

ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო  
უნივერსიტეტი

ანა ჩხელაშვილი

ფინანსური მდგომარეობისა და მდგრადობის  
ბაუმჯობესების გზები ლუდის და უალკოჰოლო  
სასმელების წარმოებაში

დისერტაცია

ბიზნესის ადმინისტრირების დოქტორის აკადემიური ხარისხის  
მოსაპოვებლად

სამეცნიერო ხელმძღვანელი: ელენე ხარაბაძე  
ეკონომიკურ მეცნიერებათა დოქტორი,  
ოსუ სრული პროფესორი

თბილისი  
2013

## შინაარსი

|  |            |
|--|------------|
| შესავალი .....   | 3          |
| <b>თავი 1. ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის სრულყოფის ძირითადი საკითხები.....</b>   | <b>13</b>  |
| 1.1 ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის სტრატეგიის ძირითადი მიმართულებები.....   | 13         |
| 1.2 ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის მეთოდის სრულყოფის საკითხები.....   | 26         |
| <b>თავი 2. ლუდის და უალკოჰოლო სასმელების წარმოების ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის ძირითადი ასპექტები .....</b>                                      | <b>37</b>  |
| 2.1 საწარმოს ქონებრივი მდგომარეობის მაჩვენებლების ანალიზი.....   | 37         |
| 2.2 ლიკვიდურობის და გადახდისუნარიანობის მაჩვენებლების ანალიზი .....  | 51         |
| 2.3 ფინანსური მდგრადობის მაჩვენებლების ანალიზი .....   | 68         |
| 2.4 საქმიანი აქტივობის მაჩვენებლების ანალიზი .....   | 84         |
| 2.5 მომგებიანობის და საინვესტიციო აქტივობის მაჩვენებლების ანალიზი .....  | 103        |
| <b>თავი 3. გაკოტრების რისკის დიაგნოსტიკა და საწარმოს ფინანსური გაჯანსაღების ძირითადი მიმართულებები ლუდის და უალკოჰოლო სასმელების წარმოებაში.....</b> | <b>134</b> |
| 3.1 გაკოტრების არსი .....  | 134        |
| 3.2 გაკოტრების დიაგნოსტიკის მეთოდები.....  | 145        |
| 3.3 საქართველოს ლუდის და უალკოჰოლო სასმელების წარმოების გაკოტრების რისკის დიაგნოსტიკა.....   | 158        |
| 3.4 ფინანსური გაჯანსაღების ძირითადი მიმართულებები საქართველოს ლუდისა და უალკოჰოლო სასმელების წარმოებაში.....   | 164        |
| დასკვნა .....  | 181        |
| გამოყენებული ლიტერატურის სია.....  | 190        |
| დანართები .....  | 197        |

## შესავალი

**თემის აქტუალობა.** საბაზრო ეკონომიკის პირობებში საწარმოს ნორმალური ფუნქციონირების უზრუნველყოფაში განსაკუთრებულ როლს სამეურნეო პროცესების მართვისა და რეგულირების თანამედროვე ფორმების გამოყენება ასრულებს. აღნიშნულის დიდ მნიშვნელობას ერთი ეკონომიკური სისტემიდან მეორეზე გარდამავალ პერიოდში ეკონომიკისათვის დამახასიათებელი სისტემური კრიზისი განაპირობებს. ეს უპირველეს ყოვლისა, წარმოების სფეროს სტაგნაციასა და საწარმოების მასიურად გაკოტრებაში ვლინდება. აღნიშნული პრობლემა ვერ გადაწყდება ფინანსური სიძნელეების მქონე იმ საწარმოთა ლიკვიდაციით, რომლებმაც ვერ შეძლეს ახალ ეკონომიკურ გარემოსთან შეგუება, რამაც შეიძლება ეკონომიკური პოტენციალის ნგრევა და მომავალი განვითარების მატერიალური წინაპირობების მოშლა გამოიწვიოს. ამიტომ საქართველოს ეკონომიკისათვის **აქტუალურ პრობლემას** წარმოადგენს კრიზისის დაძლევა ფინანსური პრობლემების მქონე საწარმოებში, რომლებიც საბაზრო პრინციპებით ჩამოყალიბებას და ეროვნული ეკონომიკის სისტემაში ფუნქციონირებას შეძლებენ. ამრიგად, სამეურნეო პროცესების მართვისა და რეგულირების თანამედროვე ფორმების გამოყენება, უპირველეს ყოვლისა, საწარმოთა ფინანსური მდგრადობის უზრუნველყოფასა და გაუმჯობესებისაკენ არის მიმართული. ეს კი საწარმოთა გაკოტრების თავიდან აცილების წინაპირობას წარმოადგენს.

საწარმოს გაკოტრების პრობლემა ერთდროულად ორ მეცნიერებას – იურის-პრუდენციას და ეკონომიკას უკავშირდება. გაკოტრება იურიდიული ფაქტია. საწარმო გაკოტრებულად შეიძლება მხოლოდ სასამართლომ ცნოს. ამ გადაწყვეტილების მისაღებად აუცილებელია გაანალიზებულ იქნეს საწარმოს ფინანსური შედეგები და ფინანსური მდგომარეობა, ვინაიდან გაკოტრების შესახებ გადაწყვეტილების მიღება მხოლოდ გაკოტრების შესახებ კანონში მითითებული ნიშნების მიხედვით შეუძლებელია.

გაკოტრების პროცედურა ეხება კრედიტორების, საწარმოს მესაკუთრეთა, საწარმოს თანამშრომელთა და სახელმწიფო ორგანოების ინტერესებს. გაკოტრების შესახებ არსებულმა კანონმა ჯერ-ჯერობით ვერ გადაჭრა საწარმოს გაკოტრების პრობლემების რთული კომპლექსი. კანონის გამოყენებამ ცხადყო გაკოტრების პროცედურების მიმდინარეობისას ეკონომიკური მეთოდების, კერძოდ, ფინანსური მდგომარეობის ეკონომიკური ანალიზის როლის გაძლიერების აუცილებლობა.

საწარმოს გაკოტრების საკითხის სირთულე საჭიროებს ერთდროულად მაღალკვალიფიციური იურისტებისა და მაღალი კლასის ეკონომისტების მიერ სათანადო

სამუშაოების ჩატარებას. ამისათვის კი, მიზანშეწონილია აკრედიტებული ექსპერტების მომზადება, რომლებიც შეისწავლიან გაკოტრების საფროთის წინაშე მყოფი საწარმოების სამეურნეო-საფინანსო საქმიანობას.

საქართველოს კანონი გაკოტრების შესახებ გაკოტრებას განსაზღვრავს, როგორც გადახდისუნარიობას, თუმცა თავად გადახდისუნარიანობის ფაქტი შეიძლება სხვადასხვა მოვლენების ურთიერთკავშირის შედეგი იყოს. სწორედ ამიტომ, საწარმოს სამეურნეო-ფინანსური პროცესების და ფინანსური მდგომარეობის განმსაზღვრელი ფაქტორების დეტალური შესწავლა ანტიკრიზისული მართვის სისტემის მნიშვნელოვანი შემადგენელი ელემენტია.

საწარმოს განვითარების სტრატეგიისა და ტაქტიკის შესაბამისი მმართველობითი გადაწყვეტილებების შემუშავების საფუძველს საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის ანალიზი წარმოადგენს. ფინანსური მდგომარეობის ანალიზი საწარმოს აქტივებისა და მათი დაფინანსების წყაროების, ლიკვიდურობის, გადახდისუნარიანობის, საქმიანი აქტივობის, გაკოტრების დიაგნოსტიკის, ფინანსური გაჯანსაღების ღონისძიებათა შემუშავებასა და სხვა მნიშვნელოვანი საკითხების განხილვას გულისხმობს. ზემოაღნიშნულიდან გამომდინარეობს **არჩეული საკვლევი თემის აქტუალობა**.

სადისერტაციო შრომის მიზანს წარმოადგენს საწარმოს ფინანსური მდგრადობისა და გაკოტრების დიაგნოსტიკის ძირითადი მიმართულებების განსაზღვრა, საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის თეორიული, მეთოდოლოგიური და პრაქტიკული საკითხების შესწავლა და გაკოტრების დიაგნოსტიკის მიზნით მათი გამოყენების შესაძლებლობის გამოვლენა, ფინანსური მდგომარეობის გაჯანსაღების ღონისძიებათა შემუშავება ლუდისა და უალკოჰოლო სასმელების მწარმოებელ საწარმოებში.

სადისერტაციო შრომის საგანია საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის ანალიზი. კერძოდ, ქონებრივი მდგომარეობის, ლიკვიდურობის, ფინანსური მდგრადობის, საქმიანი აქტივობის ანალიზი, გაკოტრების რისკის დიაგნოსტიკა და სათანადო დასკვნების გამოტანა შესაბამისი მასალის ანალიზის საფუძველზე.

საქართველოს ეროვნული ეკონომიკის ერთ-ერთი პრიორიტეტული დარგის, კვების მრეწველობის განვითარება საზოგადოების მატერიალური კეთილდღეობის უზრუნველყოფის მნიშვნელოვან წინაპირობას წარმოადგენს. კვების მრეწველობის პროდუქციაში მნიშვნელოვანი ხვედრითი წილით გამოირჩევა სასმელების წარმოება, ამ უკანასკნელში კი, – ლუდისა და უალკოჰოლო სასმელების წარმოება.

საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის მონაცემებით 2006-2011 წლებში კვების მრეწველობის პროდუქციის საშუალოდ 40% სასმელების წარმოებას,

ხოლო სასმელების წარმოებაში 48% ლუდისა და უალკოჰოლო სასმელების წარმოებას უჭირავს. აღსანიშნავია, რომ საქართველოდან სასმელების ექსპორტის 12% ლუდისა და უალკოჰოლო სასმელების ექსპორტზე მოდის (126).

ლუდს უძველესი დროიდან ყველა კონტინენტზე ამზადებდნენ. მას ამზადებდნენ შუმერები, სირიელები, ასურელები, ეგვიპტელები და ბაბილონელები. ეგვიპტიდან ლუდი ირანსა და კავკასიაში გავრცელდა. ლუდის წარმოება და მოხმარება თავდაპირველად საქართველოს მთიან რაიონებში გავრცელდა, სადაც ვაზი არ ხარობდა და აქ დასახლებული ხალხის ყოფაში ლუდმა უპირველესი ადგილი დაიკავა.

დღეისათვის საქართველოში ლუდი პოპულარული სასმელია, არსებობს მისი წარმოებისათვის საჭირო პირობები, რაც ამ დარგის განვითარების აუცილებელი პირობაა.

აღნიშნულიდან გამომდინარე, **კვლევის ობიექტად შერჩეულ იქნა** ლუდისა და უალკოჰოლო სასმელების მწარმოებელი ქართული კომპანიები.

საქართველოს ბაზარზე სამი მსხვილი ადგილობრივი კომპანია მუშაობს: სს „ყაზბეგი“, ამჟამად „ევესის ლუდსახარშების ჯგუფი“-ს საკუთრებაში არსებული „ნატახტარი“ და ქართულ-ფრანგული „კასტელი საქართველო“. ჩვენს მიერ საანალიზოდ შერჩეულ იქნა სს „ლომისი“ და სს „ყაზბეგი“.

სს „ყაზბეგი“ დაარსდა 1998 წელს. საწარმოს მიერ შემუშავდა რეკონსტრუქციისა და განვითარების საინვესტიციო პროგრამა, რომელიც ითვალისწინებდა წარმოების თანამედროვე ევროპული აპარატურით აღჭურვას და შესაძლებელს გახდიდა საქართველოში უმაღლესი ხარისხის ლუდის დამზადებას. ამ მიზნით ინვესტირებულ იქნა 16 მლნ აშშ დოლარი. ახალი ტექნოლოგიებით აღიჭურვა ლუდის საფერმენტაციო ჩამოსხმის და საკომპრესორო საამქრო, სრულად განახლდა ლუდის ხარშვის საამქრო და დამონტაჟდა თანამედროვე აპარატურა ლუდის ფილტრაციისათვის. 2000 წელს დამონტაჟდა პეტის ბოთლებში ჩამოსასხმელი ხაზი, რამაც შესაძლებელი გახადა 1,5-2 ლიტრიან პეტტარაში ლუდისა და გამაგრილებელი სასმელების ჩამოსხმა. მაღალხარისხიანი ლუდის საწარმოებლად სს „ყაზბეგი“ ახდენს ალას ნედლეულის იმპორტირებას უნგრეთიდან, ხოლო სვიისა და საფუარისას – გერმანიიდან. სს „ყაზბეგი“ აწარმოებს ოთხი ტიპის და შვიდი დასახელების ლუდს: „ყაზბეგი“, „ოქროს ყაზბეგი“, „თოფაქე“, „ყაზბეგი პორტერი“, „ფშავი“, „მონადირე“, „თბილისი“.

სს „ყაზბეგი“ აწარმოებს შვიდი დასახელების ორიგინალურ სასმელს: ცივი ჩაი, ატამი, ჟოლო, ლიმონი, ფორთოხალი, ფეიხოა, ტარხუნა, ალუბალი; რვა დასახელების ლიმონათს, გამაგრილებელ სასმელებს დამზადებულს ნაღებისა და შოკოლადის

არომატიზატორით და კოლას ტიპის გამაგრილებელ სასმელს. სს „ყაზბეგ“-ს ლუდის ბაზრის 17% უჭირავს.

1991 წელს ჩამოყალიბდა სააქციო საზოგადოება „ლომისი“ და მდინარე ქსნის პირას, ახალგორში ლუდის პატარა ქარხნის მშენებლობა დაიწყო. მოგვიანებით, 2005 წლის სექტემბერში, სააქციო საზოგადოებამ თი-ბი-სი ბანკისა და ევროპის რეკონსტრუქციისა და განვითარების ბანკის (EBRD – European Bank for Reconstruction and Development) უპრეცედენტო ინვესტიციების მოზიდვის შედეგად ააშენა და აამუშავა თანამედროვე ტექნოლოგიებით აღჭურვილი ლუდსახარში „ნატახტარი“. დედაქალაქთან სიახლოვე და ნატახტარის წყლის უნიკალური თვისებები შესანიშნავ პირობებს ქმნიდა საწარმოს წარმატებული ფუნქციონირებისათვის. კომპანიამ მართლაც უმოკლეს ვადაში შეძლო კარგი სახელის მოპოვება.

2008 წელს ლუდსახარშის საქმიანობით დაინტერესდა „ეფესის ლუდსახარშების ჯგუფი“ (Efes Breweries International – EBI), რომელიც დაარსდა თურქეთში 1969 წელს და ფლობს ლუდსახარშებს რუსეთში, ყაზახეთში, მოლდოვაში, სერბეთში. მან სს „ლომისი“-ს 100%-იანი წილი შეიძინა. EBI მსოფლიოში ლუდის მწარმოებელი ერთ-ერთი უმსხვილესი კომპანიაა და შედის ევროპაში ლუდის მწარმოებელი კომპანიების ხუთეულში. აქედან გამომდინარე მენეჯმენტი დაინტერესებულია საერთაშორისო სტანდარტების დანერგვით და ხარისხის მართვით. ლუდსახარშის შექმნისთანავე განხორციელდა ინვესტიციები საწარმოო ხაზებისა და ლაბორატორიის ახალი დანადგარებით აღჭურვისათვის.

ლუდსახარშს ქართული ლუდის ბაზრის 65%-ზე მეტი წილი უკავია. კომპანია მომხმარებელს სთავაზობს ლუდის ექვს ბრენდს ( „ნატახტარი“, „ქარვა“, „მთიელი“, „კაიზერი“, „ეფესი“ (იმპორტირებული) და „მილერი“ (იმპორტირებული), ორ ქვებრენდს („ნატახტარი კასრის“ და „ნატახტარი ექსტრა“) და შვიდი დასახელების ლიმონათს. 2010 წელს ლუდსახარშ „ნატახტარში“ გერმანული წარმოების KRONES-ის ჩამომსხმელი ხაზი დამონტაჟდა. ხოლო 2011 წელს გერმანული ფირმის ZEMANN სახარში დანადგარები დამონტაჟდა და ექსპლოატაციაში შევიდა. პროდუქციის მიკრობიოლოგიური და ჰიგიენური უსაფრთხოებისათვის შეიქმნა უახლესი აპარატურით აღჭურვილი ლაბორატორია. თანამედროვე მუდმივად განახლებადი ტექნოლოგია, ინოვაციური მენეჯმენტი, რომელიც ეფუძნება თანამედროვე დასავლური მართვის სტილის საუკეთესო ტრადიციებს, საწარმოს წარმატებული ფუნქციონირების წინაპირობაა.

საკვლევ თემაზე მუშაობისას დისერტანტმა დაისახა **შემდეგი ამოცანები:**

- ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის სტრატეგიისა და მეთოდის შესახებ სპეციალურ ლიტერატურაში არსებული შეხედულებების შესწავლა და მათი ანალიზის საფუძველზე საკუთარი ხედვის ჩამოყალიბება;
- საწარმოს ფინანსური მდგრადობის, ქონებრივი მდგომარეობის, საქმიანი აქტივობის, ლიკვიდურობისა და გადახდისუნარიანობის, მომგებიანობისა და საინვესტიციო აქტივობის შეფასების მანქენებელთა ანალიზი და მისი სრულყოფა;
- გაკოტრების არსისა და მისი დიაგნოსტიკის თეორიული საკითხების შესწავლა და მათი განზოგადება ლუდისა და უალკოჰოლო სასმელების მწარმოებელი ორი ქართული კომპანიის მიმდინარე აღრიცხვისა და ფინანსური ანგარიშგების მონაცემების საფუძველზე;
- სათანადო დასკვნების გაკეთება და ფინანსური მდგომარეობის გაუმჯობესების ღონისძიებათა შემუშავება.

**კვლევის მეთოდოლოგიურ და თეორიულ საფუძველს** წარმოადგენს ეკონომიკური და ფინანსური ანალიზის ხერხები, მეცნიერული აბსტრაქციის, დაჯგუფების, დეტალიზაციის, შედარების, კოეფიციენტების მეთოდი და სხვა.

კვლევის პროცესში გამოყენებულია ნორმატიული და საკანონმდებლო მასალები, ქართველი და უცხოელი ავტორების ნაშრომები ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის, ფინანსური მენეჯმენტისა და გაკოტრების დიაგნოსტიკის საკითხებზე.

დისერტაციის **მეცნიერულ სიახლეს** წარმოადგენს ფინანსური მდგომარეობის ანალიზისა და გაკოტრების დიაგნოსტიკის სრულყოფის წინადადებათა, ასევე, კონკრეტული რეკომენდაციების შემუშავება ანალიზის შედეგების საფუძველზე.

კვლევის პროცესში მიღებულ იქნა შემდეგი შედეგები, რომელიც ნაშრომის **მეცნიერულ სიახლეს** წარმოადგენს:

- ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის მეთოდის შესახებ არსებული სამეცნიერო შრომების, საერთაშორისო პრაქტიკის მასალების შესწავლისა და განზოგადების საფუძველზე შემოთავაზებულია დისერტანტის მოსაზრება ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის სტრატეგიისა და მისი ძირითადი მიმართულებების, ასევე ანალიზის შემდეგი სახით ჩატარების შესახებ:
- ✓ **ფინანსური მდგომარეობის ზოგადი შეფასება;**
- ✓ **ფინანსური მდგომარეობის კოეფიციენტური ანალიზი.**
- შეფასებულია ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის თეორიასა და პრაქტიკაში არსებული ფინანსური კოეფიციენტების სისტემა. მისი სრულყოფის მიზნით დაზუსტე-

ბული და შევსებული სისტემა შემდეგი სახით შეიძლება იქნეს წარმოდგენილი:

- ❖ საწარმოს ქონებრივი მდგომარეობის შეფასების მაჩვენებლები;
- ❖ ლიკვიდურობისა და გადახდისუნარიანობის მაჩვენებლები;
- ❖ ფინანსური მდგრადობის შეფასების მაჩვენებლები;
- ❖ საქმიანი აქტივობის შეფასების მაჩვენებლები;
- ❖ მომგებიანობისა და საინვესტიციო აქტივობის შეფასების მაჩვენებლები.

ფინანსური ანალიზის საერთაშორისო თეორიასა და პრაქტიკაში არსებული მაჩვენებლები ჩატარებული კვლევის შედეგად სისტემატიზებულ იქნა შემდეგი სახით:

✓ **საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის ზოგადი შეფასება:**

- ❖ ჰორიზონტალური (დროის მიხედვით) ანალიზი – ფინანსური ანგარიშგების თითოეული პოზიციის შედარება წინა პერიოდთან, ბალანსის ცალკეული მუხლების ან მათი ჯგუფების ცვლილების ტენდენციათა გამოვლენის მიზნით, ამ უკანასკნელის საშუალებით კი, ზრდის ტემპების დადგენა;
- ❖ ვერტიკალური (სტრუქტურული) ანალიზი – საშედეგო ფინანსური მაჩვენებლების სტრუქტურის განსაზღვრა, თითოეული პოზიციის საბოლოო შედეგზე გავლენის დადგენით;
- ❖ ტრენდული ანალიზი – ფინანსური ანგარიშგების თითოეული პოზიციის შედარება მთელ რიგ წინა პერიოდებთან „ტრენდის“ საშუალებით;
- ❖ შედარებითი (სივრცობრივი) ანალიზი – შიდა საწარმოო, ანუ საწარმოთა და მათი შეილობილი საწარმოების, ქვედანაყოფების, საამქროების ცალკეულ მაჩვენებელთა შედარება, ან საწარმოთაშორისი – მოცემული საწარმოს მაჩვენებლების კონკურენტ საწარმოებთან შედარება, ან კიდევ მოცემული საწარმოს მაჩვენებლების საშუალო დარგობრივ მაჩვენებელთან შედარება.

✓ **ფინანსური მდგომარეობის შეფასების კოეფიციენტები:**

- ❖ საწარმოს ქონებრივი მდგომარეობის შეფასების მაჩვენებლები:
  - ძირითადი საშუალებების აქტიური ნაწილის ხვედრითი წილი;
  - ფონდუკუფების კოეფიციენტი;
  - ფონდტევადობის კოეფიციენტი;
  - ცვეთის კოეფიციენტი;
  - განახლების კოეფიციენტი
  - გასვლის კოეფიციენტი.
- ❖ ლიკვიდურობისა და გადახდისუნარიანობის შეფასების მაჩვენებლები:



- ფუნქციონირებადი სამუშაო კაპიტალის მანევრირების მაჩვენებელი;
- მიმდინარე ლიკვიდურობის (დაფარვის ) კოეფიციენტი;
- სწრაფი ლიკვიდურობის კოეფიციენტი;
- აბსოლუტური ლიკვიდურობის კოეფიციენტი;
- საკუთარი საბრუნავი სახსრების ხვედრითი წილი მარაგების დაფარვაში;
- მარაგების დაფარვის კოეფიციენტი;
- გადახდისუნარიანობის აღდგენის კოეფიციენტი.

❖ **ფინანსური მდგრადობის შეფასების მაჩვენებლები:**

- საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი;
- ნასესხები სახსრების კონცენტრაციის კოეფიციენტი;
- ფინანსური დამოუკიდებლობის კოეფიციენტი;
- ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტი;
- სახსრების მანევრირების კოეფიციენტი;
- საკუთარი და ნასესხები სახსრების თანაფარდობის კოეფიციენტი;
- სახსრების მობილურობის კოეფიციენტი;
- საკუთარი კაპიტალის მანევრირების კოეფიციენტი;
- გრძელვადიან დაბანდებათა სტრუქტურის კოეფიციენტი;
- ფინანსური ლევერიჯის კოეფიციენტი.

❖ **საქმიანი აქტივობის შეფასების მაჩვენებლები:**

- ფონდუკუგების კოეფიციენტი;
- საბრუნავი სახსრების ბრუნვალობის კოეფიციენტი
- მარაგების ბრუნვალობის კოეფიციენტი;
- დებიტორული დავალიანებების ამოღების კოეფიციენტი;
- კრედიტორული დავალიანებების დაფარვის კოეფიციენტი;
- საოპერაციო ციკლის ხანგრძლივობის კოეფიციენტი;
- რესურსების უკუგების კოეფიციენტი;
- ეკონომიკური ზრდის მდგრადობის კოეფიციენტი.

❖ **მომგებიანობისა და საინვესტიციო აქტივობის შეფასების მაჩვენებლები:**

- საერთო მოგების მარჟა;
- საოპერაციო მოგების მარჟა;
- წმინდა მოგების მარჟა;
- აქტივებზე შემოსავლის კოეფიციენტი;

- უკუგება გამოყენებულ კაპიტალზე (ROCE), ანუ გამოყენებული კაპიტალის რენტაბელობა;
- უკუგება ჩვეულებრივი აქციების მფლობელთა კაპიტალზე (ROE), ანუ საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობა;
- აქტივების რენტაბელობა (ROA);
- ინვესტიციების რენტაბელობა (ROI).
- სამეცნიერო ნაშრომებში არსებული მოსაზრებების განხილვისა და ჩატარებული კვლევების საფუძველზე შემოთავაზებულია საწარმოს ფინანსური კრიზისის გამომწვევი შიდა და გარე ფაქტორების ავტორისეული კლასიფიკაცია.
- ინვესტიციების რენტაბელობის მაჩვენებლის გაანგარიშების შესახებ სპეციალურ ეკონომიკურ ლიტერატურაში განხილული მეთოდის გაანალიზების და ჩატარებული კვლევის საფუძველზე შემოთავაზებულია ამ მაჩვენებლის გაანგარიშების ავტორისეული ვერსია.
- შემოთავაზებული მეთოდის საფუძველზე ჩატარებულია შერჩეული საწარმოების ფინანსური მდგომარეობის ანალიზი რამდენიმე წლის მონაცემების მიხედვით და შემოთავაზებულია წინადადებები ფინანსური მდგომარეობის გაუმჯობესებისათვის.
- გაკოტრების დიაგნოსტიკის პრობლემები არ არის სათანადოდ შესწავლილი. ეს პრობლემები კომპლექსურია და რამდენიმე სამეცნიერო დისციპლინის – ფინანსური ანალიზის, სამართლის, ფინანსური მართვის შესწავლის საგანს წარმოადგენს. სამეცნიერო შრომებში განხილული და პრაქტიკაში არსებული გაკოტრების დიაგნოსტიკისა და კრიზისიდან გამოსვლის ფრაგმენტული მიდგომა არასაკმარისია, ამიტომ საჭიროა მისი შეცვლა და ახალი დისციპლინათაშორისი კომპლექსური ანალიზის გამოყენება მთელი ამ პროცესის გამოსაკვლევადა.
- დისკრიმინანტული მოდელების შესახებ საერთაშორისო თეორიასა და პრაქტიკაში არსებული მოსაზრებების განხილვისა და ჩატარებული ანალიზის საფუძველზე გაკეთებულია დასკვნა, რომ მათი გამოყენება ეფექტური იქნება მხოლოდ მაკრო დონეზე დიდი და უტყუარი სტატისტიკური მონაცემების გამოყენებისას, ხოლო ცალკეული საწარმოების მაჩვენებელთა ანალიზისას მხოლოდ ამ მოდელებზე დაყრდნობა მიზანშეუწონლად მიგვაჩნია. ამიტომ დისერტანტის მიერ შემოთავაზებულია წინადადება ფინანსური მდგომარეობის შეფასებისას კომპლექსური მიდგომის შესახებ, რაც ზოგადი ანალიზის, კოეფიციენტების სისტემის გამოყენებისა და გაკოტრების რისკის დიაგნოსტიკის საერთაშორისო პრაქტიკაში აღიარებული მოდელების კომპლექსურად გამოყენებას გულისხმობს. თავად დისერტანტის მიერ

საანალიზოდ შერჩეული საწარმოების ფინანსური მდგომარეობის შეფასებისათვის ასეთი კომპლექსური მიდგომაა გამოყენებული.

- შემოთავაზებულია წინადადება გაკოტრების პროცედურების შესწავლის მიზნით ექსპერტ-ანალიტიკოსების ჯგუფის შექმნისა და სათანადო ექსპერტიზის მეთოდოლოგიის შემუშავების შესახებ.

ნაშრომის პრაქტიკული მნიშვნელობა იმაში მდგომარეობს, რომ მისი თეორიული დებულებები და დასკვნები შეიძლება გამოყენებულ იქნეს საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის ანალიზისა და გადახდისუნარიანობის შეფასებისათვის გაკოტრების პროცედურის სხვადასხვა სტადიაზე, საწარმოს ფინანსური გაჯანსაღების გეგმების შემუშავებისას.

სადისერტაციო ნაშრომის ძირითადი დებულებანი შეიძლება გამოყენებულ იქნეს საწარმოს მენეჯმენტის, ანალიტიკური სამსახურების, აუდიტორული კომპანიების მიერ საწარმოთა ფინანსური მდგომარეობის ანალიზისა და საწარმოთა გაკოტრების შესახებ გადაწყვეტილებების მიღებისას.

კვლევის შედეგები შეიძლება გამოყენებულ იქნეს მეთოდური მასალის სახით სასწავლო პროცესში შემდეგი დისციპლინებისათვის „ეკონომიკური ანალიზი“, „ფინანსური ანალიზი“, „აუდიტი“, ბიზნესის შეფასება და სხვა.

ნაშრომი შედგება შესავლის, სამი თავის, დასკვნის, გამოყენებული ლიტერატურის სიისა და დანართებისაგან.

შესავალში დასაბუთებულია თემის აქტუალობა, დახასიათებულია პრობლემის კვლევის ხარისხი, განსაზღვრულია კვლევის მიზანი და ამოცანები. მითითებულია თემის პრაქტიკული მნიშვნელობისა და ნაშრომის მეცნიერული სიახლის შესახებ.

ნაშრომის პირველ თავში განხილულია ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის სტრატეგიისა და ტაქტიკის შესახებ საერთაშორისო თეორიასა პრაქტიკაში არსებული მოსაზრებები და დისერტანტის თვალსაზრისი, ჩამოყალიბებულია ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის სპეციფიკური მიზნები, პროგრამა და მისი ეტაპები, ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის საინფორმაციო ბაზა. ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის მეთოდოლოგიის შესახებ არსებული სპეციალური ლიტერატურის განხილვისა და დამუშავების საფუძველზე წარმოდგენილია საკუთარი ხედვა და კოეფიციენტების დაჯგუფების ახალი სქემა.

ნაშრომის მეორე თავში განხილულია საწარმოს ქონებრივი მდგომარეობის, ლიკვიდურობისა და გადახდისუნარიანობის, ფინანსური მდგრადობის, საქმიანი აქტივობის შეფასების მაჩვენებელთა, მომგებიანობის და საინვესტიციო აქტივობის შეფასების

მაჩვენებელთა დინამიკა, ჩატარებულია აღნიშნული მაჩვენებლების ცვლილების ტენდენციების ანალიზი.

ნაშრომის მესამე თავში განხილულია გაკოტრების არსი, გაკოტრების დიაგნოსტიკის თეორიული საფუძვლები და გაკოტრების რისკის ანალიზი საქართველოს ლუდისა და უალკოჰოლო სასმელების მწარმოებელი საწარმოების მაგალითზე. განხილულია ფინანსური პრობლემების მქონე საწარმოთა ფინანსური გაჯანსაღების მიმართულებანი.

დასკვნით ნაწილში ჩამოყალიბებულია ლუდისა და უალკოჰოლო სასმელების მწარმოებელი საწარმოების ფინანსური მდგომარეობის ჩატარებული ანალიზის საფუძველზე გამოვლენილი ტენდენციები, დისერტანტის მოსაზრებები და შემოთავაზებულია წინადადებები ფინანსური მდგომარეობის გაუმჯობესებისათვის.

# თავი 1. ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის სრულყოფის ძირითადი საკითხები

## 1.1 ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის სტრატეგიის ძირითადი მიმართულებები

საწარმოს ნორმალური ფუნქციონირებისათვის აუცილებელია ფინანსური რესურსები, რომლებიც უშუალოდ და მინიმალური დანახარჯებით ტრანსფორმირდება მატერიალურ და შრომით რესურსებად.

საბაზრო ეკონომიკის პირობებში საწარმოს ეფექტიანობას მნიშვნელოვნად განაპირობებს ფინანსური რესურსების გონივრული მართვა. ნებისმიერი საწარმო თავისი საქმიანობის პროცესში აუცილებლად განსაზღვრავს იმ აქტივების ოპტიმალურ ოდენობას, რომელიც მის მიერ დასახული მიზნების განხორციელებისათვის არის საჭირო, ამ აქტივების ფორმირების წყაროებს და მათ ოპტიმალურ შედგენილობას, ფინანსური საქმიანობის მიმდინარე და პერსპექტიულ მართვას, რომელიც უზრუნველყოფს საწარმოს გადახდისუნარიანობას და ფინანსურ მდგრადობას.

აღნიშნული საკითხების გადაწყვეტაში დიდ როლს ასრულებს ფინანსური ანალიზი. კერძოდ, საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის ანალიზი.

ფინანსური მდგომარეობა საწარმოს ფინანსური, მიმდინარე საოპერაციო და საინვესტიციო საქმიანობის მაჩვენებელთა ერთობლიობაა, რომელიც ასახავს საწარმოს რესურსების ფაქტიურ ოდენობას, მათ განთავსებასა და გამოყენებას. ფინანსური მდგომარეობის ქვეშ იგულისხმება საწარმოს უნარი, დააფინანსოს თავისი საქმიანობა. ამრიგად, საწარმოს ფინანსურ მდგომარეობას განსაზღვრავს მისი უზრუნველყოფა ნორმალური ფუნქციონირებისათვის აუცილებელი ფინანსური რესურსებით, ამ რესურსების განთავსების მიზანშეწონილობა და გამოყენების ეფექტიანობა, სხვა იურიდიულ და ფიზიკურ პირებთან ფინანსური ურთიერთობა, გადახდისუნარიანობა. ზემოაღნიშნულიდან გამომდინარე, საწარმოს ფინანსური მდგომარეობა ხასიათდება მისი ქონებრივი მდგომარეობის შეფასების მაჩვენებლებით, ლიკვიდურობისა და გადახდისუნარიანობის, ფინანსური მდგრადობის, საქმიანი აქტივობის შეფასების, ფასიანი ქაღალდებისჭაზარზე მდგომარეობის შეფასების მაჩვენებლებით, საწარმოს ბალანსის სტრუქტურის ანალიზით.

საწარმოს ფინანსური მდგომარეობა შეიძლება შეფასდეს, როგორც მდგრადი(მყარი), არამდგრადი და კრიზისული. თუ სააწარმოს აქვს უნარი, დროულად დაფაროს თავისი

ვალდებულებები, დააფინანსოს თავისი საქმიანობა გაფართოებული მასშტაბით, მას მყარი ფინანსური მდგომარეობა გააჩნია.

საწარმოს ფინანსური მდგომარეობა დამოკიდებულია მის საწარმოო, კომერციულ და ფინანსურ საქმიანობაზე. თუ საწარმოს მიერ პროდუქციის წარმოებისა და რეალიზაციის გეგმები წარმატებით სრულდება, ეს განაპირობებს საწარმოს კარგ ფინანსურ მდგომარეობას და პირიქით, პროდუქციის წარმოებისა და რეალიზაციის გეგმების შეუსრულებლობისას მცირდება რეალიზაციიდან ამონაგები და შესაბამისად მოგება. აღნიშნულიდან გამომდინარე, უარესდება საწარმოს ფინანსური მდგომარეობა.

მყარი ფინანსური მდგომარეობა თავის მხრივ დადებითად მოქმედებს ბიზნეს გეგმით განსაზღვრული საწარმოო პროგრამის შესრულებასა და საჭირო რესურსებზე საწარმოს მოთხოვნების დაკმაყოფილებაზე. ამიტომ ფინანსური საქმიანობა, როგორც სამეურნეო საქმიანობის ნაწილი, მიმართულია ფულადი რესურსების ოპტიმალური ოდენობით მიღებისა და ხარჯვის უზრუნველყოფის, საანგარიშსწორებო დისციპლინის დაცვის, საკუთარი და ნასესხები კაპიტალის ოპტიმალური თანაფარდობის დადგენისა და უფრო ეფექტიანი გამოყენებისაკენ.

ფინანსური საქმიანობის მთავარ მიზანს წარმოადგენს გადაწყვეტილების მიღება – სად, როდის და როგორ გამოიყენოს საწარმომ ფინანსური რესურსები წარმოების ეფექტიანი განვითარების და მაქსიმალური მოგების მისაღებად.

საბაზრო ეკონომიკის პირობებში საწარმოს გაკოტრების თავიდან აცილებისა და ნორმალური ფუნქციონირებისათვის აუცილებელია ფინანსების გონივრული მართვა, კაპიტალის სტრუქტურის შესწავლა, საკუთარი და ნასესხები წყაროების ოპტიმალური ხვედრითი წილის დადგენა. ამისათვის საჭიროა საბაზრო ეკონომიკის ისეთი კატეგორიების შესწავლა, როგორცაა: საწარმოს საქმიანი აქტივობა, ლიკვიდურობა, გადახდისუნარიანობა, საწარმოს კრედიტუნარიანობა, ფინანსური მდგრადობა, უსაფრთხოება, რისკის ხარისხი. ამ საკითხების შესწავლა შესაძლებელია ფინანსური ანალიზის საშუალებით, რომელიც წარმოადგენს ფინანსური მენეჯმენტის უმნიშვნელოვანეს ელემენტს, და მისი შედეგების საფუძველზე ფინანსური ინფორმაციის მომხმარებლებს შეუძლიათ მიიღონ ოპტიმალური გადაწყვეტილებები.

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის ჩატარების შედეგად მიღებული ინფორმაცია, ძალზე საჭირო და მნიშვნელოვანია როგორც კრედიტორებისა და ინვესტორებისათვის, ასევე სხვადასხვა ბიზნეს გადაწყვეტილებათა მისაღებად. კომპანიის ფინანსური მდგომარეობის შესახებ საიმედო და სრულყოფილი ინფორმაციის მიღება

კრედიტორებსა და ინვესტორებს საშუალებას აძლევს გააკეთონ სამომავლო დაინტერესების პროგნოზები.

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის შედეგები ასევე აუცილებელია კომპანიის მენეჯერებისათვის, მმართველი რგოლებისათვის და აქციონერებისათვის მმართველობითი გადაწყვეტილებების მისაღებად. აქციონერებს, სამთავრობო ორგანიზაციებს, საგადასახადო ინსპექციებს, სახელისუფლებო ორგანოებს, კრედიტორებს აქვთ თავიანთი დამოკიდებულება კომპანიის საფინანსო-სამეურნეო საქმიანობისადმი, ხოლო მენეჯერებს აქვთ პასუხისმგებლობა, უპასუხონ მათ კითხვებს ფინანსურ მდგომარეობასთან დაკავშირებით. აღნიშნულიდან გამომდინარე, ფინანსური მდგომარეობის ანალიზი უადრესად დიდ მნიშვნელობას იძენს ყოველი დაინტერესებული მხარისათვის.

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზით ვლინდება ის ფაქტორები და პრობლემები, რომელმაც შეიძლება საფრთხის ქვეშ დააყენოს კომპანიის ფინანსური სტაბილურობა. ფინანსური მდგომარეობის ანალიზი იძლევა საშუალებას განისაზღვროს კომპანიის ფინანსური შესაძლებლობები და ფინანსური მდგომარეობის გაუმჯობესების გზები. აღნიშნულისათვის კი აუცილებელია სათანადო **სტრატეგიის** შემუშავება და შესაბამისი მეთოდის გამოყენება.

სიტყვა სტრატეგია ბერძნული strategia-დან წარმოიშვა, რაც მხედართმთავრის ხელღონებას ნიშნავს.

**ზოგადი გაგებით სტრატეგია** წარმოადგენს გრძელვადიან პროგნოზებზე დამყარებული დაგეგმვისა და ხელმძღვანელობის ხელღონებას. იგი რთული მიზნების მიღწევის ხერხია ხანგრძლივი პერიოდის განმავლობაში, ანუ სტრატეგიის ქვეშ იგულისხმება დასახული მიზნების მიღწევის საშუალებათა გამოყენების ხერხი, რომელსაც თან ახლავს გადაწყვეტილებათა მიღებისათვის საჭირო წესების ნაკრები და შეზღუდვები.

სპეციალურ ეკონომიკურ ლიტერატურაში არსებობს სტრატეგიის ორი განსხვავებული განმარტება.

პირველი განმარტების თანახმად, (45, 54) სტრატეგია არის ზოგიერთი მიზნის მიღწევის კონკრეტული გრძელვადიანი გეგმა. სტრატეგიის შემუშავება კი არის მიზნის ძიების და გრძელვადიანი გეგმის შედგენის პროცესი.

მეორე განმარტების თანახმად, (29, 76) სტრატეგიის ქვეშ იგულისხმება საწარმოს განვითარების ხარისხობრივად განსაზღვრული მიმართულება, ანუ სტრატეგია ხასიათდება, როგორც საქმიანობის არჩეული მიმართულება, რომელმაც საწარმო შეიძლება მიიყვანოს მის წინაშე დასახული მიზნების მიღწევამდე.

რაც შეეხება ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის სტრატეგიას, ჩვენის აზრით ეს

არის ზოგადი კონცეფცია საწარმოს ფინანსური რესურსებით უზრუნველყოფის, ამ რესურსების გამოყენების ეფექტიანობის, საწარმოს მდგრადობის, გადახდისუნარიანობის დადგენის, ფინანსური პრობლემების გადაჭრის ღონისძიებათა დასახვისა და ამისათვის საჭირო რესურსების ოპტიმალური განაწილების შესახებ.

ჩვეულებრივ, სტრატეგია შემუშავდება წინასწარ, კონკრეტდება პროექტებსა, პროგრამებსა და პრაქტიკულ მოქმედებებში და რეალიზდება მისი შესრულების პროცესში. სტრატეგიის ხშირად შეცვლა და კორექტირება არ ხდება, ამიტომ მის ფორმულირებას ზოგადი სახით ახდენენ. ამავე დროს, ზოგჯერ ჩნდება ახალი გათვალისწინებული გარემოებანი, რომელიც ვერ თავსდება სტრატეგიის პირვანდელ კონცეფციაში. ამ გარემოებებმა შეიძლება არსებული მდგომარეობის გაუმჯობესებით შექმნან განვითარების ახალი პერსპექტივები, ან პირიქით, გათვალისწინებულ პოლიტიკასა და მოქმედებათა გეგმაზე უარყოფითი გავლენა იქონიონ. ამ უკანასკნელ შემთხვევაში პირვანდელი სტრატეგია არარეალიზებული ხდება და საწარმო გადადის გადაუდებელი სტრატეგიული ამოცანების განხილვასა და ფორმულირებაზე.

**ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის სტრატეგია** საშუალებას იძლევა მოხდეს ძალების კონცენტრირება იმ გადაწყვეტილებათა ვარიანტების მიღებაზე, რომელიც არ ეწინააღმდეგება დასახულ მიზნებს. ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის დასრულებისა და დასკვნების გაკეთების შემდეგ, ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის სტრატეგია, როგორც მიმართულება და მიზნის მიღწევის საშუალება წყვეტს თავის არსებობას. ახალი მიზნების დასახვა დღის წესრიგში აყენებს ახალი სტრატეგიის შემუშავების საკითხს.

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის სტრატეგიით დასახული მიზნების მიღწევის კონკრეტული მეთოდი და ხერხები ტაქტიკას წარმოადგენს. ტაქტიკის ამოცანაა ოპტიმალური გადაწყვეტილებებისა და მოცემულ საწარმოსა და მოცემულ სიტუაციაში მისაღები მეთოდისა და ხერხების შერჩევა.

