



სტუდენტებისათვის დამატებითი სასწავლო მასალა თემაზე კორპორაციის ფინანსური საქმიანობის ანალიზი

რეზიუმე

მოცემულ თემაში გადმოცემულია ფირმის ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის საკითხები სასწავლო პროგრამების შესაბამისად. ყურადღება გამახვილებულია ორი ძირითადი ამოცანის გადაწყვეტაზე: კორპორაციის ფინანსური მდგომარეობის ამსახველი მონაცემთა ბაზის დამუშავებასა და ფინანსური ანალიზის მეთოდების შერჩევაზე. პირველ მიზანთან მიმართებაში განხილულია ფინანსური ანგარიშგების სამი მთავარი დოკუმენტის : ბალანსის, მოგება -ზარალის ანგარიშის და ფინანსური რესურსების წყაროებისა და მათი გამოყენების შესახებ ანგარიშის შემუშავებისა და გამოყენების საკითხები.

რაც შეეხება ფინანსური ანალიზის მეთოდებს, მოცემულია სწრაფი ფინანსური ანალიზის პროცენტული ფინანსური ანგარიშგების (ე.წ. ვერტიკალური ანალიზის) მეთოდი და ფინანსური თანაფარდობების მეთოდი, რომელიც ცნობილია, უპირატესად როგორც ფინანსური კოეფიციენტების მეთოდი. აღნიშნული საკითხები ახსნილია კონკრეტული ფირმის ფინანსური მონაცემების გამოყენებით.

შესავალი

კორპორაციის ფინანსური საქმიანობის ანალიზი, კორპორაციული მენეჯმენტის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი შემადგენელი ნაწილია. ამჟამად არსებული სასწავლო ლიტერატურით შემოთავაზებულია კორპორაციის ფინანსური საქმიანობის ანალიზის სხვადასხვა მეთოდები, რომლებიც მოითხოვს საბუღალტრო და მმართველობითი აღრიცხვის თანამედროვე სტანდარტების პროფესიულ დონეზე ცოდნას და ხშირ შემთხვევაში რთულად აღსაქმელია სტუდენტებისათვის (განსაკუთრებით არაეკონომიკური პროფილის სპეციალებობებზე). აღნიშნულიდან გამომდინარე სტუდენტებს ვთვავთ დამატებით საკითხავს კორპორაციის ფინანსურ მენეჯმენტში, რომელიც შედარებით გამარტივებულად წარმოგვიდგენს კორპორაციის ფინანსური ანალიზის თანამედროვე ფორმებსა და მეთოდებს.

ნოდარ ცანავა - სტუ-ს ასოც. პროფ.
E-mail: nodaritsanava@gmail.com

ნანი მამშორია
სტუ-ს ასოც. პროფ.
E-mail: nanimam@mail.ru

კორპორაციის ფინანსური ანალიზის მიზნით უნდა გადაწყდეს ორი ძირითადი ამოცანა: 1) განისაზღვროს კორპორაციის ფინანსური მდგომარეობის ამსახველი მონაცემთა ბაზა; 2) შეირჩეს ფინანსური ანალიზის მეთოდები. დავიწყოთ მონაცემთა ბაზით.

ფინანსური ანალიზის ამოსავალ მონაცემთა ბაზის საფუძველია ფინანსური ანგარიშგების სამი ძირითადი დოკუმენტი: 1) ბალანსი; 2) ანგარიში მოგება-ზარალის შესახებ; 3) ანგარიში ფინანსური რესურსების წყაროებისა და მათი გამოყენების შესახებ. განვიხილოთ თითოეული მათგანი.

ბალანსი

ბალანსი ასახავს კორპორაციის შესაძლებლობებს (აქტივებს) და ვალდებულებებს დროის გარკვეული პერიოდისათვის (კვარტალი, წელიწადი). ნებისმიერი სირთულის ბალანსისათვის სავალდებულოა

აქტივებში და ვალდებულებებში შემდეგი მუხლების გათვალისწინება: კერძოდ აქტივებში უნდა აისახოს კორპორაციის განკარგულებაში არსებული ფულადი საშუალებები (საღარიბო- ფული საღაროში და საბანკო ანგარიშებზე, სწრაფად რეალიზებადი ფასიანი ქაღალდები და დებიტორული დავალიანებები), სასაქონლო მატერიალურ ფასეულობათა მარაგები (მზა პროდუქცია საწყობში, ნედლეული, მასალები, ნახევარფაბრიკატები, დაუმთავრებელი წარმოება და სხვა), ძირითადი საშუალებები (ჩარხები, დანადგარები და დაგროვილი ცვეთა), რომლებიც ბალანსში ასახულია საწყისი ღირებულებით, ანუ თავდაპირველი შეძენის ფასით. ეს ფასი ჩვეულებრივად განსხვავდება ამ აქტივების საბაზრო და აღდგენითი ღირებულებებისაგან.



