с Б.Хауснером и Г.Карром);
8. Отраслевые экономико-математические модели. Анализ производственных процессов. Пер. с англ. М., 1967 (совм. с А.С.Манном, Т.А

REFERENCES:

1. Giorgobiani M., Development trends of the world economy according to the works of Nobel Prize laureates, Intercultural Communications. No. 14, issue, 2011.
2. Grishikashvili Amb., Nobel Laureate Economists, Tb., 2014.
3. Kuprava T., Risk management and emerging markets, Tb., 2012.
4. Lipartia Z. and others, corporate finance, volume 2, “Universal” publishing house, tb., 2013, 555 p.
5. T. V. Kushnaryov, Harry Markowitz’s portfolio theory and model for assessing the return on financial assets, M., 2003.
6. P. Yu. Pasekov, Application of Markowitz theories to a portfolio of mechanical trading systems, M., 2002.
7. Simscript. Algorithmic language for modeling // Edited by corresponding member. USSR Academy of Sciences N.P.Buslenko. M., 1966. Per. from English (jointly with B. Hausner and G. Carr);
8. Industry economic and mathematical models. Analysis of production processes. Per. from English M., 1967 (jointly with A.S. Mann, T.A

CORPORATE FINANCIAL CONTROLLING AND FINANCIAL ASSET RETURN MODELS

Mariam Kvaratskhelia

Phd Student of Caucasus International University

Head of Small Loans Group at Liberty Bank

Kvaratskheliam40@gmail.com

RESUME

The presented five-component structured model of COSO's internal control is quite successfully tested in today's practice and is successfully used by organizations and audit firms. However, due to the dominance of the risk factor in the last decade, there was a need to form a risk-based control model that would control all types of risk factors. For this purpose, in 2001, on behalf of COSO, the auditing and consulting company PricewaterhouseCopers developed and in September 2004 published a new widespread so-called. The ERM-model, in which COSO's three goals and five elements have been added to one goal (namely, the realization of strategic goals) and the following three components: defining the goal, identifying future events and reacting to risk.

The peculiarity of this model is that its creators link strategic and operational measures with the corresponding risk. This helps the organization to perceive and evaluate the risk management in a complex manner, which allows the management to know the risk, opportunity and their potential at an early stage.

Keywords: corporate finance, financial controlling, Asset valuation models.