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის პროცესში ფინანსური ანალიზის სამსახურის ყოველი დონე ახდენს განსაზღვრული ამოცანების გადაწყვეტას და ანხორციელებს მასზე დაკისრებულ ფუნქციებს. გადამწყვეტ როლს ფინანსური ანალიზის სამსახურის ხელმძღვანელი ასრულებს. მისი საქმიანობა სტრატეგიის რეალიზაციის პროცესში შეიძლება შემდეგი ეტაპების სახით იქნეს წარდგენილი:

- **საწარმოს თავისებურებათა, მიზნებისა და შემუშავებული სტრატეგის** სიღრმისეული შესწავლა. სტრატეგიული გეგმის იდეების და მიზნების არსის ანალიზის



სამსახურის თანამშრომლებამდე დაყვანა სტრატეგიის რეალიზაციის პროცესში მათი ჩართვისა და პირობების მომზადების მიზნით;

- **ანალიზის ჩამტარებელთა რესურსების ეფექტიანი გამოყენების ღონისძიებათა კომპლექსის შემუშავება.** რესურსების შეფასება და განაწილება. თანამშრომელთა კვალიფიკაციის ამაღლება;
- **აუცილებელი ცვლილებების შეტანა, რომელთა გარეშე არ შეიძლება სტრატეგიის რეალიზაცია;**
- **სტრატეგიული გეგმის კორექტირება იმ შემთხვევაში, თუ ამას ახლადშექმნილი გარემოებანი მოითხოვს.**

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზს ატარებს ეკონომიკური ანალიზის შესაბამისი სამსახურის ორგანიზებული და კვალიფიციური ჯგუფი, დამოუკიდებელი აუდიტორი, დაქირავებული კონსულტანტი, ან ფინანსური ანალიტიკოსი.

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზი ძალზე კომპლექსურია და მას გარკვეული სირთულეები შეიძლება ახლდეს. კერძოდ:

- **შესასწავლი საკითხების სიმრავლე;**
- **ფინანსური ინფორმაციის მოპოვებასთან დაკავშირებული პრობლემები;** ანალიზი მით უფრო კომპლექსურია, რაც უფრო ხელმისაწვდომია ინფორმაცია. თუ ინფორმაცია არ არის ხელმისაწვდომი, უნდა მოინახოს ალტერნატიული ინფორმაციის მოპოვებისა და გამოყენების გზები;
- **ფინანსურ მდგომარეობაზე სოციალ-ეკონომიკური და ორგანიზაციული ფაქტორების გავლენის დადგენა, რომელსაც მოდელირებას უწოდებენ და საკმაოდ რთული პროცესია.**

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის მთავარი მიზანია (24, 28, 38, 41, 66, 91) შეფასდეს კომპანიის ფინანსური მდგომარეობა, რის შესახებაც უნდა გაკეთდეს სათანადო დასკვნა, შემუშავდეს კონკრეტული რეკომენდაციები და წინადადებანი საწარმოს საქმიანობის სრულყოფისა და ნაკლოვანებათა აღმოფხვრისათვის.

ამ მთავარი და რთული მიზნის მისაღწევად კი ანალიზის პროცესში თანმიმდევრულად ხდება სპეციფიური მიზნების გამოყოფა.

როგორც უკვე აღვნიშნეთ, ფინანსური სტრატეგიის ქვეშ იგულისხმება ზოგადი კონცეფცია, იმის შესახებ, თუ როგორ მიიღწევა საწარმოს მიზნები, წყდება მის წინაშე მდგარი პრობლემები და ნაწილდება ამისათვის აუცილებელი შეზღუდული რესურსები. მიზნების სისტემა გულისხმობს ზოგად, რთულ მიზნებს და სპეციფიურ მიზნებს.

ფინანსური ანალიზის წარმატების აუცილებელ პირობად სპეციალისტები

(24,28,29,38,66) მიიჩნევენ მის შესაბამისობას საწარმოს წინაშე დასახულ მიზნებთან. ამ მიზნებიდან გამომდინარე გამოიყოფა პრიორიტეტული მიმართულებები.

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის სპეციფიურ მიზნებს წარმოადგენს ისეთი საკითხების შესწავლა, როგორცაა:

- **მომგებიანობა** – ანუ უნარი, მიიღოს შემოსავალი და შეინარჩუნოს ზრდის ტემპი, როგორც მოკლევადიან, ისე გრძელვადიან პერიოდში;
- **გადახდისუნარიანობა** – კრედიტორების წინაშე გრძელვადიან პერიოდში ვალდებულებების დაფარვის უნარი, ანუ კომპანიის არსებობისათვის სასიცოცხლოდ მნიშვნელოვანი ფაქტორი;
- **ლიკვიდურობა** – აქტივების ფულად ქცევის უნარი;
- **მდგრადობა** – იმიჯი ინვესტორებისა და კრედიტორების წინაშე, მისი სიცოცხლისუნარიანობა;
- **საწარმოს ფუნქციონირების სამეურნეო-საფინანსო პერსპექტივები**, კერძოდ, გასაღების ბაზარზე პოზიციების განმტკიცება და ახალი ბაზრების ათვისება, უახლესი ტექნოლოგიების დანერგვა წარმოებული პროდუქციისა და გაწეული მომსახურების მაღალი ხარისხის უზრუნველსაყოფად, პერსონალის მოტივაციის ამაღლება.

დასახული მიზნების მისაღწევად აუცილებელია შესაბამისი ფინანსური სტრატეგიის შემუშავება, რაც საწარმოს წარმატებების საწინდარია. ასეთი სტრატეგიის არ არსებობისას დაბალია დასახული მიზნების მიღწევის ალბათობა.

დასახული მიზნების მიღწევის შემდეგ აუცილებლად უნდა შეფასდეს, მათი მიღწევის დონე და ხარისხი, რისთვისაც აუცილებელია შესაბამისი რაოდენობრივი მაჩვენებლების გამოყენება.

საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის გაუმჯობესების ერთერთი სპეციფიკური მიზანია ავანსირებული კაპიტალის რენტაბელობის დონის ამაღლება. ამ მიზნის მიღწევა კი აუცილებლად საჭიროებს სტრატეგიის შემდეგ მიმართულებებს:

- ახალი ტექნოლოგიების გამოყენება მარკეტინგში, ფასების პოლიტიკაში ცვლილებების გატარება, გასაღების ახალი ბაზრების ათვისება, გაყიდვების მოცულობის გაზრდის მიზნით;
- არამწარმოებლური ხარჯების შემცირება;
- აქტივების გამოყენების ეფექტიანობის ამაღლება;
- დებიტორული დავალიანებების ამოღების ვადის და კრედიტორული დავალიანებების დაფარვის ვადის დაჩქარება.

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის სათანადო სტრატეგია საშუალებას იძლე-

ევა თავიდან იქნეს აცილებული არაეფექტური ფინანსური გადაწყვეტილებები, რამაც შეიძლება შეუქცევადი ხასიათი მიიღოს.

როგორც უკვე აღვნიშნეთ, საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის საბოლოო მიზანს წარმოადგენს საწარმოს ფინანსური რესურსებით უზრუნველყოფის, ამ რესურსების განთავსების მიზანშეწონილობის, გამოყენების ეფექტიანობის, მდგრადობის, გადახდისუნარიანობის დადგენა. ამ მიზნის მისაღწევად კი ჩვენის აზრით მიზანშეწონილია ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის სტრატეგიის შემდეგი ძირითადი მიმართულებების გამოყოფა:

- ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის გეგმის შემუშავება და მისი შედეგების პროგნოზული შეფასება;
- ფინანსური მდგომარეობის შეფასებისათვის აუცილებელი უმნიშვნელოვანესი მაჩვენებლების შერჩევა და მათი მნიშვნელობის დასაბუთება;
- ფინანსური მდგომარეობის ანალიზისათვის საჭირო ინფორმაციის შერჩევა და მომზადება;
- ანალიზის ჩამტარებელი კვალიფიციური კადრების შერჩევა;

სტრატეგიის შემუშავების შემდეგ უნდა შეირჩეს ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის სტრატეგიით დასახული მიზნების მიღწევის, მოცემულ საწარმოსა და მოცემულ სიტუაციაში მისაღები, კონკრეტული მეთოდი და ხერხები, ანუ ტაქტიკა.

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის პროცესში შეისწავლება საწარმოს საქმიანობის შინაარსი და ურთიერთდამოკიდებულება პარტნიორებთან, მიმდინარე წლის ფაქტიური მონაცემების ცვლილება წინა წლების მონაცემებთან შედარებით. ფინანსური მდგომარეობის ანალიზი არ შემოიფარგლება ფინანსური ანგარიშგების მონაცემების ანალიზით. ფინანსური მდგომარეობის ანალიზი საწარმოს საშუალებას აძლევს მოახდინოს რაციონალური მოლოდინის ჩამოყალიბება მომავალ ეკონომიკურ მოვლენებთან დაკავშირებით, ინვესტიციებისა და ფულადი ნაკადების მიმოქცევის შესახებ. ამ პროცესში ანალიტიკოსი აყალიბებს თავის პოზიციას აბსოლუტურ და შეფარდებით მაჩვენებლებში, იღებს საინვესტიციო გადაწყვეტილებებს, ან იძლევა რეკომენდაციებს მათ განსახორციელებლად, რითაც ხელს უწყობს კაპიტალის ეფექტიანად განთავსებას.

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზი რაციონალური დაგეგმვისა და მომავალი შემოსავლების განსაზღვრის საშუალებას უნდა იძლეოდეს. ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის პროცესში გამოიყენება მიმდინარე და გასული პერიოდის ინფორმაციები, რათა უკეთ შეფასდეს მომავალი. ანალიზის პროცესში უნდა შეირჩეს შესაბამისი ინ-

ფორმაცია და მოხდეს მისი ინტერპრეტაციის ანალიზი, რათა მიიღოს ხელსაყრელი გადაწყვეტილება მიმდინარე და მომავალი ფინანსური მდგომარეობის გაუმჯობესების სათვის. ინფორმაციის შერჩევისას განისაზღვრება ინფორმაციის ტიპი და რაოდენობა, ასევე ყურადღება უნდა მიექცეს ინფორმაციის ხარისხს, რათა მოხდეს მიღებული ინფორმაციის შედარება რეალურთან.

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის სტრატეგიის განსაზღვრის შემდეგ უნდა შემუშავდეს პროგრამა, რომელიც შემდეგი ეტაპებისაგან შედგება:

- დასახული მიზნების მისაღწევად ანალიზის ოპტიმალური მეთოდის შერჩევა;
- ანალიზის საინფორმაციო ბაზის განსაზღვრა;
- სათანადო მაჩვენებლებისა და მათზე მოქმედ ფაქტორთა გავლენის ანალიზი;
- განსაკუთრებული ცვლილებების გამოვლენისას გადაწყვეტილებების მისაღებად კრიტერიუმების შერჩევა.

სამეურნეო საქმიანობის მიზნებიდან გამომდინარე საწარმოებს განსხვავებული ეკონომიკური მოთხოვნები გააჩნიათ, რომელთა დაკმაყოფილებისათვის მათ სხვადასხვა სახის ეკონომიკური ინფორმაცია სჭირდებათ. ამ მოთხოვნებიდან გამომდინარე ხდება ინფორმაციის მიღების მიზნის ფორმირება, რომელიც სხვადასხვა საწარმოებში განსხვავებულია. მაგალითად, მომწოდებლებს სჭირდებათ ინფორმაცია მიწოდებული საქონლის ღირებულების თავისდროული გადახდის, მყიდველებს – საქონლის დროული მიწოდების, საკრედიტო დაწესებულებებს – საწარმოს გადახდიუნარიანობის, საგადასახადო სამსახურებს – ბიუჯეტში გადასახადების დროული გადახდის, აქციონერებს – აქციების ფასისა და დივიდენდების გაცემის წესის შესახებ.

ამრიგად, კონტრაგენტების ძალზე დიდი რიცხვია დაინტერესებული საწარმოს საქმიანობის შეფასებით. აქედან გამომდინარე, ანალიზის სიღრმე, ანალიზური დასკვნების ობიექტურობა და უტყუარობა მიიღწევა მრავალფეროვანი ინფორმაციის მოპოვებით და დამუშავებით.

ინფორმაცია საწარმოს საქმიანობის შესახებ, მისი იმიჯი, ძალიან დიდ როლს ასრულებენ საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის გაუმჯობესებაში. ნებისმიერი საწარმო, რომელიც დაინტერესებულია წარმატებული განვითარებით, თავისი საქმიანობის დაგეგმვისას იყენებს ჩატარებული ფინანსური ანალიზის შედეგებს. ამავე დროს ჩატარებული ანალიზი ვერ იძლევა სამეურნეო საქმიანობის ყველა შემთხვევისათვის ერთ რეცეპტს, მაგრამ საშუალებას იძლევა ვიწავლოთ დასმულ კითხვაზე პასუხის გაცემა (24, 28, 29, 50, 60, 84, 88). ამიტომ, მართვის საბაზრო მექანიზმებისა და მეთოდების ადექ-

ვატური განვითარებისათვის აუცილებელია გამოყენებულ იქნეს უტყუარი და გამჭვირვალე ინფორმაცია.

ინფორმაციის ქვეშ იგულისხმება მოწესრიგებული ცნობები მიმდინარე პროცესებისა და მოვლენების შესახებ, რაიმე წესით მომზადებულ მონაცემთა ერთობლიობა. საწარმოს საქმიანობის ანალიზისათვის გამოიყენება: სამეცნიერო-ტექნიკური, ადმინისტრაციულ-სამართლებრივი და ეკონომიკური ინფორმაცია.

ანალიზის მონაცემთა წყაროები იყოფა: გეგმურ, სააღრიცხვო და არასააღრიცხვო მონაცემთა წყაროებად.

გეგმურ მონაცემთა წყაროებს მიეკუთვნება საწარმოში შემუშავებული ყველა ტიპის გეგმები (პერსპექტიული, მიმდინარე, ოპერატიული), ნორმატიული მასალები, ხარჯთანხსები, საპროექტო დაგეგმვები და სხვა.

სააღრიცხვო წყაროებს მიეკუთვნება: ბუღალტრული აღრიცხვისა და ანგარიშგების, სტატისტიკური აღრიცხვისა და ანგარიშგების, საგადასახადო აღრიცხვისა და ანგარიშგების, ოპერატიული აღრიცხვისა და ანგარიშგების მონაცემები.

არასააღრიცხვო წყაროებს მიეკუთვნება: ოფიციალური დოკუმენტები: კანონები, დადგენილებები, ბრძანებები, სამეურნეო-სამართლებრივი დოკუმენტები (ხელშეკრულებები, სასამართლოს გადაწყვეტილებები); ინფორმაციის სხვადასხვა წყაროებიდან (ინტერნეტი, ტელევიზია, მასმედია) მოპოვებული მოწინავე გამოცდილების შესწავლის მასალები, ტექნიკური და ტექნოლოგიური დოკუმენტაცია, ზეპირი ინფორმაცია რომელიც მიღებულია საწარმოს თანამშრომლებთან ან სხვა საწარმოს წარმომადგენლებთან შეხვედრის დროს.

ჩამოთვლილი მონაცემთა წყაროების კომპლექსური გამოყენება ეკონომიკური ანალიზის პროცესში საწარმოს საქმიანობის ყოველმხრივი შესწავლისა და მათი ეკონომიკური და სოციალური განვითარების რეზერვების სრულად გამოვლენის საშუალებას იძლევა.

განსაკუთრებულ როლს ინფორმაციულ უზრუნველყოფაში ასრულებს ბუღალტრული, ოპერატიული და სტატისტიკური ანგარიშგება. ყველაზე ხელმისაწვდომ და კომპაქტურ ინფორმაციას ფინანსური მდგომარეობის ანალიზისათვის წარმოადგენს ფინანსური ანგარიშგების სრული პაკეტი და მიმდინარე აღრიცხვის მონაცემები.

ბუღალტრული ბალანსი წარმოადგენს საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის თავისებურ "მომენტალურ სურათს" საანგარიშგებო პერიოდის დასაწყისისა და ბოლოსათვის. მისი მნიშვნელობა იმდენად დიდია, რომ ფინანსური მდგომარეობის ანალიზს ხშირად ბალანსის ანალიზს უწოდებენ. ფინანსური მდგომარეობის დრმა ანალიზი

ყოველთვის გულისხმობს ფინანსური ანგარიშგების სხვა კომპონენტების და ასევე მიმდინარე აღრიცხვის მონაცემთა გამოყენებას, მაგრამ ბუღალტრულ ბალანსს მაინც გადამწყვეტი როლი ენიჭება.

ბუღალტრულ ბალანსში ფიქსირდება ისეთი ინფორმაცია, რომელიც ახასიათებს საწარმოს სამეურნეო საშუალებების მდგომარეობას და შედგენილობას, მათი წარმოქმნის წყაროებს. წლის დასაწყისისა და ბოლოსათვის წარმოდგენილი ასეთი ინფორმაცია საშუალებას იძლევა მაჩვენებელთა შედარების გზით განვსაზღვროთ მათი ზრდა ან შემცირება. მაგრამ ბალანსში მხოლოდ ნაშთების ასახვა საშუალებას არ იძლევა მაჩვენებლების შედარების გზით პასუხი გაცევს მფლობელებისა და სხვა დაინტერესებული პირების ყველა მოთხოვნას. სრულყოფილი ინფორმაციის მიღება, არა მარტო ნაშთების, არამედ სამეურნეო საშუალებებისა და მათი წყაროების მოძრაობის შესახებ, მიიღწევა ანალიზის პროცესში ფინანსური ანგარიშგების დანარჩენი კომპონენტების გამოყენების გზით. კერძოდ, სრული შემოსავლების ანგარიშგების, საკუთარი კაპიტალის ცვლილებების ანგარიშგების, ფულადი ნაკადების ანგარიშგების, სააღრიცხვო პოლიტიკისა და განმარტებითი შენიშვნების მონაცემების გამოყენებით.

ანგარიშგება არის ბუღალტრული აღრიცხვის წარმოების დასკვნითი ელემენტი. ამდენად, ანგარიშგების შედგენისას დგინდება და შეფასდება საწარმოს საქმიანობის ყველა ასპექტი. ამასთან ფინანსური ანგარიშგების მონაცემებს აქვთ კომპლექსური ხასიათი, რადგანაც ისინი ასახავენ ერთი და იგივე სამეურნეო ოპერაციებს და მოვლენებს სხვადასხვა ასპექტში.

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის ხასიათი და ლოგიკა მჭიდრო კავშირშია ბუღალტრული ბალანსის სტრუქტურასთან. თუმცა ეს არ ნიშნავს, რომ ბალანსის ფორმა განსაზღვრავს ანალიზის ლოგიკას და ამოცანებს. ბუღალტრული ბალანსი განზოგადოებულად ასახავს საწარმოს სამეურნეო საშუალებებს ფულადი შეფასებით, გარკვეული თარიღისათვის, დაჯგუფებულად, მათი შედგენილობის და ფორმირების წყაროების მიხედვით. ამიტომ ბუღალტრული ბალანსი, რომელიც მომზადებულია ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების მოთხოვნათა შესაბამისად, არსებითად პრაქტიკულად გამოყენებადი სისტემური მოდელია.

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის მნიშვნელოვან წყაროს წარმოადგენს სრული შემოსავლების ანგარიშგება, რომელიც დაზუსტებულ ინფორმაციას იძლევა საწარმოს შემოსავლებისა და ხარჯების შესახებ.

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზისათვის საჭირო ინფორმაციის მიღება შეიძლება ასევე ფულადი ნაკადების ანგარიშგებიდან. მის საფუძველზე შესაძლებელია შე-

ფასდეს საწარმოს ფულად ნაკადებში მომხდარი ცვლილებები, დროულად მოხდეს მათზე რეაგირება, ვითარების და პირობების შესაბამისად.

საკუთარ კაპიტალში ცვლილებების ანგარიშგების მონაცემები იძლევა საშუალებას დადგინდეს წლის განმავლობაში კაპიტალის სტრუქტურაში მიმდინარე ცვლილებები, გრძელვადიანი აქტივების გადაფასების შედეგები, დივიდენდების ოდენობა.

ფინანსური ანალიზი, რომელიც მხოლოდ ბუღალტრული ანგარიშგების მონაცემებს ეყრდნობა, ექსპრეს-ანალიზის თვისებებს იძენს, ე.ი. ისეთი ანალიზის თვისებებს, რომელიც ტარდება საწარმოს ფარგლებს გარეთ მისი დაინტერესებული კონტრაგენტების, მესაკუთრეების ან სახელმწიფო ორგანოების მიერ. ასეთი ანალიზის შედეგად მოპოვებული ინფორმაცია შეზღუდულია და ვერ იძლევა ფირმის წარმატების ან წარუმატებლობის საიდუმლოს გახსნის საშუალებას. ამავდროულად ფინანსური ანგარიშგების გარე მომხმარებლებს ეძლევათ საშუალება ობიექტურად შეაფასონ საწარმოს ფინანსური მდგომარეობა, მისი საქმიანი აქტივობა და რენტაბელობა იმ ინფორმაციის გამოუყენებლად, რომელიც კომერციულ საიდუმლოებას წარმოადგენს. ფინანსური ანგარიშგების მონაცემების საფუძველზე ფინანსური მდგომარეობის ანალიზს, ანალიზის კლასიკურ მეთოდს უწოდებენ.

ფინანსური ანალიზისათვის საჭირო ინფორმაცია ხელმისაწვდომობის თვალსაზრისით შეიძლება დაიყოს: ღია და დახურულ ინფორმაციად. ბუღალტრულ და სტატისტიკურ ანგარიშგებაში ასახული ინფორმაცია სცილდება სამეურნეო ობიექტის ფარგლებს და წარმოადგენს ღია ინფორმაციას. ყოველი სამეურნეო სუბიექტი ახდენს გეგმური მონაცემების წყაროებთან თავისი მაჩვენებლების შესაბამისობის განსაზღვრას და ფინანსური საქმიანობის რეგულირებას.

ფინანსურ ანგარიშგებაში წარდგენილი ინფორმაცია უნდა იყოს მომხმარებლისათვის სასარგებლო და საიმედო, რომ შესაძლებელი იყოს მისი გამოყენება დასაბუთებული საქმიანი გადაწყვეტილებების მისაღებად.

საანგარიშგებო ინფორმაციის ფორმირების პროცესში უნდა დაწესდეს გარკვეული შეზღუდვები. კერძოდ:

- დანახარჯების და სარგებლის ოპტიმალური თანაფარდობა. ფინანსური ანგარიშგების შედეგაზე გაწეული დანახარჯები გონივრულად უნდა შეესაბამებოდეს იმ სარგებელს, რომელსაც საწარმო იღებს ამ მონაცემების დაინტერესებული მომხმარებლისათვის წარდგენიდან;
- სიფრთხილის პრინციპიდან გამომდინარე, ფინანსური ანგარიშგების შედეგისას

დაუშვებელია აქტივების და მოგების გადაჭარბებული შეფასება და ვალდებულებათა შემცირებული ოდენობით ასახვა;

- კონფიდენციალობიდან გამომდინარე, საადრიცხო ინფორმაცია არ უნდა შეიცავდეს ისეთ მონაცემებს, რომელთაც შეუძლიათ ზარალი მიაყენონ საწარმოს კონკურენტულ პოზიციას.

ფინანსური ანგარიშგების მონაცემების საფუძველზე ჩატარებული ანალიზი და მისგან გამომდინარე დასკვნა საწარმოს საქმიანობის შესახებ სრულყოფილი რომ იყოს, აუცილებელია ფინანსური ანგარიშგება აკმაყოფილებდეს ხარისხობრივ მაქსიმალურ დონეებს, რომლებიც აღიარებულია ბუღალტრული აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტებით. კერძოდ, ფინანსური ანგარიშგება უნდა იყოს აღქმადი (2), შესაბამისი, საიმედო და შესადარისი. ანალიზის ჩამტარებლებისათვის ფინანსური ინფორმაცია მაშინ არის საიმედო, თუ ის ნეიტრალურად, მიკერძოების გარეშე ასახავს საწარმოს საქმიანობას, შინაარსით ფორმაზე აღმატებულია, სამართლიანად არის წარმოდგენილი, დროულია და სრული. ფინანსური ანგარიშგება, რომელიც აკმაყოფილებს ამ მოთხოვნებს და მის საფუძველზე ჩატარებული ანალიზის შედეგად გაკეთებული დასკვნები, ასევე ფინანსური მდგომარეობის გაუმჯობესებისათვის შემოთავაზებული რეკომენდაციები სასარგებლო ეფექტის მომტანია.

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის ანალიზის შედეგების ობიექტურობა დამოკიდებულია ფინანსური კოეფიციენტების გაანგარიშების სიზუსტეზე, ხოლო ამ მაჩვენებელთა დინამიკის ანალიზი დაუშვებელია მაჩვენებელთა შესადარისობის გარეშე. აღნიშნულისათვის დიდი მნიშვნელობა აქვს საწარმოს საადრიცხო პოლიტიკას. თუ საანალიზო პერიოდში ადგილი ჰქონდა საადრიცხო პოლიტიკის ცვლილებას და საანალიზო მაჩვენებლების გასაანგარიშებლად გამოყენებულ იქნა განსხვავებული მეთოდები (2, 3, 7, 16), თავისთავად ცხადია, მაჩვენებელთა შესადარისობის პრობლემა იქმნება. ეს გამოიწვევს განსხვავებას:

- გრძელვადიანი აქტივების ნარჩენ ღირებულებაში ამორტიზაციის გაანგარიშების მეთოდის და ობიექტის სასარგებლო მომსახურების ვადის ცვლილებისას;
- ნედლეულისა და მასალების, მზა პროდუქციის, დაუმთავრებელი წარმოების ნაშთის თვითღირებულებაში, თვითღირებულების განსაზღვრის მეთოდის შეცვლისას;
- ნეტო-დებიტორული დავალიანებების ოდენობაში, საეჭვო ვალების რეზერვის გაანგარიშების მეთოდის შეცვლისას;



- საკუთარი კაპიტალის სიდიდეში, აქტივებისა და ვალდებულებების აღრიცხვის მეთოდების შეცვლისას;

- შემოსავლებისა და ხარჯების სიდიდეში, მათი აღრიცხვისა და ფინანსურ ანგარიშგებაში ასახვის წესის შეცვლიდან გამომდინარე.

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის პროცესში აუცილებელია ინფორმაციის მოპოვება მრავალი ფაქტორის შესახებ, რომელთაგან ზოგი თვით საწარმოზე დამოკიდებული, ზოგი კი მისგან დამოუკიდებელია. საწარმოსგან დამოუკიდებელ ფაქტორებს მიეკუთვნება ქვეყნის მაკროეკონომიკური სიტუაცია და ძირითადი ეკონომიკური მაჩვენებლების ანალიზი. კერძოდ, მთლიანი შიგა პროდუქტის სიდიდე და დინამიკა, სამომხმარებლო ფქასების ინდექსი, ფასები სამრეწველო პროდუქციაზე, ვალუტის კურსის დინამიკა და ა.შ. ამ ინფორმაციის წყაროს წარმოადგენს სამთავრობო პროგრამები და პროგნოზები, სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის მონაცემები, საერთაშორისო ფინანსური ინსტიტუტების, მსოფლიო ბანკისა და საერთაშორისო სავალუტო ფონდის კვლევის შედეგები, დამოუკიდებელი ანალიტიკური სააგენტოებისა და პერიოდული პრესის მონაცემები.

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის პროცესში აუცილებელია ეკონომიკური მოვლენებისა და პროცესების შესწავლისადმი სისტემური მიდგომის უზრუნველყოფა, ასეთი მიდგომა საანალიზო ობიექტის მთლიანობის გახსნისა და მასში არსებული მრავალმხრივი კავშირების გამოვლენისა და შესწავლის საშუალებას იძლევა.

ანალიზური ცხრილები კომპაქტურად უნდა აიგოს, რათა მასში ასახული ინფორმაცია სრულად ახასიათებდეს საანალიზო მაჩვენებლებს.

ანალიზის შედეგები აუცილებლად კომპლექსურად უნდა იქნეს შესწავლილი.

ასეთი მიდგომა საწარმოში მიმდინარე პროცესების, საწარმოს მიერ ეკონომიკური პოტენციალის გამოყენების ეფექტიანობის შეფასების, მაჩვენებლებსა და სამეურნეო პროცესებს შორის ურთიერთდამოკიდებულების დადგენის, სოციალური და ეკონომიკური განვითარების რეზერვებისა და შესაძლებლობების გამოვლენის საშუალებას იძლევა.

ანალიზის შედეგები ფორმდება დასკვნის სახით, რომელშიც ცალკე გამოიყოფა ფინანსური მდგომარეობის გაუმჯობესების წინადადებანი და რეკომენდაციები. დასკვნები და წინადადებები ემყარება ჩატარებული ფაქტორული ანალიზის შედეგებს და მოიცავს კონკრეტულ ღონისძიებათა კომპლექსს, რომლებიც მიმართულია ნაკლოვანებების აღმოფხვრისა და არსებული შესაძლებლობებისა და რეზერვების მობილიზაციისაკენ.

## 12. ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის მეთოდის სრულყოფის საკითხები

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის შედეგები დამოკიდებულია მისი ჩატარების მეთოდისა და ხერხების სწორად შერჩევასა და სათანადო ინფორმაციის კვალიფიციურ დამუშავებაზე.

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის წარმატებით ჩატარებას მნიშვნელოვნად განაპირობებს ანალიზის პრიორიტეტული მიმართულებების გამოყოფა. აღნიშნულისათვის კი აუცილებელია სათანადო მეთოდის შემუშავება.

ზოგადად მეთოდის ქვეშ იგულისხმება რაიმე საქმიანობის განხორციელების მიზანშეწონილი წესებისა და ხერხების ერთობლიობა. ფინანსური ანალიზის მეთოდიკა წარმოადგენს საწარმოს ფინანსური საქმიანობის კვლევის ანალიზური წესებისა და ხერხების ერთობლიობას, რომლითაც მიიღწევა ფინანსური ანალიზის მიზანი.

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის მეთოდის ფორმულირებას სპეციალისტები რამდენადმე განსხვავებულად ახდენენ. ავტორთა ერთი ჯგუფის აზრით, ანალიზის მეთოდიკა წარმოადგენს მითითებას ან მეთოდოლოგიურ რჩევას ანალიზური კვლევის შესასრულებლად (16, 28). საერთოდ კი, ავტორთა უმრავლესობა (9, 23, 24, 37, 83) იმ აზრს იზიარებს, რომ ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის მეთოდიკა მოიცავს ანალიზის მიზნისა და ამოცანების, შესასწავლი მაჩვენებლების და მათზე მოქმედი ფაქტორების გავლენის, მაჩვენებელთა ურთიერთკავშირის სქემების შემუშავების, ანალიზის ჩატარების თანმიმდევრობისა და ვადების, ანალიზის შედეგების შეფასებისა და გაფორმების წესების, ანალიზის ჩამტარებელი კონკრეტული სამსახურებისა და პირების შესახებ ინფორმაციის ერთობლიობას.

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის ჩატარების მეთოდებისა და ვადების შესახებ ერთი კონკრეტული დებულება არ არსებობს, ამიტომ მისი ჩატარება ხდება ამ დარგის სპეციალისტთა მოსაზრებებისა და დამკვიდრებული პრაქტიკის მიხედვით. აღნიშნულიდან გამომდინარე, არ არსებობს ფინანსურ მდგომარეობაზე მოქმედ ფაქტორთა ერთიანი კლასიფიკაცია და თვით ანალიზის ჩატარების თანმიმდევრობა. სპეციალისტების მიერ შემოთავაზებული უამრავი ფაქტორებიდან ხშირად ყველა მათგანის გაანგარიშება ვერ ხერხდება. ამიტომ მიზანშეწონილია მათგან ისეთის შერჩევა, რომლებიც საწარმოს ფინანსურ მდგომარეობაზე ყველაზე მნიშვნელოვანი გავლენით გამოირჩევიან.

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის **მეთოდიკა** თავის მხრივ მოიცავს: ანალიზური სამუშაოების ჩატარების თანმიმდევრობას, ანუ ანალიზის **ტექნოლოგიას** და ფინანსური

მდგომარეობის ანალიზის ხერხებს, რომელთაც ანალიზის ინსტრუმენტებსაც უწოდებენ.

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის ტექნოლოგია ანალიზის ჩატარების გარკვეული ეტაპების ერთობლიობას წარმოადგენს, რომლებიც შეიძლება შემდეგი სახით წარმოვიდგინოთ:

- ანალიზის მიზნისა და ამოცანების განსაზღვრა, საანალიზო დარგისა და ობიექტის შერჩევა, ანალიზური სამუშაოების გეგმის შედგენა;
- მაჩვენებელთა სისტემის შერჩევა, რომელიც საანალიზო საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის ობიექტური შეფასების საშუალებას იძლევა;
- ანალიზისათვის საჭირო ინფორმაციის მოპოვება, მათი სიზუსტისა და შესადარისობის უზრუნველყოფა;
- ფინანსური მდგომარეობის ძირითად მაჩვენებელთა გეგმით გათვალისწინებულ მაჩვენებლებთან, წინა პერიოდების მაჩვენებლებთან, დარგის საშუალო და საუკეთესო საწარმოს მაჩვენებლებთან შედარება;
- ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის ძირითადი ასპექტების გამოყოფა;
- ფინანსურ მდგომარეობაზე მოქმედი ფაქტორების გამოვლენა და ამ ფაქტორთა გავლენის დადგენა;
- ფინანსური მდგომარეობის გაუმჯობესების ღონისძიებათა შემუშავება.

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის მეთოდის მეორე ელემენტი – ანალიზის ჩატარების ტექნიკური ხერხები, თავის მხრივ აერთიანებს ტრადიციულ ლოგიკურ (შედარების, დაჯგუფების, ბალანსური კავშირის საშუალო და შეფარდებითი სიდიდეების, ჯაჭვური ჩასმის, აბსოლუტური სხვაობის) და მათემატიკურ (ლოგარითმული მეთოდის, ინტეგრალური მეთოდის, კორელაციის, წრფივი პროგრამირების, მრავალგანზომილებიანი მათემატიკური მოდელების ) ხერხებს.

საწარმოს ფინანსურ მდგომარეობაზე მრავალი ფაქტორი ახდენს გავლენას და ისინი ხშირად ერთმანეთთან არიან დაკავშირებული. სამეურნეო მოვლენებს შორის მიზეზ-შედეგობრივი კავშირი არსებობს. მაგალითად საწარმოს კრიზისული ფინანსური მდგომარეობის მიზეზი საკუთარი საბრუნავი სახსრების უკმარისობა, საბრუნავი სახსრების ნელი ბრუნვადობა, ნასესხები სახსრების სიჭარბე და მრავალი სხვა ფაქტორის გავლენა შეიძლება იყოს. ამიტომ, რაც უფრო დეტალურად იქნება გამოკვლეული ფაქტორთა გავლენა მაჩვენებლის სიდიდეზე, მით უფრო ობიექტური იქნება ანალიზის შედეგები. ფაქტორთა გავლენის დეტალური ანალიზი საშუალებას იძლევა გაკეთდეს დასაბუთებული დასკვნები, გამოვლენილ იქნეს გამოუყენებელი რეზერვები,

მიღებულ იქნეს ოპტიმალური სამმართველო გადაწყვეტილებები.

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის შედეგს განსაზღვრავს ამ ანალიზის ჩატარების მიზანი. ამ თვალსაზრისით განასხვავებენ ფინანსური მდგომარეობის **დესკრეპტიულ, პრედიკტიულ და ნორმატიულ** ანალიზს.

საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის შეფასებისათვის ძირითადად **დესკრეპტიული** (ლათინური „de“-მოქმედების დასრულება, „scribere“-აღწერა), აღწერითი ხასიათის ანალიზი გამოიყენება. ასეთი ანალიზის მიზანია საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის შეფასება საანგარიშგებო პერიოდის დასასრულს. იგი ითვალისწინებს ფინანსური ანგარიშგების წარდგენას სხვადასხვა ანალიზურ ჭრილში ანუ ფინანსური ანგარიშგების ვერტიკალურ და ჰორიზონტალურ ანალიზს, ანალიზური კოეფიციენტების სისტემის გამოყენებას. ასეთი ანალიზი ძირითადად ბუღალტრული ანგარიშგების ინფორმაციას ემყარება.

საწარმოს მომავალი შემოსავლებისა და მომავალში საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის პროგნოზირებისათვის გამოიყენება **პრედიკტიული** (ლათინური „prae“-წინ, „dicere“-გახმოვანება) – წინასწარმჭერეტელობითი, პროგნოზირებადი ხასიათის ანალიზი.

**ნორმატიული** ანალიზი – საშუალებას იძლევა საწარმოს საქმიანობის ფაქტიური შედეგები შედარებულ იქნეს გეგმით გათვალისწინებულთან, მოსალოდნელ შედეგებთან.

სპეციალურ ეკონომიკურ ლიტერატურაში შემოთავაზებულია საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის რამდენიმე მეთოდიკა. ანალიზის მეთოდიკის პროცედურული ნაწილის დეტალიზაცია დამოკიდებულია დასახულ მიზნებზე, ასევე ინფორმაციული, მეთოდური და ტექნიკური უზრუნველყოფის ფაქტორებზე.

ერთ-ერთი მოსაზრების თანახმად, (78, 86, 92) მიზანშეწონილია ფინანსური მდგომარეობის ანალიზისათვის შემდეგი მეთოდების გამოყენება:

- **ფინანსური ანგარიშგების წაკითხვის მეთოდი;**
- **დარგობრივი შედარებითი ანალიზის მეთოდი;**
- **საწარმოს მაჩვენებელთა დინამიკაში შედარების მეთოდი;**
- **ფაქტობრივი და გეგმური მაჩვენებლების შედარების მეთოდი;**
- **კოეფიციენტური ანალიზის მეთოდი.**

**ფინანსური ანგარიშგების წაკითხვის მეთოდი** გულისხმობს ანგარიშგებაში წარმოდგენილი მაჩვენებლების აბსოლუტური მნიშვნელობების შესწავლას საწარმოს საშუალებების ძირითად წყაროთა, მოგების და დივიდენდური პოლიტიკის განსაზღვრის

მიზნით. ასეთი ანალიზით საწარმოს ფინანსური ფინანსური მდგომარეობის შესახებ თავდაპირველი შთაბეჭდილების ფორმირება ხდება. გამოყოფენ ანგარიშგების წაკითხვის შემდეგ ძირითადი მეთოდებს:

- **პორიზონტალური** (დროის მიხედვით) ანალიზი – ფინანსური ანგარიშგების თითოეული პოზიციის შედარება წინა პერიოდთან, რაც ბალანსის ცალკეული მუხლების ან მათი ჯგუფების ცვლილების ტენდენციათა გამოვლენის საშუალებას იძლევა, ხოლო ამ უკანასკნელის საშუალებით კი დგინდება ზრდის ტემპი საბაზისო პერიოდთან მიმართებაში;
- **ვერტიკალური** (სტრუქტურული) ანალიზი – საშედეგო ფინანსური მაჩვენებლების სტრუქტურის განსაზღვრა, ე.ი. ფინანსური ანგარიშგების ცალკეული მუხლის ხვედრითი წილის დადგენა, თითოეული პოზიციის საბოლოო შედეგზე გავლენის განსაზღვრით;
- **ტრენდული** ანალიზი – ფინანსური ანგარიშგების თითოეული პოზიციის შედარება წინა პერიოდებთან და „ტრენდის“, ე.ი. მაჩვენებელთა დინამიკის ძირითადი ტენდენციის დადგენა, რომელიც თავისუფალია შემთხვევითი ზემოქმედებისა და ცალკეული პერიოდების ინდივიდუალური თავისებურებებისაგან. „ტრენდის“ საშუალებით განსაზღვრავენ მაჩვენებელთა მოსალოდნელ დონეებს და აქედან გამომდინარე, ტარდება პერსპექტიული საპროგნოზო ანალიზი.
- **შეფარდებით** მაჩვენებელთა (კოეფიციენტების) ანალიზი – ფინანსური ანგარიშგების ცალკეულ პოზიციათა შორის ურთიერთობების და მაჩვენებელთა ურთიერთკავშირის განსაზღვრა;
- **შედარებითი** (სივრცობრივი) ანალიზი – შიდა საწარმოო, ან საწარმოთა და მათი შვილობილი საწარმოების, ქვედანაყოფების, საამქროების ცალკეულ მაჩვენებელთა შედარება, და საწარმოთაშორისი – მოცემული საწარმოს მაჩვენებლების კონკურენტ საწარმოებთან ან მოცემული საწარმოს მაჩვენებლების საშუალო დარგობრივ მაჩვენებელთან შედარება;
- **ფაქტორული ანალიზი** – ცალკეული ფაქტორების საშედეგო მაჩვენებლებზე გავლენის განსაზღვრა. ამავე დროს ფაქტორული ანალიზი შეიძლება იყოს პირდაპირი, როცა შესასწავლი პროცესის დანაწევრება ხდება შემადგენელ ელემენტებად და ასევე სინთეზური, როცა ცალკეული ელემენტების გაერთიანება ხდება ერთ საშედეგო მაჩვენებლად.

ფინანსური ანგარიშგების წაკითხვისას აუცილებელია დადგინდეს: ხო მარ ჰქონდა ადგილი ცვლილებებს საადრიცხვო პოლიტიკაში; დადგინდეს ფინანსური ანგარიშგე-

ბა კონსოლიდირებულია, თუ არა; განისაზღვროს საწარმოს დარგობრივი კუთვნილება და შეფასდეს დარგობრივი თავისებურებების გავლენა ბალანსის აგებულებაზე; შეფასდეს ბალანსის აქტივებისა და ვალდებულებების ძირითადი ჯგუფების ცვლილება; გამოვლენილ იქნეს აქტივებისა და ვალდებულებების ცვლილების ტენდენციები; შეფასდეს რამდენად შეესაბამება საკუთარი კაპიტალის მუხლების ცვლილება მოგებისა და ზარალის და საკუთარ კაპიტალში მიმდინარე ცვლილებების შესახებ ანგარიშგების მონაცემებს.

**დარგობრივი შედარებითი ანალიზის მეთოდი** ითვალისწინებს ერთი დარგის საწარმოთა მაჩვენებლების ანალიზს და ამ მაჩვენებლების შედარების საფუძველზე სთანადო დასკვნების გაკეთებას.

**საწარმოს მაჩვენებელთა დინამიკაში შედარების მეთოდი**, საშუალებას იძლევა განისაზღვროს მაჩვენებელთა ცვლილება წლების განმავლობაში, გამოვლინდეს მათი განვითარების ტენდენციები და დადგინდეს განვითარების კანონზომიერებანი.

**ფაქტობრივი და გეგმური მაჩვენებლების შედარების მეთოდის** გამოყენებით დგინდება საწარმოს მიერ დასახული გეგმების შესრულება აბსოლუტურ და შეფარდებით მაჩვენებლებში.

**კოეფიციენტური ანალიზის მეთოდი** კი გულისხმობს საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის ანალიზისათვის ფინანსური კოეფიციენტების გამოყენებას.

ავტორთა მეორე ჯგუფის მოსაზრებით (35, 66) ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის ჩატარება რეკომენდებულია შემდეგ ჭრილში:

- 1. საწარმოს ეკონომიკური და ფინანსური მდგომარეობის წინასწარი მიმოხილვა:**
  - საფინანსო-სამეურნეო საქმიანობის ძირითადი მიმართულებების დახასიათება;
  - ბალანსის პრობლემური („დაავადებული“) მუხლების გამოვლენა.
- 2. საწარმოს ეკონომიკური პოტენციალის შეფასება და ანალიზი:**
  - ქონებრივი მდგომარეობის შეფასება;
  - ანალიზური ნეტო ბალანსის აგება;
  - ბალანსის ჰორიზონტალური ანალიზი.
- 3. საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის შეფასება:**
  - ლიკვიდურობის შეფასება;
  - ფინანსური მდგრადობის შეფასება.
- 4. საწარმოს სამეურნეო-ფინანსური საქმიანობის შედეგების შეფასება და ანალიზი:**
  - საქმიანი აქტივობის შეფასება და ანალიზი;
  - რენტაბელობის ანალიზი;

- საინვესტიციო აქტივობის შეფასება.

ზოგიერთი ავტორის მოსაზრებით (29, 96), ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის ჩატარების მეთოდთა შემდეგ ეტაპებს ითვალისწინებს:

1. წინასწარი შეფასება;
2. მიმდინარე ფინანსური მდგომარეობის ექსპრეს-ანალიზი;
3. სიღრმისეული ანალიზი;
4. ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლების პროგნოზული ანალიზი.

**წინასწარი შეფასებისას** მიიღება გადაწყვეტილება ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის მიზანშეწონილობის შესახებ, დადგინდება არის თუ არა იგი მზად წასაკითხად. ამ დროს ხდება ფინანსური ანგარიშგების ვიზუალური და მარტივი საანგარიშო შემოწმება ფორმალურად და არსებითად. დგინდება ყველა აუცილებელი კომპონენტის არსებობა, რეკვიზიტებისა და ხელმოწერათა არსებობა, მოწმდება ანგარიშგების ყველა კომპონენტის სისწორე და აღქმადობა, მოწმდება ბალანსის ვალუტა და განაყოფების ჯამები. წინასწარი შეფასება მოიცავს ინფორმაციის საიმედოობის შეფასებას, მის წაკითხვას და ბუღალტრული ბალანსის მაჩვენებლების ზოგად ეკონომიკურ ინტერპრეტაციას. ამ ეტაპზე ხდება არსებული ინფორმაციის გამოყენებასთან დაკავშირებული რისკის შეფასება, კეთდება ზოგადი დასკვნა მიმდინარე და გრძელვადიანი აქტივებისა და ვალდებულებების, საკუთარი კაპიტალის შესახებ.