ცხრილი-1
ბალანსი

ათ.დოლარი

აქტივები და ვალდებულებები	I წელი	II წელი	სხვაობა
სალარო	170	210	35
ფასიანი ქაღალდები	90	75	-15
დებიტორული დავალიანება	560	520	-40
სასაქონლო მატერიალური მარაგები	330	670	340
სულ მიმდინარე აქტივები	1155	1475	320
ძირითადი საშუალებები (საწყ.ღირებ.)			
საწყისი ღირებულება	20000	23000	3000
ცვეთა	-7500	-8250	-15750
ნარჩენი ღირებულება	12500	14750	2250
სულ აქტივები	13655	16225	2570
კრედიტორული დავალიანება	325	390	65
გასანადღებელი ვექსილები	225	530	305
დარიცხული ვალდებულებები	50	40	-10
გადაუხდელი გადასახადები	30	100	70
სულ მოკლევადიანი ვალდებულებები	630	1060	430
გრძელვადიანი ვალდებულებები	7500	9600	2100
ჩვეულებრივი აქციები(1მლნ. აქცია)	1000	1000	0
გაუნაწილებელი მოგება	4525	4565	40
აქციონერული კაპიტალი	5525	5565	40
სულ ვალდებულებები და კაპიტალი	13655	16225	2570

საბაზრო ღირებულება, ეს არის ფასი, რითაც ეს აქტივი შეიძლება გაიყიდოს დღეს, ხოლო აღდგენითი ღირებულება იმავე ახალი აქტივის შეძენის მიმდინარე ფასი.

ვალდებულებებში ფიქსირდება: კრედიტორული დავალიანებები (მიღებული საქონელისა და მომსახურეობის ღირებულების გადახდის მოკლევადიანი ვალდებულებები); გასან-



ადღებელი ვექსილები (ბანკის მოკლევადიანი სესხები); დარიცხული ვალდებულებები (კომპანიის დავალიანებები თანამშრომელთა ხელფასზე, გადასახდელი გადასახადები); გრძელვადიანი ვალდებულებები (გრძელვადიანი სესხი და იჯარა). კორპორაციის ვალდებულებებში შედის, აგრეთვე საკუთარი აქციონერული კაპიტალი, როგორც ვალდებულება საკუთარი აქციონერების მიმართ, რომელიც შედგება ჩვეულებრივი აქციებისა და გაუნაწილებელი მოგებისაგან. ბალანსის ძირითად იგივეობას წარმოადგენს ტოლობა: აქტივები = ვალდებულებები + საკუთარი კაპიტალი.

ქვემოთ მოცემულია ბალანსის სქემა პირობითი კორპორაციული ფირმის მაგალითზე (იხ. ცხრილი 1).

როგორც ცხრილიდან ჩანს ბალანსი ასახავს კორპორაციული ფირმის აქტივების და ვალდებულებების მდგომარეობას დროის კონკრეტული მომენტისათვის, წარმოადგენს მისი ფინანსური მდგომარეობის მომენტალურ ფოტოგრაფიას.

ფირმას და გვიჩვენებს თუ რა მდგომარეობაში იმყოფება ეს ფინანსები დროის ამ პერიოდისათვის. როგორც ბალანსიდან ჩანს კორპორაციის აქტივები გაიზარდა 2570 ათასით, ამასთან გრძელვადიანი ვალდებულებები გაიზარდა 2100 ათასით, მოკლევადიანი ვალდებულებები კი 430 ათასით, რაც იმას ნიშნავს, რომ მეორე წელს აქტივების ზრდა განხორციელდა ძირითადად ნასესხები საშუალებების ხარჯზე. ეს იქიდანაც ჩანს, რომ მოცემულ წელს ფირმას შეუძლია 40 ათასის ღირებულების ფასიანი ქაღალდები, სავარაუდოდ ამის მიზეზი იყო ნაღდი ფულის დეფიციტი. საბოლოო ჯამში შეიძლება ითქვას, რომ ეს მდგომარეობა არც თუ ისე მომგებიანი და სასურველი სტრატეგიაა კომერციული საწარმოსათვის.

მოგება-ზარალის ანგარიში

ბალანსისგან განსხვავებით მოგება-ზარალის ანგარიში ახასიათებს ფირმის საქმიანობას

ცხრილი 2

ათასი დოლარი

მაჩვენებლები	I წელი	II წელი
რეალიზაციის მოცულობა	19625	25280
თვითღირებულება	15700	20900
საერთო მოგება	3925	4380
ამორტიზაცია	650	750
სავაჭრო და ადმინისტრაციული ხარჯები	2425	2615
მოგება პროცენტებისა და გადასახადების გადახდამდე	850	1015
გადასახდელი პროცენტები	725	940
მოგება გადასახადის გადახდამდე	125	75
მოგების გადასახადი	47	28
წმინდა მოგება	78	47



დროის გარკვეულ პერიოდში. მასში აისახება ფირმის მიღებული ყველა შემოსავალი და მათზე გაწეული ხარჯები მთელი საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში, უწყვეტად. მეტაფორულად, რომ შევადაროთ ბალანსს, ბალანსი ეს არის აქტივების მდგომარეობის გადაღება ფორტოჩოში, ხოლო მოგება ზარალის უწყისი-ვიდეოჩოში.