**მიმდინარე ფინანსური მდგომარეობის ექსპრეს-ანალიზი** გულისხმობს ფინანსური კოეფიციენტების გაანგარიშებას და მიღებული შედეგების ინტერპრეტაციას. ამ ეტაპზე გადაწყვეტილების მიმღებ პირთა მიერ ხდება საწარმოსათვის დამახასიათებელი პრინციპული მომენტების გამოყოფა და ანალიზის შემდგომი ეტაპებისათვის აუცილებელი პრობლემური საკითხების გარკვევა. ფინანსური კოეფიციენტების გამოყენება ცალკეულ მაჩვენებელთა შორის ურთიერთკავშირის დადგენისა და ცვლილებათა ტენდენციების შეფასების საშუალებას იძლევა. ექსპრეს-ანალიზის დასკვნით ეტაპზე უნდა მოხდეს საწარმოს სამეურნეო საქმიანობისა და ფინანსური მდგომარეობის ზოგადი დახასიათება. ასეთი ანალიზი წარმოებს დეტალიზაციის სხვადასხვა ხარისხით, მომხმარებელთა ინტერესებიდან გამომდინარე. ექსპრეს-ანალიზის არსი მდგომარეობს ამოსავალი მაჩვენებლების ოპტიმალური ოდენობის შერჩევაში და მათი დინამიკის შესწავლაში. ექსპრეს-ანალიზის დამამთავრებელი მომენტია ფინანსური მდგომარეობის და ფინანსური შედეგების უფრო დრმა და დეტალური ანალიზის მიზანშეწონილობისა და აუცილებლობის შესახებ დასკვნის გაკეთება.

ფინანსური კოეფიციენტები აღნიშნული მოსაზრების თანახმად შეიძლება შემდეგი სახით დაჯგუფდეს:

- ლიკვიდურობისა და გადახდისუნარიანობის მაჩვენებლები;
- საქმიანი აქტივობისა და საშუალებათა ბრუნვალობის მაჩვენებლები;
- ფინანსური სტრუქტურისა და გრძელვადიანი გადახდისუნარიანობის მაჩვენებლები;
- მომგებიანობისა და ბიზნესის ეფექტიანობის მაჩვენებლები;
- ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე აქტივობის მაჩვენებლები.

**სიღრმისეული ანალიზი** ტარდება აუცილებელი შიგა და გარე ინფორმაციის მოზიდვის საფუძველზე. ხდება ამ ინფორმაციის დეტალური გამოკვლევა. დეტალური ანალიზით ვლინდება ნეგატიური ცვლილებების მიზეზები და ხდება მათი თავიდან აცილების გზების დასახვა.

**ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლების პროგნოზული ანალიზი ტარდება** ჩასატარებელი ღონისძიებების გათვალისწინებით და მის საფუძველზე ფასდება საწარმოს ფინანსური მდგრადობა. მოცემულ ეტაპზე ანალიზის ამოცანაა გაირკვეს რა გავლენას ახდენს საწარმოს ფინანსური მდგრადობის უნარის შენარჩუნებაზე წარსულში ჩამოყალიბებული ტენდენციები, ასევე ახლადმიღებული გადაწყვეტილებები.

ფინანსური ანალიზის კონკრეტული საკითხების გადასაწყვეტად და ფინანსური მდგომარეობის კვალიფიციური შეფასებისათვის იყენებენ ფინანსური ანგარიშგების მონაცემებს, მაგრამ თუ ფინანსური ანგარიშგების მონაცემების გამოყენება ხდება ერთმანეთისაგან განცალკევებულად, ამ მიზნის მიღწევა ძნელია. ფინანსური მდგომარეობის ობიექტური შეფასებისათვის აუცილებელია ფინანსური მაჩვენებლების, ანუ კოეფიციენტების გამოყენება. ფინანსური კოეფიციენტები ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის შედარებით სწრაფ და მარტივ საშუალებას წარმოადგენს. ფინანსური კოეფიციენტები გვიჩვენებს თანაფარდობას ფინანსური აღრიცხვის ორ მაჩვენებელს, ან ფინანსური ანგარიშგების ორ მუხლს შორის. თუ ფინანსური კოეფიციენტების ფაქტური დონე შესადარის ბაზაზე უარესია, ეს მიუთითებს საწარმოს საქმიანობის სუსტ მხარეებზე, რომელიც საჭიროებს დამატებით ანალიზს. ამ უკანასკნელმა კი შეიძლება არ დაადასტუროს ნეგატიური შეფასება.

ფინანსურ კოეფიციენტებს განსაკუთრებით დიდი მნიშვნელობა ენიჭება ფინანსური მენეჯმენტისათვის, იმდენად, რამდენადაც ისინი წარმოადგენენ ფინანსური ანგარიშგების ინფორმაციის გარე მომხმარებლების, აქციონერების და კრედიტორების მიერ გაკეთებული შეფასებების საფუძველს. ამ შეფასებების მიხედვით კი მენეჯმენ-



ტი განსაზღვრავს ფინანსური ანალიზის მიზნობრივ ორიენტირებს იღებს შესაბამის მმართველობით გადაწყვეტილებას. ფინანსურ ანალიზში არ არსებობს საყოველთაოდ აღიარებული კოეფიციენტების ჩამონათვალი ან მათი გამოთვლის სტანდარტული ხერხი. სპეციალურ ეკონომიკურ ლიტერატურაში შემოთავაზებულია ამ კოეფიციენტების დაჯგუფების რამდენიმე განსხვავებული ვერსია (24, 28, 29, 83, 86, 91, 92). ამ ვერსიების განხილვის და ანალიზის საფუძველზე მიზანშეწონილად მიგვაჩნია ფინანსური კოეფიციენტების შემდეგი სახით დაჯგუფება:

- **საწარმოს ქონებრივი მდგომარეობის შეფასების მაჩვენებლები;**
- **ლიკვიდურობისა და გადახდისუნარიანობის შეფასების მაჩვენებლები;**
- **ფინანსური მდგრადობის შეფასების მაჩვენებლები;**
- **საქმიანი აქტივობის შეფასების მაჩვენებლები;**
- **მომგებიანობისა და საინვესტიციო აქტივობის შეფასების მაჩვენებლები.**

ფინანსური კოეფიციენტების აღნიშნულ ჯგუფებში კი თავის მხრივ შეიძლება გაერთიანებულ იქნეს სხვადასხვა მაჩვენებლები, რომელიც დეტალური ანალიზის პროცესში უნდა იქნეს შესწავლილი. ზემოაღნიშნულის გათვალისწინებით, მიგვაჩნია, რომ ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის საერთაშორისო თეორიასა და პრაქტიკაში არსებული მაჩვენებლები სისტემატიზებულ იქნეს შემდეგი სახით:

**I. საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის ზოგადი შეფასება:**

- o **ჰორიზონტალური** (დროის მიხედვით) ანალიზი – ფინანსური ანგარიშგების თითოეული პოზიციის შედარება წინა პერიოდთან, ბალანსის ცალკეული მუხლების ან მათი ჯგუფების ცვლილების ტენდენციათა გამოვლენის მიზნით, ამ უკანასკნელის საშუალებით კი ზრდის საბაზისო ტემპების დადგენა;
- o **ვერტიკალური** (სტრუქტურული) ანალიზი-საშედეგო ფინანსური მაჩვენებლების სტრუქტურის განსაზღვრა, თითოეული პოზიციის საბოლოო შედეგზე გავლენის დადგენით;
- o **ტრენდული** ანალიზი-ფინანსური ანგარიშგების თითოეული პოზიციის შედარება მთელ რიგ წინა პერიოდებთან „ტრენდის“ საშუალებით;
- o **შედარებითი** (სივრცობრივი) ანალიზი – შიდა საწარმოო, ანუ საწარმოთა და მათი შვილობილისაწარმოების, ქვედანაყოფების, საამქროების ცალკეულ მაჩვენებელთა შედარება, ან საწარმოთაშორისი – მოცემული საწარმოს მაჩვენებლების კონკურენტ საწარმოებთან შედარება, ან კიდევ მოცემული საწარმოს მაჩვენებლების საშუალო დარგობრივ მაჩვენებელთან შედარება.

## II. ფინანსური მდგომარეობის კოეფიციენტური ანალიზი.

### ❖ საწარმოს ქონებრივი მდგომარეობის შეფასების მაჩვენებლები:

- ძირითადი საშუალებების აქტიური ნაწილის ხვედრითი წილი;
- ფონდუკუგების კოეფიციენტი;
- ფონდტევადობის კოეფიციენტი;
- ცვეთის კოეფიციენტი;
- განახლების კოეფიციენტი,
- გასვლის კოეფიციენტი.

### ❖ ლიკვიდურობისა და გადახდისუნარიანობის შეფასების მაჩვენებლები:

- ფუნქციონირებადი სამუშაო კაპიტალის მანევრირების მაჩვენებელი;
- მიმდინარე ლიკვიდურობის (დაფარვის) კოეფიციენტი;
- სწრაფი ლიკვიდურობის კოეფიციენტი;
- აბსოლუტური ლიკვიდურობის კოეფიციენტი;
- საკუთარი საბრუნავი სახსრების ხვედრითი წილი მარაგების დაფარვაში;
- მარაგების დაფარვის კოეფიციენტი.

### ❖ ფინანსური მდგრადობის შეფასების მაჩვენებლები:

- საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი;
- ნახესხები სახსრების კონცენტრაციის კოეფიციენტი;
- ფინანსური დამოუკიდებლობის კოეფიციენტი;
- ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტი;
- სახსრების მანევრირების კოეფიციენტი;
- საკუთარი და ნახესხები სახსრების თანაფარდობის კოეფიციენტი;
- სახსრების მობილურობის კოეფიციენტი;
- საკუთარი კაპიტალის მანევრირების კოეფიციენტი;
- გრძელვადიან დაბანდებათა სტრუქტურის კოეფიციენტი;
- ფინანსური ლევერიჯის კოეფიციენტი.

### ❖ საქმიანი აქტივობის შეფასების მაჩვენებლები:

- ფონდუკუგების კოეფიციენტი;
- საბრუნავი სახსრების ბრუნვადობის კოეფიციენტი;
- მარაგების ბრუნვადობის კოეფიციენტი;
- დებიტორული დავალიანებების ამოღების კოეფიციენტი;

- კრედიტორული დავალიანებების დაფარვის კოეფიციენტი;
- საოპერაციო ციკლის ხანგრძლივობის კოეფიციენტი;
- რესურსების უკუგების კოეფიციენტი;
- ეკონომიკური ზრდის მდგრადობის კოეფიციენტი.

**❖ მომგებიანობისა და საინვესტიციო აქტივობის შეფასების მაჩვენებლები:**

- საერთო მოგების მარჟა;
- საოპერაციო მოგების მარჟა;
- წმინდა მოგების მარჟა;
- აქტივებზე შემოსავლის კოეფიციენტი;
- უკუგება გამოყენებულ კაპიტალზე (ROCE), ანუ გამოყენებული კაპიტალის რენტაბელობა;
- უკუგება ჩვეულებრივი აქციების მფლობელთა კაპიტალზე (ROE), ანუ საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობა;
- აქტივების რენტაბელობა (ROA);
- ინვესტიციების რენტაბელობა (ROI).

მაჩვენებლების ასეთი დაჯგუფება, ანალიზის ჩატარება ჩვენს მიერ

წარმოდგენილი მეთოდიკით, ჩვენის აზრით საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის სრული და ობიექტური შეფასების საშუალებას იძლევა, თუ ამ მეთოდიკის გამოყენებას თან ახლავს სრული და ზუსტი საინფორმაციო ბაზის გამოყენება და ანალიტიკოსთა მაღალი პროფესიონალიზმი.

პრაქტიკაში ფართოდ გამოყენებულ ფინანსურ კოეფიციენტებს, რომლებიც გვიჩვენებენ ფინანსურ მაჩვენებელთა სისტემაში ჩამოყალიბებულ მიზეზ-შედეგობრივ კავშირებს და ამ დამოკიდებულებათა გავლენას საწარმოს ფინანსურ საქმიანობაზე, გარკვეული ნაკლოვანებანი გააჩნია. ჯერ ერთი, ამ კოეფიციენტების გაანგარიშების მეთოდიკა დარგების მიხედვით განსხვავებული არ არის, თუმცა ამ კოეფიციენტების მნიშვნელობა დარგების მიხედვით განსხვავდება. მეორეც, მიმდინარე ლიკვიდურობის კოეფიციენტის გაანგარიშებისას არ ხდება რეალურად ლიკვიდური აქტივების გათვალისწინება. კერძოდ, საქართველოში, საერთაშორისო სტანდარტებისაგან განსხვავებით ხშირად უძრავი ქონებაც ლიკვიდურია და ზოგიერთი სამრეწველო საწარმოს პროდუქციასთან შედარებით უფრო სწრაფად და მაღალი ფასებით იყიდება დაუმთავრებელი მშენებლობის ობიექტები. გარდა ამისა, ფინანსური კოეფიციენტების საფუძველზე გაანგარიშებულ მაჩვენებლებს სტატიკური ხასიათი აქვთ, ამიტომ საწარმოს ფინანს-

ური მდგომარეობის შეფასება მათ საფუძველზე არ იქნება რეალური, თუ ამ მაჩვენებლებს საანალიზო საწარმოს ოთხი-ხუთი, ან უფრო მეტი საანგარიშგებო პერიოდის მონაცემების მიხედვით არ გავიანგარიშებთ.

ფინანსური კოეფიციენტების გასაანგარიშებლად გამოიყენება ფინანსური ანგარიშგების მონაცემები. ანალიზის პროცესში გაითვალისწინება ამ კოეფიციენტების შემადგენელი ელემენტების ურთიერთდამოკიდებულება და განისაზღვრება ფაქტორთა გავლენა საანალიზო მაჩვენებელზე. ამავე დროს უნდა აღინიშნოს, რომ ფინანსური მდგომარეობის ანალიზისა და საწარმოს შესაძლო გაკოტრების შეფასებისათვის სრულიადაც არ არის საკმარისი ერთი, თუნდაც შედარებით უნივერსალური მაჩვენებლის გამოყენება, რომელიც თანაბრად მისაღები იქნება ეკონომიკის ყველა დარგისა და ყველა სახის საქმიანობისათვის.

ფინანსური კოეფიციენტების მეთოდი ანალიზის ყველაზე მეტად ეფექტურ მეთოდს წარმოადგენს. იგი მაჩვენებელთა დინამიკის ძირითადი მიმართულებებისა და ფაქტორთა გავლენის დადგენის საშუალებას იძლევა, რაც ვერტიკალური, ჰორიზონტალური და ტრენდული ანალიზის საშუალებით ვერ ხერხდება.

## თავი 2. ლუდისა და უალკოჰოლო სასმელების საწარმოთა ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის ძირითადი ასპექტები

### 2.1 საწარმოს ქონებრივი მდგომარეობის მაჩვენებლების ანალიზი

საწარმოს ეკონომიკური პოტენციალის შეფასებისას აუცილებელია ქონებრივი მდგომარეობის შეფასება, ვინაიდან მისი არაკეთილსასურველი მდგომარეობა სხვა დანარჩენ მაჩვენებლებთან ერთად შეიძლება საწარმოს გაკოტრების მიზეზი გახდეს.

საწარმოს ქონებრივი მდგომარეობის ანალიზი იწყება მისი ზოგადი შეფასებით. ამ დროს უნდა დადგინდეს საწარმოს ქონების ცვლილების მაჩვენებლები. ჩვენს მიერ საანალიზოდ აღებული კომპანიის ქონებრივი მდგომარეობის ზოგადი შეფასება გაკეთდა ოთხი წლის მონაცემთა საფუძველზე.

**ცხრილი №1**

**სს „ლომისი“-ის ქონებრივი მდგომარეობის ზოგადი მაჩვენებლები  
(ათასი ლარი)**

| მაჩვენებლები                        | 2006წ. | 2007წ. | 2008წ. | 2009წ. | ცვლილება წინა წელთან შედარებით |        |        |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------------------------------|--------|--------|
|                                     |        |        |        |        | 2007                           | 2008   | 2009   |
| აქტივების ჯამი                      | 28,205 | 42,991 | 50,420 | 53,429 | 14,786                         | 7,429  | 3,009  |
| ძირითადი საშუალებები                | 16,780 | 26,641 | 33,087 | 38,819 | 9,861                          | 6,446  | 5,732  |
| არამატერიალური აქტივები             | 0,001  | 1,291  | 1,229  | 0,131  | 1,290                          | -62,00 | -1,098 |
| საბრუნავი საშუალებები               | 11,424 | 15,059 | 16,104 | 14,479 | 3,635                          | 1,045  | -1,625 |
| ქონებრივი მდგომარეობის ცვლილება %   | -      | 52.42  | 17.3   | 5.97   | -                              | -35.14 | -11.31 |
| ძირითადი საშუალებების ცვლილება%     | -      | 58.77  | 24.2   | 17.32  | -                              | -34.57 | -6.88  |
| არამატერიალური აქტივების ცვლილება % | -      | 129    | -4.8   | -89.34 | -                              | -133.8 | -84.54 |
| საბრუნავი საშუალებების ცვლილება %   | -      | 31.82  | 6.94   | -10.1  | -                              | -24.88 | -17.03 |

№1 ცხრილის მონაცემებით ირკვევა, რომ სს „ლომისი“-ს ქონება წინა წელთან შედარებით 2007-2008 წლებში გაიზარდა. მართალია, ქონებრივი მდგომარეობა საანალიზო პერიოდში გაუმჯობესდა, მაგრამ თვით ქონების ზრდის ტემპი შემცირების ტენდენციით ხასიათდებოდა. წინა წელთან შედარებით ქონების აბსოლუტურ მაჩვენებლებში

ბლებში უმნიშვნელო ზრდას თან მისი ზრდის ტემპის მნიშვნელოვანი შემცირება (2008 წელს 35.14 %-ით, 2009 წელს კი-11.31 %-ით) ახლდა.

სს „ყაზბეგი“-ს ქონებრივი მდგომარეობის ანალიზით (იხ.ცხრილი №2) გამოვლინდა რომ

**ცხრილი № 2**

**სს „ყაზბეგი“-ს ქონებრივი მდგომარეობის ზოგადი მაჩვენებლები  
(ათასი ლარი)**

| მაჩვენებლები                                    | 2006<br>წ. | 2007<br>წ. | 2008<br>წ. | 2009<br>წ. | 2010<br>წ. | 2011<br>წ. | ცვლილება წინა წელთან<br>შედარებით |        |       |        |         |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|------------|-----------------------------------|--------|-------|--------|---------|
|   |            |            |            |            |            |            | 2007                              | 2008   | 2009  | 2010   | 2011    |
| აქტივების<br>ჯამი                               | 20,111     | 25,789     | 17,506     | 19,646     | 11,364     | 8,876      | 5,679                             | -8,284 | 2,141 | -8,282 | -2,488  |
| ძირითადი<br>საშუალებები                         | 6,833      | 7,081      | 6,415      | 5,923      | 4,305      | 3,063      | 248                               | -666   | -493  | -1,617 | -1,242  |
| არამატერია-<br>ლური<br>აქტივები                 | 8          | 18         | 15         | 15         | 15         | 15         | 10                                | -3     | -     | 0      | 0       |
| სხვა<br>გრძელვადიანი<br>აქტივები                | 2          | 2          | 2          | 2          | 422        | 2          | -                                 | 0      | -     | 419    | -419    |
| საბრუნავი<br>საშუალებები                        | 13,268     | 18,688     | 11,072     | 13,706     | 6,621      | 5,795      | 5,420                             | -7,615 | 2,633 | -7,084 | -827    |
| ქონებრივი<br>მდგომარეობის<br>ცვლილება %         | -          | 28.24      | -32.12     | 12.23      | -42.16     | -21.90     | -                                 | -60    | 44    | -54    | 20      |
| ძირითადი<br>საშუალებების<br>ცვლილება %          | -          | 3.64       | -9.4       | -7.68      | -27.31     | -28.85     | -                                 | -13    | 2     | -20    | -2      |
| არამატერია-<br>ლური<br>აქტივების<br>ცვლილება %  | -          | 118.43     | -15.0      | 0.00       | 0.00       | 0.00       | -                                 | -133   | 15    | -      | -       |
| სხვა<br>გრძელვადიანი<br>აქტივების<br>ცვლილება % | -          | -          | -          | 0.00       | 17,134     | -99.42     | -                                 | 0      | -     | 17,134 | -17,233 |
| საბრუნავი<br>საშუალებების<br>ცვლილება %         | -          | 40.85      | -40.75     | 23.78      | -51.69     | -12.49     | -                                 | -82    | 65    | -75    | 39      |

2007 წელს ქონების ზრდის ტემპმა წინა წელთან შედარებით 28.24% შეადგინა. 2008 წელს კი საპირისპირო სიტუაცია დაფიქსირდა, ქონების შემცირების ტემპი 32.12%-ია, ხოლო 2010 წელს, მკვეთრი შემცირება, კერძოდ 42.16 % დაფიქსირდა.

2007 წლიდან 2011 წლამდე საწარმოს აქტივების ღირებულება 25,789 ათასი ლარიდან 8,876 ათას ლარამდე შემცირდა. მათ შორის ძირითადი საშუალებები 2.3 ჯერ, ხოლო საბრუნავი საშუალებები კი 3.2-ჯერ შემცირდა. არამატერიალური აქტივების და სხვა გრძელვადიანი აქტივების ცვლილებას ადგილი არ ჰქონია.

2010 წელს კი სხვა გრძელვადიანი აქტივების ზრდა გამოწვეულია, გადავადებული საგადასახადო აქტივის არსებობით – 422 ათასი ლარის ოდენობით.

ზოგადად ქონებრივი მდგომარეობის ცვლილების პროცენტული მაჩვენებელი 2009 და 2011 წლებში გაუმჯობესებულია. დეტალური ანალიზით დადგინდა, რომ მკვეთრი გაუარესებით გამოირჩევა ძირითადი საშუალებების ზრდის ტემპი.

ქონებრივი მდგომარეობის ანალიზის პროცესში განსაკუთრებულ აქტუალობას იძენს ბალანსის სტრუქტურის შეფასების საკითხი, რამდენადაც ბალანსის არადაამაკმაყოფილებელი სტრუქტურა შეიძლება საწარმოს გაკოტრების წინაპირობა გახდეს.

საწარმოს ქონების სტრუქტურა გვიჩვენებს ქონების ამსახველი თითოეული მუხლის ხვედრით წილს აქტივებში, ასევე საკუთარი და ნასესხები სახსრების ხვედრით წილს აქტივების ფორმირების წყაროებში.

ანალიზის პროცესში უნდა მოხდეს საწარმოს განკარგულებაში არსებული მატერიალური, ფულადი და არამატერიალური რესურსების მოცულობის, სტრუქტურისა და დინამიკის მაჩვენებელთა შესწავლა. ამავე დროს, ასეთი ანალიზის მიზანია გამოინახოს აქტივებისა და მათი დაფინანსების წყაროების ოპტიმალური სტრუქტურის მიღწევის გზები.

ქონებრივი მდგომარეობის ზოგადი შეფასების შემდეგ სწორედ აქტივების სტრუქტურისა და დინამიკის შესწავლა უნდა მოხდეს, რამაც ლუდისა და უაღკოპოლო სასმელების მწარმოებელი კომპანიების სს „ლომისი“-ს და სს „ყაზბეგი“-ს მაგალითზე ასეთი სურათი მოგვცა (იხ ცხრილები №3 და №4): სს „ლომისი“-ს აქტივები 2006 წლიდან 2007 წლის 31 დეკემბრამდე 14,786 ათასი ლარით გაიზარდა, აქედან 9,861 ათასი ლარი ძირითად საშუალებებზე მოდის, 3,635 ათასი ლარი – საბრუნავ საშუალებებზე, ხოლო 1,290 ათასი ლარი – არამატერიალურ აქტივებზე. თვით ძირითადი საშუალებების შედგენილობაში ყველაზე დიდი ზრდა ფიქსირდება ქარხნის მანქანა-დანადგარებზე 6,773 ათასი ლარი და 3,208 ათასი ლარი – სამეურნეო ინვენტარსა და ოფისის აღჭურვილობებზე. როგორც ჩანს, ძირითადად გაიზარდა ქარხნის ძირითადი საშუალებების აქტიური ნაწილი.

საბრუნავი საშუალებებიდან ძირითადად გაიზარდა მარაგები 1,719 ათასი ლარით და დებიტორული დავალიანებები 1,137 ათასი ლარით.

საწარმოს არამატერიალური აქტივები შედგება ლიცენზიებისგან, რომლებიც 2007 წელს არის შექმნილი და 1,184 ათასი ლარს შეადგენს და კომპიუტერული პროგრამებისგან, რომელთა ღირებულება 2007 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით 107 ათასი ლარია. როგორც ვხედავთ, საწარმოს ქონების ეს მუხლი ზრდის ტენდენციით ხასიათდება.

საწარმოს აქტივების სტრუქტურის შესწავლით ირკვევა, რომ, აქტივების საერთო ოდენობაში სჭარბობს ძირითადი საშუალებების ხვედრითი წილი, კერძოდ მან 2006 წლის 31 დეკემბრის მონაცემებით 59.49% შეადგინა, 2007 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით – 61.96%, 2008 წლის 31 მდგომარეობით – 65.66 %, ხოლო 2009 წლის იგივე თარიღისათვის კი – 72.65%. აქტივების საერთო ოდენობაში ძირითადი საშუალებების ხვედრითი წილის ზრდას საანალიზო საწარმოებში საბრუნავი საშუალებების მკვეთრი შემცირება არ ახლავს თან, რაც კარგი მაჩვენებელია.

2008 წელს წინა წელთან შედარებით აქტივების შედარებით ნაკლები ოდენობით ზრდას ჰქონდა ადგილი (7,429 ათასი ლარით). აქტივები გაიზარდა ძირითადი საშუალებების ხვედრითი წილის ზრდის ხარჯზე (3,693 პუნქტით) რომელსაც თან ახლდა არამატერიალური აქტივებისა და საბრუნავი საშუალებების ხვედრითი წილების შემცირება. უნდა აღინიშნოს ისიც, რომ ძირითადი საშუალებების შედგენილობაში გაიზარდა დაუმთავრებელი მშენებლობების ხვედრითი წილი (6.535 პუნქტით) და საგრძნობლად შემცირდა მანქანა-დანადგარების ხვედრითი წილი (8.925 პუნქტით), რაც არასასურველი მდგომარეობის მაჩვენებელია.

2009 წლის მონაცემებით, ძირითადი საშუალებების სტრუქტურა გაუმჯობესებულია, რაც გამოიხატა ქარხნის ახალი მანქანა-დანადგარებით აღჭურვაში, მათი ხვედრითი წილი გაიზარდა 5.2 პუნქტით, ოფისის აღჭურვილობებისა და ინვენტარისა – 3.6 პუნქტით. ამავე დროს დასრულდა წინა პერიოდში დაწყებული მშენებლობები და დაუმთავრებელი მშენებლობების ოდენობა შემცირდა როგორც აბსოლუტურ (2,243 ათ. ლარი), ასევე შეფარდებით მაჩვენებელში (29.4%-დან 25.44%-მდე).

ზემოთ აღნიშნული ტენდენცია რაიმე არსებითი დასკვნის გაკეთების საშუალებას ვერ იძლევა დამატებითი მონაცემების გამოყენების გარეშე, კერძოდ, ძირითადი საშუალებების შედგენილობაში აქტიური ნაწილის ხვედრითი წილის ზრდა სასურველი ტენდენციის მაჩვენებელია.



სს „ლომისი“-ს აქტივების სტრუქტურა (ათასი ლარი)

| მანკებლები                                | ცვლილება წინა წელთან შედარებით |            |        |            |                |            |                |            |        |            |          |            |          |        |
|---|--------------------------------|------------|--------|------------|----------------|------------|----------------|------------|--------|------------|----------|------------|----------|--------|
|   | 2006წ.                         |            | 2007წ. |            | 2008წ.<br>2007 |            | 2009წ.<br>2008 |            | 2009   |            | 2009     |            |          |        |
|   | თანხა                          | ბგ.წ.<br>% | თანხა  | ბგ.წ.<br>% | თანხა          | ბგ.წ.<br>% | თანხა          | ბგ.წ.<br>% | თანხა  | ბგ.წ.<br>% | თანხა    | ბგ.წ.<br>% |          |        |
| <b>აქტივები</b>                           | 28,205                         | 100        | 42,991 | 100        | 50,420         | 100        | 53,429         | 100        | 14,786 | -          | 7,429.00 | -          | 3,009    | -      |
| <b>ა.შ</b>                                |                                |            |        |            |                |            |                |            |        |            |          |            |          |        |
| ძირითადი საშუალებები                      | 16,780                         | 59.49      | 26,641 | 61.97      | 33,087         | 65.62      | 38,819         | 72.66      | 9,861  | 2.48       | 6,446    | 3.65       | 5,732    | 7      |
| <b>ა.შ</b>                                |                                |            |        |            |                |            |                |            |        |            |          |            |          |        |
| მიწა და შენობები                          | 2,988                          | 17.81      | 3,403  | 12.77      | 5,165          | 15.61      | 5,228          | 13.47      | 415    | -5         | 1,762    | 2.84       | 63       | -2.14  |
| ქარხნის მანქანა-დანადგარები               | 9,504                          | 56.64      | 16,277 | 61.1       | 17,263         | 52.17      | 22,319         | 57.5       | 6,773  | 4.46       | 986      | -8.923     | 5,056    | 5.32   |
| სამეურნეო ინვენტარი და აფისის აღჭურვილობა | 3,688                          | 21.98      | 6,896  | 25.88      | 8,416          | 25.44      | 11,272         | 29.04      | 3,208  | 3.9        | 1,520    | -0.45      | 2,856    | 3.6    |
| დაუმთავრებელი მშენებლობები                | 600                            | 3.58       | 65     | 0.24       | 2,243          | 6.78       | -              | -          | -535   | -3.33      | 2,178    | 6.535      | -2,243   | -6.78  |
| არამატერიალური აქტივები                   | 0.001                          | 0.003      | 1,291  | 3.003      | 1,229          | 2.44       | 0,131          | 0.25       | 1,290  | 3          | -62      | -0.565     | 1,098    | 2.2    |
| <b>ა.შ</b>                                |                                |            |        |            |                |            |                |            |        |            |          |            |          |        |
| ლიცენზიები                                | -                              | -          | 1,184  | 91.71      | 1,136          | 92.43      | -              | -          | 1,184  | 91.7       | -48      | 0.72       | 1,136.00 | -92.43 |
| კომპიუტერული პროგრამები                   | 0,001                          | 100        | 0,107  | 8.28       | 0,093          | 7.57       | 0,131          | 100        | 0,106  | -91.7      | 0.14     | -0.71      | 0,038    | -      |
| საბრუნავი საშუალებები სულ:                | 11,424                         | 40.5       | 15,059 | 35.03      | 16,104         | 31.9       | 14,479         | 27.1       | 3,635  | -5.48      | 1,045.00 | -3.09      | -1,625   | -4.8   |
| <b>ა.შ</b>                                |                                |            |        |            |                |            |                |            |        |            |          |            |          |        |
| მარაგები                                  | 5,294                          | 46.34      | 7,013  | 46.57      | 8,794          | 54.61      | 7,255          | 50.11      | 1,719  | 0.23       | 1,781    | 8.04       | -1,539   | -4.5   |
| დებიტორული დავალიანებები                  | 4,353                          | 38.1       | 5,490  | 36.46      | 6,892          | 42.8       | 5,702          | 39.38      | 1,137  | -1.65      | 1,402    | 6.34       | -1,190   | -3.42  |
| ფულადი საშუალებები                        | 1,777                          | 15.55      | 2,497  | 16.58      | 0,418          | 2.6        | 1,522          | 10.51      | 720    | 1.03       | 2,079    | -13.98     | 1,104    | 7.91   |

სს „კაზბეგი“-ს აქტივების სტრუქტურა (ათასი ლარი)

| მაჩვენებლები   | 2006წ. |         | 2007წ. |         | 2008წ. |         | 2009წ. 2007 |         | 2010წ. 2008 |         | 2011წ. 2009 |         | ცვლილება წინა წელთან შედარებით |         |        |         |         |        |         |        |
|--|--------|---------|--------|---------|--------|---------|-------------|---------|-------------|---------|-------------|---------|--------------------------------|---------|--------|---------|---------|--------|---------|--------|
|  | თანხა  | ბგ.წ. % | თანხა  | ბგ.წ. % | თანხა  | ბგ.წ. % | თანხა       | ბგ.წ. % | თანხა       | ბგ.წ. % | თანხა       | ბგ.წ. % | 2010                           |         | 2011   |         | ბგ.წ. % | თანხა  | ბგ.წ. % |        |
|  |        |         |        |         |        |         |             |         |             |         |             |         | თანხა                          | ბგ.წ. % | თანხა  | ბგ.წ. % |         |        |         | თანხა  |
| <b>აქტივები</b>  | 20,111 | 100     | 25,789 | 100     | 17,506 | 100     | 19,646      | 100     | 11,364      | 100     | 8,876       | 100     | 5,679                          | -       | -8,284 | -       | -2,488  | -      | -       | -      |
| <b>მ.შ</b>   | 6,833  | 33.98   | 7,081  | 27.46   | 6,415  | 36.65   | 5,923       | 30.15   | 4,305       | 37.89   | 3,063       | 34.51   | 248                            | -6.52   | -666   | 9.19    | -1,617  | 7.74   | -1,242  | -3.37  |
| ძირითადი საშუალებები   | 1,321  | 19.33   | 1,321  | 18.65   | 1,420  | 22.13   | 1,310       | 22.11   | 1,013       | 23.53   | 808         | 26.39   | -                              | -0.68   | 99     | 3.48    | -297    | 1.41   | -204    | 2.87   |
| მიწა, შენობები და ნაბე-ბიბანი  | 4,407  | 64.51   | 4,276  | 60.38   | 3,467  | 54.05   | 2,905       | 49.05   | 1,661       | 38.57   | 804         | 26.24   | -132                           | -4.13   | -808   | -6.33   | -1,244  | -10.47 | -857    | -12.33 |
| სამეურნეო ინვენტარი და ოფისის აღჭურვილობა და სხვა ძირითადი საშუალებები | 505    | 7.4     | 621    | 8.76    | 823    | 12.83   | 908         | 15.32   | 886         | 20.59   | 743         | 24.27   | 115                            | 1.37    | 203    | 4.07    | -21     | 5.26   | -143    | 3.68   |
| სატრანსპორტო საშუალებები   | 203    | 2.98    | 468    | 6.62    | 672    | 10.47   | 767         | 12.96   | 712         | 16.54   | 674         | 22.01   | 265                            | 3.64    | 203    | 3.85    | -55     | 3.59   | -38     | 5.47   |
| დაუდგმელი მოწყობილობა  | 396    | 5.79    | 396    | 5.59    | 33     | 0.52    | 33          | 0.56    | 33          | 0.77    | 33          | 1.08    | -                              | -0.2    | -363   | -5.07   | 0       | 0.21   | -       | 0.31   |
| არამატერიალური აქტივები  | 8      | 0.04    | 18     | 0.07    | 15     | 0.1     | 15          | 0.08    | 15          | 0.13    | 15          | 0.17    | 10                             | 0.03    | -3     | 0.03    | 0       | 0.06   | -       | 0.04   |
| <b>მ.შ</b>   | -      | -       | -      | -       | -      | -       | -           | -       | -           | -       | -           | -       | -                              | -       | -      | -       | -       | -      | -       | -      |
| ლიცენზიები   | -      | -       | -      | 0       | 15     | 100     | 15          | 100     | 15          | 100     | 15          | 100     | -                              | -       | -      | 100     | -       | -      | -       | -      |
| სხვა გრძელვადიანი აქტივები   | 2      | 0.01    | 2      | 0.01    | -      | 0       | 2           | 0.01    | 422         | 3.71    | 2           | 0.03    | -                              | -       | -2     | -0.01   | 2       | 4.19   | 3.7     | -3.68  |
| საბრუნავი საშუალებები სულ:   | 13,267 | 65.97   | 18,688 | 72.46   | 11,072 | 63.25   | 13,706      | 69.76   | 6,621       | 58.27   | 5,795       | 65.29   | 5,420                          | 6.49    | -7,615 | -9.21   | -7,084  | -11.5  | -827    | 7.02   |
| <b>მ.შ</b>   | -      | -       | -      | -       | -      | -       | -           | -       | -           | -       | -           | -       | -                              | -       | -      | -       | -       | -      | -       | -      |
| მარაგები   | 10,114 | 76.23   | 9,544  | 51.07   | 4,493  | 40.58   | 2,292       | 16.72   | 1,695       | 25.6    | 1,273       | 21.97   | -570                           | -25.16  | -5,051 | -10.49  | -2,201  | -23.86 | -422    | -3.63  |
| დეპოზიტური დაგდებები   | 3,120  | 23.51   | 9,077  | 48.57   | 6,383  | 57.65   | 11,411      | 83.26   | 4,840       | 73.09   | 4,519       | 77.98   | 5,957                          | 25.06   | -2,694 | 9.07    | -6,571  | -10.17 | -321    | 4.89   |
| ფულადი საშუალებები   | 34     | 0.254   | 67     | 0.36    | 197    | 1.78    | 3           | 0.02    | 87          | 1.32    | 3           | 0.05    | 33                             | 0.11    | 130    | 1.42    | 84      | -1.75  | -84     | -1.26  |

როგორც №4 ცხრილის მონაცემებით ირკვევა, ძირითადი საშუალებების საერთო ოდენობაში ყველაზე დიდი ხვედრითი წილით გამოირჩევა მანქანა-დანადგარები, რომლებიც უშუალოდ მონაწილეობენ წარმოების პროცესში, ანუ ყველაზე აქტიურ ნაწილს წარმოადგენენ.

საბრუნავი საშუალებები 2007 წელს 2006 წელთან შედარებით 3,635 ათ. ლარით გაიზარდა, ხოლო ხვედრითი წილი 5.47 პუნქტით შემცირდა, ეს უკანასკნელი ძირითადად დებიტორული დავალიანებების შემცირებითაა გამოწვეული.

2007 წლიდან 2008 წლამდე საბრუნავი საშუალებები 4,680 (16,104-11,424) ათ. ლარით გაიზარდა, თუმცა ამას თან ახლდა აქტივების საერთო რაოდენობაში მისი ხვედრითი წილის 8.6 (31.9-40.5) პუნქტით შემცირება, 2009 წელს კი წინა წელთან შედარებით საბრუნავი საშუალებები შემცირდა აბსოლუტურ მაჩვენებელშიც 1.625 ათ. ლარით და პროცენტულადაც, მათი ხვედრითი წილი 4.8 (27.1-31.9) პუნქტით შემცირდა.

თვით საბრუნავი საშუალებების სტრუქტურა 2008 წელს წინა წელთან შედარებით მარაგების ხვედრითი წილის 8.27 პუნქტის ზრდით, დებიტორული დავალიანებების 4.69 პუნქტით ზრდით, ფულადი საშუალებები კი 12.95 პუნქტის შემცირებით ხასიათდება.

2009 წელს საბრუნავი საშუალებების ხვედრითი წილის შემცირება განაპირობა მარაგების ხვედრითი წილის 4.5 პუნქტით, დებიტორული დავალიანებების 3.41 პუნქტით შემცირებამ, ამავე დროს ფულადი საშუალებების ხვედრითი წილი 7.91 პუნქტით გაიზარდა.

სს „ეაზბეგი“-ს აქტივების სტრუქტურის ანალიზით გამოვლინდა შემდეგი: ძირითადი საშუალებები 2007 წელს წინა წელთან შედარებით გაიზარდა 248 ლარით, აქტივების საერთო ოდენობაში მისი ხვედრითი წილი კი 6.52 პუნქტით გაიზარდა, არამატერიალური აქტივების ხვედრითი წილი შემცირდა 0.03 პუნქტით, საბრუნავი საშუალებებისა კი გაიზარდა 6.49 პუნქტით. 2008 წელს გრძელვადიანი აქტივების ხვედრითი წილი გაიზარდა 9.19 პუნქტით, ამავე დროს საბრუნავი საშუალებები 9.21 პუნქტით შემცირდა.

საბრუნავი საშუალებების შემცირება ამ პერიოდში მარაგებისა და დებიტორული დავალიანებების შემცირების ხარჯზე მოხდა, რასაც თან ფულადი საშუალებების (130 ათასი ლარით) ზრდა ახლდა.

2009 წელს სს „ეაზბეგი“-ს გრძელვადიანი აქტივები შემცირდა. მ.შ. ძირითადი საშუალებების ხვედრითი წილი 6.5 პუნქტით, ძირითადი საშუალებების შემცირება ძირითადად სატრანსპორტო საშუალებებისა და დაუდგმელი მოწყობილობების შემცირების ხარჯზე მოხდა.

საბრუნავი საშუალებების აბსოლუტური ოდენობა და ხვედრითი წილი ამ პერიოდში ზრდით ხასიათდება, რაც შესაბამისად 2,634 ათას ლარს და 6.51 პუნქტს შეადგენს, თვით საბრუნავი საშუალებების სტრუქტურის ცვლილება დებიტორული დავალიანებების 25.61 პუნქტით ზრდაში, მარაგების 23.85 პუნქტით შემცირებაში და ფულადი საშუალებების 1.76 პუნქტით შემცირებაში გამოიხატა.

სს „ჯაზბეგი“-ს 2010 წლის მონაცემების შესწავლამ გამოავლინა, რომ ძირითადი საშუალებების ოდენობა 1618 ათასი ლარით შემცირდა, ხვედრითი წილი კი აქტივების საერთო ოდენობაში 7.74%-ით გაიზარდა რაც სატრანსპორტო საშუალებებისა და საოფისე აღჭურვილობების ზრდამ გამოიწვია. რაც შეეხება საბრუნავ საშუალებებს, ისინი 7,085 ათ. ლარით, მათი ხვედრითი წილი კი 11.50 პუნქტით შემცირდა, რაც მარაგებისა და დებიტორული დავალიანებების შემცირებაში გამოიხატა, აღნიშნულ გარემოებას თან ფულადი საშუალებების ზრდა ახლდა. ამავე დროს სტრუქტურის შესწავლამ გვიჩვენა, რომ საბრუნავი საშუალებების საერთო ოდენობაში მარაგებისა და ფულადი საშუალებების ხვედრითი წილი გაიზარდა შესაბამისად 8.75 პუნქტით და 1.29%, დებიტორული დავალიანებებისა კი – შემცირდა 10.17% -ით.

პროდუქციის წარმოებაში უმნიშვნელოვანეს როლს ასრულებს საწარმოო მოწყობილობანი, სპეციალური მანქანა-დანადგარები და ასევე შენობა-ნაგებობანი, სადაც ისინია განთავსებული. საწარმოს საშუალებებით უზრუნველყოფის დახასიათებისათვის შეიძლება გამოყენებულ იქნეს შემდეგი მაჩვენებლები: ფონდუკუგება, ფონდტევადობა, ფონდუკუგების გასაანგარიშებლად შეიძლება გამოყენებულ იქნეს მთლიანი, სასაქონლო, რეალიზებული პროდუქცია და ასევე წმინდა პროდუქცია.

ფონდუკუგება გვიჩვენებს რეალიზაციის მოცულობას საწარმოო ფონდების ერთ ლარზე. ფონდუკუგების მაჩვენებლის დონის ცვლილება დამოკიდებულია შემდეგ ფაქტორებზე: ძირითადი საშუალებების საშუალო წლიური ღირებულება, რეალიზებული პროდუქციის მოცულობა. ამ მაჩვენებლის ანალიზის მეთოდის განხილულია ლუდისა და უალკოჰოლო სასმელების მწარმოებელი საწარმოების მაგალითზე და მის გასაანგარიშებლად ჩვენს მიერ გამოყენებულია რეალიზებული პროდუქციის მოცულობა.