მოგება-ზარალის ანგარიშის საერთაშორისოდ მიღებული გამარტივებული ფორმა შეიძლება წარმოვიდგინოთ შემდეგი სახით (იხ. ცხრილი 2).

აღნიშნული მაჩვენებლების დარიცხვა ხდება 1-ლი და მე-2 წლის განმავლობაში უწყვეტად პროდუქციის (მომსახურეობის) რეალიზაციის პროცესის შესაბამისად. თვითღირებულება რეალიზაციიდან მოიცავს მასალების ღირებულებას და სამუშაო ძალაზე დანახარჯებს. გარდა ამისა მასში ჩართულია აგრეთვე, ზოგიერთი საწარმოო დანახარჯები, მაგალითად ელექტროენერგიაზე, ასევე საქსპლუტაციო და სარემონტო დანახარჯები. რეალიზაციის ამონაგებიდან თვითღირებულების გამოკლების შემდეგ ვღებულობთ საერთო მოგების მაჩვენებელს.

საერთო მოგება ამ ეტაპზე მოიცავს ამორტიზაციას და სავაჭრო და ადმინისტრაციული დანახარჯებს, რომელთა ცალკე მუხლებად წარმოდგენას გააჩნია კონკრეტული საანალიზო დატვირთვა, ხარჯების ოპტიმიზაციის შესახებ გადაწყვეტილების მიღების თვალსაზრისით. ასეთი გადაწყვეტილების მიღების აუცილებლობა შეიძლება დადგეს მოგება -ზარალის ანგარიშის ერთ-ერთი ძირითადი მაჩვენებლის „მოგება პროცენტებისა და გადასახადების გადახდამდე“ ანალიზის შედეგად, რომელიც მიიღება საერთო მოგებიდან ამორტიზაციისა და სავაჭრო და ადმინისტრაციული დანახარჯების გამორიცხვით. ეს მაჩვენებელი, ჯანსაღი ფირმისათვის, არანაკლებ 5-ჯერ მაინც უნდა აღემატებოდეს გადასახადებულ პროცენტებს, რომელიც მოგება-ზარალის ანგარიშის მომდევნო მაჩვენებელია. როგორც ცხრილიდან ჩანს მოცემილი ფირმისათვის ეს მაჩვენებელი 1-ელ წელს არ აღემატება 1,17, ხოლო მე-2 წლისათვის-1,19-ს. რაც მიუთითებს ფირმის უაღრესად არაღამაკმაყოფილებელ ფინანსურ მდგომარეობაზე და აქედან გამომდინარე უნდა დადგეს დანახარჯების აუცილებელი ოპტიმიზაციის საკითხი. რაც შეეხება გამოშვებას, მე-2 წელს გამოშვება ფირმაში მნიშვნელოვნად, 129%-ით არის გაზრდილი, რასაც მოყვა საერთო მოგების 540 ათასით გადიდება თუმცა, რადგანაც სავაჭრო და ადმინისტრაციული ხარჯები გაიზარდა თითქმის 200 ათასით, გადასახადელი პროცენტების დაფარვაზე ეს ზრდა უმნიშვნელოდ

აისახა. ამრიგად ჩატარებული ანალიზის შედეგად მისაღები გადაწყვეტილების შინაარსი გასაგებია: უნდა მოხდეს აღნიშნული სავაჭრო და ადმინისტრაციული ხარჯების მიზნობრივი შემცირება, რაც უფრო უმტკივნეულო და ოპერატიული პროცესია, ვიდრე საწარმოო ხარჯების შემცირება. ამორტიზაციასთან დაკავშირებით უნდა აღინიშნოს, რომ ხშირად მას ამერიკულ ბიზნეს-საქმიანობაში იყენებენ როგორც ე.წ. „საგადასახადო ფარს“ მოგების დასაბეგრი ბაზის რეგულირებისათვის, თუმცა ქართულ საგადასახადო კოდექსში ამორტიზაციასთან მიმართებაში დაწესებულია უფრო მკაცრი საკანონმდებლო რეგულაციები.

მოგება-ზარალი ანგარიშის მორიგი მაჩვენებელია მოგება გადასახადის გადახდამდე, რომელიც მიიღება მოგებიდან პროცენტებისა და გადასახადების გადახდამდე, გადასახადელი პროცენტების გამოკლებით. ამ მაჩვენებლიდან საბოლოოდ მოგების გადასახადის გამორიცხვის შემდეგ ვღებულობთ წმინდა მოგებას, რომელიც იყოფა ორ ნაწილად: გაუნაწილებელი მოგებად და დივიდენდებად. ეს განაწილება დამოკიდებულია იმაზე თუ როგორ სადივიდენდო პოლიტიკას აირჩევს ფირმა, აქტიურს, როცა უპირატესად გაიცემა დივიდენდები, თუ პასიურს, როცა წმინდა მოგება მიიმართება ძირითადად ფირმის გაფართოება-განვითარებისათვის.

ანგარიში საშუალებათა წყაროებისა და მათი გამოყენების შესახებ

ნებისმიერმა ფირმამ თავისი საქმიანობისათვის აუცილებელი ფულადი და სხვა სახის რესურსები საკუთარი წმინდა მოგებიდან ერთად, შეიძლება მოიხილოს სხვადასხვა წყაროდან, რომელიც აისახება ანგარიშში საშუალებათა წყაროებისა და მათი გამოყენების შესახებ. მაგალითად, ფირმას შეუძლია აიღოს სესხი ბანკში და მოახდინოს მისი დეპონირება თავის საჩეკო ანგარიშზე, ამ შემთხვევაში კრედიტი წარმოადგენს ფულად საშუალებათა წყაროს. ასევე ფირმას შეუძლია მიიღოს ფულადი საშუალებები ობლიგაციებისა და აქციების მფლობელების წინაშე ახალი ვალდებულებების აღებით. ფინანსური რესურსების წყაროდ მიიჩნევა, აგრეთვე სასაქონლო-მატერიალურ ფასეულობათა მარაგების ღონის შემცირება, რომელიც გარკვეული პერიოდის შემდეგ გადაიქცევა ფულად საშუალებად (მისგან პროდუქციის (მომსახურეობის) წარმოებისა და რეალიზაციის შედეგად). აღნიშნული საშუალებები



შეიძლება გამოყენებულ იქნას ფირმის აქტივების შესაძენად, კრედიტორული დავალიანებების შესამცირებლად და ა.შ.

ზემოთქმულიდან გამომდინარე, შეიძლება ჩამოვაყალიბოთ ფირმის საშუალებათა წყაროებისა და მათი გამოყენების შესახებ სამი ურთიერთდაკავშირებული პროცედურა. კერძოდ, საშუალებათა წყაროებს ქმნის: ა) ვალდებულებების ანგარიშის გადიდება, ბ) აქციონერული კაპიტალის ანგარიშის გადიდება, გ) აქტივების ანგარიშის შემცირება.

საშუალებათა გამოყენებას ასახავს: ა) ვალდებულებების ანგარიშის შემცირება, ბ) აქციონერული კაპიტალის ანგარიშის შემცირება, გ) აქტივების ანგარიშის გადიდება.

ამ პროცედურების შინაარსი მარტივია. სესხის აღება მაგალითად, ნიშნავს ფირმის განკარგულებაში არსებული ფულადი საშუალებების მოცულობის ზრდას, რაც აისახება ვალდებულებების ანგარიშის გადიდებაში. ხოლო, ვთქვათ, ფირმის მიერ სესხის ან კრედიტორული დავალიანების გასტუმრება ნიშნავს ვალდებულებათა ანგარიშის შემცირებას. იგივე შეეხება აქციონერული კაპიტალის ანგარიშს, მისი ზრდა ნიშნავს თანხის მოზიდვას, ხოლო შემცირება ბაზარზე საკუთარი აქციების შეძენას ან აქციონერებზე დივიდენდების გაცემას. აქტივების ანგარიშის შემცირება კი, სასაქონლო-მატერიალური ფასეულებათა მარაგების ანგარიშის შემცირებაა მათი პირდაპირი გაყიდვით (მაგალითად საწყობში არსებული მზა პროდუქციის), ან არსებული ნედლეულის, მასალების, ნახევარფაბრიკატების და სხვა მატერიალური რესურსების მარაგების წარმოების პროცესში (ჩართვით).

ფირმის საშუალებათა წყაროებისა და მათი გამოყენების შესახებ ანგარიშის შესადგენად გამოიყენება ფირმის ბალანსისა და მოგება-ზარალის შესახებ ანგარიშის მონაცემები. ამ მონაცემთა გამოყენებით მე-2 წლისათვის აღნიშნული ანგარიში ჩვენი პირობითი კორპორაციული ფირმისათვის მიიღებს შემდეგ სახეს (იხ. ცხრილი 3).