როგორც გაანგარიშებიდან (ცხრილი №5) ჩანს, სს „ლომისი“-ს ფონდუკუგება 2006 წელს წინა წელთან შედარებით გაუარესებულია 0.37-ით, 2007 წელს კი გაუმჯობესებულია 0,89-ლარით. აღნიშნული მეტყველებს იმაზე, რომ გაიზარდა რეალიზაციის მოცულობა საწარმოო ფონდების ერთ ლარზე.

ცხრილი №5

სს „ლომისის“ ძირითადი საწარმოო ფონდებით უზრუნველყოფის  
მაჩვენებლები (ათასი ლარი)

| № | მაჩვენებლები   | 2005წ. | 2006წ. | 2007წ. | 2008წ. | 2009წ. | ცვლილება წინა წელთან შედარებით |        |        |       |
|---|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------------------------------|--------|--------|-------|
|   |  |        |        |        |        |        | 2006                           | 2007   | 2008   | 2009  |
| 1 | რეალიზებული პროდუქციის მოცულობა                      | 21,520 | 30,951 | 54,366 | 65,405 | 69,897 | 9,431                          | 23,415 | 11,039 | 4,492 |
| 2 | რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულება                | 12,458 | 18,856 | 34,176 | 43,779 | 47,741 | 6,398                          | 15,320 | 9,603  | 3,962 |
| 3 | ძირითადი საწარმოო ფონდების საშუალო წლიური ღირებულება | 10,839 | 19,250 | 21,710 | 29,860 | 35,950 | 8,411                          | 2,460  | 8,150  | 6,090 |
| 4 | ფონდუკუმბება (ლარებში) 1/3                           | 1.99   | 1.61   | 2.5    | 2.19   | 1.94   | -0.38                          | 0.9    | -0.31  | -0.25 |
| 5 | ფონდტევადობა (ლარებში) 3/1                           | 0.5    | 0.62   | 0.4    | 0.46   | 0.51   | 0.12                           | -0.22  | 0.06   | 0.06  |

ფონდუკუმბების მაჩვენებელზე მოქმედი ფაქტორების გავლენა გაანგარიშებულია №6 ცხრილში.

ცხრილი №6

სს „ლომისი“-ს ფონდუკუმბების მაჩვენებელზე რეალიზაციის მოცულობისა და ძირითადი საშუალებების საშუალო წლიური ღირებულების ცვლილების გავლენა (ლარი)

| მაჩვენებლები   | 2007წ. | 2008წ. | 2009წ. |
|--|--------|--------|--------|
| რეალიზაციის მოცულობის ცვლილების გავლენა                            | 1.21   | 0.15   | 0.89   |
| ძირითადი საშუალებების საშუალო წლიური ღირებულების ცვლილების გავლენა | -0.32  | -0.40  | -1.2   |
| სულ  | 0.89   | 0.25   | -0.31  |

ცხრილი №7

სს „ყაზბეგი“-ს ძირითადი საწარმოო ფონდებით უზრუნველყოფის მაჩვენებლები  
(ათასი ლარი)

| № | მაჩვენებლები   | 2006წ. | 2007წ. | 2008წ. | 2009წ. | 2010წ. | 2011წ. | ცვლილება წინა წლებთან შედარებით |         |        |         |        |
|---|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------------------------------|---------|--------|---------|--------|
|   |  |        |        |        |        |        |        | 2007                            | 2008    | 2009   | 2010    | 2011   |
| 1 | რეალიზებული პროდუქციის მოცულობა                      | 39,832 | 36,409 | 24,626 | 15,987 | 1,652  | 151    | -3,423                          | -11,783 | -8,640 | -14,335 | -1,500 |
| 2 | რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულება                | 23,087 | 27,899 | 17,715 | 9,572  | 943    | 138    | 4,813                           | -10,185 | -8,142 | -8,629  | -806   |
| 3 | ძირითადი საწარმოო ფონდების საშუალო წლიური ღირებულება | 6,284  | 6,957  | 6,748  | 6,169  | 5,097  | 3,684  | 673                             | -209    | -579   | -1,072  | -1,412 |
| 4 | ფონდუკუგება (ლარებში) 3/1                            | 6.34   | 5.23   | 3.65   | 2.59   | 0.32   | 0.04   | -1.11                           | -1.58   | -1.06  | -2.27   | -0.28  |
| 5 | ფონდტევადობა (ლარებში) 1/3                           | 0.16   | 0.19   | 0.27   | 0.39   | 3.09   | 24.33  | 0.03                            | 0.08    | 0.11   | 2.70    | 21.24  |

სს „ყაზბეგი“-ს ფონდუკუგების მაჩვენებელი გაუარესების ტენდენციით ხასიათდება და წინა წელთან შედარებით გაუარესდა 2007 წელს 1.1 -ით, 2008 წელს 1.58 -ით. განსაკუთრებული გაუარესება შეიმჩნევა 2010 წელს 2.27-ით და საერთოდ ყველაზე დაბალი მაჩვენებლით გამოირჩევა 2011 წელი.

ცხრილი №8

სს „ყაზბეგი“-ს ფონდუკუგების მაჩვენებელზე რეალიზაციის მოცულობისა და ძირითადი საშუალებების საშუალო წლიური ღირებულების ცვლილების გავლენა  
(ლარი)

| მაჩვენებლები   | 2007 წ. | 2008 წ. | 2009 წ. | 2010 წ. | 2011 წ. |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|
| რეალიზაციის მოცულობის ცვლილების გავლენა                            | -0.54   | -1.69   | 0.34    | 0.54    | -0.291  |
| ძირითადი საშუალებების საშუალო წლიური ღირებულების ცვლილების გავლენა | -0.56   | 0.11    | -1.4    | -2.81   | 0.012   |
| საერთო გადახრა   | -1.1    | -1.58   | -1.06   | -2.27   | 0.279   |

ფონდუკუგების მაჩვენებლის გაუარესების მიზეზი ძირითადი საშუალებების საშუალოწლიური ღირებულების შემცირება და რეალიზაციის მოცულობის მკვეთრი შემცირებაა. №8 ცხრილის მონაცემების მიხედვით ფონდუკუგების მაჩვენებლის განსაკუთრებით მნიშვნელოვანი გაუარესება ძირითადი საშუალებების საშუალოწლიური ღირებულების შემცირებამ გამოიწვია 2009 წელს (14-ით) და 2010 წელს (2.81-ით), ხოლო რეალიზაციის მოცულობის ცვლილების მნიშვნელოვანი უარყოფითი გავლენა 2008 წელს დაფიქსირდა და შემცირდა 1.69 ლარით.

ავტორთა ერთი ჯგუფი (28) ფონდუკუგების დონის ცვლილებაზე მოქმედი ფაქტორების დეტალური ანალიზისათვის გოთაგაზობს ფაქტორთა დაჯგუფებას სამი დონის ფაქტორებად:

### **I დონის ფაქტორები:**

ძირითადი საშუალებების საერთო ოდენობაში აქტიური ნაწილის ხვედრითი წილის ცვლილება;

ძირითად საშუალებათა აქტიური ნაწილის უკუგების ცვლილება.

### **II დონის ფაქტორები:**

მოწყობილობების ერთეულის საშუალო წლიური ღირებულების ცვლილება;

მოწყობილობების ერთეულის მიერ წლის განმავლობაში ნამუშევარი დღეების ცვლილება;

ცვლიანობის კოეფიციენტის ცვლილება;

ცვლის საშუალო ხანგრძლიობის ცვლილება;

ერთ მანქანა/საათში წარმოებული პროდუქციის მოცულობის ცვლილება.

### **III დონის ფაქტორები:**

საანგარიშგებო პერიოდში საწარმოს ახალი მოწყობილობებით აღჭურვა;

მეცნიერულ-ტექნიკური პროგრესის დონისძიებათა დანერგვა;

სოციალურ ფაქტორთა ცვლილება.

კვლევის ობიექტის ფართო სპექტრის გამო გვერდი აგუარეთ აღნიშნული ფაქტორების დეტალურ ანალიზს და ფონდუკუგების მაჩვენებელზე რეალიზებული პროდუქციის მოცულობისა და ძირითადი ფონდების საშუალო წლიური ღირებულების გავლენის ანალიზით შემოვიფარგლეთ.

ფონდტევადობის ანალიზით დადგინდა, რომ რეალიზებული პროდუქციის ერთ ლარზე ძირითადი საშუალებების ღირებულება კომპანია „ლამის“-ში 2005-2006 წლებ-

ში ზრდის ტენდენციით ხასიათდება, 2007 წელს შემცირებულია, ხოლო 2008 წლიდან ისევ იზრდება.

სს „კაზბეგი“-ს აღნიშნული მაჩვენებლის ანალიზით მისი ზრდის ტენდენცია გამოვლინდა 2006-2011 წლებში. 2011 წელს ფონდტევადობის მაჩვენებელი წინა წელთან შედარებით 21,230 ლარით გაიზარდა. ასეთი ცვლილების მიზეზს რეალიზაციის მოცულობის მკვეთრი შემცირება წარმოადგენს. აღნიშნულ პერიოდში რეალიზაციის მოცულობა 10,9-ჯერ შემცირდა, ძირითადი საშუალებების 1,4-ჯერ შემცირების პირობებში.

საწარმოს ქონებრივ მდგომარეობაში არსებული ხარისხობრივი ცვლილებების და მათი პროგრესულობის ხარისხის კრიტერიუმებად ითვლება ძირითადი საშუალებების აქტიური ნაწილის ხვედრითი წილის მაჩვენებელი, ძირითად საშუალებათა ვარგისიანობის, განახლებისა და ცვეთის კოეფიციენტები.

მიუხედავად იმისა, რომ სს „ლომისში“ ძირითადი საშუალებების შექენასა და ამოქმედებას ჰქონდა ადგილი და ამავე დროს ეს პროცესი ზრდის ტენდენციით ხასიათდებოდა 2007 წელს, წინა წელთან შედარებით განახლების კოეფიციენტი მხოლოდ უმნიშვნელოდ გაიზარდა 0,01-ით. 2008 წელს საწარმოს ძირითადი ფონდებით განახლება გაუარესების ტენდენციით ხასიათდება და განახლების კოეფიციენტი მხოლოდ 0,284-ს შეადგენს, 2009 წელს კი იგი გაუარესებულია 0,071-ით.

ძირითადი საშუალებების გასვლის კოეფიციენტი გვიჩვენებს საანგარიშგებო პერიოდში ძირითადი საშუალებების გასვლის ინტენსივობას და განისაზღვრება გასული ძირითადი საშუალებების შეფარდებით საანგარიშგებო პერიოდის დასაწყისისათვის არსებული ძირითადი საშუალებების ღირებულებასთან. გასვლის ქვეშ იგულისხმება ცვეთისა და სიძველის გამო გასული ძირითადი საშუალებები.

სს „ლომისში“ ძირითადი საშუალებების გასვლის მაჩვენებელი 2007-2008 წლებში გაიზარდა. კერძოდ, 2007 წელს წინა წელთან შედარებით 254 ათასი ლარით გაიზარდა, 2008 წელს – 302 ათასი ლარით. შესაბამისად, ძირითადი საშუალებების გასვლის კოეფიციენტიც გაუარესებულია 0,11-ით და 0,002-ით. ძირითადი საშუალებების გასვლის მიზეზი არასაჭირო და მოძველებული მანქანა-დანადგარების და კომპიუტერული ტექნიკის გაყიდვა იყო.

ძირითადი საშუალებების ცვეთის კოეფიციენტი გვიჩვენებს, ძირითადი საშუალებების ღირებულების რა ნაწილია გადატანილი წარმოებული პროდუქციის თვითღირებულებაში. იგი ასევე ძირითადი საშუალებების ასაკობრივ მდგომარეობას ახასიათებს. რაც უფრო უახლოვდება აღნიშნული კოეფიციენტების მნიშვნელობა 1-ს, მით



უფრო ძველია ძირითადი საშუალებები. ძირითადი საშუალებების ცვეთის ხარისხი შეიძლება პროცენტულადაც გამოისახოს.

სს „ლომისი“-ს მონაცემებით 2007 წელს ძირითადი საშუალებების ცვეთის კოეფიციენტი გაზრდილია 0,45-ლარით, რაც არ არის მნიშვნელოვანი სიდიდე, მაგრამ მაინც არასასურველია. მიუხედავად იმისა, რომ, საწარმოს მიერ გამოყენებული ცვეთის გაანგარიშების და დარიცხვის მეთოდი არ შეცვლილა, გაუარესებულია მდგომარეობა 2008 წელს, ხოლო 2009 წლის მონაცემებით კოეფიციენტი უმნიშვნელოდ გაიზარდა.

ძირითადი საშუალებების ვარგისიანობის კოეფიციენტის ანალიზით დადგინდა, რომ 2006 წლის მონაცემებით მან 0.843 ლარი (1-0.157) შეადგინა, ხოლო 2007 წლის მონაცემებით 0.798 ლარი (1-0.202), როგორც ირკვევა საშუალებათა ვარგისიანობა გაუარესდა. ამრიგად, საწარმოო პოტენციალი გაუარესებისკენ მიდის, რამაც შეიძლება უარყოფითი შედეგები გამოიწვიოს. იგივე ტენდენციაა შენარჩუნებული 2008-2009 წლებში.

სს „კაზბეგი“-ს ძირითადი საშუალებების საერთო ოდენობაში ყველაზე დიდი ხვედრითი წილით გამოირჩეოდა მანქანა-დანადგარები, მაგრამ მათი ოდენობა 2006 წლიდან 2011 წლამდე მნიშვნელოვნად, 64.5%-დან 26.24%-მდე შემცირდა. მანქანა-დანადგარების ხვედრითი წილის განსაკუთრებული შემცირება შეიმჩნევა 2010-2011 წლებში. ამ ცვლილებას თან ახლდა სატრანსპორტო საშუალებების ხვედრითი წილის ზრდა ძირითადი საშუალებების საერთო ოდენობაში (2006 წლის 2.97%-დან 2011 წლის 22.02%-მდე). ამ პერიოდში არ ხდებოდა კომპანიის ახალი მანქანა-დანადგარებით აღჭურვა, ხოლო არსებული ძირითადი საშუალებების დიდი ნაწილი მოძველების გამო მწყობრიდან გამოვიდა. აღნიშნულ პერიოდში ასევე გაიზარდა ინვენტარისა და ოფისის აღჭურვილობის აბსოლუტური ოდენობა და ხვედრითი წილი.

ძირითადი საშუალებების დონის შესწავლით დადგინდა, რომ ვარგისიანობის კოეფიციენტი შემცირების ტენდენციით ხასიათდება და მისი სიდიდე 2007 წლის 0.631-დან 2011 წელს 0.249 -მდე დაეცა. რაც შეეხება განახლების მაჩვენებელს, ის ძალიან დაბალია და დადებითად მხოლოდ 2007-2008 წლებში ხასიათდება.

ამრიგად, სს „ლომისი“-ს ქონებრივი მდგომარეობის შესწავლით გამოვლინდა ძირითადი საშუალებების ხვედრითი წილის ზრდა 2006 წლის 59.49%-დან 2009 წლის 72.66%-მდე, საბრუნავი საშუალებების 40.50%-დან 27.1%-მდე შემცირების პირობებში. ამ უკანასკნელის შემცირება კი მარაგების ზრდის, დებიტორული დავალიანების იგივე დონის შენარჩუნებისა და ფულადი საშუალებების შემცირების შედეგად მოხდა. ძირითადი საშუალებების სტრუქტურა დამაკმაყოფილებელია, განახლებისა და

ვარგისიანობის მაჩვენებლები გაუარესების ტენდენციით ხასიათდება. ასევე გაუარესებულია ფონდუკუგების მაჩვენებელი მთელი საანალიზო პერიოდის განმავლობაში. ჩატარებული კვლევის მასშტაბიდან და ინფორმაციის ხელმისაწვდომობიდან გამომდინარე, მიზანშეწონილად მიგვაჩნია: ქონების ოპტიმალური სტრუქტურის უზრუნველყოფა, ძირითადი საშუალებების განახლება, არსებული მოწყობილობების ვარგისიანობის გაუმჯობესება.

სს „კაზბეგი“-ს ძირითადი საშუალებების საერთო რაოდენობაში მანქანა-დანადგარების ხვედრითი წილის განსაკუთრებული შემცირება შეიმჩნევა 2010-2011 წლებში. ამ ცვლილებასთან ერთად სატრანსპორტო საშუალებების ხვედრითი წილის ასეთი ზრდა (2006 წლის 2.97%-დან 2011 წლის 22.02%-მდე) ამ პერიოდში სასაქონლო მარაგების 76.23%-დან 21.96%-მდე შემცირების პირობებში, როცა არ ხდებოდა კომპანიის ახალი მანქანა-დანადგარებით აღჭურვა, ხოლო არსებული ძირითადი საშუალებების დიდი ნაწილი მოძველების გამო მწყობრიდან გამოვიდა, არასასურველია. აღნიშნულ პერიოდში ასევე გაიზარდა ინვენტარისა და ოფისის აღჭურვილობის აბსოლუტური ოდენობა და ხვედრითი წილი. კომპანიის ფონდუკუგების მაჩვენებლის ანალიზით გამოვლინდა მისი გაუარესების ტენდენცია 2006-2010 წლებში. აღნიშნულის მიზეზი ძირითადი საშუალებების საშუალოწლიური ღირებულების შემცირება და რეალიზაციის მოცულობის მკვეთრი შემცირებაა.

ჩვენს ხელთ არსებული მონაცემების საფუძველზე ჩატარებული ანალიზის შედეგების განხილვით მივედით იმ დასკვნამდე, რომ კომპანიის საწარმოო პოტენციური მკვეთრი გაუარესებით ხასიათდება, რაც მის ფინანსურ მდგომარეობაზე ძალიან უარყოფითად იმოქმედებს. აღნიშნულის თავიდან ასაცილებლად კი მიზანშეწონილია: ძირითადი საშუალებების ოპტიმალური სტრუქტურის უზრუნველყოფა. მარაგების მნიშვნელოვანი შემცირების პირობებში პროდუქციის ტრანსპორტირების საშუალებათა ასეთი ოდენობით ზრდის ნაცვლად უმჯობესი იქნებოდა ამ მიზნით დახარჯული სახსრების მანქანა-დანადგარების განახლებისა და საწარმოო პაროცესის უკეთ აღჭურვისათვის გამოყენება.

## 2.2 ლიკვიდურობის და გადახდისუნარიანობის მაჩვენებლების ანალიზი

საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის შეფასების მნიშვნელოვან მაჩვენებლებს წარმოადგენს ლიკვიდურობა და გადახდისუნარიანობა. თუ ამ მაჩვენებლების მიხედვით საწარმოს აქვს უნარი დაფაროს თავისი მოკლევადიანი ვალდებულებები ადვილად რეალიზებადი სახსრებით, მაშინ იგი ფინანსურად მდგრად საწარმოდ ითვლება.

ლიკვიდურობის ცნების გაგება თანამედროვე ეკონომიკურ თეორიასა და პრაქტიკაში არაერთგვაროვანია, თავად ტერმინი „ლიკვიდურობა“ ლათინური სიტყვიდან „Liquidus“ წარმოდგება და „თხევადს“, „მიმდინარეს“ნიშნავს.

მიუხედავად იმისა, რომ ლიკვიდურობის განსხვავებული განმარტებები არსებობს, ავტორთა უმრავლესობა თანხმდება, რომ ლიკვიდურობა წარმოადგენს საწარმოს უნარს, უზრუნველყოს თავისი ვალდებულებების დროული შესრულება. სპეციალურ ეკონომიკურ ლიტერატურაში განასხვავებენ **აქტივების, ბალანსის და საწარმოს ლიკვიდურობას.**

**ლიკვიდური აქტივების** ცნება უკავშირდება სტაბილურად პროგნოზირებადი ფასით აქტივების სწრაფად რეალიზაციის შესაძლებლობას.

**აქტივების ლიკვიდურობა** შეფარდებითი ცნებაა, ვინაიდან მათი გაყიდვა ბოლოს და ბოლოს ყოველთვის შესაძლებელია. აქტივების ლიკვიდურობის არსი ფულად საშუალებებად ქცევის უნარია. აღიარებულია, რომ შედარებით ნაკლებად ლიკვიდურია უძრავი ქონება. აქტივის ფულად ქცევის უნარი განაპირობებს ყველა აქტივის განლაგებას ლიკვიდურობის „კიბეზე“ ზრდადობის მიხედვით.

თანამედროვე ეკონომიკურ ლიტერატურაში ტერმინს „ლიკვიდურობა“ (12, 13, 14, 24, 28) გააჩნია გამოყენების ფართო სპექტრი და ახასიათებს ეკონომიკის სრულიად განსხვავებულ ობიექტებს. ის გამოიყენება როგორც ეროვნული ეკონომიკის სხვადასხვა ობიექტების (საწარმო, ბანკი), ასევე ეკონომიკური ცხოვრების ობიექტების (საქონელი, ფასიანი ქაღალდი) და ეკონომიკური სუბიექტების საქმიანობისათვის დამახასიათებელი ცალკეული მხარეების (საწარმოს ბალანსი, ბანკის ბალანსი) დახასიათებისათვის. აქედან გამომდინარეობს აქტივების, ბალანსის, საწარმოს ლიკვიდურობის ცნებები.

ლიკვიდურობა წარმოადგენს ცალკეულ ფასეულობათა ფულად ფორმაში გადასვლის უნარს, თავისი საბალანსო ღირებულების არსებითი ცვლილების გარეშე. ლიკვიდურობის ხარისხი განისაზღვრება დროის ხანგრძლივობით, რომლის განმავლობაშიც ეს ტრანსფორმაცია შეიძლება განხორციელდეს (8).

**ბალანსი ითვლება ლიკვიდურად**, თუ მისი ქონება საშუალებას იძლევა აქტივების სწრაფი რეალიზაციის ხარჯზე დაფაროს ვალდებულებები, ეი გააჩნია შესაძლებლობა მოცემულ დროს უზრუნველყოს ვალდებულებების დაფარვა თავისი აქტივებით, სხვა წყაროების ან სახსრების მოზიდვის გარეშე.

**საწარმოს ლიკვიდურობა** უფრო ფართო ცნებაა ვიდრე ბალანსის ლიკვიდურობა. ბალანსის ლიკვიდურობა ითვალისწინებს გადახდის საშუალებათა არსებობას შიდა წყაროების ხარჯზე (აქტივების რეალიზაცია). ამავე დროს საწარმოს შეუძლია ნასესხები სახსრების მოზიდვა გარედანაც, თუკი მას გააჩნია შესაბამისი იმიჯი საქმიან სფეროში და საინვესტიციო მიმზიდველობის საკმაოდ მაღალი დონე.

ყოველივე ზემოთქმულიდან გამომდინარე, საწარმოს ლიკვიდურობის ქვეშ იგულისხმება მისი უნარი შეასრულოს თავისი ვალდებულებანი, გააჩნია რა, ამისათვის საკმარისი ოდენობით სახსრები.

ერთი შეხედვით, ლიკვიდურობა ასეთი ფორმულირებით არ განსხვავდება **გადახდისუნარიანობისაგან**, ე.ი. საწარმოს უნარისგან პასუხი აგოს თავის ვალდებულებებზე დროის კონკრეტულ მომენტისათვის.

საწარმოს გადახდისუნარიანობა არის საწარმოს უნარი, დროულად და სრულად დაფაროს თავისი ფინანსური ვალდებულებანი. გადახდისუნარიანობა გულისხმობს საწარმოში ფულისა და მისი ექვივალენტების იმ ოდენობით არსებობას, რომელიც საკმარისია სასწრაფო კრედიტორული დავალიანებების დასაფარავად. ამრიგად, გადახდისუნარიანობის მნიშვნელოვან მახასიათებლებს წარმოადგენს საწარმოში ფულის საკმარისი ოდენობით არსებობა და ვადაგადაცილებული კრედიტორული დავალიანებების არ არსებობა (13,60,63).

ამავე დროს, **ლიკვიდურობა** ვალდებულებების დაფარვის შესაძლებლობაა, ხოლო გადახდისუნარიანობა – ვალდებულებების შესრულებისათვის პირობების შექმნა, **გადახდისუნარიანობა** დამოკიდებულია ბალანსზე და საწარმოს ლიკვიდურობაზე. ლიკვიდურობა ხასიათდება, როგორც ანგარიშსწორებათა მდგომარეობა მიმდინარე პერიოდში და პერსპექტივაში. საწარმო შეიძლება იყოს გადახდისუნარიანი საანგარიშგებო თარიღისათვის, მაგრამ გააჩნდეს არაკეთილსასურველი შესაძლებლობანი მომავლისათვის.

**ლიკვიდურობა და გადახდისუნარიანობა** არ არის იგივერი ცნებები. მაგალითად, ლიკვიდურობის კოეფიციენტების მიხედვით შეიძლება საწარმოს ფინანსური მდგომარეობა დადებითად ხასიათდებოდეს, თუმცა ეს შეფასება შეიძლება მცდარი იყოს, თუ საბრუნავი აქტივების შედგენილობაში სჭარბობს ვადაგადაცილებული დებიტორ-

ული დავალიანებანი და ისეთი აქტივები, რომელთა რეალიზება ბაზარზე შეუძლებელია არსებითი ფინანსური დანაკარგების გარეშე.

**ლიკვიდურობა** ნაკლებად დინამიურია გადახდისუნარიანობასთან შედარებით. ლიკვიდურობის კოეფიციენტი ჩვეულებრივად მერყეობს გარკვეულ ფარგლებში და ანალიტიკოსებს საშუალება ეძლევათ გააკეთონ შესაბამისი დასკვნები და ორიენტაცია აიღონ საწარმოს საქმიანობის ახალ მიმართულებებზე. რაც შეეხება **გადახდისუნარიანობას**, ის შეიძლება ძალზე ცვალებადი იყოს, დღიდან დღემდე. ერთ დღეში საწარმო გადახდისუნარიანიდან შეიძლება გადახდისუნარო გახდეს მორიგ კრედიტორთან ანგარიშსწორების დროის დადგომისას, თუ მას ფული არ გააჩნია დებიტორების მიერ ხელშეკრულებით გათვალისწინებული ვადების დარღვევის გამო.

**გადახდისუნარობა შეიძლება იყოს შემთხვევითი, დროებითი და ხანგრძლივი, ქრონიკული.** მისი გამომწვევი მიზეზებია: ფინანსური რესურსებით არასაკმარისი უზრუნველყოფა, რეალიზაციის გეგმის შეუსრულებლობა, საბრუნავ საშუალებათა არარაციონალური სტრუქტურა, კონტრაგენტებისაგან გადასახდელთა არადროული მიღება და სხვა.

ლიკვიდურობა და გადახდისუნარიანობა შეიძლება შეფასდეს რიგი აბსოლუტური და შეფარდებითი მაჩვენებლებით. ძირითად აბსოლუტურ მაჩვენებელს წარმოადგენს საკუთარ საბრუნავ საშუალებათა ოდენობა.

ლიკვიდურობის ანალიზი ითვალისწინებს ლიკვიდურობის კლების მიხედვით დაჯგუფებული აქტივების შედარებას მოკლევადიან ვალდებულებებთან, რომლებიც დაჯგუფებულია მათი დაფარვის ვადების ზრდის პრინციპით.

ლიკვიდურობის ხარისხის მიხედვით, ე.ი, ფულად საშუალებებად გარდაქმნის სისწრაფის მიხედვით, საწარმოს აქტივები ასეთი სახით ჯგუფდება (24, 28, 29, 42, 61):

**A<sub>1</sub> – მაღალლიკვიდური აქტივები** – საწარმოს ფულადი საშუალებები და მოკლევადიანი ფინანსური დაბანდებები (ფასიანი ქაღალდები);

**A<sub>2</sub> – სწრაფად რეალიზებადი აქტივები** – დებიტორული დავალიანებანი, რომელთა დაფარვის ვადა საანგარიშგებო თარიღიდან 12 თვეს არ აღემატება;

**A<sub>3</sub> – ნელა რეალიზებადი აქტივები** – მარაგები, დაუმთავრებელი წარმოება, გადახდილი დღგ, დებიტორული დავალიანებები, რომელთა დაფარვის ვადა საანგარიშგებო პერიოდიდან 12 თვეს აღემატება;

**A<sub>4</sub> – ძნელად რეალიზებადი აქტივები** – გრძელვადიანი აქტივები: ძირითადი საშუ-

აღებები, არამატერიალური აქტივები, დაუმთავრებელი მშენებლობანი.

საწარმოს ვალდებულებები დაფარვის ვადებიდან გამომდინარე ჯგუფდება ასეთი სახით:

- L<sub>1</sub> – სასწრაფო ვალდებულებები** – კრედიტორული დავალიანებები და ბანკის მოკლევადიანი კრედიტები, რომელთა გადახდის ვადა დამდგარია;
- L<sub>2</sub> – მოკლევადიანი ვალდებულებები** – ეს არის მოკლევადიანი სესხები და სხვა მოკლევადიანი ვალდებულებები;
- L<sub>3</sub> – გრძელვადიანი ვალდებულებები** – ბანკის გრძელვადიანი სესხები, ვალდებულებები ფინანსური იჯარიდან, გრძელვადიანი თამასუქები, გასანადგობელი ობლიგაციები;
- L<sub>4</sub> – მუდმივი პასივები** – საკუთარი კაპიტალი, რომელიც მუდმივად საწარმოს განკარგულებაშია.

საწარმოს ბალანსის ლიკვიდურობის განსაზღვრა ხდება აქტივებსა და ვალდებულებებს შორის თანაფარდობის დადგენით.

ლიკვიდურობის ანალიზის პროცესში მიზანშეწონილია შემდეგი მაჩვენებლების გაანგარიშება:

- **ფუნქციონირებადი სამუშაო კაპიტალის მანევრირების მაჩვენებელი;**
- **მიმდინარე ლიკვიდურობის (დაფარვის) კოეფიციენტი;**
- **სწრაფი ლიკვიდურობის კოეფიციენტი;**
- **აბსოლუტური ლიკვიდურობის კოეფიციენტი;**
- **საკუთარი საბრუნავი სახსრების ხვედრითი წილი მარაგების დაფარვაში;**
- **მარაგების დაფარვის კოეფიციენტი.**

ანალიზის პროცესში მიზანშეწონილია საკუთარი საბრუნავი სახსრების მანევრირების კოეფიციენტის გაანგარიშება. ზოგიერთი ავტორის მოსაზრებით ამ მაჩვენებელს **ფუნქციონირებადი კაპიტალის მანევრირების კოეფიციენტს** უწოდებენ (66). ეს უკანასკნელი ახასიათებს საკუთარი საბრუნავი სახსრების იმ ნაწილს, რომელიც ფულადი სახსრების სახით არსებობს, ანუ აბსოლუტურად ლიკვიდურია და განისაზღვრება ფულადი სახსრების შეფარდებით საკუთარი საბრუნავი სახსრების ჯამთან. ნორმალურად ფუნქციონირებად საწარმოებში ეს მაჩვენებელი 0-დან 1-მდე მერყეობს, თუმცა თეორიულად შესაძლებელია მისი უფრო მაღალი დონის მიღწევა. სხვა დანარჩენ თანაბარ პირობებში ამ მაჩვენებლის დინამიკაში ზრდა დადებით ტენდენციად განიხილება. ამ კოეფიციენტის საჭირო ორიენტირებულ სიდიდეს საწარმო

დამოუკიდებლად ადგენს თავისუფალ ფულად სახსრებზე საწარმოს ყოველდღიური მოთხოვნილებებიდან გამომდინარე.

**მიმდინარე ლიკვიდურობის** (დაფარვის) კოეფიციენტი – აქტივების ლიკვიდურობის ზოგადი შეფასების საშუალებას იძლევა. იგი გვიჩვენებს, რა რაოდენობის მიმდინარე აქტივები მოდის მიმდინარე ვალდებულებებზე და გამოითვლება **საბრუნავი (მიმდინარე) აქტივების შეფარდებით მიმდინარე (მოკლევადიან) ვალდებულებებთან.**

**ავტორთა უმრავლესობის მოსაზრებით (28, 60, 63, 66, 84)** „იდეალური“ თანაფარდობა 2-ის ტოლია, მაგრამ გასათვალისწინებელია ის გარემოება, რომ სხვადასხვა ტიპის ბიზნესისათვის საჭიროა საბრუნავი საშუალებებისა და მოკლევადიანი ვალდებულებების განსხვავებული თანაფარდობა. მაგალითად, სამრეწველო საწარმოებისათვის ეს თანაფარდობა საკმაოდ მაღალია, რადგან მათთვის აუცილებელია მზა პროდუქციის, ნედლეულისა და ნახევარფაბრიკატების მარაგი. ამავე დროს, თუ მწარმოებლები პროდუქციას კრედიტით ყიდიან, იზრდება დებიტორული დავალიანების ოდენობა. რაც უფრო მაღალია საბრუნავი აქტივების თანაფარდობა მით უფრო ლიკვიდურად ითვლება საწარმო. თუმცა თუ ეს თანაფარდობა ძალიან მაღალია, ეს საფუძველს გვაძლევს ვიფიქროთ, რომ კომპანიის აქტივები წარმოდგენილია უპირატესად ფულადი საშუალებებით ან სხვა აქტივებით და ისინი არ გამოიყენება ისე შედეგიანად, როგორც ეს შესაძლებელია.

ამ კოეფიციენტის გაანგარიშება ხდება შემდეგი ფორმულით:

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

**სწრაფი ლიკვიდურობის კოეფიციენტი** (Acid-test (quick) ratio – მუავა-ტესტის კოეფიციენტის სახელით ცნობილი), ანუ **კრიტიკული შეფასების კოეფიციენტი** წარმადგენს ლიკვიდურობის უფრო დამაჯერებელ შემოწმებას. კომპანიათა უმრავლესობის საქონლო-მატერიალური მარაგების მომენტალურად ფულად ქცევა შეუძლებელია, ამიტომ უმჯობესია ამ კონკრეტული აქტივის გამორიცხვა ლიკვიდურობის მაჩვენებლის გაანგარიშებისას, ე.ი. ფულადი საშუალებებისა და დებიტორული დავალიანებების ჯამი შეფარდებული უნდა იქნეს მოკლევადიან ვალდებულებებთან. ამრიგად, კოეფიციენტის მრიცხველი არ მოიცავს მარაგებს.

სწრაფი ლიკვიდურობის კოეფიციენტთან დაკავშირებით ორ შემთხვევასთან გვაქვს საქმე. **პირველი**, როცა ლიკვიდური საბრუნავი საშუალებები ახდენს მოკლევადიანი ვალდებულებების მთლიან კომპენსაციას, საწარმოს შეიძლება წარმოექმნას

გარკვეული სირთულეები ლიკვიდურობასთან დაკავშირებით. **მეორე შემთხვევა**, როცა ხდება ფულადი საშუალებების დადებითი ნაკადების მნიშვნელოვანი გენერირება. ეს უკანასკნელი კომპანიისათვის საფრთხეს არ წარმოადგენს, იმიტომ, რომ კრიტიკული შეფასების კოეფიციენტი ერთზე დაბალია და ლიკვიდურობასთან დაკავშირებით პრობლემებს არ ქმნის. აღსანიშნავია, რომ კრიტიკული შეფასების კოეფიციენტის იდეალური მაჩვენებელი ერთის ტოლია. მიმდინარე და სწრაფი ლიკვიდურობის კოეფიციენტების გაანგარიშება ბალანსის შესაბამისი მუხლების მონაცემებიდან ხდება. რადგან ბალანსი საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის გარკვეული დროის „მომენტალურ სურათს“ წარმოადგენს, საჭიროა მოცემული კოეფიციენტების გულმოდგინე ინტერპრეტაცია. ბალანსის მუხლების მონაცემთა საფუძველზე განსაზღვრულმა მაჩვენებლებმა შეიძლება მთლად კორექტულად ვერ დაახასიათოს წლის მანძილზე ლიკვიდურობის მდგომარეობა.

აღნიშნულის მიზეზს წარმოადგენს იმ ფაქტის გამორიცხვა, რომ საწარმოს საქმიანობას სეზონური ხასიათი აქვს, ხოლო ბალანსის მონაცემები მდგომარეობას ამ ციკლის კონკრეტულ მომენტში ასახავს.

სწრაფი ლიკვიდურობის კოეფიციენტის გაანგარიშება ხდება ფორმულით:

$$\text{სწრაფი ლიკვიდურობის კოეფიციენტი} = \frac{\text{ფულადი საშუალებები და დებიტორული დავალიანებები}}{\text{მიმდინარე ვალდებულებები}}$$

**აბსოლუტური ლიკვიდურობის კოეფიციენტი** მიუთითებს იმაზე, თუ მოკლევადიანი ვალდებულებების რა ნაწილი შეიძლება დაიფაროს დაუყონებლივ. იგი გაიანგარიშება ფულადი და მასთან გათანაბრებული სახსრების შეფარდებით მოკლევადიან ვალდებულებებთან. ეს კოეფიციენტი ახასიათებს მიმდინარე ვალდებულებების წილს, რომელიც აქტივების ყველაზე უფრო ლიკვიდური ნაწილის, ფულადი სახსრების ხარჯზე უნდა დაიფაროს, იმ გარემოებების გათვალისწინებით, რომ ძალზე მცირეა იმის ალბათობა, რომ ყველა კრედიტორი ერთდროულად წაუყენებს საწარმოს მოთხოვნებს. აღნიშნულიდან გამომდინარე, თეორიულად გამართლებულია აღნიშნული კოეფიციენტის ოპტიმალური მნიშვნელობა 0.2-დან 0.3-მდე. აღნიშნული კოეფიციენტის გაანგარიშება ხდება ფორმულით:

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



საკუთარი საბრუნავი სახსრების ხვედრითი წილი მარაგების დაფარვაში – ახასიათებს მარაგების ღირებულების იმ ნაწილს, რომელიც იფარება საკუთარი საბრუნავი სახსრებით, მისი ქვედა ზღვარი 50%-ის ტოლი უნდა იყოს. ამ მაჩვენებლის გასაანგარიშებლად საჭიროა შემდეგი ფორმულის გამოყენება:

$$\text{საკუთარ საბრუნავ საშუალებათა ხვედრითი წილი მარაგების დაფარვაში} = \frac{\text{საკუთარი საბრუნავი საშუალებები}}{\text{მარაგები}}$$

მარაგების დაფარვის კოეფიციენტი განისაზღვრება მარაგების დაფარვის „ნორმალური“ წყაროების თანაფარდობით მარაგების ოდენობასთან. ასეთ წყაროებად ითვლება ლოგიკურად მარაგების დაფარვის წყაროებად მიჩნეული წყაროები. ასეთია საკუთარი საბრუნავი საშუალებები, ბანკის სესხები სასაქონლო-მატერიალური ფასეულობებისათვის, კრედიტორული დავალიანება წარმოქმნილი საქონლის, ნედლეულისა და მასალების მოწოდების შედეგად. თუ მარაგების დაფარვის კოეფიციენტი 1-ზე ნაკლებია, მაშინ საწარმოს მიმდინარე ფინანსური მდგომარეობა არამდგრადია. ამ მაჩვენებლის გამოყენება ანალიზში საშუალებას იძლევა შემოწმდეს რომელი წყაროები და რა ოდენობით გამოიყენება მარაგების დასაფარავად. აღნიშნული კოეფიციენტის გაანგარიშება ხდება შემდეგი ფორმულით:

$$\text{მარაგების დაფარვის კოეფიციენტი} = \frac{\text{საკუთარი საბრუნავი საშუალებები} + \text{ბანკის სესხები} + \text{სასაქონლო მატერიალური ფასეულობებისათვის} + \text{კრედიტორული დავალიანება}}{\text{მარაგები}}$$

ანალიზის პროცესში აუცილებელია საკუთარ საბრუნავ საშუალებათა სიდიდის გაანგარიშება, რომელიც მიმდინარე აქტივების დაფინანსების წყაროს წარმოადგენს. საკუთარ საბრუნავ საშუალებათა სიდიდე ტოლია მიმდინარე აქტივების მეტობისა მიმდინარე ვალდებულებებზე.

სპეციალურ ეკონომიკურ ლიტერატურაში მითითებულია, რომ საწარმოს ბალანსი ითვლება აბსოლუტურად ლიკვიდურად, თუ ადგილი აქვს შემდეგ თანაფარდობებს:

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

პირველი სამი თანაფარდობის პირობებში, აუცილებლად სრულდება მეოთხეც, ამიტომ მნიშვნელოვანია პირველი სამი ჯგუფის აქტივების და ვალდებულებების ჯამების შეფარდება. მეოთხე თანაფარდობას აქვს „მაბალანსებელი“ ხასიათი და ამავე დროს გააჩნია ღრმა ეკონომიკური შინაარსი. მისი შესრულება მიუთითებს ფინანსური მდგრადობის მინიმალური პირობების დაცვაზე, რაც საწარმოში საკუთარ საბრუნავ საშუალებათა არსებობაში მდგომარეობს. ამ თანაფარდობებიდან რომელიმე მათგანის შეუსრულებლობისას საწარმოს ლიკვიდურობა არ არის აბსოლუტური, ამავე დროს ამა თუ იმ ჯგუფის აქტივების ნაკლებობა კომპენსირდება მათი ზედმეტობით მეორე ჯგუფში, თუმცა კომპენსაცია ხდება მხოლოდ ღირებულებითი ფორმით, რამდენადაც რეალურ საგადასახადო სიტუაციაში ნაკლებად ლიკვიდური აქტივები ვერ ცვლიან უფრო მეტად ლიკვიდურს.

მაღალლიკვიდური საშუალებებისა და სწრაფად რეალიზებადი აქტივების სასწრაფო ვალდებულებებთან და მოკლევადიან ვალდებულებებთან თანაფარდობით დგინდება მიმდინარე ლიკვიდურობა, რომელიც მიუთითებს, საწარმოს გადახდისუნარიანობაზე (ან პირიქით) უახლესი პერიოდის განმავლობაში.

**პერსპექტიული ლიკვიდურობა** წარმოადგენს მომავალში მისაღები აქტივების და გადასახდელთა (რომელთა ნაწილი აქტივების სახით არის ასახული ბალანსში) თანაფარდობას გრძელვადიან ვალდებულებებთან, ამიტომ მიახლოებით პროგნოზს წარმოადგენს.

ლიკვიდურობის ზემოთ განხილულ სხვა მაჩვენებელთა ანალიზისათვის განვიხილოთ სააქციო საზოგადოება სს „ლომისი“-ს საბალანსო მონაცემები 2006-2009 წლებში. (იხ. ცხრილი №9)

სს „ლომისი“-ს ლიკვიდურობის მაჩვენებელთა ანალიზით ირკვევა, რომ **აბსოლუტური ლიკვიდურობის** მაჩვენებელი 2007-2009 წლებში წინა წელთან შედარებით გაუმჯობესებულია. გამონაკლისს წარმოადგენს 2008 წლის მაჩვენებელი, რომელიც წინა წელთან შედარებით გაუარესდა 0.287 -ით. აბსოლუტური ლიკვიდურობის კოეფიციენტი თეორიულად დასაშვებ ზღვარში თავსდება 2006, 2007, 2008 წლებში, მერყეობს 0.2-დან 0.3-მდე. 2008 წელს მისი გაუარესება გამოწვეულია ფულადი სახსრების შემცირებით.