მოცემულ ანგარიშში შეტანილია ყველა სხვაობითი მონაცემი ბალანსიდან (1-ლი ცხრილი), რომლებიც ზემოთაღწერილი წესით მიკუთვნებულია ან წყაროების, ან მათი გამოყენების კატეგორიას, ფულად გამოხატულებაში. მაგალითად მე-2 წელს ჩვენი ფირმისათვის ფულად საშუალებათა მნიშვნელოვან წყაროს წარმოადგენდა გრძელვადიანი ვალდებულებების ზრდა 2100 ათასით და გასანადგებელი ვექსილების - 305 ათასით. მიღებული საშუალებები ფირმამ, როგორც ჩანს გამოიყენა მა-

ტერიალურ-ტექნიკური ბაზის გაფართოებისათვის, გაზარდა ჩარხებისა და მოწყობილობების რაოდენობა 2250 ათასით, ამასთან 340 ათასი მიმართა სასაქონლო-მატერიალური მარაგების შესავსებად.

როგორც წინამდებარე ანგარიშიდან ჩანს მასში ჩართულია აგრეთვე მე-2 წლის დივიდენდების გასაცემელი- 7 ათასის ოდენობით. ბალანსში ასახულია გაუნაწილებელი მოგება, წმინდა მოგებიდან (47 ათასი) სწორედ ამ თანხის გამოკლებით - 40 ათასი. უნდა აღინიშნოს, რომ აქციონერებზე გაცემული დივიდენდების თანხა არ გადის არც ბალანსის და არც მოგება-ზარალის ანგარიშით, ის აისახება ანგარიშში საშუალებების წყაროებისა და მათი გამოყენების შესახებ. ამდენად ფინანსური ანგარიშგების სამივე ზემოთ განხილული დოკუმენტი ურთიერთთავსებადი და ურთიერთშემავსებელი მნიშვნელობის მქონე დოკუმენტებია და მიზანშეწონილია მათი ერთობლივად გამოყენება.

ცხრილი 3

ანგარიში საშუალებათა წყაროებისა და მათი გამოყენების შესახებ

საშუალებათა წყაროები ათ. დოლარი

- გრძელვადიანი ვალდებულებების ზრდა	2100
- გასანადგებელი ვექსილების გადიდება	305
- გადასახდელი გადასახადების გადიდება	70
- კრედიტორული დავალიანების გადიდება	65
- წმინდა მოგება	47
- დებიტორული დავალიანების შემცირება	40
- ფასიანი ქაღალდების ღირებულების შემცირება	15
სულ წყაროები	2642

საშუალებათა გამოყენება

- ძირითადი საშუალებების გადიდება	2250
- სასაქონლო-მატერიალურ ფასეულობათა მარაგების ზრდა	340
- საღარო ნაშთის მოცულობის გადიდება	35
- დარიცხული დავალიანებების შემცირება	10
- გაცემული დივიდენდები	7
სულ გამოყენება	2642

ფინანსური ანალიზის მეთოდები

საერთაშორისოდ მიღებული პრაქტიკით გამოყოფენ ფინანსური ანალიზის ორ ძირითად მეთოდს. კერძოდ ფინანსური თანაფარდობის ე.წ. კოეფიციენტების მეთოდს და პროცენტული ფინანსური ანგარიშგების გამოყენების ე.წ. პერტიკალური ანალიზის მეთოდს.



ეს უკანასკნელი მეთოდი გამოიყენება სხვადასხვა პერიოდის მონაცემების სწრაფი შედარებისათვის, რისთვისაც ბალანსში და მოგება-ზარალის ანგარიშში ასახავენ ხვედრით წილებს (პროცენტებს) ბალანსის ცალკეული მუხლების გაყოფით აქტივებზე და ვალდებულებებზე, ხოლო მოგება-ზარალის ანგარიშში ცალკეული მონაცემების მათ ჯამურ მნიშვნელობებზე ამ ანგარიშის შედგენის თანმიმდევრობის შესაბამისად.

ფინანსური კოეფიციენტები მრავალი სხვადასხვა შინაარსით გამოიყენება რაც დამოკიდებულია იმაზე თუ ფირმის ფინანსური საქმიანობის შეფასების რომელ ასპექტს ვეხებით. საზოგადოდ მიღებულია მათი ოთხ დიდ ჯგუფად დაყოფა. ეს ჯგუფებია: 1. ლიკვიდურობის კოეფიციენტები, 2. მომგებიანობის კოეფიციენტები, 3. ფინანსური ბერკეტი (ნასესხებ საშუალებათა გამოყენების კოეფიციენტები) და 4. ბრუნვალობის კოეფიციენტები.

ლიკვიდურობის კოეფიციენტები

დღეისათვის ცნობილია ლიკვიდურობის კოეფიციენტების ორი სახე: ა) მიმდინარე ლიკვიდურობის კოეფიციენტი და 2) სწრაფი ლიკვიდურობის კოეფიციენტი;

მიმდინარე ლიკვიდურობის კოეფიციენტს მოიხსენიებენ, როგორც დაფარვის ან გადახდისუნარიანობის კოეფიციენტს. მიმდინარე ლიკვიდურობის კოეფიციენტი იანგარიშება, როგორც მიმდინარე აქტივების შეფარდება მიმდინარე ვალდებულებებთან. ჩვენი ბალანსის მიხედვით მეორე წლისთვის ეს კოეფიციენტი ფირმისათვის უდრის $1475/1060=1,39$.