## სს „ლომისი“-ს ლიკვიდურობის მაჩვენებლები

(ათასი ლარი)

| №  | მაჩვენებლები  | 2006წ. | 2007წ. | 2008წ. | 2009წ. | ცვლილება წინა წელთან შედარებით |        |        |
|----|---|--------|--------|--------|--------|--------------------------------|--------|--------|
|    |   |        |        |        |        | 2007                           | 2008   | 2009   |
| 1  | ფულადი საშუალებები  | 1,777  | 2,497  | 418    | 1,522  | 720                            | -2,079 | 1,104  |
| 2  | სწრაფად რეალიზებადი აქტივები – დებიტორული დავალიანებები                           | 4,353  | 5,549  | 6,892  | 5,702  | 1,196                          | 1,343  | -1,190 |
| 3  | ნელა რეალიზებადი აქტივები – მარაგები  | 5,294  | 7,013  | 8,794  | 7,255  | 1,719                          | 1,781  | -1,539 |
| 4  | ნაკლებად რეალიზებადი აქტივები – გრძელვადიანი აქტივები                             | 16,781 | 27,932 | 34,316 | 38,950 | 11,151                         | 6,384  | 4,634  |
| 5  | სასწრაფო ვალდებულებები  | 1,308  | 4,256  | 8,153  | 4,268  | 2,948                          | 3,897  | -3,885 |
| 6  | სულ მოკლევადიანი ვალდებულებები  | 7,852  | 7,898  | 14,039 | 6,233  | 46                             | 6,141  | -7,806 |
| 7  | გრძელვადიანი ვალდებულებები  | 9,041  | 15,211 | 12,359 | 21,444 | 6,170                          | -2,852 | 9,085  |
| 8  | საკუთარი კაპიტალი   | 11,312 | 19,882 | 24,022 | 25,752 | 8,570                          | 4,140  | 1,730  |
| 9  | საკუთარი საბრუნავი საშუალებები (8-4)  | 3,572  | 7,161  | 2,065  | 8,246  | 3,589                          | -5,096 | 6,181  |
| 10 | აბსოლუტური ლიკვიდურობის კოეფიციენტი   | 0.23   | 0.32   | 0.03   | 0.244  | 0.090                          | -0.287 | 0.215  |
| 11 | მიმდინარე ლიკვიდურობის კოეფიციენტი  | 1.45   | 1.91   | 1.15   | 2.322  | 0.452                          | -0.759 | 1.175  |
| 12 | სასწრაფო ლიკვიდურობის კოეფიციენტი   | 0.78   | 1.02   | 0.52   | 1.159  | 0.238                          | -0.498 | 0.639  |
| 13 | პერსპექტიული ლიკვიდურობის მაჩვენებელი   | 1.07   | 0.83   | 1.27   | 0.604  | -0.242                         | 0.444  | -0.665 |
| 14 | ფუნქციონირებადი კაპიტალის (საკუთარი საბრუნავი სახსრების) მანევრირების მაჩვენებელი | 0.50   | 0.35   | 0.20   | 0.185  | -0.149                         | -0.146 | -0.017 |
| 15 | საკუთარი საბრუნავი სა ხსრების ხვედრითი წილი მრავლების დაფარვაში (%)               | 67.00  | 100.0  | 23.48  | 113.65 | 33                             | -76.5  | 90.17  |
| 16 | მარაგების დაფარვის კოეფიციენტი  | 2.16   | 2.15   | 1.83   | 1.99   | -0.01                          | -0.32  | 0.16   |

მონაცემების უფრო დეტალური განხილვა გვიჩვენებს, რომ საწარმოს თავისი მიმდინარე ვალდებულებების დასაფარავად საკმარისი ოდენობის ფული და მისი ექვივალენტები არ გააჩნია. 2006 წელს აბსოლუტური ლიკვიდურობის კოეფიციენტი შეადგენს 0.23:1, რაც იმის მაჩვენებელია, რომ საწარმო თავის მიმდინარე ვალდებულებების 23%-ს ფარავს არსებული ფულადი საშუალებებით. 2007 წლის მონაცემებით მდგომარეობა ოდნავ გაუმჯობესდა და შეადგინა 0.32:1, მომდევნო წლებში კი მაჩვენებელი კიდევ უფრო დაბალია. უნდა აღინიშნოს, რომ თავად აბსოლუტური ლიკვიდურობის

კოეფიციენტი ჯერ კიდევ არ წარმოადგენს ცუდი ან კარგი გადახდისუნარიანობის მაჩვენებელს. მისი დონის განხილვისას აუცილებელია გათვალისწინებულ იქნას მიმდინარე აქტივების ბრუნვალობის სისწრაფე და ასევე მოკლევადიანი ვალდებულებების ბრუნვის სისწრაფე.

**სწრაფი ლიკვიდურობის** კოეფიციენტი გაუმჯობესების ტენდენციით ხასიათდება 2006, 2007, 2009 წლებში, ხოლო 2008 წელს მის გაუარესებას აქვს ადგილი. აღნიშნული გარემოების მიზეზს აქაც ფულისა და მისი ეკვივალენტების შემცირება წარმოადგენს. განსაკუთრებით კარგი მაჩვენებლით ხასიათდება 2007, 2009 წლები, სადაც კოეფიციენტი 1-ზე მეტია, დანარჩენ წლებში კი იგი 1-ს ვერ უახლოვდება. 2007 წელს კოეფიციენტი ოპტიმალურ ნიშნულს აღწევს და მისი გაუმჯობესება გამოწვეულია ფულის და მისი ეკვივალენტების ზრდით 0.72 (2.497-1.777) ათასი ლარით და დებიტორული დავალიანებების და სხვა მოთხოვნების ზრდით 1.916 (8.046-6.13) ათასი ლარით.

**პერსპექტიული ლიკვიდურობის** კოეფიციენტი საანალიზო პერიოდში სულ გაუმჯობესებით ხასიათდება. ამავე დროს ზრდის ტენდენციით გამოირჩევა 2008 წელი და აღნიშნული გარემოების მიზეზს მიმდინარე აქტივების საერთო ოდენობაში დებიტორული დავალიანებებისა და მარაგების ხვედრითი წილის ზრდა წარმოადგენს.

სს „ლომისი“-ს მაჩვენებელთა ანალიზით ირკვევა, რომ, მიმდინარე ლიკვიდურობის კოეფიციენტი 2006 წლის მონაცემებით 1.455:2-ს შეადგენს. ე.ი. არასახარბიელოა. 2007 წელს მდგომარეობა გაუმჯობესებულია და უახლოვდება იდეალურ მაჩვენებელს – 1.90:2, აღნიშნული მდგომარეობა განაპირობა იმან, რომ საწარმოში 2007 წელს წინა წელთან შედარებით გაიზარდა მიმდინარე აქტივები, კერძოდ მარაგები 1.719 (7.0135.294) ათასი ლარით, დებიტორული დავალიანებანი 0.593 ათასი ლარით, (4.769-4.176). საწარმომ 2007 წლის განმავლობაში გასცა პარტნიორებზე სესხები 0.604 ათასი ლარი და ფულისა და მისი ეკვივალენტების ოდენობა გაიზარდა 0.72 ათასი ლარით (2.4971.777). აქტივების ასეთი ზრდის პირობებში მიმდინარე ვალდებულებების ზრდამ წლის განმავლობაში მხოლოდ 0.046 ათასი ლარი შეადგინა. 2008 წელს აღნიშნული კოეფიციენტი საგრძნობლად გაუარესდა მიმდინარე ვალდებულებების, კერძოდ კი კრედიტორული დავალიანებების ზრდის შედეგად, ხოლო 2009 წელს მან იდეალურ მაჩვენებელსაც კი გადააჭარბა და 2.322 შეადგინა.

ფუნქციონირებადი კაპიტალის (საკუთარი საბრუნავი სახსრების მანევრირების) მაჩვენებელი ჩვენს მიერ შერჩეულ საანალიზო პროცესში შემცირების ტენდენციით ხასიათდება, თუმცა თეორიულად დასაშვებ ზღვარში თავსდება.

საკუთარი სახსრების ხვედრითი წილი მარაგების დაფარვაში საანალიზო პერიოდში კარგი მაჩვენებლით ხასიათდება. კერძოდ 50%-ზე მეტია, გარდა 2008 წლის მაჩვენებლისა, სადაც მან ამ ზღვარს ვერ მიაღწია და მხოლოდ 23.8% შეადგინა. 2007 და 2009 წლებში კი მარაგები სრულად დაიფარა საკუთარი საბრუნავი სახსრებით. ამავე დროს 2009 წელს საკუთარი სახსრები სჭარბობს მარაგების დასაფარავად საჭირო ოდენობის მაქსიმუმს.

რადგანაც საწარმო საკუთარი საბრუნავი სახსრებით ფარავდა მარაგებს აღნიშნული პერიოდის განმავლობაში, ამან გამოიწვია მარაგების დაფარვის კოეფიციენტის მაჩვენებლის გაუარესება 2006-2009 წლებში.

საერთოდ, უნდა აღინიშნოს, ლიკვიდურობის მაჩვენებელთა არც თუ ისე დაბალი დონე, ამავე დროს მისი დინამიკის ანალიზით გაუმჯობესების ტენდენცია შეიმჩნევა.

სს „კაზბეგი“-ს ლიკვიდურობის მაჩვენებლების (ცხრილი №10) ანალიზით დადგინდა შემდეგი:

**აბსოლუტური ლიკვიდურობის კოეფიციენტი** უმნიშვნელოდ, მაგრამ გაიზარდა, რაც დადებითი ტენდენციის მაჩვენებელია. ამ კოეფიციენტის მნიშვნელობა ძალიან დაბალია. აღნიშნული გარემოების მიზეზს წარმოადგენს არასაკმარისი ოდენობით ფულადი სახსრები მიმდინარე ვალდებულებების დასაფარავად. საწარმოში 2006, 2007, 2008 წ.წ ფულადი საშუალებების ზრდას ჰქონდა ადგილი, მაგრამ ამას თან ახლდა ვალდებულებების მკვეთრი ზრდა 2008 წელს წინა წელთან შედარებით, რის გამოც საწარმოს მოკლევადიანი ვალდებულებების თავისი ფულადი სახსრებით მხოლოდ 3.1% დაფარვის შესაძლებლობა გააჩნდა. სხვა არსებითი დასკვნების გაკეთება ამ მონაცემებით ვერ ხერხდება, მანამ სანამ მოკლევადიანი აქტივების ბრუნვის სისწრაფეს არ შევისწავლით. 2009-2010 წლების აბსოლუტური ლიკვიდურობა გაუარესებულია.

**მიმდინარე ლიკვიდურობის კოეფიციენტი** საანალიზო პერიოდში ზრდის ტენდენციით ხასიათდება და 2008 წელს იგი იდეალურ ზღვარს უახლოვდება (1.7:2). ეს განპირობებულია ფულად საშუალებების 130 ათასი ლარით და მარაგების 5051ათასი ლარით ზრდით. აღნიშნულს ვალდებულებების მხოლოდ 4.17%-ით ზრდა ახლდა თან. კოეფიციენტი იდეალურ ზღვარს უფრო მიუახლოვდებოდა, კრედიტორული დავალიანებების 50%-იან ზრდას რომ არ ჰქონოდა ადგილი. 2009 წელს მიმდინარე ლიკვიდურობის კოეფიციენტი 2-ჯერ და მეტად, ხოლო 2010 წელს წინა წელთან შედარებით 0,20 პუნქტით შემცირდა.

**სწრაფი ლიკვიდურობის კოეფიციენტი** 2007 წელს გაუმჯობესდა წინა წელთან

შედარებით, ხოლო 2008 წელს გაუარესებულია, თუმცა 1-ზე მეტია და არ შეიძლება უარყოფით მახვენებლად ჩაითვალოს. აღნიშნული მახვენებლის ასეთ მაღალ დონეს განაპირობებს ფულადი საშუალებების ზრდა. გაუარესდა მახვენებელი 2009 წელს წინა წელთან შედარებით 0,32-ით, ხოლო 2010 წელს კი 2009 წელთან შედარებით 0,22 პუნქტით.

**პერსპექტიული ლიკვიდურობის კოეფიციენტი** 2008 წელს გაუმჯობესდა, რის მიზეზსაც სასაქონლო მატერიალური ფასეულობების ზრდა წარმოადგენს.

**ფუნქციონირებადი კაპიტალის მანევრირების** მახვენებელი ამ საწარმოში ძალიან დაბალია. ამავე დროს 2007 წლიდან მისი გაუარესების ტენდენცია ფიქსირდება, ფულადი საშუალებების და საერთოდ საკუთარი საბრუნავი საშუალებების შემცირების გამო.

**საკუთარი სახსრების ხვედრითი წილი მარაგების დაფარვაში** მაღალი მახვენებლობით და გაუმჯობესების ტენდენციით ხასიათდება 2007- 2008 წლებში.

**საკუთარი სახსრების ხვედრითი წილი მარაგების დაფარვაში** მაღალი მახვენებლობით და გაუმჯობესების ტენდენციით ხასიათდება. 2007- 2008 წლებში საწარმო თავისი საკუთარი საბრუნავი სახსრებით სრულად ფარავს მარაგებს, 2006 წელს კი ეს მახვენებელი 55%-ს შეადგენს, რაც სავსებით ნორმალურ მოვლენად შეიძლება ჩაითვალოს. 2009-2011 წლებში კი, საკუთარი საბრუნავი სახსრების ნაკლებობის გამო მარაგების დაფარვაში საკუთარი სახსრები საერთოდ არ მონაწილეობდა.

**მარაგების დაფარვის კოეფიციენტი** გაუმჯობესების ტენდენციით ხასიათდება, რაც მარაგების დაფარვის ნორმალური წყაროების (ბანკის მოკლევადიანი სესხები სასაქონლო მატერიალური ფასეულობებისათვის, კრედიტორული დავალიანებები, საკუთარი საბრუნავი საშუალებები) ხვედრითი წილის ზრდაზე მიუთითებს. სპეციალურ ეკონომიკურ ლიტერატურაში ბალანსის ლიკვიდურობის შესახებ შემოთავაზებული მეთოდით შესწავლილ იქნა აქტივებისა და ვალდებულებების თანაფარდობა სს „ლომის“-ს მონაცემებით.

სს „ყაზბეგ“-ს ლიკვიდურობის მახვენებლები

| №  | მახვენებლები   | 2006წ. | 2007წ. | 2008წ. | 2009წ.  | 2010წ.  | 2011წ.  | ცვლილება წინა წელთან შედარებით |        |         |         | (ათასი ლარი) |
|----|--|--------|--------|--------|---------|---------|---------|--------------------------------|--------|---------|---------|--------------|
|    |  | 2006წ. | 2007წ. | 2008წ. | 2009წ.  | 2010წ.  | 2011წ.  | 2007                           | 2008   | 2009    | 2010    |              |
| 1  | ფულადი საშუალებები   | 34     | 67     | 197    | 3       | 87      | 3       | 33                             | 130    | -194    | 84      | -84          |
| 2  | სწრაფად რეალიზებადი აქტივები-დეპოზიტორული დავალიანებები                          | 3,120  | 9,077  | 6,383  | 11,411  | 4,840   | 4,519   | 5,957                          | -2,694 | 5,028   | -6,571  | -321         |
| 3  | ნელა რეალიზებადი აქტივები-მარაგები   | 10,114 | 9,544  | 4,493  | 2,292   | 1,695   | 1,273   | -570                           | -5,051 | -2,201  | -597    | -422         |
| 4  | ნაკლებად რეალიზებადი აქტივები - გრძელვადიანი აქტივები                            | 6,843  | 7,102  | 6,433  | 5,941   | 4,743   | 3,081   | 258                            | -668   | -493    | -1,198  | -1,662       |
| 5  | სასწრაფო ვალდებულებები   | 4,215  | 6,142  | 4,343  | 8,815   | 2,196   | 1,776   | 1,927                          | -1,799 | 4,472   | -6,618  | -420         |
| 6  | სულ მოკვანდია ვალდებულებები  | 7,750  | 6,175  | 6,432  | 16,236  | 10,330  | 7,724   | -1,575                         | 258    | 9,804   | -5,906  | -4,382       |
| 7  | გრძელვადიანი ვალდებულებები   |        |        |        |         |         |         |                                |        |         |         |              |
| 8  | საკუთარი კაპიტალი  | 12,361 | 12,553 | 4,599  | 3,411   | 1,034   | 1,151   | 192                            | -7,955 | -1,188  | -2,377  | 117          |
| 9  | საკუთარი საბრუნავი საშუალებები   | 5,518  | 12,513 | 4,640  | -2,530  | -3,709  | -1,930  | 6,995                          | -7,873 | -7,170  | -1,179  | 1,779        |
| 10 | აბსოლუტური ლიკვიდურობის კოეფიციენტი (1/6)  | 0.004  | 0.011  | 0.031  | 0.000   | 0.008   | 0.0004  | 0.01                           | 0.02   | -0.03   | 0.01    | -0.0080      |
| 11 | მომდინარე ლიკვიდურობის კოეფიციენტი (1+2+3)/6                                     | 1.71   | 3.03   | 1.72   | 0.84    | 0.64    | 0.75    | 1.31                           | -1.3   | -0.88   | -0.20   | 0.11         |
| 12 | სასწრაფო ლიკვიდურობის კოეფიციენტი (1+2)/6  | 0.41   | 1.48   | 1.02   | 0.70    | 0.48    | 0.59    | 1.07                           | -0.46  | -0.32   | -0.23   | 0.11         |
| 13 | პერსპექტიული ლიკვიდურობის მახვენებელი  | -      | 1.28   | 0.99   | -       | -       | -       | 1.28                           | -0.29  | -0.99   | 0       | -            |
| 14 | ფუნქციონირებადი კაპიტალის(საკუთარი საბრუნავი სახსრების)მახვენებლების მახვენებელი | 0.006  | 0.005  | 0.042  | -0.0012 | -0.02   | -0.0015 | -                              | 0.04   | -0.04   | -0.02   | 0.022        |
| 15 | საკუთარი საბრუნავი სახსრების ხვედრითი წილი მრავლების დაფარვაში (%) (9/3)         | 54.55  | 131.11 | 103.28 | -110.40 | -218.84 | -151.62 | 76.56                          | -27.84 | -213.68 | -108.44 | 67.22        |
| 15 | მარაგების დაფარვის კოეფიციენტი   | 0.32   | 1.95   | 2.46   | 2.5     | 2.7     | 4.26    | 1.63                           | 0.51   | 0.04    | 0.2     | 1.56         |

ცხრილი №11

სს „ლომისი“-ს ბალანსის ლიკვიდურობის მაჩვენებლები (ათასი ლარი)

| თანაფარდობა    | 2006წ.          | 2007წ.          | 2008წ.          | 2009წ.          |
|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| $A_1 \geq L_1$ | 1,777 > 1,308   | 2,497 < 4,256   | 418 < 8,153     | 1,522 < 4,268   |
| $A_2 \geq L_2$ | 4,353 < 7,852   | 5,549 < 7,898   | 6,892 < 14,039  | 5,702 < 6,233   |
| $A_3 \geq L_3$ | 7,793 < 9,041   | 7,013 < 15,211  | 8,794 < 12,359  | 7,255 < 21,444  |
| $A_4 \leq L_4$ | 16,781 > 11,312 | 27,932 > 19,882 | 34,316 > 24,022 | 38,950 > 25,752 |

როგორც უკვე აღინიშნა, საწარმოს ბალანსი ითვლება ლიკვიდურად ყველა თანაფარდობის შესრულების პირობებში, სს „ლომისი“ საანალიზო წლების განმავლობაში არც ერთი პირობა არ შესრულებულა, აქედან გამომდინარე ამ პერიოდში საწარმოს ბალანსი არ შეიძლება ჩაითვალოს აბსოლუტურად ლიკვიდურად.

იგივე მეთოდით ჩატარდა ბალანსის ლიკვიდურობის ანალიზი სს „ყაზბეგი“-ს მონაცემებით, რის საფუძველზეც დადგინდა შემდეგი:

ცხრილი №12

სს „ყაზბეგი“-ს ბალანსის ლიკვიდურობის მაჩვენებლები (ათასი ლარი)

| უტო-<br>ლობა   | წლები  |   |        |       |        |       |        |   |        |       |        |        |       |   |        |       |   |       |
|----------------|--------|---|--------|-------|--------|-------|--------|---|--------|-------|--------|--------|-------|---|--------|-------|---|-------|
|                | 2006წ. |   | 2007წ. |       | 2008წ. |       | 2009წ. |   | 2010წ. |       | 2011წ. |        |       |   |        |       |   |       |
| $A_1 \geq L_1$ | 34     | < | 44,215 | 67    | <      | 142   | 197    | < | 4,343  | 3     | <      | 2,562  | 87    | < | 1,903  | 3     | > | 1,776 |
| $A_2 \geq L_2$ | 3,120  | < | 7,750  | 977   | >      | 6,175 | 6,383  | < | 6,432  | 5,067 | <      | 16,236 | 4,770 | < | 10,330 | 4,519 | < | 5,948 |
| $A_3 \geq L_3$ | 10,114 | > | 0      | 9,544 | >      | 7,061 | 4,493  | < | 6,468  | 8,635 | >      | 0      | 1,695 | > | 0      | 1,273 | > | 0     |
| $A_4 \leq L_4$ | 6,843  | > | 2,800  | 7,102 | >      | 2,800 | 6,433  | > | 2,800  | 5,941 | >      | 3,411  | 4,743 | > | 1,034  | 3,082 | > | 1,151 |

სს „ყაზბეგი“-ს ბალანსი არ არის ლიკვიდური, რადგან არც აქ სრულდება არც ერთი პირობა.

აქტივებისა და ვალდებულებების პირველი და მეორე ჯგუფების შედარება საშუალებას იძლევა შეფასდეს საწარმოს მიმდინარე ლიკვიდურობა.



### მიმდინარე ლიკვიდურობა

$$(A_{1+} A_2) - (L_{1+} L_2)$$

აქტივებისა და ვალდებულებების მესამე ჯგუფების შედარება საშუალებას იძლევა დადგინდეს საწარმოს პერსპექტიული ლიკვიდურობა

### პერსპექტიული ლიკვიდურობა

$$A_3 - L_3$$

ლიკვიდურობის მაჩვენებლების განხილვისას გასათვალისწინებელია, რომ მათი სიდიდე პირობითია, რამდენადაც აქტივების ლიკვიდურობა და ვალდებულებათა ხანგრძლივობა ბუღალტრული ბალანსით მხოლოდ მიახლოებით განისაზღვრება. მაგალითად, მარაგების ლიკვიდურობა დამოკიდებულია მის სახეებსა და ხარისხზე, ბრუნვადობაზე, დეფიციტური ან ძნელად სარეალიზაციო მარაგების, ან მზა პროდუქციის ხვედრით წილზე. დებიტორული დავალიანებების ლიკვიდურობა ასევე დამოკიდებულია მისი ბრუნვადობის სისწრაფეზე, ვადაგადაცილებული, ან უიმედო დავალიანებების ხვედრით წილზე. ამიტომ ლიკვიდურობის შეფასების სიზუსტის რადიკალური ზრდა მიიღწევა მიმდინარე ბუღალტრული აღრიცხვის ანალიზური მონაცემების საფუძველზე.

გარდა ამისა, მხედველობაშია მისაღები ის გარემოება, რომ ლიკვიდურობის კოეფიციენტები იძლევიან სტატიკურ წარმოდგენას ვალდებულებათა დასაფარავად გადახდის საშუალებათა ოდენობის შესახებ განსაზღვრული თარიღისათვის. რეალურად კი, ნორმალურ სიტუაციაში საბრუნავი აქტივები იცვლება: გამოყენებული მარაგების შევსება ხდება, დაფარული დებიტორული დავალიანებები იცვლება ახლად წარმოქმნილი დავალიანებებით.

ლიკვიდურობისა და ფინანსური მდგრადობის მაჩვენებლის მიხედვით საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის არაღამაკმაყოფილებლად მიჩნევისას, მიზანშეწონილია გადახდისუნარიანობის აღდგენის კოეფიციენტის 6 თვიანი პერიოდისათვის შემდეგი ფორმულით გაანგარიშება:

$$\text{გადახდისუნარიანობის აღდგენის კოეფიციენტი} = \frac{\text{Kლპპ} + 1/2 * (\text{Kლპპ} - \text{Kლპდ})}{\text{Kლნ}}$$

**Kლპპ** – მიმდინარე ლიკვიდურობის კოეფიციენტის ფაქტიური მნიშვნელობა საანგარიშო პერიოდის ბოლოსათვის;

**Kლპდ** – არის მიმდინარე ლიკვიდურობის კოეფიციენტის ფაქტიური მნიშვნელობა საანგარიშო პერიოდის დასაწყისისათვის;

**Kლნ** – არის მიმდინარე ლიკვიდურობის კოეფიციენტის ნორმატიული მნიშვნელობა(=2)

დადგენილია, რომ პერიოდი, რომლის განმავლობაშიც საწარმომ თავისი გადახდისუნარიანობა უნდა აღადგინოს, ექვს თვეს შეადგენს, ეს მიღებული ნორმაა, მიუხედავად იმისა, რომელ დარგს მიეკუთვნება საწარმო.

ამრიგად, ეს კოეფიციენტი გაიანგარიშება ასეთი ფორმულით:

$$K \text{ გადახდისუნარიანობის აღდგენის} = \frac{K_{\text{ლპპ}} + 1/2 * (K_{\text{ლპპ}} - K_{\text{ლპდ}})}{2}$$

როცა გადახდისუნარიანობის აღდგენის კოეფიციენტი  $K > 1$ -ზე, მაშინ საწარმო გადახდისუნარიანია უახლოესი 6 თვის მანძილზე, ხოლო როცა  $K < 1$ -ზე, მაშინ საწარმოს ამ პერიოდში გადახდისუნარიანობის აღდგენის უნარი არ გააჩნია.

ანალიზით ირკვევა, რომ სს „ლომისი“-ს მონაცემებით გადახდისუნარიანობის აღდგენის კოეფიციენტი 2007 წელთან შედარებით 2008 წელს გაუარესდა, 2009 წელს კი გაუმჯობესებულია.

რაც შეეხება სს „ყაზბეგს“, 2007-2008 წლებში ამ თვალსაზრისით კარგი მაჩვენებლებით ხასიათდებოდა, ხოლო 2009-2011 წლებში მას არ შეეძლო გადახდისუნარიანობის აღდგენა უახლოესი 6 თვის მანძილზე. აღნიშნული გარემოება პირველ რიგში ფულადი სახსრების უკმარისობითაა გამოწვეული. ამ პერიოდში რეალიზაციის მოცულობა მკვეთრად შემცირდა. წინა წელთან შედარებით 2010 წელს 9.6-ჯერ შემცირდა. მიუხედავად იმისა, რომ ფულადი საშუალებები 2010 წელს წინა წელთან შედარებით მნიშვნელოვნად გაიზარდა, დებიტორული დავალიანებების 2.3-ჯერ და მარაგების 1.4-ჯერ შემცირების პირობებში ვალდებულებების მხოლოდ 1.6-ჯერ შემცირება მოხერხდა მათი დიდი ოდენობის გამო. 2011 წელს სს „ყაზბეგის“ ფულადი საშუალებები წინა წელთან შედარებით 29-ჯერ შემცირდა. ეს გამოიწვია რეალიზაციის მოცულობის 10.9-ჯერ შემცირებამ და დებიტორების მიერ დავალიანებათა დაფარვის დაბალმა დონემ (წინა წელთან შედარებით შემცირდა 1.07-ჯერ, მარაგების 1.3-ჯერ შემცირების პირობებში). ამ გარემოებას თან ახლდა ვალდებულებების ზრდა წინა წელთან შედარებით 1.7-ჯერ.

სს „ლომისი“-ს და სს „ყაზბეგი“-ს გადახდისუნარიანობის აღდგენის კოეფიციენტები

| საანალიზების პერიოდები | მიმდინარე ლიკვიდურობის კოეფიციენტი |       |            |       |            |       |            |       |            |       |      |      | გადახდისუნარიანობის აღდგენის კოეფიციენტი |      |      |  |
|------------------------|------------------------------------|-------|------------|-------|------------|-------|------------|-------|------------|-------|------|------|--|------|------|--|
|                        | 2007წ.                             |       | 2008წ.     |       | 2009წ.     |       | 2010წ.     |       | 2011წ.     |       | 2007 | 2008 | 2009                                     | 2010 | 2011 |  |
|                        | დასაწყისში                         | ბოლოს | დასაწყისში | ბოლოს | დასაწყისში | ბოლოს | დასაწყისში | ბოლოს | დასაწყისში | ბოლოს |      |      |  |      |      |  |
| ლომისი                 | 1.454                              | 1.906 | 1.906      | 1.147 | 1.147      | 2.322 |            |       |            |       | 0.84 | 0.76 | 0.87                                     |      |      |  |
| ყაზბეგი                | 1.710                              | 3.020 | 3.020      | 1.720 | 1.720      | 0.840 | 0.840      | 0.640 | 0.750      | 1.183 | 1.19 | 0.64 | 0.37                                     | 0.16 |      |  |

გადახდისუნარიანობის აღდგენისათვის უპირველეს ყოვლისა აუცილებელია რეალიზაციის ზრდის ტემპის უზრუნველყოფა, დებიტორული დავალიანებების ამოღების ვადის შემცირება, რაც ფულადი საშუალებების ზრდის საწინდარია. ამ ფულადი საშუალებების ვალდებულებათა დასაფარავად მიმართვა კი გადახდისუნარიანობის აღდგენას უზრუნველყოფს.

### **2.3. ფინანსური მდგრადობის მაჩვენებლების ანალიზი**

საწარმოს ფინანსური მდგრადობა მისი ფინანსური რესურსების ისეთი მდგომარეობა, გამოყენება და განაწილებაა, რომელიც უზრუნველყოფს საწარმოს განვითარებას მოგებისა და კაპიტალის ზრდის საფუძველზე, გადახდისუნარიანობის და კრედიტუნარიანობის შენარჩუნების პირობებში.

საწარმოს ფინანსურ მდგრადობაზე მრავალი ფაქტორი ახდენს გავლენას, რომელთა დაჯგუფება შესაძლებელია შიდა და გარე ფაქტორებად.

შიდა ფაქტორებს შეიძლება მიეკუთვნოს აქტივების მდგომარეობა და მათი ბრუნვაობა, ფინანსური რესურსების შემადგენლობა და თანაფარდობა. გარე რესურსებს კი – სახელმწიფო და საგადასახადო და საკრედიტო პოლიტიკა, ფინანსური ბაზრის, სადაზღვევო საქმის და საგარეო ეკონომიკურ ურთიერთობათა განვითარების ხარისხი, ვალუტის კურსის ცვლილება და საერთო ეკონომიკური სტაბილურობა.

საწარმოს მარაგებისა და დანახარჯების საკუთარი და ნასესხები წყაროებით უზრუნველყოფის თვალსაზრისით განასხვავებენ ფინანსური მდგრადობის შემდეგ (2, 45, 64, 83) ტიპებს:

- **აბსოლუტურად მდგრადი ფინანსური მდგომარეობა** (რომელიც ძალზე იშვიათია);
- **ნორმალურად მდგრადი ფინანსური მდგომარეობა;**
- **არამდგრადი ფინანსური მდგომარეობა;**
- **კრიზისული (კრიტიკული) ფინანსური მდგომარეობა.**

**აბსოლუტურად მდგრადი ფინანსური მდგომარეობის** დროს საკუთარი საბრუნავი სახსრებით მთლიანად არის უზრუნველყოფილი მარაგები და დანახარჯები, რაც ასეთი თანაფარდობით გამოიხატება:

**მატერიალური მარაგები < საკუთარ საბრუნავ სახსრებზე**

აღნიშნული თანაფარდობა იშვიათად შეიძლება არსებობდეს და არც შეიძლება იდეალურ მაჩვენებლად ჩაითვალოს, რადგანაც იმაზე მიუთითებს, რომ საწარმოს

მენეჯმენტს არ აქვს უნარი, არ სურს ან არ შეუძლია გამოიყენოს გარე სახსრები ძირითადი საქმიანობისათვის. სპეციალისტთა უმრავლესობის აზრით, ნორმალურად ფუნქციონირებად საწარმოში საკუთარი საბრუნავი სახსრების წილი მატერიალურ ფასეულობებში მინიმუმ 50% უნდა იყოს.

**ნორმალურად მდგრადი ფინანსური მდგომარეობის** დროს მარაგებისა და დანახარჯების უზრუნველყოფა ხდება საკუთარი საბრუნავი სახსრებითა და ნასესხები წყაროებით, რაც ასეთი დამოკიდებულებით შეიძლება გამოისახოს:

**საკუთარი საბრუნავი სახსრები < მატერიალური მარაგები < მარაგების ფორმირების „ნორმალური წყაროები“**

ამ შემთხვევაში საკუთარ და მოზიდულ სახსრებს შორის ოპტიმალური თანაფარდობა არსებობს. მარაგების ფორმირების ნორმალური წყაროების ქვეშ იგულისხმება საკუთარი საბრუნავი სახსრების, მოკლევადიანი სესხების, კრედიტორული დავალიანებებისა და მიღებული ავანსების ერთობლიობა.

**არამდგრადი ფინანსური მდგომარეობის დროს** მარაგების და დანახარჯების დაფარვა ხდება არა მხოლოდ დაფარვის „ნორმალური“ წყაროების, არამედ საკუთარი საბრუნავი საშუალებების, მოკლევადიანი და გრძელვადიანი ნასესხები წყაროების, ე.ი. ყველა წყაროს ხარჯზე. ამ დროს საწარმო იძულებულია ყველა სახის სესხი აიღოს მარაგების შესაძენად. აღნიშნული მდგომარეობა შემდეგი სახით გამოისახება:

**მატერიალური მარაგები > მარაგების დაფინანსების „ნორმალური წყაროები“ კრიზისული (კრიტიკული) ფინანსური მდგომარეობის დროს** საწარმოს მარაგები არ არის უზრუნველყოფილი მათი ფორმირების წყაროებით. საწარმო გაკოტრების ზღვარზე იმყოფება. ამ დროს საწარმოს გააჩნია ვადაზე გადაუხდელი კრედიტორული დავალიანებები და სესხები, ასევე ვადაგადაცილებული დებიტორული დავალიანებები. კრიზისული ფინანსური მდგომარეობის დროს საწარმო მთლიანად დამოკიდებულია დაფინანსების მოზიდულ წყაროებზე. ასეთი სიტუაციის ქრონიკული განმეორების შემთხვევაში საწარმო გაკოტრებულად უნდა გამოცხადდეს.

საწარმოს ფინანსური მდგრადობის (სტაბილურობის) გაუმჯობესება მიიღწევა:

- მიმდინარე აქტივებში დაბანდებული კაპიტალის ბრუნვალობის დაჩქარებით;
- მარაგებისა და დანახარჯების ოპტიმალური დონის უზრუნველყოფით;
- საკუთარი საბრუნავი სახსრების შევსებით შიდა და გარე წყაროების ხარჯზე.

## სს „ლომისი“-ს ფინანსური მდგრადობის აბსოლუტური მაჩვენებლები

(ათასი ლარი)

| №  | მაჩვენებლები  | 2006წ. | 2007წ. | 2008წ. | 2009წ. | ცვლილება |        |        |
|----|---|--------|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
|    |   |        |        |        |        | 2007     | 2008   | 2009   |
| 1  | ძირითადი საშუალებები (ბრუნვისგარეშე აქტივები) და არამატერიალური აქტივები          | 16,781 | 27,932 | 34,316 | 38,95  | 11,151   | 6,384  | 4,634  |
| 2  | მიმდინარე აქტივები ანუ საბრუნავი საშუალებები მ,შ                                  | 11,424 | 15,059 | 16,104 | 14,479 | 3,635    | 1,045  | -1,625 |
|    | ა) მარაგები   | 5,294  | 7,013  | 8,794  | 7,255  | 1,719    | 1,781  | 1,539  |
|    | ბ) ფულადი საშუალებები, დებიტორული დავალიანებები და სხვა მოკლევადიანი აქტივები     | 6,230  | 8,046  | 7,31   | 7,224  | 1,816    | -0,736 | -0,086 |
| 3  | საკუთარი კაპიტალი   | 11,312 | 19,882 | 24,022 | 25,752 | 8,57     | 4,14   | 1,73   |
| 4  | გრძელვადიანი სესხები და ვალდებულებები   | 9,041  | 15,211 | 12,359 | 21,444 | 6,17     | -2,852 | 9,085  |
| 5  | მოკლევადიანი სესხები  | 6,544  | 3,642  | 4,626  | 1,965  | -2,902   | 0,984  | -2,661 |
| 6  | დანარჩენი მოკლევადიანი ვალდებულებები (კრედიტორული დავალიანება, მიღებული ავანსები) | 1,308  | 4,256  | 9,413  | 4,268  | 2,948    | 5,157  | -5,145 |
| 7  | საკუთარი საბრუნავი საშუალებები (3+4-1) ან   | 3,572  | 7,161  | 2,065  | 8,246  | 3,589    | -5,096 | 6,181  |
| 8  | მარაგების ფორმირების ნორმალური წყაროების საერთო სიდიდე (7+5+6)                    | 11,424 | 15,059 | 16,104 | 14,479 | 3,635    | 1,045  | 1,625  |
| 9  | საკუთარ საბრუნავ საშუალებათა სიჭარბე/ ნაკლებობა (7-2ა)                            | -1,722 | 0,148  | -6,729 | 0,991  | 1,87     | -6,877 | 7,72   |
| 10 | მარაგების ფორმირების ნორმალური წყაროების სიჭარბე/ნაკლებობა (8-2ა)                 | 6,130  | 8,046  | 7,310  | 7,224  | 1,916    | -0,736 | -0,086 |

ზემოაღნიშნული მეთოდის მიხედვით სს „ლომისი“-ს ფინანსური მდგრადობის შეფასებით დადგინდა შემდეგი:

2006 წელს სრულდება უტოლობა:

**საკუთარი საბრუნავი სახსრები < მატერიალურ მარაგებზე < მარაგების ფორმირების ნორმალური წყაროებზე, ანუ 3,572 < 5,294 < 11,424**

ამ მეთოდით საწარმო ნორმალური მდგრადობის მქონედ ითვლება.

2007 წელს სრულდება უტოლობა:

**მატერიალური მარაგები < საკუთარ საბრუნავ სახსრებზე, ანუ 7,013 < 7,161.**

ამ მონაცემებით საწარმო აბსოლუტურად მდგრადია.

2008 წელს სრულდება უტოლობა **2,065 < 8,794 < 16,104**

ამრიგად, საწარმო ნორმალური მდგრადობის მქონეა.

2009 წელს სრულდება უტოლობა **7,255 < 8,246**, ანუ აბსოლუტურად მდგრადია.

2006 წელს სს „ლომისი“-ს მარაგებისა და დანახარჯების დაფინანსება საკუთარი საბრუნავი და ნასესხები სახსრებით ხდებოდა. ფინანსური ანგარიშგების მონაცემების ანალიზით იგივე მდგომარეობა ფიქსირდება 2008 წელს.

2007 წლის და 2009 წლის მონაცემთა ანალიზით ირკვევა, რომ მარაგების და დანახარჯების უბრუნველსაყოფად მას საკმარისი საკუთარი საბრუნავი სახსრები გააჩნდა, ხოლო საწარმოს მიერ ამ მიზნით აღებული სესხების გამოყენება ძირითად საქმიანობაში არ მომხდარა, რაც არამართებულია.

სს „კახბეგი“-ს ფინანსური მდგრადობის მაჩვენებლების ანალიზით ირკვევა, რომ:

**2006 წელს სრულდება უტოლობა 5518 < 10113 < 13267** (საკუთარი საბრუნავი სახსრები < მატერიალურ მარაგებზე < მარაგების ფორმირების ნორმალურ წყაროებზე), ანუ ნორმალურად მდგრადია;

**2007 წელს სრულდება უტოლობა 9544 < 12513** (მატერიალური მარაგები < საკუთარ საბრუნავ სახსრებზე), ანუ აბსოლუტურად მდგრადია;

**2008 წელს სრულდება უტოლობა 4493 < 4640** (მატერიალური მარაგები < საკუთარ საბრუნავ სახსრებზე), ანუ აბსოლუტურად მდგრადია;

**2009 წელს სრულდება უტოლობა (-2530) < 2292 < 5736** (საკუთარი საბრუნავი სახსრები < მატერიალური მარაგები < მარაგების ფორმირების „ნორმალური წყაროები“), ანუ ნორმალურად მდგრადია;

2010 წელს სრულდება უტოლობა **-3709 < 1695 < 4576** (საკუთარი საბრუნავი სახსრები < მატერიალური მარაგები < მარაგების ფორმირების „ნორმალური წყაროები“), ანუ ნორმალურად მდგრადია.

ასეთი ანალიზი აბსოლუტური მაჩვენებლების მიხედვით ტარდება, შეფარდებითი მაჩვენებლების გამოყენებით მიღებული შედეგები უფრო ზუსტი იქნება.

2011 წელს სრულდება უტოლობა **-1930 < 1273 < 5424** (საკუთარი საბრუნავი სახსრები < მატერიალური მარაგები < მარაგების ფორმირების „ნორმალური წყაროები“), ანუ ნორმალურად მდგრადია.

სს „ქაზბეგ“-ს ფინანსური მდგომარეობის აბსოლუტური მაჩვენებლები

(ათასი ლარი)

| №  | მაჩვენებლები  | 2006წ. | 2006წ. | 2008წ. | 2009წ. | 2010წ. | 2011წ. | ცვლილება წინა წელთან შედარებით |        |        |        |        |
|----|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------------------------------|--------|--------|--------|--------|
|    |   | 2006წ. | 2006წ. | 2008წ. | 2009წ. | 2010წ. | 2011წ. | 2007                           | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   |
| 1  | ძირითადი საშუალებები (ბრუნვისგარეშე აქტივები) და არამატერიალური აქტივები              | 6,843  | 7,102  | 6,433  | 5,941  | 4,743  | 3,081  | 258                            | -668   | -493   | -1,198 | -1,662 |
| 2  | მიმდინარე აქტივები ანუ საბრუნავი საშუალებები<br>მ.შ                                   | 13,267 | 18,688 | 11,072 | 13,706 | 6,621  | 5,795  | 5,420                          | -7,615 | 2,633  | -7,084 | -827   |
|    | ა) მარაგები   | 10,113 | 9,544  | 4,493  | 2,292  | 1,695  | 1,273  | -569                           | -5,051 | -2,201 | -597   | -422   |
|    | ბ) ფულადი საშუალებები, დებიტორული დაკავალიანებები და სხვა მოკლევადიანი აქტივები       | 3,154  | 9,144  | 6,580  | 11,414 | 4,927  | 4,522  | 5,990                          | -2,564 | 4,835  | -6,487 | -405   |
| 3  | საკუთარი კაპიტალი   | 12,361 | 12,553 | 4,599  | 3,411  | 1,034  | 1,151  | 192                            | -7,955 | -1,188 | -2,377 | 117    |
| 4  | ერტკლავადიანი სესხები და ვალდებულებები  | -      | 7,061  | 6,468  | -      | -      | -      | 7,061                          | -593   | -6,468 | -      | -      |
| 5  | მოკლევადიანი სესხები  | 3,534  | 33     | 280    | 5,689  | 6,368  | 5,948  | -3,501                         | 247    | 5,409  | 679    | -420   |
| 6  | დანარჩენი მოკლევადიანი ვალდებულებები (კრედიტორული დაკავალიანება და მიღებული ავანსები) | 4,216  | 6,142  | 6,158  | 2,577  | 1,918  | 1,406  | 1,926                          | 16     | -3,581 | -659   | -512   |
| 7  | საკუთარ საბრუნავ საშუალებათა ოდენობა (3+4-1)  | 5,518  | 12,513 | 4,640  | -2,530 | -3,709 | -1,930 | 6,995                          | -7,873 | -7,170 | -1,179 | 1,779  |
| 8  | მარაგების ფორმირების ნორმალური წყაროების სიდიდე(7+5+6)                                | 13,267 | 18,688 | 11,078 | 5,736  | 4,576  | 5,424  | 5,420                          | -7,609 | -5,343 | -1,159 | 848    |
| 9  | საკუთარ საბრუნავ საშუალებათა სიჭარბე/ნაკლებობა (7-2ა)                                 | -4,595 | 2,969  | 147    | -4,822 | -5,404 | 3,203  | 7,565                          | -2,822 | -4,969 | -582   | 8,606  |
| 10 | მარაგების ფორმირების ძირითადი წყაროების სიჭარბე/ნაკლებობა (8-2ა)                      | 3,154  | 9,144  | 6,586  | 3,444  | 2,882  | 4,151  | 5,990                          | -2,558 | -3,142 | -562   | 1,269  |



საწარმოს ფინანსური მდგრადობის დეტალური ანალიზი უნდა ჩატარდეს ფინანსური კოეფიციენტების გამოყენებით, რომლებიც სათანადო ინტერპრეტაციების გაკეთების საშუალებას იძლევა. ჩვენი აზრით მიზანშეწონილია შემდეგი კოეფიციენტების გამოყენება:

- საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი;
- ნასესხები სახსრების კონცენტრაციის კოეფიციენტი;
- ფინანსური დამოუკიდებლობის კოეფიციენტი;
- ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტი;
- სახსრების მანევრირების კოეფიციენტი;
- საკუთარი და ნასესხები სახსრების თანაფარდობის კოეფიციენტი;
- სახსრების მობილურობის კოეფიციენტი;
- საკუთარი კაპიტალის მანევრირების კოეფიციენტი;
- გრძელვადიან დაბანდებათა სტრუქტურის კოეფიციენტი;
- ფინანსური ლევერიჯის კოეფიციენტი.

საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი ახასიათებს საწარმოს მესაკუთრეთა წილს მის საქმიანობაში ავანსირებული საშუალებების საერთო ოდენობაში. სასურველია მისი მნიშვნელობა 0.5-ს აღემატებოდეს, რაც უფრო მაღალია ამ კოეფიციენტის მნიშვნელობა ფინანსურად მით უფრო მდგრადია საწარმო. საერთოდ, მიღებულია, რომ საკუთარი კაპიტალის წილი აღემატებოდეს მოხიდული კაპიტალის წილს, რადგან ამ შემთხვევაში უფრო დიდია იმის ალბათობა, რომ ვალები საკუთარი სახსრებით დაიფარება. აღნიშნული მაჩვენებელი საწარმოს გრძელვადიანი გადახდისუნარიანობის მაჩვენებელია.

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

ფინანსური მდგომარეობის მდგრადობის დასახასიათებლად სპეციალურ ლიტერატურაში შემოთავაზებულია **ფინანსური დამოუკიდებლობის** კოეფიციენტი, რომლის გაანგარიშება ხდება საკუთარი კაპიტალის შეფარდებით დაფინანსების წყაროების მთლიან ჯამთან. იგი გვიჩვენებს საკუთარი სახსრების ხვედრით წილს დაფინანსების წყაროების საერთო ოდენობაში. ამ კოეფიციენტის მნიშვნელობა საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტის ტოლია, ვინაიდან გაანგარიშებაში ერთი და იგივე სიდიდეები მონაწილეობს.

$$\text{ფინანსური დამოკიდებლობის კოეფიციენტი} = \frac{\text{საკუთარი კაპიტალი}}{\text{დაფინანსების წყაროების მთლიანი ჯამი}}$$

საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტთან ერთად მიზანშეწონილია ნასესხები სახსრების კონცენტრაციის კოეფიციენტის გამოყენება, რომელიც გაიანგარიშება შემდეგი ფორმულით:

$$\text{ნასესხები სახსრების კონცენტრაციის კოეფიციენტი} = \frac{\text{ნასესხები წყაროები}}{\text{მთლიანი აქტივები}}$$

**ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტი** საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტის შებრუნებული სიდიდეა და გვიჩვენებს რამდენჯერ აღემატება აქტივები საკუთარ კაპიტალს. მაჩვენებლის ზრდა ნასესხები სახსრების ზრდაზე მიუთითებს, რაც საწარმოს ფინანსურ სტაბილურობას საფრთხის წინაშე აყენებს. თუ ამ კოეფიციენტის მნიშვნელობა ერთამდე დაეცა, ეს ნიშნავს რომ ქონებას სრულად აფინანსებენ მესაკუთრეები, მისი გაანგარიშება ხდება ფორმულით:

$$\text{ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტი} = \frac{\text{მთლიანი აქტივები}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}}$$

**სახსრების მანევრირების კოეფიციენტი** თავისი ეკონომიკური შინაარსით საწარმოს აქტივების ლიკვიდურ სახსრებად გარდაქმნის რეალური შესაძლებლობის მახასიათებელია და იგი გაიანგარიშება, როგორც მიმდინარე აქტივებსა და მოკლევადიან დავალიანებებს შორის სხვაობის თანაფარდობა საბრუნავი აქტივების ჯამთან. მისი ოპტიმალური მნიშვნელობა 0.2 -ის ტოლი ან მეტი უნდა იყოს.

$$\text{სახსრების მანევრირების კოეფიციენტი} = \frac{\text{მიმდინარე აქტივები-მოკლევადიანი ვალდებულებები}}{\text{საბრუნავი აქტივების ჯამი}}$$

**საკუთარი კაპიტალის მანევრირების კოეფიციენტი** ახასიათებს მიმდინარე საქმიანობის დაფინანსებისათვის გამოყენებული საკუთარი საბრუნავი კაპიტალის წილს, ანუ საკუთარი კაპიტალის იმ წილს, რომელიც დაბანდებულია საბრუნავ საშუალებ-

ბებში, თავად ამ კოეფიციენტის ნორმალური სიდიდე დარგის თავისებურებებზეა დამოკიდებული და განისაზღვრება საკუთარი საბრუნავი სახსრების შეფარდებით საკუთარ კაპიტალთან. მისი საშუალო ნორმატიული მაჩვენებელი მეტია ან ტოლი 0.5-ის.

$$\text{საკუთარი კაპიტალის მანევრირების კოეფიციენტი} = \frac{\text{საკუთარი საბრუნავი სახსრები}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}}$$

**სახსრების მობილურობის კოეფიციენტი** აქტივების ლიკვიდურ სახსრებად გარდაქმნის პოტენციური შესაძლებლობის მახასიათებელია და საბრუნავი და ბრუნვის გარეშე აქტივების თანაფარდობით გაიანგარიშება. თუ აღნიშნული მაჩვენებლის მნიშვნელობა 0,5 ს ტოლია ან მეტია, მაშინ ბალანსის აქტიური ნაწილის სტრუქტურა დარღვეული არ არის და აქედან გამომდინარე, საწარმოს ფინანსურ მდგომარეობას გაუარესების საშიშროება არ ემუქრება.

$$\text{სახსრების მობილურობის კოეფიციენტი} = \frac{\text{საბრუნავი აქტივები}}{\text{გრძელვადიანი აქტივები}}$$

**გრძელვადიან დაბანდებათა სტრუქტურის კოეფიციენტი** მიუთითებს გრძელვადიანი აქტივების რა ნაწილია დაფინანსებული გარე ინვესტორების მიერ და რაც უფრო მაღალია ეს მაჩვენებელი, მით უფრო დამოკიდებულია საწარმო გარე ინვესტორზე.

$$\text{გრძელვადიან დაბანდებათა სტრუქტურის კოეფიციენტი} = \frac{\text{გრძელვადიანი ვალდებულებები}}{\text{გრძელვადიანი აქტივები}}$$

**საკუთარი და ნასესხები სახსრების თანაფარდობის კოეფიციენტი** ზოგადად ახასიათებს საწარმოს მდგრადობას. რაც უფრო მეტია საკუთარი სახსრების წილი კაპიტალში, მით უფრო დაბალია კომპანიის ფინანსური რისკები. ამ მაჩვენებლის ზრდა დადებით მოვლენად ითვლება. კოეფიციენტის მინიმალური ზღვარი ერთის ტოლია. წინააღმდეგ შემთხვევაში საწარმოს ფინანსური მდგომარეობა არასაიმედო ხდება. მისი გაანგარიშება ხდება შემდეგი ფორმულით:

$$\text{საკუთარი და ნასესხები სახსრების თანაფარდობის კოეფიციენტი} = \frac{\text{საკუთარი კაპიტალი}}{\text{ნასესხები კაპიტალი}}$$

საწარმოს მთლიანი კაპიტალის სტრუქტურას ახასიათებს ნახესხები სახსრების გრძელვადიანი მოზიდვის კოეფიციენტი, რომელიც სპეციალურ ეკონომიკურ ლიტერატურაში ფინანსური ლევერიჯის სახელით არის ცნობილი და გაიანგარიშება შემდეგი ფორმულით:

$$\text{ფინანსური ლევერიჯი} = \frac{\text{გრძელვადიანი ვალდებულებები}}{\text{საკუთარი კაპიტალი} + \text{გრძელვადიანი ვალდებულებები}}$$

ფინანსური ლევერიჯის კოეფიციენტი იკვლევს კომპანიის სესხებსა და საკუთარ კაპიტალს შორის კავშირს. იგი განსაზღვრავს გრძელვადიანი ვალდებულებების წილს გამოყენებული კაპიტალის თანხაში და მისი ზრდა დინამიკაში უარყოფითი მაჩვენებელია. გამოიყენება ფინანსური ლევერიჯის რამდენიმე კოეფიციენტი, კერძოდ,

$$\begin{aligned} &\text{ფინანსური ლევერიჯის} \\ &\text{კოეფიციენტი} \\ &\text{(კაპიტალის ლევერიჯი)} \end{aligned} = \frac{\text{სესხები} + \text{პრივილეგიური კაპიტალი}}{\text{მთლიანი აქტივები} - \text{მოკლევადიანი ვალდებულებები}}$$

ან

$$\begin{aligned} &\text{ფინანსური ლევერიჯის} \\ &\text{კოეფიციენტი} \\ &\text{(შემოსავლის, ანუ პროცენტების} \\ &\text{ლევერიჯი)} \end{aligned} = \frac{\text{სავალ პროცენტები}}{\text{მოგება პროცენტებისა და გადასახადების გამოკლებამდე}}$$

ან

$$\begin{aligned} &\text{ფინანსური ლევერიჯის} \\ &\text{კოეფიციენტი} \end{aligned} = \frac{\text{მთლიანი აქტივები}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}}$$

ლევერიჯის ყველა კოეფიციენტი ზომავს ერთსა და იმავე სიდიდეს, მაგრამ შესაძარისობა მაშინ არის უზრუნველყოფილი, როდესაც კომპანიის მიერ სხვადასხვა საანგარიშგებო პერიოდში ან სხვა კომპანიასთან შედარებისას ერთი და იგივე კოეფიციენტები გამოიყენება.

კაპიტალის ლევერიჯის გაანგარიშება ხდება კომპანიის ბალანსში ნაჩვენები სტრუქტურის შესაბამისად.

ფინანსური ლევერიჯის პირველი მაჩვენებლის მინიმალური ზღვარი ერთის ტოლია. რაც უფრო მეტია ნასესხები წყაროების ხვედრითი წილი, მით მეტი იქნება ამ სესხებზე გადასახდელი პროცენტების ოდენობა, შესაბამისად უარესდება საწარმოს საქმიანობის ფინანსური შედეგი.

აღსანიშნავია, რომ საბაზრო ღირებულება გაცილებით რეალურად ასახავს აქციონერთა ან სესხის მფლობელთა ინვესტიციების ღირებულებას, ვიდრე ისტორიული ღირებულება. საბაზრო ღირებულება წარმოადგენს მიუღებელ შემოსავლებს, რომლებიც ინვესტორის მიერ აქციების გაყიდვის შემთხვევაში შემოვიდოდა. იგი ასევე წარმოადგენს თანხას, რომლის გადახდაც მოუწევდა კომპანიას, თუ მას კაპიტალის დაფარვა ენდომებოდა. ამიტომ თუ ინვესტორები სესხისა და საკუთარი კაპიტალის შეფასებას საბაზრო ღირებულებით ახდენენ, მიზანშეწონილია ლევერიჯის გაანგარიშება საბაზრო ღირებულების საფუძველზე.

უმრავლეს შემთხვევაში ლევერიჯის გაანგარიშება ხდება საბალანსო ღირებულებით, რადგან საბაზრო ღირებულებით ყოველთვის ვერ ხერხდება დაფინანსების ყველა წყაროს შეფასება, საბალანსო ღირებულება კი ყოველთვის ცნობილია.

შემოსავლების (ანუ პროცენტების) ლევერიჯის გაანგარიშებისას პრივილეგიური აქციები განიხილება სესხის სახით და შესაბამისად ამ აქციებზე დივიდენდები განიხილება, როგორც სესხის პროცენტი.

ფინანსური ლევერიჯის დონის შეფასებისას უნდა გავითვალისწინოთ მოგებისა და ფულადი ნაკადის ზრდის ტემპები. ზომიერად მზარდი მოგებისა და ფულადი ნაკადების მქონე კომპანიამ უფრო მშვიდად უნდა აიღოს დიდი ვალი, ვიდრე არამყარი და ქაოსური ფულადი სახსრების მქონე კომპანიამ, რის გამოც დეფოლტის შედეგი კომპანიისათვის ძალიან სერიოზულია.

ფინანსური ლევერიჯის გარდა გამოიყენება **ოპერაციული ლევერიჯის** კოეფიციენტი, რომელიც იანგარიშება შემდეგნაირად:

$$\text{ოპერაციული ლევერიჯი} = \frac{\text{EBIT-ის\% ცვლილება}}{\text{გაყიდვებიდან ამონაგების \% ცვლილება}}$$

სადაც, **EBIT** – მოგება პროცენტებამდე და გადასახადებამდე. ალტერნატიული მეთოდით კი ოპერაციული ლევერიჯი შეიძლება გავიანგარიშოთ მუდმივი დანახარჯების შეფარდებით ცვლად დანახარჯებთან

$$\text{ან, ოპერაციული ლევერიჯი} = \frac{\text{მუდმივი დანახარჯები}}{\text{ცვლადი დანახარჯები}}$$

მაღალი ოპერაციული ლევერიჯის მქონე კომპანიას ექნება მაღალი ცვალებადობა **EBIT**-ში, გაყიდვების ცვლილების დონესთან შედარებით.

მაღალი ფინანსური ლევერიჯის მქონე კომპანიას ექნება აქციონერთა უკუგების მაღალი ცვალებადობა **EBIT**-ს ცვალებადობის დონესთან შედარებით.

ამრიგად, თუ კომპანიის გაყიდვები იცვლება, აქციონერთა უკუგების საუკეთესო ცვლილება განისაზღვრება ოპერაციული ლევერიჯის დონის მიხედვით. არსებობს გარკვეული ბალანსი ოპერაციულ და ფინანსურ ბერკეტებს შორის.

ფინანსური მდგრადობის შეფარდებით მაჩვენებელს წარმოადგენს საკუთარი სახსრებით უზრუნველყოფის კოეფიციენტი, რომელიც განისაზღვრება ფორმულით:

$$\frac{\text{საკუთარი სახსრებით უზრუნველყოფის კოეფიციენტი}}{\text{საკუთარი საბრუნავი სახსრები}} = \frac{\text{საკუთარი საბრუნავი სახსრები}}{\text{საბრუნავი სახსრები}}$$

ეს მაჩვენებელი ახასიათებს საწარმოს ფინანსური მდგრადობისათვის აუცილებელი საკუთარი საბრუნავი სახსრებით უზრუნველყოფის ხარისხს. რეკომენდებულია მისი მნიშვნელობა 0.1-დან 0.5-მდე.

ფინანსური კოეფიციენტები გაანალიზებულია ორი კომპანიის, სს „ლომისი“-ს და სს „ეაზბეგი“-ს 2006-2009 წლების მონაცემებით. (იხ. ცხრილი №16 და ცხრილი №17).

სს „ლომისი“-ს მონაცემთა შესწავლით დგინდება, რომ:

**საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი** გაუმჯობესებით ხასიათდება და 2006 წლის 0.401-დან 2009 წელს 0.481-ს აღწევს, თუმცა ეს ჯერ კიდევ არ არის სასურველი დონე, ვინაიდან საკუთარ სახსრებს ნასესხები სახსრები აღემატება.

**ნასესხები სახსრების კონცენტრაციის კოეფიციენტი** 0.5-ს აღემატება, რაც არასასურველია, მაგრამ ამავე დროს შემცირების ტენდენციით ხასიათდება 2006-2009 წლებში, რაც საკუთარი სახსრების ხვედრითი წილის ზრდაზე მიუთითებს.

**სახსრების მანევრირების კოეფიციენტი** იდეალურ მაჩვენებელზე (0.2) მაღალია და გაუმჯობესების ტენდენციით ხასიათდება. გამონაკლისს წარმოადგენს 2008 წელი, როცა ეს მაჩვენებელი მხოლოდ 0.128-ს აღწევს, რაც ამ პერიოდში მიმდინარე ვალდებულებების, კერძოდ კრედიტორული დავალიანებების ზრდამ გამოიწვია.

## სს „ლომისი“-ს ფინანსური კოეფიციენტები

(ათასი ლარი)

| №  | მაჩვენებლები  | 2006წ. | 2007წ. | 2008წ. | 2009წ. | ცვლილება წინა წელთან შედარებით |        |        |
|----|---|--------|--------|--------|--------|--------------------------------|--------|--------|
|    |   |        |        |        |        | 2007                           | 2008   | 2009   |
| 1  | აქტივები  | 28,205 | 42,991 | 50,420 | 53,429 | 14,786                         | 7,429  | 3,009  |
| 2  | გრძელვადიანი აქტივები   | 16,781 | 27,932 | 34,316 | 38,950 | 11,151                         | 6,384  | 4,634  |
| 3  | მიმდინარე აქტივები  | 11,424 | 15,059 | 16,104 | 14,479 | 3,635                          | 1,045  | -1,625 |
| 4  | საკუთარი კაპიტალი   | 11,312 | 19,882 | 24,022 | 25,752 | 8,570                          | 4,140  | 1,730  |
| 5  | გრძელვადიანი ვალდებულებები  | 9,041  | 15,211 | 12,359 | 21,444 | 6,170                          | -2,852 | 9,085  |
| 6  | მიმდინარე ვალდებულებები   | 7,852  | 7,898  | 14,039 | 6,233  | 46                             | 6,141  | -7,806 |
| 7  | საკუთარი საბრუნავი სახსრები                                       | 3,572  | 7,161  | 2,065  | 8,246  | 3,589                          | -5,096 | 6,181  |
| 8  | საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი (4:1)                | 0.401  | 0.462  | 0.476  | 0.481  | 0.061                          | 0.014  | 0.005  |
| 9  | ნასესხები სახსრების კონცენტრაციის კოეფიციენტი (5+6:1)             | 0.598  | 0.537  | 0.524  | 0.518  | -0.061                         | -0.013 | -0.006 |
| 10 | სახსრების მობილურობის კოეფიციენტი (3:2)                           | 0.68   | 0.539  | 0.469  | 0.372  | -0.141                         | -0.07  | -0.097 |
| 11 | საკუთარი და ნასესხები სახსრების თანაფარდობის კოეფიციენტი (4/5+6/) | 0.667  | 0.86   | 0.909  | 0.93   | 0.193                          | 0.049  | 0.021  |
| 12 | ფინანსური ლევერიჯის კოეფიციენტი (5/5+4)                           | 0.444  | 0.433  | 0.339  | 0.454  | -0.011                         | -0.094 | 0.115  |
| 13 | საკუთარი სახსრებით უზრუნველყოფის კოეფიციენტი (7/3)                | 0.312  | 0.475  | 0.128  | 0.569  | 0.163                          | -0.347 | 0.441  |
| 14 | საკუთარი კაპიტალის მანევრირების კოეფიციენტი (7:4)                 | 0.316  | 0.36   | 0.085  | 0.32   | 0.044                          | -0.275 | 0.235  |
| 15 | ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტი (1/4)                       | 2.49   | 2.169  | 2.098  | 2.075  | -0.321                         | -0.071 | -0.023 |
| 16 | სახსრების მანევრირების კოეფიციენტი ( 3-6):3                       | 0.313  | 0.475  | 0.128  | 0.569  | 0.162                          | -0.347 | 0.441  |
| 17 | გრძელვადიან დაბანდებათა (5/2) სტრუქტურის კოეფიციენტი              | 0.538  | 0.545  | 0.36   | 0.55   | 0.007                          | -0.185 | 0.190  |

**საკუთარი კაპიტალის მანევრირების კოეფიციენტი** საგრძნობლად დაბალია დასაშვებ მინიმალურ ზღვარზე. კერძოდ, 0.5-ზე და საშუალოდ 0.3-ზე დაბალია. განსაკუთრებით დაბალია ეს მაჩვენებელი 2008 წელს.

**სახსრების მობილურობის კოეფიციენტი** მიუთითებს 2006-2007 წლებში, რომ აქტივების სტრუქტურა დარღვეულია. 2008 წელს ეს მაჩვენებელი გაუარესებულია,

ხოლო 2009 წელს ძალიან დაბალი. საერთოდ, ეს მაჩვენებელი შემცირების ტენდენციით ხასიათდება.

**გრძელვადიან დაბანდებათა სტრუქტურის კოეფიციენტი** ზრდის ტენდენციით ხასიათდება, რაც გარე ინვესტორებზე დამოკიდებულების ზრდის მაჩვენებელია და არასასურველია.

**საკუთარი და ნასესხები სახსრების თანაფარდობის კოეფიციენტი** 1-ს ვერ აღწევს, თუმცა უახლოვდება და უმჯობესდება.

**ფინანსური ლევერიჯის კოეფიციენტი უმჯობესდება** 2006-2008 წლებში, რადგან გრძელვადიანი ვალდებულებების ხვედრითი წილი გამოყენებული კაპიტალის საერთო თანხაში მცირდება, თუმცა უმნიშვნელოდ. 2009 წელს ფიქსირდება ფინანსური ლევერიჯის კოეფიციენტის საგრძნობი ზრდა, რაც არ არის სასურველი.

საკუთარი საბრუნავი სახსრებით უზრუნველყოფის კოეფიციენტი გაუმჯობესების ტენდენციით ხასიათდება. გამონაკლისს წარმოადგენს 2008 წელი.

სს „ყაზბეგი“-ს ფინანსური კოეფიციენტების მონაცემთა შესწავლით დგინდება, რომ (იხ. ცხრილი №17):

**საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი** გაუარესებით ხასიათდება. 2007წ -0.127-ით, 2007 წელს -0.224 -ით და ძალზე არასასურველია, ვინაიდან საკუთარ სახსრებს ნასესხები სახსრები ბევრად აღემატება. შემცირების ტენდენცია შენარჩუნებულია 2010 წლამდე. უმნიშვნელო გაუმჯობესებას აქვს ადგილი 2011 წელს.

**ნასესხები სახსრების კონცენტრაციის კოეფიციენტი** 2007 წლიდან 0.5-ს აღემატება, რაც არასასურველია. ამავე დროს ზრდის ტენდენციით ხასიათდება 2006-2011 წლებში და 0.9-ს აღწევს. რაც ნასესხები სახსრების უპირატეს ხვედრით წილსა და ამ უკანასკნელის ზრდაზე მიუთითებს.

**სახსრების მანევრირების კოეფიციენტი** იდეალურ მაჩვენებელზე საგრძნობლად მაღალია (გამონაკლისს წარმოადგენს 2009 წელი, სადაც იგი 0.184-ს შეადგენს) და გაუმჯობესების ტენდენციით ხასიათდება.

**საკუთარი კაპიტალის მანევრირების კოეფიციენტი** საგრძნობლად მაღალია დასაშვებ მინიმალურ ზღვარზე და 2008 წელს კი 1-ზე მეტია. 2009-010წლებში ამ მაჩვენებლის უარყოფითი სიდიდე ფიქსირდება, ხოლო 2011 წელს იგი ისევ იზრდება მნიშვნელოვანი ტემპით და 1.68 -ს აღწევს.

**სახსრების მობილურობის კოეფიციენტი** მიუთითებს, რომ 2006-2008 წლებში, აქტივების სტრუქტურა დარღვეული არ არის და განსაკუთრებით მაღალი მაჩვენებლებით გამოირჩევა. იგი თითქმის 4-ჯერ აღემატება იდეალურ მაჩვენებელს.



სს „ქაზბეგ“-ს ფინანსური კოეფიციენტები

| №  | მაჩვენებლები  | 2006წ. | 2007წ. | 2008წ. | 2009წ. | 2010წ. | 2011წ. | ცვლილება |        |        |        |        |
|----|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|--------|--------|--------|--------|
|    |   |        |        |        |        |        |        | 2007     | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   |
| 1  | აქტივები  | 20,111 | 25,789 | 17,506 | 19,646 | 11,364 | 8,876  | 5,679    | -8,284 | 2,141  | -8,282 | -2,488 |
| 2  | გრძელვადიანი აქტივები   | 6,843  | 7,102  | 6,433  | 5,941  | 4,743  | 3,081  | 258      | -668   | -493   | -1,198 | -1,662 |
| 3  | მიმდინარე აქტივები  | 13,267 | 18,688 | 11,072 | 13,706 | 6,621  | 5,795  | 5,420    | -7,615 | 2,633  | -7,084 | -827   |
| 4  | საკუთარი კაპიტალი   | 12,361 | 12,553 | 4,599  | 3,411  | 1,034  | 1,151  | 192      | -7,955 | -1,188 | -2,377 | 117    |
| 5  | გრძელვადიანი ვალდებულებები                                      | -      | 7,061  | 6,468  | -      | -      | -      | 7,061    | -593   | -6,468 | -      | -      |
| 6  | მიმდინარე ვალდებულებები   | 7,750  | 6,175  | 6,438  | 16,236 | 10,330 | 7,724  | -1,575   | 264    | 9,798  | -5,906 | -2,606 |
| 7  | საკუთარი საბრუნავი სახსრები                                     | 5,518  | 12,513 | 4,640  | -2,530 | -3,709 | -1,930 | 6,995    | -7,873 | -7,170 | -1,179 | 1,779  |
| 8  | საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი(4:1)               | 0.614  | 0.487  | 0.263  | 0.174  | 0.09   | 0.129  | -0.127   | -0.224 | -0.089 | -0.084 | 0.039  |
| 9  | ნახევსები სახსრების კონცენტრაციის კოეფიციენტი(5+6:1)            | 0.385  | 0.513  | 0.737  | 0.826  | 0.909  | 0.87   | 0.128    | 0.224  | 0.089  | 0.083  | -0.039 |
| 10 | სახსრების მობილურობის კოეფიციენტი (3:2)                         | 1.939  | 2.631  | 1.721  | 2.307  | 1.396  | 1.88   | 0.692    | -0.91  | 0.586  | -0.911 | 0.484  |
| 11 | საკუთარი და ნახევსები სახსრების თანაფარდობის კოეფიციენტი(4:5+6) | 1.595  | 0.948  | 0.356  | 0.21   | 0.1    | 0.149  | -0.647   | -0.592 | -0.146 | -0.11  | 0.049  |
| 12 | ფინანსური ლიკვიდაციის კოეფიციენტი(5/4+5)                        | -      | 0.36   | 0.584  | -      | -      | -      | 0.36     | 0.224  | -0.584 | -      | -      |
| 13 | საკუთარი სახსრებით უზრუნველყოფის კოეფიციენტი(7:3)               | 0.415  | 0.669  | 0.339  | -0.184 | -0.56  | -0.33  | 0.254    | -0.33  | -0.523 | -0.376 | 0.23   |
| 14 | ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტი (1/4)                     | 1.63   | 2.054  | 3.608  | 5.761  | 10.993 | 7.7    | 0.424    | 1.554  | 2.153  | 5.232  | -3.293 |
| 15 | საკუთარი კაპიტალის მანვერირების კოეფიციენტი(7:4)                | 0.446  | 0.996  | 1.007  | -0.742 | -3.587 | 1.68   | 0.55     | 0.011  | -1.749 | -2.845 | 5.267  |
| 16 | სახსრების მანვერირების კოეფიციენტი( 3-6)/3                      | 0.415  | 0.669  | 0.419  | -0.184 | -0.56  | -0.33  | 0.254    | -0.25  | -0.603 | -0.376 | 0.23   |
| 16 | გრძელვადიან დაბანდებათა სტრუქტურის კოეფიციენტი (5/2)            | -      | 0.994  | 1.005  | -      | -      | -      | 0.994    | 0.011  | -1.005 | -      | -      |

**გრძელვადიან დაბანდებათა სტრუქტურის კოეფიციენტის** ზრდა და ამავე დროს მნიშვნელოვანი, გარე ინვესტორებზე დამოკიდებულების ზრდის მაჩვენებელია და არასასურველია. აღნიშნული გარემოება დაფიქსირდა 2007-2008 წლებში, ხოლო 2009-2011 წლებში კომპანიას გრძელვადიანი ვალდებულებები საერთოდ არ გააჩნდა.

**საკუთარი და ნასესხები სახსრების თანაფარდობის კოეფიციენტი** 2006 წლის 1.595-დან 2011 წლის 0.149-მდე შემცირდა, რაც ძალიან არასახარბიელოა.

**საკუთარი საბრუნავი სახსრებით უზრუნველყოფის კოეფიციენტი** 2006 წლიდან 2007 წლამდე გაუმჯობესებულია. 2008 წლიდან უარესდება და 2009-2011 წლებში საწარმო ამ სახსრებით არ არის უზრუნველყოფილი.

**ფინანსური ლევერიჯის კოეფიციენტი იზრდება** 2007-2008 წლებში, რადგან გრძელვადიანი ვალდებულებების ხვედრითი წილი გამოყენებული კაპიტალის საერთო თანხაში იზრდება. ფინანსური ლევერიჯის კოეფიციენტის საგრძნობი ზრდა. არასასურველ მოვლენას წარმოადგენს. 2009-2011 წლებში გრძელვადიანი ვალდებულებების არ არსებობის გამო აღნიშნული კოეფიციენტის ოდენობა 0-ს უტოლდება.

ფინანსური ლევერიჯის დონეზე მოქმედებს სხვადასხვა ფაქტორები:

- მფლობელთა დამოკიდებულება რისკისადმი – რისკისადმი მფლობელთა არაკეთილგანწყობილი დამოკიდებულებისას უპირატესობა ენიჭება მცირე რისკს და შესაბამისად, შემოსავლიანობის შემცირებულ ნორმას. შემოსავლიანობის მცირე ნორმა დიდად სახარბიელო არ არის, მაგრამ რისკის დაბალი დონე მაღალ სტაბილურობას ნიშნავს და ეს უფრო მისაღები სიტუაციაა, ვიდრე პირიქით.
- მენეჯერთა დამოკიდებულება რისკისადმი – მენეჯერები ბიზნესში მნიშვნელოვანი „ადამიანური კაპიტალის“ ინვესტირებას ახდენენ და დამოკიდებული არიან კომპანიის ფინანსურ კეთილდღეობაზე. ამიტომ მათი განწყობა ლევერიჯის მაღალი დონისადმი შეიძლება უარყოფითი იყოს, რადგან სამუშაო ადგილისა და შემოსავლების დაკარგვის საშიშროება შეექმნებათ. მიუხედავად ამისა, თუ მათ ფინანსურ სტიმულებს სთავაზობენ, ისინი მზად არიან თავის თავზე მაღალი ფინანსური რისკის ასაღებად. ანუ მენეჯერები, რომელთა ფინანსური წახალისებაც დამოკიდებულია აქციონერთა შემოსავლიანობაზე, მზად არიან მიიღონ ლევერიჯის მაღალი დონე.
- კრედიტორების დამოკიდებულება კომპანიისადმი – კრედიტორებს აღეგულებთ კომპანიის უნარი დროულად გადაიხადონ პროცენტები სავალ ვალდებულებებზე. ამ გარემოებებზე გავლენას ახდენს რენტაბელობა, ფულადი სახსრების გენერირების უნარი, კრედიტის უზრუნველყოფა, მუდმივი დანახარჯები, სააქციო კაპიტალის ხელმისაწვდომობა.

საერთოდ, ლევერიჯის დონე უფრო მაღალია იმ დარგებში, სადაც შემოსავალი შედარებით სტაბილურია. მაგალითად, მომსახურების სფეროში, რომელზეც ნაკლებ გავლენას ახდენს ეკონომიკური ციკლი, მომხმარებელთა გემოვნების ცვლილებები და ა.შ. ვიდრე ეკონომიკის სხვა სფეროებში.

ფინანსური სტაბილურობის მისაღწევად სპეციალურ ეკონომიკურ ლიტერატურაში შემოთავაზებულია გარკვეული რეკომენდაციები კომპანიის მიერ თავისი ფინანსური შესაძლებლობების შესაფასებლად, რომლის საფუძველზეც კომპანიამ უნდა ჩამოაყალიბოს თავისი სამოქმედო გეგმა, შეაფასოს, განიხილოს და გადააფასოს თავისი ფინანსური მდგომარეობა სამოქმედო გეგმასთან მიმართებაში. ასეთი ანალიზი დიდ ძალისხმევას და შრომას საჭიროებს, მაგრამ აუცილებელია. თავისი ფინანსური მდგომარეობის შესაფასებლად კომპანიამ მის მიერ გასაწევი ხარჯები კატეგორიების მიხედვით უნდა დაყოს იმის დასადგენად, თუ რომელი ხარჯი და რა რაოდენობით სჭირდება.

მომდევნო ეტაპზე საწარმომ უნდა განსაზღვროს მიმდინარე პერიოდის მიზნები და ამოცანები და მის მიერ უკვე განსაზღვრული საჭიროებების ბიუჯეტი. დასახული მიზნების შესრულებაში იგულისხმება ის დონისძიებები და დანახარჯები, რომელიც ამისთვის არის აუცილებელი.

აღნიშნულის, შემდეგ კომპანიამ უნდა შეადგინოს სამოქმედო გეგმა, რომელიც თავისი პოზიციების გამყარებასა და საჭიროებების უკეთ განსაზღვრაში დაეხმარება. ბიზნესის ზომაზე მეტად გაფართოება გარკვეულ პრობლემებს უქმნის საწარმოს, ამიტომ სამოქმედო გეგმა ისე უნდა დაისახოს, რომ ის მაქსიმალურ შესაბამისობაში მოდიოდეს არსებულ ფინანსურ შესაძლებლობებთან.

ყველაზე შრომატევადი და საპასუხისმგებლო ეტაპი დასახული გეგმის განხორციელებაა. და ბოლოს, კომპანიამ კიდევ ერთხელ უნდა გადახედოს და განიხილოს მის მიერ დასახული გეგმის განხორციელების მიმდინარეობა.

ფინანსური სტაბილურობის შესანარჩუნებლად აუცილებელია შესაბამისობაში იქნეს მოყვანილი კომპანიის შესაძლებლობები, მოთხოვნილებები და ვალდებულებები.

კომპანიის ხელთ არსებული ფულადი სახსრები სრულიად არ არის საკმარისი მისი ვალდებულებების დასაფარავად, რომელთა ოდენობა 2010 წელს 118-ჯერ აღემატება კომპანიის ფულად საშუალებებსა და მათ ეკვივალენტებს. 2011 წელს ვალდებულებები 2000-ჯერ მეტია სს „ყაზბეგი“-ს ფულად საშუალებებზე. კომპანიას გააჩნია მნიშვნელოვანი ოდენობის დებიტორული დავალიანებები. ჩვენი აზრით, მათი ამოღების ერთ-ერთ წინაპირობას ამ კლიენტებისათვის მომდევნო მიწოდებების შეზღუდვა წარმოადგენს.



დეტალური ანალიზისათვის, საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის მონაცემების საფუძველზე, შესწავლილ იქნა ლუდისა და უალკოჰოლო სასმელების ხვედრითი წილი კვების მრეწველობის პროდუქციაში (126), რამაც შემდეგი სურათი გვიჩვენა. (იხ. ცხრილი №18).

**ცხრილი №18**

**ლუდისა და უალკოჰოლო სასმელების წარმოების მაჩვენებლები**

(ათასი ლარი)

| მაჩვენებლები   | 2006წ   | 2007წ   | 2008წ   | 2009წ     | 2010წ     | 2011წ     |
|--|---------|---------|---------|-----------|-----------|-----------|
| კვების მრეწველობის პროდუქცია   | 765,92  | 975,396 | 869,913 | 1,011,736 | 1,361,372 | 1,911,171 |
| სასმელები  | 367,425 | 366,4   | 376,29  | 394,592   | 516,702   | 602,749   |
| ლუდი და უალკოჰოლო სასმელები  | 181,217 | 209,591 | 186,319 | 182385    | 242,175   | 237,284   |
| სასმელების ხვედრითი წილი კვების მრეწველობის პროდუქციაში                    | 47.9    | 37.56   | 43.26   | 39.00     | 37.95     | 31.54     |
| ლუდის და უალკოჰოლო სასმელების ხვედრითი წილი სასმელებში                     | 49.3    | 57.2    | 49.5    | 46.22     | 46.86     | 39.36     |
| ლუდის და უალკოჰოლო სასმელების ხვედრითი წილი კვების მრეწველობის პროდუქციაში | 23.7    | 21.5    | 21.4    | 18.03     | 17.8      | 12        |

საანალიზო პერიოდში ლუდისა და უალკოჰოლო სასმელების წილად მოდის სასმელების საშუალოდ 48%, ხოლო კვების მრეწველობის მთლიან პროდუქციაში მას საშუალოდ 20% უჭირავს.

საქართველოდან სასმელების ექსპორტის შესახებ საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის მონაცემებით ასევე მნიშვნელოვანი ხვედრითი წილით გამოირჩევა ლუდისა და უალკოჰოლო სასმელების ექსპორტი (იხ. ცხრილი № 19).

## ლუდისა და უაღკოპოლო სასმელების ექსპორტის მაჩვენებლები

(ათასი აშშ დოლარი)

| მაჩვენებლები  | 2006წ   | 2007წ   | 2008წ   | 2009წ   | 2010წ   | 2011წ   |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| სასმელების ექსპორტი   | 119,558 | 143,412 | 138,444 | 123,776 | 152,097 | 192,164 |
| ლუდისა და უაღკოპოლო სასმელების ექსპორტი                           | 23537.3 | 29482   | 8039    | 10877.2 | 15161.8 | 16827.6 |
| ლუდისა და უაღკოპოლო სასმელების ხვედრითი წილი სასმელების ექსპორტში | 19.70%  | 20%     | 5.80%   | 8.78%   | 9.96%   | 8.76%   |

ზემოთ მოტანილი მონაცემებიდან გამომდინარე, აუცილებელია ლუდისა და უაღკოპოლო სასმელების საწარმოთა შეუფერხებელი მუშაობა. ამ უკანასკნელისათვის აუცილებელ პირობას მისი სასაქონლო მატერიალური ფასეულობებით მომარაგების, წარმოებისა და რეალიზაციის პროცესების უწყვეტი განხორციელება შეადგენს. აღნიშნულისათვის კი გარკვეული ოდენობის ფულადი სახსრებისა და ფულის ეკვივალენტების ოდენობაა საჭირო. კომპანიაში არსებულ რესურსებში ავანსირებული, ანუ წინასწარ დაბანდებული სახსრების გამოყენების ტემპი, სიჩქარე, მათი გამოყენების ეფექტიანობა დგინდება საქმიანი აქტივობის ანალიზით.

საწარმოს საქმიანი აქტივობის შეფასებისათვის საჭირო ხარისხობრივ კრიტერიუმებს წარმოადგენს: პროდუქციის გასაღების ბაზრის სიდიდე, საწარმოს რეპუტაცია და სხვა. რაოდენობრივი შეფასება კი ორი მიმართულებით წარმოებს:

1. ძირითადი მაჩვენებლების მიხედვით გეგმის შესრულების ხარისხი. მათი ზრდის ტემპების დასახული ოდენობის უზრუნველყოფა;

2. საწარმოს რესურსების გამოყენების ეფექტიანობის დონე.

საწარმოს საქმიანი აქტივობა ხასიათდება რიგი მაჩვენებლებით, როგორცაა: რეალიზაციის ზრდის ტემპი, მოგების ზრდის ტემპი, მზა პროდუქციისა და რეალიზაციის ხელსაყრელი კონტრაქტების არსებობა, კვალიფიციური პერსონალის არსებობა და სხვა. უპირველეს ყოვლისა, საინტერესოა ეკონომიკური ზრდის ტემპი. გავრცელებული მოსაზრებების თანახმად:

1. მოგების ზრდის ტემპი უნდა უსწრებდეს რეალიზაციიდან ამონაგების ზრდის ტემპს, რაც საწარმოს რენტაბელობის ზრდაზე მიუთითებს;

2. რეალიზაციიდან ამონაგების ზრდის ტემპი უნდა უსწრებდეს აქტივების ზრდის ტემპს, რაც აქტივების გამოყენების ეფექტიანობის ზრდაზე მიუთითებს;

3. ყველა ზრდის ტემპი 100%-ზე მეტი უნდა იყოს.

ჩვენს მიერ საანალიზოდ შერჩეული საწარმოების მონაცემების საფუძველზე შესწავლილ იქნა აღნიშნული მაჩვენებლები (იხ. ცხრილი №20).

**ცხრილი №20**

**სს „ლომისი“-ს საქმიანი აქტივობის ზოგადი შეფასება**

(ათასი ლარი)

| № | მაჩვენებლები              | 2006წ. | 2007წ. | 2008წ. | 2009წ. | ცვლილება წინა წელთან შედარებით |        |        |
|---|---------------------------|--------|--------|--------|--------|--------------------------------|--------|--------|
|   |                           |        |        |        |        | 2007                           | 2008   | 2009   |
| 1 | ამონაგები რეალიზაციიდან   | 30,951 | 54,366 | 65,405 | 69,897 | 23,415                         | 11,039 | 4,492  |
| 2 | წმინდა მოგება             | 6,482  | 8,570  | 4,140  | 1,730  | 2,088                          | -4,430 | -2,410 |
| 3 | აქტივები                  | 28,205 | 42,991 | 50,420 | 53,429 | 14,786                         | 7,429  | 3,009  |
| 4 | რეალიზაციის ზრდის ტემპი % | 44     | 75.65  | 20.3   | 6.87   | 31.7                           | -55.4  | -13.43 |
| 5 | მოგების ზრდის ტემპი %     | 20.1   | 32.2   | -51.69 | -58.21 | 12.1                           | -83.89 | -6.52  |
| 6 | აქტივების ზრდის ტემპი %   | 19.12  | 52.42  | 17.2   | 5.97   | 33.3                           | -35.22 | -11.23 |

როგორც ირკვევა, მოგების ზრდის ტემპი მნიშვნელოვნად ჩამორჩება რეალიზაციის ზრდის ტემპს. უფრო მეტიც, 2008-2009 წლებში მოგება შემცირების ტენდენციით ხასიაღება. ეს გარემოება საწარმოს რენტაბელობის გაუარესებაზე მეტყველებს.

რაც შეეხება აქტივების ზრდის ტემპს, ისიც ჩამორჩება რეალიზაციის ზრდის ტემპს. ეს კი დადებითი მაჩვენებელია და აქტივების გამოყენების ეფექტიანობის ზრდაზე მიუთითებს.

როგორც ვხედავთ, ზემოთ მითითებული მესამე პირობა ვერ სრულდება.

ამდენად, სს „ლომისი“-ს საქმიანი აქტივობის ზოგადი შეფასებით მისი არადამაკმაყოფილებელი მდგომარეობა ფიქსირდება.

სს „ყაზბეგი“-ს საქმიანი აქტივობის ზოგადი შეფასებით (იხ. ცხრილი №21) ირკვევა, რომ საანალიზო პერიოდის განმავლობაში მოგების ზრდა საერთოდ არ ფიქსირდება და თავისთავად ცხადია, ზემოაღნიშნული პირველი პირობაც ვერ შესრულდებოდა.

აქტივების შემცირებას ადგილი ჰქონდა 2009 წლიდან, განსაკუთრებით 2008 წელთან შედარებით. ამავე დროს რეალიზაცია უფრო სწრაფი ტემპით მცირდებოდა, ვიდრე აქტივები. რაც შეეხება მოგებას, მისი შემცირების ძალიან მაღალი ტემპით ხასიათდება მთელი საანალიზო პერიოდი. აღნიშნული ტენდენცია აქტივების არაეფექტიანად გამოყენებაზე მიუთითებს.

როგორც ვხედავთ, სს „ყაზბეგი“-ს საქმიანი აქტივობის ზოგადი ანალიზი არასახარბიელო მდგომარეობის მაჩვენებელია.

## სს „გაზბეგი“-ს საქმიანი აქტივობის ზოგადი შეფასება

(ათასი ლარი)

| № | მაჩვენებლები              | 2006წ. | 2007წ. | 2008წ. | 2009წ. | 2010წ. | 2011წ. | ცვლილება წინა წელთან შედარებით |         |        |         |        |
|---|---------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------------------------------|---------|--------|---------|--------|
|   |                           |        |        |        |        |        |        | 2007                           | 2008    | 2009   | 2010    | 2011   |
| 1 | ამონაგები რეალიზაციიდან   | 39,832 | 36,409 | 24,626 | 15,987 | 1,652  | 151    | -3,423                         | -11,783 | -8,640 | -14,335 | -1,500 |
| 2 | წმინდა მოგება             | 5,471  | 154    | -6,198 | -1,417 | -2,377 | 117    | -5,317                         | -6,352  | 4,781  | -960    | 2,494  |
| 3 | აქტივები                  | 20,111 | 25,789 | 17,506 | 19,646 | 11,364 | 8,876  | 5,679                          | -8,284  | 2,141  | -8,282  | -2,488 |
| 4 | რეალიზაციის ზრდის ტემპი % | 5.2    | -8.59  | -32.12 | -35.08 | -89.66 | -90.83 | -13.79                         | -23.53  | -2.96  | -54.58  | -1.17  |
| 5 | მოგების ზრდის ტემპი %     | -15.2  | -97.19 | -3,927 | -77.13 | -67.78 | -95.05 | -81.99                         | -3,830  | 3,850  | 9.35    | -27.27 |
| 6 | აქტივების ზრდის ტემპი %   | 6.8    | 28.23  | -32.12 | 12.23  | -42.16 | -21.89 | 21.43                          | -60.35  | 44.35  | -54.39  | 20.27  |

ზოგჯერ ბიზნესის საქმიანი აქტივობის დონე აჭარბებს მიღებული დაფინანსების მოცულობას, ანუ ადგილი აქვს ბიზნესის ზომაზე მეტად გაფართოებას. ეს სიტუაცია ჩვეულებრივად საწარმოს საქმიანობის კონტროლის არასაკმარის დონეს ასახავს. საწარმოს საქმიანობის მოცულობის გაფართოების მიზეზები სხვადასხვაგვარია. ასეთ სიტუაციას შეიძლება ადგილი ჰქონდეს ახლად შექმნილ კომპანიებში, რომლებმაც ვერ შეძლეს სათანადოდ მომზადებულიყვნენ მათი საქონლისა და მომსახურების სწრაფი ზრდისათვის. ეს ასევე შეიძლება მოხდეს საწარმოებში, რომელთა მენეჯერებმაც დაუშვეს შეცდომა მოთხოვნის პროგნოზირებაში და არ შეუძლიათ კონტროლი გაუწიონ გაზრდილ დანახარჯებს.