სწრაფი ლიკვიდურობის კოეფიციენტის მისაღებად მიმდინარე აქტივებს უნდა გამოვაკლოთ სასაქონლო მატერიალურ ფასეულობათა მარაგები და ეს სხვაობა უნდა გავყოთ მიმდინარე ვალდებულებებზე. ბალანსის მიხედვით მეორე წლისთვის ჩვენი ფირმისათვის ეს კოეფიციენტი უდრის $(1475-670)/1060=0,76$. ანალიტიკური შეფასებით აღნიშნული მაჩვენებლები რამდენადმე დაბალია. წარმატებული ფირმისათვის ის უნდა მერყეობდეს 2,0-დან 1,0-მდე ფარგლებში.

მომგებიანობის კოეფიციენტები

კორპორაციული ფირმების საქმიანობაში ფართოდ გამოიყენება მომგებიანობის სამი ძირითადი კოეფიციენტი: ა) გაყიდვების რენტაბელობა (PM), ბ) აქტივების რენტაბელობა (ROA), 3) საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობა (ROE).

გაყიდვების რენტაბელობა უდრის წმინდა მოგება შეფარდებული გაყიდვების საერთო მოცულობასთან. ჩვენს შემთხვევაში მეორე წლისთვის ეს კოეფიციენტი 0,19%-ის ტოლია, რაც პრაქტიკულად იმას ნიშნავს, რომ ყოველ გაყიდულ ერთ დოლარ პროდუქტზე უკუგება მხოლოდ 19 ცენტს შეადგენს. ცხადია ეს მაჩვენებელი არის უკიდურესად არასახარბიელო და მიუთითებს ფირმის რთულ ფინანსურ მდგომარეობაზე.

აქტივების რენტაბელობა იანგარიშება წმინდა მოგების შეფარდებით აქტივების საერთო მოცულობასთან, ჩვენს შემთხვევაში პირველი წლისთვის ეს მაჩვენებელი უდრის $47/16225=0,3\%$.

რაც შეეხება საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობას ის მიიღება, წმინდა მოგების შეფარდებით აქციონერულ კაპიტალთან. ჩვენს მაგალითში მოცემული მაჩვენებელი პირველი წლისათვის უდრის $47/5565=0,84\%$. თავისთავად გაყიდვების მომგებიანობის კოეფიციენტი არ წარმოადგენს განსაკუთრებით მნიშვნელოვან მაჩვენებელს, რამდენადაც ის ძალიან განსხვავებულია ცალკეული დარგებისა და ფირმების მიხედვით. მაგალითად წარმატებით მომუშავე სუპერმარკეტებს შიძლება ჰქონდეთ რენტაბელობის ძალიან დაბალი დონე ჩვეულებრივად 1-2%-ს ფარგლებში, რომელიც მათთვის მისაღებია, მაგრამ მიუღებელია საწარმოო პროფილის ფირმებისათვის.

ჩვენი ფირმის საქმიანობის განხილული მაჩვენებლები წარმოაჩენენ საკმაოდ არასასურველ სურათს ყველა მიმართულებით, განსაკუთრებით საგანგაშოა ის ფაქტი, რომ არც ერთი ინვასტორი არ მოისურვებს ინვესტირებას კომპანიაში, რომელიც დეფულობს 1%-ზე ნაკლებ მოგებას საკუთარ კაპიტალზე.

ფინანსური ბერკეტი (ნასესხებ საშუალებათა გამოყენების კოეფიციენტები)

გამოყოფენ აღნიშნულ კოეფიციენტთა ოთხ ძირითად ჯგუფს, ესენია: გადასახდელი პროცენტების დაფარვის კოეფიციენტი (TIE), სავალო ვალდებულებების აქტივებთან შეფარდება ანუ ვალის კოეფიციენტი (D/A), ნასესხებ საშუალებათა შეფარდება საკუთარ კაპიტალთან (D/E) და საკუთარი კაპიტალის მულტიპლიკატორი (EM).

გადასახდელი პროცენტების დაფარვის კოეფიციენტი (TIE) წარმოადგენს ერთ-ერთ მნიშვნელოვან ფინანსურ ბერკეტს, რომელიც გვიჩვენებს ნასესხებ საშუალებათა გამოყენებ-



ის მდგომარეობას (შესაძლო ფინანსურ რისკებს) და გამოითვლება მოგება-ზარალის ანგარიშის მიხედვით, მოგების მაჩვენებლის, პროცენტებისა და გადასახადების გადახდამდე (EBIT), გადასახადებულ პროცენტებთან შეფარდებით. ჩვენი ფირმისათვის მე-2 წელს ეს მაჩვენებელი შეადგენს $1015/940=1,08$, ანუ პირველ წელთან შედარებით (1,17), კიდევ უფრო გაუარესებულია, რაც ფინანსური მენეჯერის მხრიდან სასწრაფო ღონისძიებების გატარებას მოითხოვს. აღსანიშნავია, რომ ბევრი ჯანსაღი ფირმისათვის ეს მაჩვენებელი მეექვსე 5-დან 20-მდე დიაპაზონში.

ფინანსური ბერკეტის შემდეგი კოეფიციენტი, ე. წ. ვალის კოეფიციენტი (D/A) იანგარიშება, მთელი სავალ ვალდებულებების მთლიან აქტივებთან შეფარდებით. ჩვენს მაგალითზე, მე-2 წლისათვის, ის შეადგენს $10660/16225=0,657$, რაც იმაზე მიუთითებს, რომ ფირმამ მნიშვნელოვანი ოდენობის ნასესხები საშუალებები (65,7%) გამოიყენა თავისი აქტივების დაფინანსებისათვის, ჩვეულებრივად ბევრი საწარმოო კომპანიისათვის ეს კოეფიციენტი იმყოფება 0,30-0,70 ფარგლებში.

ფინანსური ბერკეტის მესამე კოეფიციენტი (D/E) მიიღება ნასესხებ საშუალებათა შეფარდებით საკუთარ კაპიტალთან. მეორე წლისათვის მოცემული ფირმისათვის ის ტოლია $1060/5565=1,916$. როგორც ვხედავთ, ბოლო ორი კოეფიციენტი ფაქტიურად ერთნაირი ინფორმაციის მატარებელია. თუ ცნობილია ერთი მათგანი, მაგალითად ვალის კოეფიციენტი (65,7%), მაშინ გავიგებთ მეორეს- ნასესხებ საშუალებათა შეფარდებას საკუთარ კაპიტალთან, რომელიც გვიჩვენებს, თუ აქტივების რა ნაწილი უნდა დააფინანსოს ფირმამ აქტივების ხარჯზე, ჩვენს შემთხვევაში ის ტოლი იქნება 34,3%-ს, რაც იმას ნიშნავს, რომ ზემოთაღნიშნული D/E კოეფიციენტი შეიძლება მივიღოთ მათი შეფარდებითაც- $0,657/0,343=1,916$.

მოცემული ჯგუფის ბოლო კოეფიციენტი-საკუთარი კაპიტალის ე. წ. მულტიპლიკატორი, რომელიც იანგარიშება მთელი აქტივების შეფარდებით საკუთარ კაპიტალთან. ჩვენი ფირმისათვის მე-2 წელს ის შეადგენს $16225/5565=2,92$, რაც იმას ნიშნავს, რომ საკუთარი კაპიტალის ღირებულების ყოველ ერთ ერთეულზე, ფირმას გააჩნია 2,92 ერთეულის აქტივი და ამ თვალსაზრისით, ის აქციონერებისთვის საკმაოდ მიმზიდველია.

ბრუნვალობის კოეფიციენტები

ამ ჯგუფის კოეფიციენტები ყურადსაღებია იმ თვალსაზრისით, რომ ისინი გვიჩვენებენ თუ რამდენად ეფექტურად ხდება ფირმაში რესურსების გამოყენების (ე.წ. წრებრუნვის) მართვა.

კერძოდ, ეს შეეხება ფულად შემოსულობებს, სასაქონლო მატერიალურ მარაგებს და აქტივებს. აქედან გამომდინარე გამოყოფენ შემდეგ სამ ძირითად კოეფიციენტს: ინკასაციის საშუალო პერიოდის კოეფიციენტს (ACP), სასაქონლო-მატერიალური მარაგების ბრუნვალობის კოეფიციენტს (ITO) და აქტივების ბრუნვალობის კოეფიციენტს (ATO).

ინკასაციის საშუალო პერიოდის კოეფიციენტი (ACP) იანგარიშება, როგორც დებიტორული დავალიანების შეფარდება კრედიტებით გაყიდვების დღიურ მოცულობასთან. დავუშვათ, რომ ჩვენი ფირმა მთელ თავის საქონელს ყიდის კრედიტით, მაშინ ამ ფირმისათვის მე-2 წელს, ეს მაჩვენებელი ტოლი იქნება $520/(25280/365)=7,51$ დღის. ანუ საშუალოდ ამ დროში ახდენდა ის კრედიტით გაყიდული საქონლის ინკასაციას, რაც ძალიან მცირე დროა და მიუთითებს ფირმაში ინკასაციის პროცესის მაღალეფექტიანობაზე.