დაფინანსების დეფიციტის მიზეზი შეიძლება აღმოჩნდეს ინფლაცია, რაც მენეჯერებს აიძულებს მეტი ფინანსური რესურსები გამოყონ საქონლის მარაგის ფორმირების, დებიტორული დავალიანების და საქმიანობის არსებული მოცულობის შესაბამისობაში მოყვანაზე მაშინ, როცა არ ხდება რეალიზაციის მოცულობის ზრდა. ერთ-ერთ მიზეზად შეიძლება დასახელდეს ის, რომ საწარმოს მფლობელებს არ შეუძლიათ დამატებითი სახსრების დაბანდება და დამატებითი ინვესტიციების მოზიდვა (86).

ბიზნესის ზომაზე მეტად გაფართოების სიტუაციას წინა პლანზე გამოაქვს ლიკვიდურობის პრობლემები, ისეთი, როგორცაა კრედიტით გაყიდვის ლიმიტის ზრდა, ან კრედიტორული დავალიანებების ნელი დაფარვა. ამან შეიძლება გამოიწვიოს მომწოდებელთა მიერ საქონლის მოწოდების შეჩერება და ამით მყიდველის მოთხოვნის დაკმაყოფილების პროვოცირება. საწარმოს მენეჯერები იძულებული ხდებიან სას-



წრაფოდ გადაწყვიტონ ისეთი პრობლემები, როგორცაა ფულადი სახსრების მოძიება პროცენტების დასაფარავად, ან სახელფასო დავალიანებათა დასაფარავად. როუდღე-ბა გრძელვადიანი დაგეგმვის განხორციელება და მენეჯერებს მოელი ძალისხმევა და დრო ბიზნესის კრიზისიდან გამოყვანისათვის სჭირდებათ. ყოველივე ზემოაღნიშნული შეიძლება საწარმოს გაკოტრების წინაპირობა გახდეს. აქედან გამომდინარე, აუცილებელია, რომ საწარმომ უზრუნველყოს მისი საოპერაციო საქმიანობის შესადარისობა დაფინანსების ხელმისაწვდომ დონესთან. ასე რომ თუ საწარმოში ვერ გამოიძებნა დამატებითი სახსრები დაფინანსებისათვის, საწარმოს მოუწევს საქმიანი აქტივობის შემცირება არსებული დაფინანსების შესაბამისად. ამ უკანასკნელმა შეიძლება გამოიწვიოს რეალიზაციის შემცირება და ზარალი მოკლევადიან პერსპექტივაში, მაგრამ შეუძლია საწარმოს ხანგრძლივი სიცოცხლისუნარიანობის გარანტირება.

**საწარმოს საქმიანი აქტივობის ანალიზისათვის მიზანშეწონილია გამოყენებულ იქნეს შემდეგი კოეფიციენტები:**

- ფონდუკუების კოეფიციენტი;
- საბრუნავი სახსრების ბრუნვადობის კოეფიციენტი;
- მარაგების ბრუნვადობის კოეფიციენტი;
- დებიტორული დავალიანებების ამოღების კოეფიციენტი;
- კრედიტორული დავალიანებების დაფარვის კოეფიციენტი;
- საოპერაციო ციკლის ხანგრძლივობის კოეფიციენტი;
- რესურსების უკუების კოეფიციენტი;
- ეკონომიკური ზრდის მდგრადობის კოეფიციენტი.

საქმიანი აქტივობისა და საბრუნავი საშუალებების ბრუნვადობის კოეფიციენტებს სხვაგვარად შეიძლება ეფექტიანობის კოეფიციენტები ეწოდოს, რადგანაც ისინი მნიშვნელოვნად არიან დაკავშირებული საწარმოს მომგებიანობასთან. საწარმოს საქმიანი აქტივობის კოეფიციენტები ავსებს ლიკვიდურობისა და ფინანსური მდგრადობის მაჩვენებლების შეფასების მეთოდოლოგიას და ფინანსური მდგომარეობის შესახებ უფრო დასაბუთებული დასკვნის გაკეთების საშუალებას იძლევა.

ფონდუკუებისა და ბრუნვადობის კოეფიციენტების ანალიზს დიდი მნიშვნელობა აქვს საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის შეფასებისათვის, რადგან საშუალებათა ბრუნვის სისწრაფე, ე.ი. მათი ფულად ფორმად გადაქცევა უშუალო გავლენას ახდენს გადახდისუნარიანობაზე. ამავე დროს საშუალებათა ბრუნვადობის დაჩქარება აისახება საწარმოს პოტენციალის ამაღლებაზე, რაც მოელი წარმოების ეფექტიანობის ზრდას იწვევს.

ფონდუკუგება განისაზღვრება საერთო პროდუქციის, წმინდა ან რეალიზებული პროდუქციის რეალიზაციიდან ამონაგების შეფარდებით ძირითადი საშუალებების საშუალოწლიურ ღირებულებასთან. ფონდუკუგების მაჩვენებლების ანალიზი ჩვენს მიერ წინა ნაწილში (გვ. 44) იქნა განხილული.

საწარმოს ფინანსური რესურსების ძირითად ნაწილს საბრუნავი საშუალებები შეადგენს, რომელიც მოიცავს: მარაგებს, დებიტორულ დავალიანებებს, წინასწარგაწეულ ხარჯებს და გადახდილ ავანსებს, ფულად საშუალებებსა და მათ ეკვივალენტებს და მოკლევადიან ფინანსურ ინვესტიციებს.

საბრუნავი საშუალებებით საწარმოს უზრუნველყოფა მნიშვნელოვნად განაპირობებს საწარმოო ციკლის შეუფერხებელ განხორციელებას, ხოლო მათი ნაკლებობა საწარმოო ციკლის შეწყვეტას. საბოლოო ჯამში კი საწარმოს მიერ გადასახადებისა და ვალდებულებათა დაფარვაში შეფერხებებს და აქედან გამომდინარე, ფინანსური მდგომარეობის გაუარესებას იწვევს.

საბრუნავ საშუალებათა ანალიზის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი მიმართულებაა მათი ბრუნვადობის ანალიზი, რომელიც გულისხმობს მთელი საბრუნავი საშუალებების, მარაგების, დებიტორული დავალიანებების ბრუნვადობის მაჩვენებელთა გაანგარიშებას და სათანადო ინტერპრეტაციების გაკეთებას.

სს „ლომისი“-ს ფინანსური ანგარიშგების მონაცემების შესწავლით ირკვევა, რომ საბრუნავი საშუალებების სტრუქტურა ასეთია (იხ. ცხრილი №22)

სს „ლომისი“-ს საბრუნავი საშუალებების დინამიკის ანალიზით ირკვევა, რომ მათი ოდენობა საანალიზო პერიოდში იზრდება, და ეს, როგორც წარმოების პროცესის უწყვეტობის უზრუნველყოფის საშუალება, დადებით მოვლენას წარმოადგენს. გამონაკლისს წარმოადგენს 2009 წელი, როდესაც ადგილი აქვს საბრუნავ საშუალებათა შემცირებას წინა წელთან შედარებით 1,625 ათასი ლარით. საბრუნავ საშუალებებში განსაკუთრებული ხვედრითი წილით გამოირჩევა მარაგები, თვით მარაგებში – მზა პროდუქციისა და ნედლეულის მარაგი, რაც ბუნებრივ, დადებით მოვლენად ჩაითვლება. თვით მარაგებში სჭარბობს ნედლეული და მასალები, რომელთა ხვედრითი წილი 2007 წლის განმავლობაში 36.06%-დან 32.58%-მდე შემცირდა, 2008 წელს იგი 40.12% შეადგენს, ხოლო 2009 წელს 23.1%-ს. ამ უკანასკნელს თან მზა პროდუქციის ხვედრითი წილის 10%-ით ზრდა ახლდა. მნიშვნელოვანი ზრდით გამოირჩევა დებიტორული დავალიანებები, მათ შორის სავაჭრო დებიტორული დავალიანებანი, განსაკუთრებით 2008-2009 წლებში. 2009 წელს მათი ხვედრითი წილი 14.99%-ს აღწევს. ფულადი საშუალებები შემცირების ტენდენციით ხასიათდება.

სს „ლემისი“-ს საბრუნავი საშუალებების დინამიკა

(ათასი ლარი)

| მარკეტები   | 2006წ.       |            | 2007წ.       |            | 2008წ.       |            | 2009წ.       |            | ცვლილება წინა წელთან შედარებით |            |              |            |        |        |
|---|--------------|------------|--------------|------------|--------------|------------|--------------|------------|--------------------------------|------------|--------------|------------|--------|--------|
|   | აბსოლ. მარკ. | ხვ. წილი % | აბსოლ. მარკ. | ხვ. წილი % | აბსოლ. მარკ. | ხვ. წილი % | აბსოლ. მარკ. | ხვ. წილი % | 2007წ.                         |            | 2008წ.       |            |        |        |
|   |              |            |              |            |              |            |              |            | აბსოლ. მარკ.                   | ხვ. წილი % | აბსოლ. მარკ. | ხვ. წილი % |        |        |
| საბრუნავი საშუალებები, ანუ მიმდინარე აქტივები, სულ: | 11,424       | 100        | 15,059       | 100        | 16,104       | 100        | 14,479       | 100        | 3,635                          | -          | 1,045        | 0          | -1,625 | -      |
| <b>1. მარაგები:</b>                                 | 5,294        | 46.34      | 7,013        | 46.57      | 8,794        | 54.6       | 7,255        | 50.2       | 1,719                          | 0.23       | 1,781        | 8.03       | -1,539 | -4.4   |
| ნედლეული და მასალები                                | 4,120        | 36.06      | 4,906        | 32.58      | 6,461        | 40.12      | 3,342        | 23.1       | 786                            | -3.48      | 1,555        | 7.54       | -3,119 | -17.02 |
| დაუმთავრებელი წარმოება                              | 577          | 5.06       | 824          | 5.47       | 828          | 5.14       | 404          | 2.79       | 247                            | 0.41       | 4            | -0.33      | -424   | -2.35  |
| შხა პროდუქცია                                       | 362          | 3.169      | 652          | 4.33       | 754          | 4.68       | 2,033        | 14.04      | 290                            | 1.161      | 102          | 0.35       | 1,279  | 9.36   |
| სხვა მარაგები                                       | 235          | 2.06       | 631          | 4.19       | 751          | 4.66       | 1,476        | 10.19      | 396                            | 2.13       | 120          | 0.47       | 725    | 5.53   |
| <b>2. სავაჭრო და სხვა დებიტორული დავალიანებები:</b> | 4,353        | 38.1       | 5,549        | 36.85      | 6,892        | 42.8       | 5,702        | 39.38      | 1,196                          | -1.25      | 1,343        | 5.95       | -1,190 | -3.42  |
| სავაჭრო დებიტორული დავალიანებები                    | 624          | 5.46       | 894          | 5.94       | 2,325        | 14.43      | 2,171        | 14.99      | 270                            | 0.48       | 1,431        | 8.49       | -154   | 0.56   |
| გადახდილი ავანსები                                  | 2,718        | 23.79      | 1,875        | 12.45      | 3,056        | 18.98      | 2,267        | 15.66      | -843                           | -11.34     | 1,181        | 6.53       | -789   | -3.32  |
| მიოსივები პარტნიორთა მიმართ                         | 79           | 0.69       | 1,428        | 9.48       | 161          | 1          | 0            | 0          | 1,349                          | 8.79       | -1,267       | -8.48      | -161   | -1     |
| ჩასაივადი დღე                                       | 278          | 2.43       | 176          | 1.18       | 446          | 2.77       | 0            | 0          | -102                           | -1.25      | 270          | 1.59       | -446   | -2.77  |
| სხვა მიოსივები                                      | 654          | 5.73       | 1,176        | 7.8        | 904          | 5.62       | 1,264        | 8.73       | 522                            | 2.07       | -272         | -2.18      | 360    | 3.11   |
| <b>3. ფული და მისი ეკვივალენტები</b>                | 1,777        | 15.56      | 2,497        | 16.58      | 418          | 2.6        | 1,522        | 10.51      | 720                            | 1.02       | -2,079       | -13.98     | 1,104  | 7.91   |
| ფული საბანკო ანგარიშზე                              | 1,739        | 15.23      | 2,469        | 16.39      | 309          | 1.92       | 1,521        | 10.5       | 730                            | 1.16       | -2,160       | -14.47     | 1,212  | 8.58   |
| ფული ხალხორში                                       | 38           | 0.33       | 28           | 0.19       | 109          | 0.68       | 1            | 0.006      | -10                            | -0.14      | 81           | 0.49       | -108   | -0.674 |

სს „ყაზბეგ“-ს საბრუნავი საშუალებების დინამიკა (ათასი ლარი)

| მარკეტინგული საბრუნავი საშუალებების დინამიკა (ათასი ლარი) | ცვლილება წინა წელიწადთან შედარებით |            |              |            |              |            |              |            |              |            |              |            |       |        |        |        |        |        |        |         |      |        |
|---|------------------------------------|------------|--------------|------------|--------------|------------|--------------|------------|--------------|------------|--------------|------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|------|--------|
|   | 2006                               |            | 2007         |            | 2008         |            | 2009         |            | 2010         |            | 2011         |            |       |        |        |        |        |        |        |         |      |        |
|   | აბ-სოლ მარკ.                       | ბგ, წილი % | აბ-სოლ მარკ. | ბგ, წილი % | აბ-სოლ მარკ. | ბგ, წილი % | აბ-სოლ მარკ. | ბგ, წილი % | აბ-სოლ მარკ. | ბგ, წილი % | აბ-სოლ მარკ. | ბგ, წილი % |       |        |        |        |        |        |        |         |      |        |
| საბრუნავი საშუალებები, ანუ მიმდინარე აქტივები, სულ:       | 13,267                             | 100        | 18,688       | 100        | 11,072       | 100        | 13,706       | 100        | 6,621        | 100        | 5,795        | 100        | 5,421 | 0      | -7,616 | 0      | 2,634  | 0      | -7,084 | 0       | -826 | 0      |
| <b>1, მარკეტი:</b>  | 10,114                             | 76.23      | 9,544        | 51.07      | 4,493        | 40.58      | 2,292        | 16.71      | 1,695        | 25.59      | 1,273        | 21.97      | -570  | -25.16 | -5,051 | -10.49 | -2,201 | -23.87 | -597   | 8.88    | -422 | -3.62  |
| ნედლეული და მასალები                                      | 9,750                              | 73.48      | 9,544        | 51.07      | 3,557        | 32.12      | 1,886        | 82.29      | 1,668        | 98.39      | 724          | 56.86      | -206  | -22.41 | -5,987 | -18.95 | -1,671 | 50.17  | -218   | 16.1    | -944 | -41.53 |
| დაუმთავრებელი წარმოება                                    | 302                                | 2.27       | 0            | 0          | 0            | 0          | 0            | 0.00       | 0            | 0          | 0            | 0          | -302  | -2.27  | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0       | 0    | 0      |
| მზა პროდუქცია   | 1                                  | 0.01       | 0            | 0          | 465          | 4.2        | 406          | 17.71      | 27           | 1.61       | 0            | 0          | -1    | -0.01  | 465    | 4.2    | -59    | 13.51  | -379   | -16.1   | -27  | -1.61  |
| სხვა მარკეტი  | 61                                 | 0.47       | 0            | 0          | 471          | 4.25       | 0            | 0          | 0            | 0          | 549          | 43.14      | -61   | -0.47  | 471    | 4.25   | -471   | -4.25  | 0      | 0       | 549  | 43.14  |
| <b>2, საეჭრო და სხვა დებიტორული და ვალდებულებები:</b>     | 3,120                              | 23.52      | 9,077        | 48.57      | 6,383        | 57.65      | 11,411       | 83.27      | 4,840        | 73.09      | 4,519        | 77.98      | 5,957 | 25.05  | -2,694 | 9.08   | 5,028  | 25.62  | -6,571 | -10.178 | -321 | 4.89   |
| საეჭრო დებიტორული და ვალდებულებები                        | 1,761                              | 13         | 6,887        | 36.86      | 4,824        | 43.57      | 4,876        | 42.73      | 4,567        | 94.36      | 4,519        | 100        | 5,126 | 23.86  | -2,063 | 6.71   | 52     | -0.84  | -309   | 51.63   | -48  | 5.64   |
| გადახდილი ავანსები  | 894                                | 6.73       | 79           | 0.42       | 0            | 0          | 191          | 1.68       | 203          | 4.19       | 0            | 0          | -815  | -6.31  | -79    | -0.42  | 191    | 1.68   | 12     | 2.51    | -203 | -4.19  |
| მოთხოვნები ბუჟეტის მიმართ                                 | 452                                | 3.42       | 2,110        | 11.29      | 1,398        | 12.62      | 6,234        | 54.63      | 70           | 1.45       | 0            | 0          | 1,658 | 7.87   | -712   | 1.33   | 4,836  | 42.01  | -6,164 | -53.18  | -70  | -1.45  |
| სხვა მოთხოვნები   | 13                                 | 0.1        | 0            | 0          | 161          | 1.45       | 109          | 0.96       | 0            | 0.001      | 0            | 0          | -13   | -0.1   | 161    | 1.45   | -52    | -0.49  | -109   | -0.959  | 0    | -0.001 |
| <b>3, ფული და მისი ეკვივალენტები</b>                      | 34                                 | 0.25       | 67           | 0.36       | 197          | 1.78       | 3            | 0.02       | 87           | 1.32       | 3            | 0.05       | 33    | 0.11   | 130    | 1.42   | -194   | -1.758 | 84     | 1.3     | -84  | -1.27  |
| ფული საბანკო ანგარიშზე                                    | 34                                 | 0.25       | 67           | 0.36       | 197          | 1.78       | 0            | 12.16      | 1            | 1.57       | 1            | 16.96      | 33    | 0.11   | 130    | 1.42   | -197   | 10.38  | 1      | -10.59  | -1   | 15.39  |
| ფული ხალაროში   | 0                                  | 0          | 0            | 0          | 0            | 0          | 3            | 86.44      | 86           | 98.43      | 2            | 83.04      | 0     | 0      | 0      | 0      | 3      | 86.44  | 83     | 11.99   | -84  | -15.39 |

სს „ეაზბეგი“-ს საბრუნავი საშუალებების დინამიკის ანალიზის შედეგად დავადგინეთ, რომ საბრუნავი საშუალებები 2006 წლიდან 2011 წლამდე შემცირების ტენდენციით ხასიათდება. 2007 წლიდან 2011 წლამდე საბრუნავი საშუალებები 3.2-ჯერ შემცირდა. საბრუნავი საშუალებების სტრუქტურის შესწავლამ გვიჩვენა, რომ საბრუნავი საშუალებების საერთო ოდენობაში მცირდებოდა მარაგების და იზრდებოდა დებიტორული დავალიანებების ხვედრითი წილი, შემცირდა ნედლეულისა და მასალების და მზა პროდუქციის რაოდენობა. აღნიშნულით არ შეიძლება დავასკვნათ დადებითია ეს მოვლენა თუ უარყოფითი. უნდა დადგინდეს, ხომ არ სჭარბობს დებიტორული დავალიანებების სტრუქტურაში ხანდაზმული დავალიანებები, რაც დეტალურ შესწავლას საჭიროებს და შემდგომი კვლევის საგანია.

ფულისა და მისი ეკვივალენტების ოდენობა მკვეთრად შემცირდა 2011 წელს და 30-ჯერ ნაკლებია 2010 წელთან შედარებით. ამ პერიოდში მან საბრუნავი საშუალებების საერთო ოდენობის 0.05% შეადგინა.

საბრუნავი საშუალებების ანალიზის პროცესში აუცილებელია მათი ბრუნვალობის ანალიზი. იგი გულისხმობს მთელი საბრუნავი საშუალებების, მარაგების, დებიტორული დავალიანებების ბრუნვალობის მაჩვენებელთა გაანგარიშებას და სათანადო დასკვნების გაკეთებას მიღებული მაჩვენებლების საფუძველზე.

$$\text{საბრუნავი საშუალებების ბრუნვალობის კოეფიციენტი} = \frac{\text{ამონაგები რეალიზაციიდან}}{\text{საბრუნავ საშუალებათა სიდიდე}}$$

მარაგების ბრუნვალობის ანალიზისათვის გამოიყენება: ბრუნვალობის კოეფიციენტი და ბრუნვალობა დღეებში.

**ბრუნვალობის კოეფიციენტი** (ბრუნვალობის რიცხვი) განისაზღვრება რეალიზებული საქონლის თვითღირებულების შეფარდებით საშუალო მარაგის სიდიდესთან.

$$\text{მარაგების ბრუნვალობის კოეფიციენტი} = \frac{\text{რეალიზებული საქონლის თვითღირებულება}}{\text{საშუალო მარაგი}}$$

**მარაგების ბრუნვალობა დღეებში** მიუთითებს მარაგის შენახვის პერიოდის ხანგრძლივობაზე. მარაგის შენახვა გარკვეულ ხარჯებთან არის დაკავშირებული, ამიტომ ამ პერიოდის გახანგრძლივება უარყოფითი მაჩვენებელია, ვინაიდან ხარჯების ზრდას, სასაქონლო დანაკარგების ზრდას და საბოლოო ჯამში მარაგების შემცირებას იწვევს.

**მარაგების ბრუნვალობა  
დღეებში**

$$= \frac{\text{საშუალო მარაგი * 365}}{\text{რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულება}}$$

საბრუნავ საშუალებათა საერთო ოდენობაში დიდი ხვედრითი წილით გამოირჩევა დებიტორული დავალიანებები, ამიტომ მათი აბსოლუტური სიდიდის და სტრუქტურის ანალიზი უნდა შეივსოს დებიტორული დავალიანებების ბრუნვალობის მაჩვენებლისა და დებიტორული დავალიანებების ამოღების მაჩვენებლის ანალიზით.

დებიტორული დავალიანებების ბრუნვალობის კოეფიციენტი განისაზღვრება რეალიზაციიდან ამონაგების შეფარდებით დებიტორული დავალიანების საშუალო სიდიდესთან.

$$\frac{\text{დებიტორული დავალიანებების ბრუნვალობის კოეფიციენტი}}{\text{დებიტორული დავალიანებების საშუალო სიდიდე}} = \frac{\text{ამონაგები რეალიზაციიდან}}{\text{დებიტორული დავალიანებების საშუალო სიდიდე}}$$

დებიტორული დავალიანებების ამოღების კოეფიციენტი მიუთითებს იმაზე, თუ როგორი ხანგრძლივობით ხასიათდება კრედიტით გაყიდვები. საქონლის კრედიტით გაყიდვისას საწარმოები მიუთითებენ კრედიტის პერიოდს. ანგარიშ-ფაქტურების დაგვიანებით გაგზავნამ, ან დაგვიანებით გადახდელებზე რეაგირების არ მოხდენამ შეიძლება მავნე ზეგავლენა იქონიოს კომპანიაში ნაღდი ფულის მოძრაობაზე. ამ კოეფიციენტის გაანგარიშება ხდება ფორმულით:

$$\frac{\text{დებიტორული დავალიანებების ამოღების კოეფიციენტი}}{\text{დებიტორული დავალიანებების საშუალო სიდიდე}} = \frac{\text{დებიტორული დავალიანებების ნაშთი * 365 პერიოდის ბოლოს}}{\text{რეალიზაციიდან ამონაგები}}$$

ან, დებიტორული დავალიანების პერიოდის ბოლოსათვის არსებული ნაშთის გამრავლებით ერთდღიანი რეალიზაციის მოცულობაზე.

სასაქონლო-მატერიალური ფასეულობების ანალიზისას აუცილებელია შესწავლილ იქნას კრედიტორული დავალიანებების დაფარვის პერიოდი. კრედიტით შეძენამ, რომელსაც საკრედიტო პერიოდის გახანგრძლივება ახლავს თან, შეიძლება უარყოფითი შედეგები მოუტანოს საწარმოს, კერძოდ, შეიძლება საეჭვო გახდეს მომწოდებლებისგან მომავალში საქონლის მიღება, საწარმომ ვერ მიიღოს ფასდათმობები, საქონლის ფასი გაიზარდოს იმის გათვალისწინებით, რომ საწარმოს ხანგრძლივი საკრედიტო პერიოდი აქვს.

კრედიტორული დავალიანების დაფარვის კოეფიციენტი გაიანგარიშება ფორმულით:

$$\text{კრედიტორული დავალიანებების დაფარვის კოეფიციენტი} = \frac{\text{კრედიტორული დავალიანების ნაშთი} * 365}{\text{პერიოდის ბოლოს რეალიზაციიდან ამონაგები}}$$

ან, კრედიტორული დავალიანების პერიოდის ბოლოსათვის არსებული ნაშთის გამრავლებით ერთდღიანი რეალიზაციის მოცულობაზე.

ზემოაღნიშნული მაჩვენებლების გაანგარიშებასთან ერთად მიზანშეწონილია ჩატარდეს საწარმოს **საოპერაციო ციკლის** ხანგრძლივობის ანალიზი. სამუშაო კაპიტალის საოპერაციო ციკლი ასახავს საწარმოს ინვესტიციას სამუშაო კაპიტალში წარმოების პროცესის განმავლობაში. სამუშაო კაპიტალში ინვესტიცია ეტაპობრივად იზრდება, იგი თავიდან წარმოდგენილია ნედლეულსა და მასალებში განხორციელებული ინვესტიციის სახით, შემდეგ ემატება ინვესტიცია სამუშაო ძალასა და საწარმოო ზედნაღებ ხარჯებში. აღნიშნული ინვესტიცია უნდა შენარჩუნდეს წარმოების პროცესში, მზა პროდუქციის ფლობის პერიოდის განმავლობაში, დებიტორული დავალიანებების საბოლოო დაფარვამდე. აღსანიშნავია, რომ ნეტო ინვესტიციის შემცირება შესაძლებელია მომწოდებლებისგან სავაჭრო კრედიტის აღებით.

რაც უფრო სწრაფია საწარმოს საოპერაციო ციკლი, მით უფრო ნაკლები იქნება მისი ინვესტიცია სამუშაო კაპიტალში. ამავე დროს სამუშაო კაპიტალში მეტისმეტად მცირე ინვესტიცია შეიძლება გაყიდვების მოცულობის შემცირების მიზეზი გახდეს, რადგან მყიდველები უპირატესობას ანიჭებენ საქონლის ისეთი მომწოდებლისგან შექონას, რომლებიც კრედიტს ხანგრძლივი ვადით სთავაზობენ. თუ მყიდველის მოთხოვნისას კონკრეტული საქონელი მარაგში არ იქნება, მყიდველი სხვა მომწოდებელს მიმართავს.

საბრუნავი კაპიტალის ციკლის (საოპერაციო ციკლის) ხანგრძლივობის გაანგარიშება ხდება შემდეგი ფორმულით:

$$\text{საოპერაციო ციკლის ხანგრძლივობა} = \frac{\text{მარაგების ბრუნვადობა დღეებში} + \text{დებიტორული დავალიანების ამოღების პერიოდი} - \text{კრედიტორული დავალიანების დაფარვის პერიოდი}}$$

არანაკლებ მნიშვნელოვანია **საფინანსო ციკლის** ხანგრძლივობის მაჩვენებელი, რომელიც განისაზღვრება შემდეგი ფორმულით:

$$\text{საფინანსო ციკლის ხანგრძლივობა} = \text{საოპერაციო ციკლის ხანგრძლივობა} + \frac{\text{საშუალო კრედიტორული დავალიანება} * 360}{\text{რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულება}}$$

საოპერაციო ციკლი ახასიათებს საერთო დროს, რომლის განმავლობაშიც საფინანსო რესურსები დაბანდებულია მარაგებსა და დებიტორულ დავალიანებებში. ხოლო საფინანსო ციკლი, ანუ ფულად საშუალებათა მიმოქცევის ციკლი კი წარმოადგენს დროს, რომლის განმავლობაშიც ფულადი საშუალებები ამოღებულია ბრუნვიდან. საოპერაციო და ფინანსური ციკლის შემცირება დინამიკაში განიხილება როგორც დადებითი ტენდენცია.

საინტერესო და მნიშვნელოვანი მაჩვენებელია ეკონომიკური ზრდის მდგრადობის კოეფიციენტი, რომელიც განისაზღვრება ფორმულით:

$$\text{ეკონომიკური ზრდის მდგრადობის კოეფიციენტი} = \frac{\text{წმინდა მოგება - გადახდილი დივიდენდები}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}}$$

ზემოთაღნიშნული მაჩვენებლების გაანგარიშების შემდეგ შესაძლებელია ჩატარდეს საწარმოს საოპერაციო ციკლის ხანგრძლივობის ანალიზი. სამუშაო კაპიტალის, ან ფულადი სახსრების საოპერაციო ციკლი ასახავს საწარმოს ინვესტიციას სამუშაო კაპიტალში. წარმოების პროცესის განმავლობაში, სამუშაო კაპიტალში ინვესტიცია ეტაპობრივად იზრდება. იგი თავიდან წარმოდგენილია ნედლეულსა და მასალებში განხორციელებული ინვესტიციის სახით, შემდეგ ემატება ინვესტიცია სამუშაო ძალასა და საწარმოო ზედნადებ ხარჯებში. აღნიშნული ინვესტიცია უნდა შენარჩუნდეს წარმოების პროცესში, მზა პროდუქციის ფლობის პერიოდის განმავლობაში, დებიტორული დავალიანებების საბოლოო დაფარვამდე. აღსანიშნავია, რომ ნეტო ინვესტიციის შემცირება შესაძლებელია მომწოდებლებისგან სავაჭრო კრედიტის აღებით.

რაც უფრო სწრაფია საწარმოს საოპერაციო ციკლი, მით უფრო ნაკლები იქნება მისი ინვესტიცია სამუშაო კაპიტალში. ამავე დროს სამუშაო კაპიტალში მეტისმეტად მცირე ინვესტიცია შეიძლება გაყიდვების მოცულობის შემცირების მიზეზი გახდეს, რადგან მყიდველებს ურჩევნიათ საქონლის შექენა ისეთი მომწოდებლებისგან, რომლებიც კრედიტს ხანგრძლივი ვადით სთავაზობენ. თუ მყიდველის მოთხოვნისას კონკრეტული საქონელი მარაგში არ იქნება, მყიდველი სხვა მომწოდებელს მიმართავს.

საქმიანი აქტივობის და საბრუნავ საშუალებათა ანალიზისათვის აუცილებელი



მაჩვენებლები 2006-2007 წ.წ. განზოგადებულად წარმოდგენილია ცხრილის სახით. (იხ. ცხრილი №22):

სს „ლომისი“-ს მონაცემების ანალიზით ირკვევა, რომ რეალიზაციის ზრდის ტემპი მაღალია, მაგრამ 2007 წლის გარდა, დანარჩენ წლებში შემცირების ტენდენციით ხასიათდება.

ფონდუკუების მაჩვენებლის ანალიზით 2007 წელს გამოვლინდა მისი გაუმჯობესება 0.89 ლარით, რაც ძირითად საშუალებათა გამოყენების ეფექტიანობის გაუმჯობესებაზე მიუთითებს. 2008-2009 წლებში ეს მაჩვენებელი გაუარესებულია შესაბამისად 0.31-ით და 0.25-ით.

საბრუნავ საშუალებათა ბრუნვალობის მაჩვენებელი (ბრუნვათა რიცხვი) წლის განმავლობაში 0.15-ით გაიზარდა, რაც მის დაჩქარებაზე მეტყველებს. ბრუნვალობის დაჩქარება გამოწვეულია რეალიზაციის მოცულობის მნიშვნელოვანი ზრდით ამ პერიოდში, რაც ნათლად ჩანს (ცხრილი № 24) მოტანილი მონაცემებით. აღნიშნული ტენდენცია ფიქსირდება მთელი საანალიზო პერიოდის განმავლობაში.

მარაგების ბრუნვალობის ანალიზისათვის გამოყენებული იქნა მარაგების ბრუნვალობის კოეფიციენტი და მარაგების შენახვის პერიოდი ანუ ბრუნვაობა დღეებში. (იხ. ცხრილი № 24)

მარაგების ბრუნვალობის კოეფიციენტი (ბრუნვათა რიცხვი) გაიზარდა 2007 წლის განმავლობაში 1.25-ით და 5.56 შეადგინა, ე.ი მარაგის განახლების რიცხვი გაიზარდა, რაც დადებითი მოვლენაა. აღნიშნული გაუმჯობესება შენარჩუნებულია მთელ საანალიზო პერიოდში. შესამჩნევია უმნიშვნელო გაუარესება 2008 წელს.

მარაგების ბრუნვაობა დღეებში 2006-2009 წლებში დაჩქარდა. ჩვენს მიერ უკვე აღინიშნა, რომ მარაგის შენახვის პერიოდის გახანგრძლივებას ბევრი უარყოფითი შედეგი შეიძლება მოჰყვეს, კერძოდ, ხარჯების ზრდა და საბოლოოდ მოგების შემცირება.

## სს „ლომისი“-ს საქმიანი აქტივობისა და საბრუნავი საშუალებების

## ბრუნვადობის მაჩვენებელთა ანალიზი

(ათასი ლარი)

| №  | მაჩვენებლები  | 2006 წ. | 2007 წ. | 2008 წ. | 2009 წ. | გადახრა |        |        |
|----|---|---------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|
|    |   |         |         |         |         | 2007    | 2008   | 2009   |
| 1  | ამონაგები რეალიზაციიდან   | 30,951  | 54,366  | 65,405  | 69,897  | 23,415  | 11,039 | 4,492  |
| 2  | რეალიზებული საქონლის თვითღირებულება                             | 18,856  | 34,176  | 43,779  | 47,741  | 15,320  | 9,603  | 3,962  |
| 3  | ძირითადი საშუალებების თვითღირებულება                            | 16,780  | 26,641  | 33,087  | 38,819  | 9,861   | 6,446  | 5,732  |
| 4  | სასაქონლო მატერიალური ფასეულობები                               | 5,294   | 7,013   | 8,794   | 7,255   | 1,719   | 1,781  | -1,539 |
| 5  | დებიტორული დავალიანებები  | 4,353   | 5,549   | 6,892   | 5,702   | 1,196   | 1,343  | -1,190 |
| 6  | კრედიტორული დავალიანება   | 1,308   | 4,256   | 8,153   | 4,268   | 2,948   | 3,897  | -3,885 |
| 7  | ფულადი საშუალებები  | 1,777   | 2,497   | 418     | 1,522   | 720     | -2,079 | 1,104  |
| 8  | ფონდუკუგება (ლარი) (1/3)  | 1.61    | 2.5     | 2.19    | 1.94    | 0.89    | -0.31  | -0.25  |
| 9  | საბრუნავ საშუალებათა ბრუნვადობის კოეფიციენტი (2/{4+5+7})        | 2.18    | 2.33    | 4.19    | 4.57    | 0.15    | 1.86   | 0.38   |
| 10 | მარაგების ბრუნვადობა დღეებში                                    | 84.71   | 65.72   | 65.89   | 61.35   | -18.99  | 0.17   | -4.54  |
| 11 | მარაგების ბრუნვადობის კოეფიციენტი (2/4)                         | 4.31    | 5.56    | 5.54    | 6.35    | 1.25    | -0.02  | 0.81   |
| 12 | დებიტორული დავალიანებების ბრუნვადობის კოეფიციენტი (1/5)         | 7.62    | 10.98   | 10.51   | 11.1    | 3.36    | -0.47  | 0.59   |
| 13 | დებიტორული დავალიანებების (5*365/1) ამონაგების პერიოდი (დღეები) | 51.33   | 37.25   | 38.46   | 29.77   | -14.08  | 1.21   | -8.69  |
| 14 | კრედიტორული დავალიანებების (დაფარვის პერიოდი (დღეები) 6*365/1)  | 15.43   | 28.57   | 45.49   | 22.29   | 13.14   | 16.92  | -23.20 |
| 15 | ეკონომიკური ზრდის მდგრადობის კოეფიციენტი                        | 0.57    | 0.43    | 0.17    | 0.067   | -0.14   | -0.26  | -0.103 |
| 16 | საოპერაციო ციკლის ხანგრძლივობა დღეებში (10+13-14)               | 120.61  | 74.36   | 58.86   | 68.83   | -46.25  | -15.50 | 9.97   |
| 17 | საფინანსო ციკლის ხანგრძლივობა დღეებში                           | 100.93  | 104.07  | 110.59  | 116.31  | 3.14    | 6.52   | 5.72   |
| 18 | რეალიზაციის პროცენტული ცვლილება (%)                             | 44      | 76.7    | 20.3    | 6.87    | 32.70   | -56.40 | -13.43 |
| 19 | სასაქონლო მარაგების პროცენტული ცვლილება (%)                     | 53      | 32.47   | 25.39   | -17.5   | -20.53  | -7.08  | -42.89 |

საოპერაციო ციკლის ხანგრძლივობა შემცირდა 2006-2008 წლებში, ხოლო 2009 წელს ისევ გახანგრძლივდა წინა წელთან შედარებით 9.97 დღით. რაც შეეხება საფინანსო ციკლის ხანგრძლივობას, ეს მაჩვენებელი მთელი საანალიზო პერიოდის განმავლობაში ზრდით ხასიათდებოდა, რაც არასასურველია.

საერთოდ, ძნელია მსჯელობა იმაზე, ბრუნვადობის ესა თუ ის მაჩვენებელი დამაკმაყოფილებელია თუ არა საწარმოს საქმიანობის პროფილის და მარაგების სახეების გათვალისწინების გარეშე. საიუველირო საწარმოს ან ასეთი საქონლით მოვაჭრე მაღაზიას მარაგის ბრუნვადობის მაღალი მაჩვენებელი ექნება, ე.ი ბრუნვადობა დღეებში უფრო ხანგრძლივი, ხოლო ბრუნვათა რიცხვი (ბრუნვადობის კოეფიციენტი) უფრო ნაკლები, ვიდრე მაღაფუჭებადი კვების პროდუქტების მწარმოებელი საწარმოს ან მაღაზიას, რომელიც ასეთი საქონლით ვაჭრობს. ჩვენი საანალიზო საწარმო ლუდის და უალკოჰოლო სასმელების მწარმოებელია, ამიტომ რა თქმა უნდა მისი მარაგების ბრუნვადობა დღეებში შეიძლება უფრო მეტი იყოს, ვიდრე ვთქვათ თევზის ქარხნისა, მაგრამ ეს პროდუქტიც გარკვეული ვადის მქონეა, ამიტომ ბრუნვადობის მაჩვენებელი, მიუხედავად მისი დაჩქარების ტენდენციისა, მაინც არ არის სახარბიელო.

მარაგების ბრუნვადობის დაჩქარება წლების განმავლობაში გამოიწვია რეალიზაციის მოცულობის ზრდამ. ამავე დროს, მიუხედავად იმისა, რომ სასაქონლო მატერიალური ფასეულობების აბსოლუტური სიდიდის ზრდას ქონდა ადგილი, მარაგების ცვლილების ტემპი შემცირების ტენდენციით ხასიათდება. რეალიზაციის მოცულობის ზრდის ტემპი წინ უსწრებს მარაგების ზრდის ტემპს.

დებიტორული დავალიანებების ბრუნვადობის კოეფიციენტი გაუმჯობესებულია ამ შემთხვევაშიც. მიუხედავად დებიტორული დავალიანების ზრდისა წინა წელთან შედარებით, რეალიზაციის ზრდის წინმსწრებმა ტემპმა განაპირობა ბრუნვადობის მაჩვენებლების გაუმჯობესება.

დებიტორული დავალიანების ამოღების პერიოდის ანალიზით გამოვლინდა მისი ხანგრძლივობის შემცირება წინა წლებთან შედარებით. როგორც ჩანს, საწარმოს მიერ ანგარიშ-ფაქტურების დაგვიანებით გაგზავნას ადგილი არ ჰქონდა და ამავე დროს მყიდველთა მიერ დავალიანების დროული დაფარვა ხდებოდა, რაც დადებითი მაჩვენებელია.

კრედიტორული დავალიანების დაფარვის პერიოდი 2007-2008 წლებში წინა წელთან შედარებით გახანგრძლივდა, რაც არაკეთილსასურველი ფაქტია, ვინაიდან ეს შეიძლება მომწოდებლებთან ურთიერთობის გაუარესების მიზეზი გახდეს. ამავე დროს საწარმომ შეიძლება ვერ მიიღოს დათმობები ვადამდელი ანგარიშსწორებისათვის.

კრედიტორული დავალიანებები და საგადასახადო ვალდებულებები წლის განმავლობაში გაზრდილია, მ.შ. საგადასახადო ვალდებულებები 2006 წლის 445 ლარიდან 641 ლარამდე გაიზარდა. 2008 წელს კი შემცირებულია 565 ათას ლარამდე და 2009 წელს 285 ათას ლარამდე. საოპერაციო ციკლის ხანგრძლივობა შემცირებულია 2007 წლიდან, რაც დადებითი მაჩვენებელია. ასევე დადებითი ტენდენციით ხასიათდება საფინანსო ციკლის ხანგრძლივობის შემცირების მაჩვენებელი, რომელიც საანალიზო პერიოდში შემცირებულია.

სს „ყაზბეგი“-ს საქმიანი აქტივობისა და საბრუნავი საშუალებების ბრუნვადობის მაჩვენებელთა ანალიზით ირკვევა შემდეგი (ცხრილი №25):

რეალიზაციის ზრდის ტემპი დაბალია და შემცირების ტენდენციითაც ხასიათდება.

ფონდუკუგების მაჩვენებლის ანალიზით დადგინდა რომ, 2007 წლიდან იწყება მისი გაუარესება, რაც ძირითად საშუალებათა გამოყენების დაბალ ეფექტიანობაზე მიუთითებს. მაჩვენებლის გაუარესების ტენდენცია შენარჩუნებულია დანარჩენი წლების განმავლობაში და ყველზე დაბალი მაჩვენებელი 2011 წელს დაფიქსირდა.

საბრუნავ საშუალებათა ბრუნვადობის მაჩვენებელი (ბრუნვათა რიცხვი) 2007 წლის განმავლობაში შემცირდა, რაც მის შენელებაზე მეტყველებს. ბრუნვადობის შენელება გამოწვეულია დებიტორული დავალიანებების მნიშვნელოვანი ზრდით ამ პერიოდში, რაც ნათლად ჩანს ცხრილში მოტანილი მონაცემებით. 2008 წელს ეს მაჩვენებელი გაუმჯობესდა. ბრუნვათა რიცხვი გაიზარდა 0,11-ით, რაც ამ პერიოდში საბრუნავი საშუალებების შემცირებით არის განპირობებული.

2009-2010 წლებში საბრუნავი საშუალებების ბრუნვადობა შენელებულია, რაც 2009 წელს დებიტორული დავალიანებების მკვეთრი ზრდით, ხოლო 2010 წელს კი რეალიზებული საქონლის თვითღირებულებასთან შედარებით საბრუნავი საშუალებების შემცირების უფრო დაბალი ტემპით არის გამოწვეული. 2011 წელს საბრუნავ საშუალებათა ბრუნვადობის კოეფიციენტი წინა წელთან შედარებით 7-ჯერ შემცირდა, რაც რეალიზაციის მოცულობის მკვეთრი შემცირებით (11-ჯერ) არის განპირობებული.