სასაქონლო-მატერიალური მარაგების ბრუნვალობის კოეფიციენტი გვიჩვენებს წელიწადში რამდენჯერ ხდება მათი რეალიზაცია, ანუ სასაქონლო პროდუქციად გარდაქმნა. ის იანგარიშება რეალიზებული პროდუქციის გაყოფით სასაქონლო-მატერიალურ მარაგებზე, ამასთან რეალიზებული პროდუქცია აუცილებელია აღირიცხოს თვითღირებულებით, რამდენადაც სასაქონლო მატერიალური მარაგების ანგარიშში წარმოდგენილია სწორედ თვითღირებულებით. მეორე წლისათვის ეს მაჩვენებელი ჩვენი ფირმისათვის უდრის $20900/670=31,19$ ჯერ. ბრუნვალობის მოცემული კოეფიციენტი არის საკმაოდ მაღალი და გვიჩვენებს, რომ საშუალოდ საქონელი მარაგებში იმყოფება მხოლოდ 11,70 დღეს, რამდენადაც $365/31,19=11,70$. იგივე შედეგი შეიძლება მივიღოთ სასაქონლო მატერიალური მარაგების რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულებაზე გაყოფით $(670/(20900/365)=11,70$.

რაც შეეხება აქტივების ბრუნვას ის იანგარიშება როგორც რეალიზაციიდან ამონაგების შეფარდება აქტივებთან და გვიჩვენებს რეალიზაციის რა მოცულობა ფულად გამოხატულებაში იქმნება თითოეული ერთეული ფულადი აქტივით. მეორე წელს ეს მაჩვენებელი მოცემული ფირმისათვის შეადგენს $25280/16225=1,56$, რაც სავსებით ნორმალურია.

ყურადღებას იმსახურებს ის გარემოება, ზოგიერთი ზემოთ დასახელებული კოეფიციენტები მჭიდროდ ურთიერთდაკავშირებულია, კერძოდ პრაქტიკული გამოყენების თვალსაზრისით განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია დამოკიდებულება, რომელიც არსებობს საკუთარი კაპიტალის



რენტაბელობას (ROE), გაყიდვების რენტაბელობას (PM), აქტივების ბრუნვას (ATO) და საკუთარი კაპიტალის მულტიპლიკატორს (EM) შორის. კერძოდ,

$$ROE = PM \times ATO \times EM$$

ამ დამოკიდებულებას უწოდებენ დიუპონის განტოლებას. მეორე წლისათვის ჩვენი ფირმისათვის ეს განტოლება შემდეგნაირად გამოიყურება

$0,84\% = 0,19\% \times 1,56 \times 2,92$. აქედან ნათლად ჩანს, რომ საკუთარი კაპიტალის ძალზე დაბალი რენტაბელობის პრობლემა აიხსნება ძირითადად გაყიდვების მომგებიანობის დაბალი დონით და

არა ამ განტოლების ორი სხვა მაჩვენებლით (რომლებიც საკმაოდ პოზიტიურია), რაც ფინანსური მენეჯერისადმი უნდა გახდეს იმის მესიჯი, რომ მიიღოს გადაუდებელი ღონისძიებები ფირმის მომგებიანობის ამაღლებისათვის, თუნდაც ამისათვის აუცილებელი გახდეს ხარჯების მკაცრი კონტროლი და მათი შემცირების მიმართულებით აუცილებელი ღონისძიებების განხორციელება, განსაკუთრებით ადმინისტრაციულ ხარჯებთან მიმართებაში, რაზედაც ჩვენ, ზემოთ უკვე გვქონდა საუბარი, მოგება-ზარალის ანგარიშის განხილვის დროს.

ბამოყენებული ლიტერატურა

1. ჯეიმს ს. ვან ჰორნი, ჯონ მ. გაპოვინი-უმცროსი – ფინანსური მენეჯმენტის საფუძვლები, „საქართველოს მაცნე“, 2008.
2. აკაკი გაბელაია – ფინანსები, თბილისი, 2011.

3. ბ. ბიწაძე – კორპორაციული მენეჯმენტის საფუძვლები, სახელმძღვანელო, თბილისი, აფხაზეთის მეცნიერებათა აკადემია, 2009.
4. დ. გადელია – ფინანსური მენეჯმენტი, თბილისი, 2006.

АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ФИРМЫ

НОДАР ЦАНАВА

ассоц. проф. ГТУ

E-mail: nodaritsanava@gmail.com

НАНИ МАМФОРΙΑ

ассоц. проф. ГТУ

E-mail: nanimam@mail.ru

Резюме

В данной теме излагаем основные приемы финансового анализа, с целью решение следующих двух, основных задач корпоративного финансового менеджмента: определение вазу данных о финансовом состояний корпораций и выбор методов финансового анализа.

Исходя из этих целей рассматриваем три основные документы финансовой отчетности: валанс, отчет о прибылях и убытках и отчет об источниках и использований средств.

В качестве методов финансового анализа предложены: метод процентной финансовой отчетностиб метод т.н. вертикального анализа и методы финансовых соотношений или широко известные финансовые коэффициенты. Изложение материала осуществляется на основе цифровых данных конкретной фирмы.