სს „ქაზბეგ“-ს საქმიანი აქტივობისა და საბრუნავი საშუალებების მარეგულირებელი ანალიზი  
(ათასი ლარი)

| №  | მარეგულირებელი  | 2006 წ. | 2007 წ. | 2008 წ. | 2009 წ. | 2010 წ. | 2011 წ.  | ცვლილება წინა წელთან შედარებით |         |        |         |        |
|----|---|---------|---------|---------|---------|---------|----------|--------------------------------|---------|--------|---------|--------|
|    |   |         |         |         |         |         |          | 2007                           | 2008    | 2009   | 2010    | 2011   |
| 1  | ამონაგები რეალიზაციიდან   | 39,832  | 36,409  | 24,626  | 15,987  | 1,652   | 151      | -3,423                         | -11,783 | -8,640 | -14,335 | -1,500 |
| 2  | რეალიზებული საქონლის თითოღირებულუბა                                 | 23,087  | 27,899  | 17,715  | 9,572   | 943     | 138      | 4,813                          | -10,185 | -8,142 | -8,629  | -806   |
| 3  | ძირითადი საშუალებების საშუალო წლიური დირებულუბა                     | 6,284   | 6,957   | 6,748   | 6,169   | 5,097   | 3,684    | 673                            | -209    | -579   | -1,072  | -1,412 |
| 4  | სასაქონლო მატერიალური ფასეულობები                                   | 10,114  | 9,544   | 4,493   | 2,292   | 1,695   | 1,273    | -570                           | -5,051  | -2,201 | -597    | -422   |
| 5  | დეპიტორული დაგაღიანებები  | 3,120   | 9,077   | 6,383   | 11,411  | 4,840   | 4,519    | 5,957                          | -2,694  | 5,028  | -6,571  | -321   |
| 6  | კრედიტორული დაგაღიანება   | 568     | 5,476   | 3,645   | 2,562   | 1,903   | 1,406    | 4,908                          | -1,831  | -1,083 | -659    | -498   |
| 7  | ფულადი საშუალებები  | 34      | 67      | 197     | 3       | 87      | 3        | 33                             | 130     | -194   | 84      | -84    |
| 8  | ფინანსკუპება (ლარი) (1/3)   | 3,33    | 5,23    | 3,65    | 2,59    | 0,32    | 0,041    | 1,9                            | -1,58   | -1,06  | -2,27   | -0,279 |
| 9  | საბრუნავ საშუალებათა ბრუნვადობის კოეფიციენტი (2/(4+5+7))            | 1,74    | 1,49    | 1,6     | 0,7     | 0,14    | 0,02     | -0,25                          | 0,11    | -0,9   | -0,56   | -0,12  |
| 10 | მარაგების ბრუნვადობა დღებში (4*365/2)                               | 130,28  | 128,58  | 144,6   | 129,34  | 771,3   | 3,936    | 1,7                            | 16,02   | -15,26 | 641,96  | 3,164  |
| 11 | მარაგების ბრუნვადობის კოეფიციენტი (2/4)                             | 2,28    | 2,92    | 4,98    | 4,18    | 0,56    | 0,11     | 0,64                           | 2,06    | -0,8   | -3,62   | -0,45  |
| 12 | დეპიტორული დაგაღიანებების ბრუნვადობის კოეფიციენტი (1/5)             | 12,77   | 4,01    | 3,86    | 1,4     | 0,34    | 0,03     | -8,76                          | -0,15   | -2,46  | -1,06   | -0,31  |
| 13 | დეპიტორული დაგაღიანებების ამოღების პერიოდი (დღეები) (5*365/1)       | 28,59   | 90,99   | 94,6    | 260,53  | 1,070   | 10,891   | 62,4                           | 3,61    | 166    | 809     | 9,822  |
| 14 | კრედიტორული დაგაღიანება ნებების (დაფარვის პერიოდი (დღეები) 6*365/1) | 5,2     | 54,89   | 54,02   | 58,54   | 420,65  | 338,794  | 49,69                          | -0,87   | 4,52   | 362,11  | 2,967  |
| 15 | ეკონომიკური ზრდის მდგრადობის კოეფიციენტი                            | 0,44    | 0,012   | 1,35    | -0,415  | -2,29   | 0,1      | -0,428                         | 1,338   | -1,765 | -1,875  | 2,39   |
| 16 | საოპერაციო ციკლის ხანგრძლივობა დღეებში (10+13-14)                   | 153,67  | 164,68  | 185,18  | 331,33  | 1,420,2 | 11,438,7 | 11,01                          | 20,5    | 146,15 | 1,089   | 10,018 |
| 17 | საფინანსო ციკლის ხანგრძლივობა დღეებში                               | 162,58  | 204,21  | 279,14  | 449,68  | 2,284   | 15,827   | 41,63                          | 74,93   | 170,54 | 1,835   | 13,543 |
| 18 | რეალიზაციის პროცენტული ცვლილება (%)                                 | 5,2     | -8,59   | -32,12  | -35,08  | -89,66  | -90,83   | -13,79                         | -23,53  | -2,96  | -54,58  | -1,17  |
| 19 | სასაქონლო მარაგების პროცენტული ცვლილება (%)                         | 3,3     | -5,635  | -62,72  | -48,99  | -26,04  | -24,9    | -8,935                         | -57,085 | 13,73  | 22,95   | 1,14   |

მარაგების ბრუნვადობის ანალიზით დადგინდა, რომ მარაგების ბრუნვადობის კოეფიციენტი და მარაგების შენახვის პერიოდი ანუ ბრუნვადობა დღეებში გაუმჯობესებულია 2008 წლამდე, ასევე გაიზარდა მარაგის განახლების რიცხვი გაიზარდა, რაც დადებითი მოვლენაა. ამავე დროს მარაგის შენახვის პერიოდი შემცირდა, მაგრამ ამ საწარმოში ბრუნვადობის დაჩქარების მიზეზი ნედლეულისა და მასალების, მზა პროდუქციის და დაუმთავრებელი წარმოების ნაშთების შემცირების, ასევე რეალიზაციის მოცულობის შემცირების შედეგია. აღნიშნული გარემოება წარმოების პროცესის ტემპების შემცირებაზე მიუთითებს, რაც საგანგაშოა, შედეგი კი სახეზეა – საწარმო 2008 წელს საქმიანობა დიდი ზარალით დაასრულა, ხოლო 2009 წლიდან მის მკვეთრ, 2010 წლიდან კი კატასტროფულ შენელებას აქვს ადგილი. აღნიშნულის მიზეზის „ვაზბეგი“-ს მენეჯმენტის ნაკლოვანებებია. ფინანსური ანგარიშგების რიგი მონაცემების არაკორექტულობისა და მიმდინარე აღრიცხვის მონაცემთა ნაკლები ხელმისაწვდომობის გამო მიზეზების დეტალური შესწავლა ვერ მოხერხდა.

ანალიზით ირკვევა, რომ დებიტორული დავალიანებების ამოღების პერიოდი გახანგრძლივებულია და კრედიტორული დავალიანებების დაფარვის პერიოდიც გაიზარდა. ამ გარემოებების არასასურველ გავლენაზე ჩვენ უკვე აღვნიშნეთ.

საოპერაციო ციკლის ხანგრძლივობა 2006-2011 წლებში გაიზარდა. საოპერაციო ციკლი განსაკუთრებით 2009-2010 წლებშია გახანგრძლივებული, რაც არასასურველია.

ზოგჯერ, საწარმოში შეიძლება თავისი საქმიანობის გაფართოებასთან ერთად დაფიქსირდეს დებიტორული დავალიანებების ამოღების პერიოდის და კრედიტორული დავალიანებების დაფარვის პერიოდის გახანგრძლივება, საოპერაციო ციკლის ზრდა, ლიკვიდურობის კოეფიციენტის გაუარესება, გამოყენებული ოვერდრაფტის მიახლოება დაწესებულ ლიმიტთან, რაც საერთაშორისო პრაქტიკაში „გადაჭარბებული საქმიანობის“ სახელით არის ცნობილი (94). ამ დროს საწარმოს დებიტორებისგან ვალების დაგვიანებით გადახდის გამო არ გააჩნიათ საკმარისი ფულადი საშუალებები კრედიტორული დავალიანებების დასაფარავად, მარაგების ბრუნვადობა შენელებულია, რაც დამატებით ხარჯებს იწვევს. ასეთი კრიზისის დროს საწარმოს მიერ უნდა განხორციელდეს რიგი ღონისძიებანი, კერძოდ:

1. აიღოს გრძელვადიანი სესხები ფულადი სახსრების გაზრდის მიზნით;
2. მოახდინოს ნაკლებად საჭირო გრძელვადიანი აქტივების გაყიდვა;
3. მყიდველებს შესთავაზოს ფასდათმობები ვადამდელი გადახდისათვის;
4. საქონელი, საკრედიტო პირობების გარდა, გაყიდოს ნაღდი ანგარიშსწორებითაც.

## 2.5 მომგებიანობისა და საინვესტიციო აქტივობის მაჩვენებლების ანალიზი

საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის ანალიზისათვის საერთაშორისო პრაქტიკით შემოთავაზებულ მომგებიანობის მაჩვენებლებს, მათი ეფექტიანობიდან გამომდინარე, კერძო და ზოგად მაჩვენებლებად ჰყოფენ. ეს მაჩვენებლები ერთმანეთისაგან მათი გამოყენების მიზნებით, გაანგარიშების მეთოდებითა და მათ საფუძველზე გაკეთებული დასკვნებით განსხვავდებიან. ეფექტიანობის ყველა მაჩვენებლის გამოყენება საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის ანალიზისას ყოველთვის ვერ ხერხდება, მაგრამ ამ დროს მიზანშეწონილია მათგან უფრო პრიორიტეტული მაჩვენებლის შერჩევა.

სპეციალურ ეკონომიკურ ლიტერატურაში (24, 28, 29, 84, 94) შემოთავაზებული მაჩვენებლები შეიძლება ასე დაავაჯგუფოთ:

### კერძო მაჩვენებლები:

- საერთო მოგების მარჟა;
- საოპერაციო მოგების მარჟა;
- წმინდა მოგების მარჟა; და ზოგადი მაჩვენებლები (კაპიტალდაბანდების ეფექტიანობის მაჩვენებლები);
- აქტივებზე შემოსავლის კოეფიციენტი;
- უკუგება გამოყენებულ კაპიტალზე (ROCE), ანუ გამოყენებული კაპიტალის რენტაბელობა;
- უკუგება ჩვეულებრივი აქციების მფლობელთა კაპიტალზე (ROE), ანუ საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობა;
- აქტივების რენტაბელობა (ROA);
- ინვესტიციების რენტაბელობა (ROI).

კერძო მაჩვენებლების გაანგარიშება მოგებისა და ზარალის ანგარიშების მონაცემთა საფუძველზე ხდება. ამ მაჩვენებლების საშუალებით შეიძლება შეფასდეს საწარმოს საქმიანობის ეფექტიანობის მხოლოდ ერთი მხარე, კერძოდ გაყიდვების ეფექტიანობა, მაგრამ მოლიანად ბიზნესში დაბანდებული კაპიტალის ეფექტიანობის საკითხების შესწავლა ამ მაჩვენებლებით ვერ ხერხდება. ამ მიზნის მისაღწევად მომგებიანობის ზოგად მაჩვენებლებს იყენებენ.

მომგებიანობის კოეფიციენტების საშუალებით დგინდება, რამდენად ოპტიმალურად ახდენს საწარმო საკუთარი რესურსების გამოყენებას მოგების მისაღებად და აქციების ფასის გასაზრდელად. გრძელვადიან მომგებიანობას საციცოცხლო მნიშვნელობა აქვს კომპანიისა და მისი აქციონერებისათვის.

**საერთო მოგების მარჟა** მიუთითებს თუ რა რაოდენობის საერთო მოგება მოაქვს რეალიზებულ პროდუქციას, საქონელსა და გაწეულ მომსახურებას, ანუ ეს არის მოგების მარჟა, რომელსაც საწარმო აწესებს რეალიზაციიდან მიღებული ამონაგების ერთეულზე და მოსალოდნელია, რომ გონივრულობის ფარგლებში მუდმივი დარჩება. მისი გაანგარიშება ხდება საერთო მოგების შეფარდებით რეალიზაციის მოცულობასთან. საერთო მოგების მარჟას **გაყიდვების რენტაბელობის კოეფიციენტსაც** უწოდებენ.

ტრადიციულად, საწარმოს მიერ განხორციელებული სამეურნეო ოპერაციის ეფექტიანობის ყველაზე შესაფერის მაჩვენებლად მიიჩნევენ **საოპერაციო მოგების მარჟას**, რომლის გასაანგარიშებლად საოპერაციო მოგებას რეალიზაციის მოცულობასთან აფარდებენ. აღნიშნული თანაფარდობა გვიჩვენებს რამდენად ეფექტიანად შეუძლია საწარმოს შეინარჩუნოს დაბალი დანახარჯები პროდუქციაზე (საქონელსა და მომსახურებაზე). მაგალითად, თუ საოპერაციო მოგების მარჟა არის 0.15 ეს ნიშნავს, რომ ყველა საოპერაციო ხარჯის გამოკლების შემდეგ გაყიდვებიდან რჩება 15 პროცენტის ოდენობით შემოსავალი.

საერთო მოგების მარჟაზე გავლენას ახდენს: სარეალიზაციო ფასების ცვლილება, რეალიზებული პროდუქციის ასორტიმენტი (რომელსაც ძირითადად საწარმო განსაზღვრავს წინასწარ), შესყიდვების ღირებულება, საწარმოო დანახარჯები (ნედლეული-სა და მასალების ხარჯები, შრომის ანაზღაურების ხარჯები და საწარმოო ზედნადები ხარჯები) და მარაგების ინვენტარიზაციის, შეფასების, ან საანგარიშგებო პერიოდისათვის მიკუთვნებისას დაშვებული შეცდომები.

საერთო მოგების მარჟის დინამიკის შესწავლისას უნდა დადგინდეს ხომ არა აქვს ადგილი შეუსაბამობას საერთო მოგებისა და რეალიზაციის ზრდას შორის. აღნიშნულის მიზეზი შეიძლება იყოს: შესყიდვებზე გაწეული დანახარჯების ზრდა, მარაგების ჩამოწერით გამოწვეული ზარალი, რეალიზებული საქონლის თვითღირებულებაში შეტანილი საცდელ-საკონსტრუქტორო სამუშაოებზე გაწეული დანახარჯები.

როგორც ცნობილია, საოპერაციო მოგება წარმოადგენს სხვაობას საერთო მოგებასა და საოპერაციო ხარჯებს შორის. თუ საოპერაციო მოგების მარჟა უფრო სწრაფად იზრდება, ვიდრე საერთო მოგების მარჟა, ეს საოპერაციო ხარჯების ოპტიმალურ ოდენობაზე, მაგალითად, ადმინისტრაციული ხარჯების გონივრულ გაწევაზე მიუთითებს, საპირისპირო შემთხვევა კი – ადმინისტრაციული ხარჯების არასასურველ ზრდაზე.

თუ წლების განმავლობაში **საერთო მოგების** მარჟის უმნიშვნელო ცვლილებას, მაგრამ ამავე დროს, წმინდა მოგების მარჟის შემცირებას აქვს ადგილი, ამის მიზეზი შეიძლება იყოს რეალიზაციის მოცულობის ზრდასთან ერთად რეალიზაციასთან



დაკავშირებული და ადმინისტრაციული ხარჯების, ან საგადასახადო განაკვეთების ზრდა, მეორეს მხრივ, თუ საერთო მოგების მარჟას კლების ტენდენცია ახასიათებს, მაშინ, ხარჯები რეალიზაციის შესაბამისად იზრდება. ასეთ შემთხვევებს შეიძლება ადგილი ჰქონდეს პროდუქციაზე (საქონელზე) დაბალი ფასების არსებობისას.

დაბალი მარჟა, როგორც წესი, სამეურნეო საქმიანობის არადამაკმაყოფილებელ შედეგებზე მეტყველებს, მაგრამ შეიძლება გამოწვეული იყოს საწარმოს გაფართოებით, ან ახალი პროდუქციის წარმოების დაწყებით. ამ შემთხვევაში დაბალი მარჟა გვიჩვენებს, რომ არსებობს გაუმჯობესების შესაძლებლობა, საშუალოზე მაღალი მარჟა, ჩვეულებრივ, ეფექტიანი მართვის მაჩვენებელია. თუმცა ზოგჯერ მაღალი მარჟის გამო შეიძლება კონკურენცია გამძაფრდეს, რადგან მაღალი მარჟის მიღების ბევრი მსურველია.

**რაც შეეხება წმინდა მოგების მარჟას,** იგი გამოითვლება წმინდა მოგების შეფარდებით რეალიზაციის მოცულობასთან. ეს კოეფიციენტი განსაზღვრავს წმინდა მოგების ოდენობას, რომელიც რჩება პროდუქციის, თუ მომსახურების გაყიდვის შედეგად ყველა დანახარჯის გამოკლების შემდეგ.

წმინდა მოგების მარჟაში მომხდარი ნებისმიერი ცვლილება დამატებითი გამოკვლევის ობიექტი უნდა გახდეს, კერძოდ, უნდა დადგინდეს შეესაბამება თუ არა მისი ცვლილება საერთო მოგების მარჟის ცვლილებას და რეალიზაციიდან მიღებული ამონაგების ცვლილებას. შესწავლილ იქნეს ცალკეული კატეგორიის დანახარჯები, რომლებიც მნიშვნელოვნად არის გაზრდილი, ან შემცირებული. წმინდა მოგების მარჟის ანალიზისას აუცილებელია შემდეგი გარემოებების გათვალისწინება:

ზოგიერთი დანახარჯი პროდუქციის ერთეულზე მუდმივია ან ნახევრად მუდმივი და ამდენად, ისინი ამონაგების ცვლილების შესაბამისად არ იცვლებიან, ხოლო ზოგიერთი დანახარჯი პროდუქციის ერთეულზე ცვლადია (კომერციული დანახარჯები, საკომისიო გადასახდელების დანახარჯები) და იცვლება რეალიზაციიდან ამონაგების ცვლილების შესაბამისად.

განხილული მაჩვენებლების დონე მერყეობს დარგების მიხედვით და დამოკიდებულია საქმიანობის სფეროზე. ამის მიზეზს წარმოადგენს განსხვავება საშუალებათა ბრუნვის სიჩქარეში, დაკრედიტების ვადებში, სასაქონლო მარაგების ოდენობაში და სხვა. თვით ერთი დარგის ფარგლებშიც კი განხილული მაჩვენებლების სხვადასხვა დონეს განაპირობებს საწარმოთა მართვის ეფექტიანობის დონე.

ამავე დროს გასათვალისწინებელია ის გარემოება, რომ ხარჯებისა და შემოსავლების თანაფარდობის დინამიკას განსაზღვრავს არა მარტო რესურსების გამოყენების

ეფექტიანობა, არამედ საწარმოს მიერ გამოყენებული საადრიცხო პოლიტიკა, კერძოდ, მისი შემდეგი ელემენტები:

- გრძელვადიანი აქტივების ამორტიზაციის მეთოდები;
- მარაგების შეფასებისა და თვითღირებულების განსაზღვრის მეთოდები;
- გრძელვადიანი აქტივების სასარგებლო მომსახურების ვადის განსაზღვრა;
- კონკრეტული პროდუქციის თვითღირებულებისათვის მისაკუთვნებელი პირდაპირი დანახარჯთა განსაზღვრა;
- არაპირდაპირი ხარჯების შემადგენლობისა და მათი განაწილების მეთოდების შერჩევა.

მომგებიანობის კერძო მაჩვენებლების გამოყენებით შესწავლილ იქნა სს „ლომისი“-ს და სს „ვაზბეგი“-ს 2006-2010 წლების მაჩვენებლები, რომლებიც განზოგადოებულ იქნა (ცხრილი №26, №27)

**ცხრილი №26**

**სს „ლომისი“-ს მომგებიანობის კერძო მაჩვენებლები**

(ათასი ლარი)

| № | მაჩვენებლები                     | 2006 წ. | 2007 წ. | 2008 წ. | 2009 წ. | ცვლილება წინა წელთან შედარებით |        |        |
|---|----------------------------------|---------|---------|---------|---------|--------------------------------|--------|--------|
|   |                                  |         |         |         |         | 2007                           | 2008   | 2009   |
| 1 | ამონაგები რეალიზაციიდან          | 30,951  | 54,366  | 65,405  | 69,897  | 23,415                         | 11,039 | 4,492  |
| 2 | საერთო მოგება                    | 12,095  | 20,190  | 21,626  | 22,156  | 8,095                          | 1,436  | 530    |
| 3 | საოპერაციო მოგება                | 6,983   | 11,028  | 6,247   | 5,397   | 4,045                          | -4,781 | -850   |
| 4 | წმინდა მოგება                    | 6,482   | 8,570   | 4,140   | 1,730   | 2,088                          | -4,430 | -2,410 |
| 5 | საერთო მოგების მარჟა % (2/1)     | 39.07   | 37.14   | 33.06   | 31.69   | -1.93                          | -4.08  | -1.37  |
| 6 | საოპერაციო მოგების მარჟა % (3/1) | 22.56   | 20.28   | 9.55    | 7.72    | -2.28                          | -10.73 | -1.83  |
| 7 | წმინდა მოგების მარჟა % (4/1)     | 20.94   | 15.76   | 6.329   | 2.47    | -5.18                          | -9.43  | -3.859 |

როგორც ცხრილიდან ჩანს, საერთო მოგების მარჟა მცირდება, მაგრამ უმნიშვნელოდ საოპერაციო და წმინდა მოგების მარჟასთან შედარებით. განსაკუთრებული შემცირებით ხასიათდება წმინდა მოგების მარჟა. იგი ორჯერ და უფრო მეტად შემცირებულია საერთო მოგების მარჟასთან შედარებით. 2008 წელს წმინდა მოგების მარჟის შემცირება (-5.177) ჩამორჩება 2-ჯერ საოპერაციო მოგების მარჟის შემცირებას (-10.73). წმინდა მოგების მარჟის შემცირებას თან ახლდა რეალიზაციის მოცულობის ზრდა და წმინდა მოგების შემცირება.

წმინდა მოგების მარჯაზე რეალიზაციის მოცულობისა და წმინდა მოგების ცვლილების რაოდენობრივი გაველების ანალიზის ტრადიციული მეთოდის გამოყენებით დადგინდა შემდეგი: (იხ. ცხრილი №27) წმინდა მოგების მარჯის შემცირების მიზეზს 2008-2009 წლებში წმინდა მოგების შემცირება წარმოადგენს, რასაც ამ წლებში რეალიზაციიდან ამონაგების ზრდა ახლდა თან და ამ უკანასკნელმაც მოგების შეფარდებითი მაჩვენებლის გაუარესება გამოიწვია. თვით წმინდა მოგების შემცირება გამოწვეულია ამ პერიოდში ხარჯების, განსაკუთრებით კი ადმინისტრაციული ხარჯების მნიშვნელოვანი ზრდით.

**ცხრილი №27**

**სს „ლომისი“-ს წმინდა მოგების მარჯა**

(ათასი ლარი)

| № | მაჩვენებლები                                | 2006 წ. | 2007 წ. | 2008 წ. | 2009 წ. | ცვლილება წინა წელთან შედარებით |        |        |
|---|---|---------|---------|---------|---------|--------------------------------|--------|--------|
|   |   |         |         |         |         | 2007                           | 2008   | 2009   |
| 1 | ამონაგები რეალიზაციიდან                     | 30,951  | 54,366  | 65,405  | 69,897  | 23,415                         | 11,039 | 4,492  |
| 2 | წმინდა მოგება                               | 6,482   | 8,570   | 4,140   | 1,730   | 2,088                          | -4,430 | -2,410 |
| 3 | წმინდა მოგების მარჯა %                      | 20.94   | 15.764  | 6.33    | 2.48    | -5.28                          | -5.177 | -3.859 |
| 4 | წმინდა მოგების ცვლილების გაველება           | X       | X       | X       | X       | 6.74                           | -8.04  | -3.679 |
| 5 | რეალიზაციიდან ამონაგების ცვლილების გაველება | X       | X       | X       | X       | -12.02                         | -1.29  | 0.09   |

მიმდინარე აღრიცხვის მონაცემების შესწავლით დადგინდა, რომ სს „ლომისი“-ს ადმინისტრაციული ხარჯების ოდენობამ შეადგინა:

**ცხრილი №28**

**სს „ლომისი“-ს ადმინისტრაციული ხარჯების დინამიკა**

(ათასი ლარი )

| მაჩვენებლები   | 2006წ | 2007წ | 2008წ | 2009წ |
|--|-------|-------|-------|-------|
| საერთო და ადმინისტრაციული ხარჯები  | 2,192 | 4,299 | 6,009 | 6,629 |
| საერთო და ადმინისტრაციული ხარჯების ხვედრითი წილი დანახარჯების საერთო ოდენობაში | 8.46  | 9.36  | 9.73  | 9.94  |

ამ ხარჯების სტრუქტურის ანალიზით ვლინდება, რომ განსაკუთრებით გაიზარდა საოფისე ხარჯები, დაზღვევის ხარჯები. განსაკუთრებული ზრდა შეიმჩნეოდა 2008 წელს წინა წელთან შედარებით, რაც მენეჯმენტის არაეფექტურობაზე მიუთითებს და სათანადო რეაგირებას საჭიროებს.

## სს „კაზბეგი“-ს მომგებიანობის კერძო მაჩვენებლები

(ათასი ლარი)

| № | მაჩვენებლები  | 2006<br>წ. | 2007<br>წ. | 2008<br>წ. | 2009<br>წ. | 2010<br>წ. | 2011<br>წ. | ცვლილება წინა წელთან<br>შედარებით |         |        |         |           |
|---|---|------------|------------|------------|------------|------------|------------|-----------------------------------|---------|--------|---------|-----------|
|   |   |            |            |            |            |            |            | 2007                              | 2008    | 2009   | 2010    | 2011      |
| 1 | ამონაგები რეალიზაციიდან                               | 39,832     | 36,409     | 24,626     | 15,987     | 1,652      | 151        | -3,423                            | -11,783 | -8,640 | -14,335 | -1,500    |
| 2 | საერთო მოგება   | 12,203     | 8,510      | 6,912      | 6,414      | 708        | 14         | -3,694                            | -1,598  | -498   | -5,706  | -695      |
| 3 | საოპერაციო მოგება/ზარალი                              | 8,948      | 370        | -4,856     | -357       | -2,967     | -1,813     | -8,578                            | -5,227  | 4,500  | -2,610  | 1,154     |
| 4 | წმინდა მოგება   | 5,471      | 154        | -6,198     | -1,417     | -2,377     | 117        | -5,317                            | -6,352  | 4,781  | -960    | 2,494     |
| 5 | საერთო მოგების მარჟა % (2/1)                          | 30.63      | 23.37      | 28.06      | 40.12      | 42.89      | 9.12       | -7.26                             | 4.69    | 12.06  | 2.77    | -33.77    |
| 6 | საოპერაციო მოგების მარჟა % (3/1)                      | 22.46      | 1.02       | -          | -          | -          | -          | -21.44                            | -1.02   | -      | -       | -         |
| 7 | საოპერაციო ზარალი რეალიზებული პროდუქციის ერთ ერთლარზე | -          | -          | -19.72     | -2.23      | -179.63    | -1,197.12  | -                                 | -19.72  | 17.49  | -177.40 | -1,017.49 |
| 8 | წმინდა მოგების მარჟა %                                | 13.73      | 0.42       | -          | -          | -          | 77.58      | -13.31                            | -0.42   | -      | -       | 77.58     |
| 9 | წმინდა ზარალი რეალიზებული პროდუქციის ერთ ლარზე        | -          | -          | -25.17     | -8.86      | -143.90    | -          | -                                 | -25.17  | 16.31  | -135.04 | 143.90    |

როგორც ცხრილიდან ჩანს, სს „კაზბეგი“-ს საერთო მოგების მარჟა 2007 წლიდან 2010 წლის ჩათვლით ზრდის ტენდენციით ხასიათდება. განსაკუთრებით ეს 2009 წელს არის შესამჩნევი. ამავე დროს ძალიან მაღალი ტემპებით ეცემა საოპერაციო და წმინდა მოგების მარჟა. უფრო მეტიც, 2008 წლიდან 2010 წლის ჩათვლით საწარმოს აქვს ზარალი საოპერაციო საქმიანობიდან და წმინდა ზარალი, შესაბამისად, მას აქვს ფინანსური შედეგის შეფარდებითი მაჩვენებლის უარყოფითი სიდიდე. 2001 წელს საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებულ იქნა ზარალი, საბოლოოდ კი სხვა არასაოპერაციო შემოსავლების მიღების შედეგად ფორმირებულ იქნა მოგება.

2007 წელს საოპერაციო მოგების მარჟის მნიშვნელოვანი შემცირება განაპირობა დიდი ოდენობის ადმინისტრაციულმა ხარჯებმა (5,175 ათასი ლარი,) რომელიც საგრძნობლად (1.6 ჯერ) მეტი იყო მიწოდების ხარჯებზე (3,185 ათასი ლარი). საწარმოს ასევე გააჩნდა დიდი ოდენობის (149 ათასი ლარი) სხვა საწარმოო ხარჯები.

2008 წელს ადმინისტრაციული ხარჯები მნიშვნელოვნად შემცირდა (520 ათასი ლარი), თუმცა 4-ჯერ და მეტად გაიზარდა სხვა საწარმოო ხარჯები, ხოლო საპროცენტო ხარჯები ორჯერ.

2009 წელს საერთო და ადმინისტრაციული ხარჯების ოდენობამ 2,287 ათასი ლარი შეადგინა, ე.ი 2008 წელთან შედარებით 4.5 ჯერ გაიზარდა, ხოლო სხვა საოპერაციო ხარჯებმა 2,717 ათასი ლარი შეადგინა, ანუ წინა წელთან შედარებით 4-ჯერ გაიზარდა. აღნიშნულმა ტენდენციამ განაპირობა ასეთი მაღალი საერთო მოგების მარჟის პირობებში საოპერაციო ზარალი რეალიზებული პროდუქციის ერთ ლარზე.

წმინდა ზარალი რეალიზებული პროდუქციის ერთ ლარზე კი განაპირობა დიდი ოდენობის საპროცენტო ხარჯებმა (815 ათასი ლარი) და ვალუტის კურსებს შორის უარყოფითმა სხვაობამ (386 ათასი ლარი).

2010 წლის მონაცემებით საწარმოში საერთო მოგების მაღალ მარჟასთან (42.89) ერთად დაფიქსირებულია რეალიზებული პროდუქციის ერთ ლარზე საოპერაციო და წმინდა ზარალის დიდი მაჩვენებლები. 2010 წელს აღნიშნულის მიზეზს, უპირველეს ყოვლისა, წარმოადგენს რეალიზაციიდან ამონაგების 9-ჯერ შემცირება წინა წელთან შედარებით (-1,652 ათას ლარამდე), ასევე დიდი ოდენობის საერთო და ადმინისტრაციული ხარჯები (2,039 ათასი ლარი), საპროცენტო ხარჯები (183 ათასი ლარი) და ზარალი ვალუტის კურსთა შორის სხვაობიდან ( 221ათასი ლარი).

2011 წლის საოპერაციო ზარალის ფორმირება განაპირობა ადმინისტრაციულმა ხარჯებმა, რომლებიც 2-ჯერ აღემატება რეალიზაციის მოცულობას ამ პერიოდში და სხვა საოპერაციო ხარჯებმა, რომლებიც 2.6-ჯერ აღემატება რეალიზაციის მოცულობას.

სს „ყაზბეგი“-ს საერთო და ადმინისტრაციული ხარჯების ცვლილების საილუსტრაციოდ იხ. ცხრილი 30

**ცხრილი №30**

**სს „ყაზბეგი“-ს ადმინისტრაციული ხარჯების დინამიკა**

(ათასი ლარი )

| მაჩვენებლები   | 2006წ | 2007წ | 2008წ | 2009წ | 2010წ | 2011წ |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| საერთო და ადმინისტრაციული ხარჯები  | 4,520 | 5,175 | 520   | 2,287 | 2,039 | 306   |
| საერთო და ადმინისტრაციული ხარჯების ხვედრითი წილი დანახარჯების საერთო ოდენობაში %-ლად | 12    | 8     | 2     | 13    | 42    | 10    |

საერთო და ადმინისტრაციული ხარჯების სხვა დანახარჯებთან შედარებით გამოვლინდა, რომ მათი ოდენობა 2009 წელს რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულების ერთი მეოთხედს შეადგენს, ხოლო დანახარჯების საერთო ოდენობაში საერთო და ადმინისტრაციული ხარჯების ხვედრითი წილი 13%-ია.

2010 წლის მონაცემების შესწავლით ირკვევა, რომ საერთო და ადმინისტრაციული ხარჯები ორჯერ აღემატება რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულებას და საერთო დანახარჯების 42%-ს შეადგენს.

2011 წელს რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულებასთან მიმართებაში იგივე ტენდენცია დაფიქსირდა, რაც 2010 წელს, ხოლო საერთო დანახარჯებში ადმინისტრაციული ხარჯების ხვედრითმა წილმა იკლო და 10% შეადგინა.

საერთო და ადმინისტრაციული ხარჯების სტრუქტურის შესწავლით გამოვლინდა, რომ განსაკუთრებული ხვედრითი წილით გამოირჩევა:

შრომის ანაზღაურების ხარჯები, რომელიც 2009-2011 წლებში 78%-დან 84%-მდე მერყეობს; საოფისე ხარჯები ამავე პერიოდში 2.8%-დან 4%-მდე გაიზარდა, კომუნიკაციის ხარჯები 2.5%-დან 8%-მდე.

სს „ეაზბეგი“-ს ცუდი ფინანსური შედეგების ერთ-ერთ მთავარ მიზეზს ხარჯების არაოპტიმალური ოდენობა წარმოადგენს, რაც არასწორი მენეჯმენტის შედეგია. აღნიშნულს ისიც ადასტურებს, რომ 2009 -2010 წლების ფინანსური ანგარიშგება 2011 წლის ივლისში მომზადდა და წარედგინა მომხმარებლებს.

როგორც უკვე აღვნიშნეთ, მომგებიანობის ზოგად მაჩვენებლებს კაპიტალდაბანდებათა ეფექტიანობის დასახასიათებლად იყენებენ. უნდა აღინიშნოს საერთაშორისო პრაქტიკაში ამ მაჩვენებლების გაანგარიშებისადმი განსხვავებული მიდგომების შესახებ, რაც შემდეგში მდგომარეობს: გასაანგარიშებლად შემოთავაზებულია ან წმინდა მოგება, ან მოგება დაბეგრამდე ან საოპერაციო მოგება, ასევე ან მთლიანი აქტივები, ან აქტივები შემცირებული კრედიტორული დავალიანების თანხით, ან აქტივები შემცირებული მოკლევადიანი ვალდებულებების თანხით და ა.შ. ამიტომ რეალური ეფექტიანობის განსაზღვრის მიზნით, ანალიზის მეთოდის შემუშავებისას უნდა განისაზღვროს არჩეული მაჩვენებლის გაანგარიშებისას გათვალისწინებული სიდიდეები.

მომგებიანობის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი მაჩვენებელია **აქტივებზე შემოსავლის კოეფიციენტი**. ეს მაჩვენებელი მოიცავს როგორც საოპერაციო, ისე არასაოპერაციო შემოსავლებს, ანუ ის ინვესტირებული კაპიტალიდან მიღებული შემოსავლების მაჩვენებელია და გამოითვლება ასეთი სახით:

$$\text{აქტივებზე შემოსავლის კოეფიციენტი} = \frac{\text{მოლიანი აქტივების ბრუნვის კოეფიციენტი * საოპერაციო მოგების მარჟა}}{\text{არასაოპერაციო შემოსავლები}}$$

აქტივებზე შემოსავლის კოეფიციენტის ზრდას შეიძლება ჰქონდეს ადგილი მოლიანი აქტივების ბრუნვის კოეფიციენტის გაუმჯობესებით. აქტივების ბრუნვის კოეფიციენტი გაიანგარიშება ფორმულით:

$$\text{აქტივები ბრუნვის კოეფიციენტი} = \frac{\text{ამონაგები პროდუქციის რეალიზაციიდან}}{\text{გამოყენებული კაპიტალი (საკუთარი კაპიტალის+ გრძელვადიანი ვალდებულებები)}}$$

ეს კოეფიციენტი გვიჩვენებს, რამდენი ლარის რეალიზაცია განაპირობა აქტივების ღირებულების თითოეულმა ლარმა, ანუ რამდენად ინტენსიურად ამუშავენს საწარმო თავის აქტივებს. კოეფიციენტის შემცირება გვიჩვენებს, რომ კაპიტალის და მაშასადამე, აქტივების ზრდასთან ერთად პროპორციულად არ გაზრდილა რეალიზაცია, არამედ, ეს შემთხვევითი მოვლენა იყო განპირობებული აქტივების მატებით, რომელიც აქტივების მატების თარიღისათვის დაფიქსირდა.

**ცხრილი №31**

**სს „ლომისი“-ს აქტივებზე შემოსავლების კოეფიციენტის დინამიკა**

(ათასი ლარი)

| № | მაჩვენებლები  | 2006<br>წ. | 2007<br>წ. | 2008<br>წ. | 2009<br>წ. | ცვლილება წინა წელთან შედარებით |        |        |
|---|---|------------|------------|------------|------------|--------------------------------|--------|--------|
|   |   |            |            |            |            | 2007                           | 2008   | 2009   |
| 1 | ამონაგები რეალიზაციიდან   | 30,951     | 54,366     | 65,405     | 69,897     | 23,415                         | 11,039 | 4,492  |
| 2 | გამოყენებული კაპიტალი (საკუთარი კაპიტალისა და გრძელვადიანი ვალდებულებების ჯამი) | 20,353     | 35,093     | 36,381     | 47,196     | 14,740                         | 1,288  | 10,815 |
| 3 | საოპერაციო მოგების მარჟა %  | 22.56      | 20.28      | 9.55       | 7.72       | -2.28                          | -10.73 | -1.83  |
| 4 | აქტივების ბრუნვის კოეფიციენტი (1/2)   | 1.52       | 2          | 1.79       | 1.48       | 0.029                          | 0.241  | -0.31  |
| 5 | არასაოპერაციო შემოსავლები   | 770        | 1,414      | 2,815      | 794        | 644                            | 1,401  | -2,021 |
| 6 | აქტივებზე შემოსავლის კოეფიციენტი (4*3)/5  | 44.53      | 22.22      | 6.07       | 14.38      | -22.3                          | -16.15 | 8.31   |

როგორც ცხრილიდან ირკვევა, აქტივების ბრუნვის კოეფიციენტი 2006 წლიდან 2008 წლამდე ზრდის ტენდენციით ხასიათდება, რაც მიუთითებს იმაზე, რომ საწარმო თავის აქტივებს უფრო ინტენსიურად ამუშავებს წინა წლებთან შედარებით.

2009 წელს ეს მაჩვენებელი შემცირდა, რაც აქტივების მუშაობის ინტენსივობის შემცირებაზე მიუთითებს.

აქტივების ბრუნვის კოეფიციენტის გაუმჯობესების მიუხედავად აქტივებზე შემოსავლების კოეფიციენტი გაუარესებულია. აღნიშნული გარემოების მიზეზს 2007-2008 წლებში არასაოპერაციო შემოსავლების ზრდა და საოპერაციო მოგების მარჟის მნიშვნელოვანი შემცირება წარმოადგენს. 2009 წლის მონაცემებით კი აქტივებზე შემოსავლების კოეფიციენტის გაუმჯობესებას აქვს ადგილი, რაც არასაოპერაციო შემოსავლების შემცირებით და საოპერაციო მოგების მარჟის შემცირების დაბალი ტემპით არის განპირობებული.

სს „ყაზბეგი“-ს აქტივებზე შემოსავლების კოეფიციენტის დინამიკის ანალიზით (იხ. ცხრილი №30) ირკვევა რომ:

აქტივების ბრუნვის კოეფიციენტი საანალიზო პერიოდში გაუარესების ტენდენციით ხასიათდება, რაც საწარმოს აქტივების გამოყენების ინტენსივობის გაუარესებაზე მიუთითებს. გამონაკლისს წარმოადგენს 2009 წელი, როცა აქტივების ბრუნვის კოეფიციენტის უმნიშვნელო, მაგრამ მაინც გაუმჯობესებას ჰქონდა ადგილი, რაც ამ პერიოდში რეალიზებული პროდუქციის ერთ ლარზე ზარალის შემცირებამ განაპირობა. ამავე დროს საწარმოს აქტივებზე შემოსავალი კი არა ზარალი ფიქსირდება. ამ უკანასკნელის მიზეზი კი თავად რეალიზაციიდან ამონაგების მკვეთრი შემცირებაა ბოლო წლებში

**ცხრილი №32**

**სს „ყაზბეგი“-ს აქტივებზე შემოსავლების კოეფიციენტის დინამიკა**

**(ათასი ლარი)**

| № | მაჩვენებლები  | 2006<br>წ. | 2007<br>წ. | 2008<br>წ. | 2009<br>წ. | 2010<br>წ. | 2011<br>წ. | ცვლილება წინა წელთან შედარებით |         |        |         |        |
|---|---|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------------------------------|---------|--------|---------|--------|
|   |   |            |            |            |            |            |            | 2007                           | 2008    | 2009   | 2010    | 2011   |
| 1 | ამონაგები რეალიზაციიდან   | 39,832     | 36,409     | 24,626     | 15,987     | 1,652      | 151        | -3,423                         | -11,783 | -8,640 | -14,335 | -1,500 |
| 2 | გამოყენებული კაპიტალი (საკუთარი კაპიტალისა და გრძელვადიანი ვალდებულებების ჯამი) | 12,361     | 19,615     | 11,067     | 3,411      | 1,034      | 1,151      | 7,254                          | -8,547  | -7,657 | -2,377  | 117    |



|   |  |       |       |        |       |         |        |        |        |       |        |        |
|---|--|-------|-------|--------|-------|---------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|
| 3 | საოპერაციო მოგების მარჟა                           | 22.46 | 1.016 | -      | -     | -       | -      | -21.44 | -1.016 | -     | -      | -      |
| 4 | საოპერაციო ზარალი რეალიზებული პროდუქციის ერთ ლარზე | -     | -     | -19.72 | -2.23 | -179.63 | -1,197 | -      | -19.72 | 17.49 | -177.4 | -1,017 |
| 5 | აქტივების ბრუნვის კოეფიციენტი (1/2)                | 3.22  | 1.85  | 2.22   | 4.68  | 1.59    | 0.13   | -1.37  | 0.37   | 2.46  | -3.09  | -1.46  |
| 6 | არასაოპერაციო შემოსავლები                          | -     | 281   | 474    | 142   | 574     | 2,885  | 281    | 193    | -332  | 432    | 2,311  |
| 7 | აქტივებზე შემოსავლის კოეფიციენტი (3*5)/6           | -     | 0.67  | -0.09  | -0.07 | -0.49   | -0.054 | 0.67   | -0.76  | 0.02  | -0.42  | 0.436  |

ერთ-ერთ მნიშვნელოვან მაჩვენებელს წარმოადგენს მომგებიანობის კოეფიციენტი **ROA**, რომელსაც აქტივების რენტაბელობასაც უწოდებენ. იგი შემოსავლიანობის რაოდენობრივი დახასიათებისათვის გამოყენებულ მაჩვენებელს წარმოადგენს და გამოითვლება ფორმულით:

$$ROA = \frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{აქტივების საშუალოწლიური ღირებულება}}$$

ეს მაჩვენებელი მიუთითებს, ერთი ლარის ღირებულების აქტივებით რამდენი ლარის მოგების მიღება შეუძლია საწარმოს. იგი შეიძლება ასეთი სახით წარმოვადგინოთ:

$$ROA = \frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{აქტივების საშუალო წლიური ღირებულება}} = \frac{\text{ამონაგები რეალიზაციიდან}}{\text{აქტივების საშუალო წლიური ღირებულება}} \times \frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{ამონაგები რეალიზაციიდან}}$$

ანუ,

$$\text{აქტივების რენტაბელობა} = \text{აქტივების ბრუნვა} \times \text{მოგების მარჟა.}$$

ამრიგად, ერთი ლარის ღირებულების აქტივებით რამდენი ლარის მოგების მიღება შეუძლია საწარმოს, დამოკიდებულია აქტივების ბრუნვის სიჩქარესა და რეალიზაციიდან ამონაგებში მოგების ხვედრით წილზე, ანუ წმინდა მოგების მარჟაზე.

აღნიშნული თანაფარდობის საფუძველზე შეიძლება დავასკვნათ, რომ მაღალი მოგების მარჟა ჯერ კიდევ არ მიუთითებს კომპანიაში გამოყენებული კაპიტალის მაღალ უკუგებაზე. ამავე დროს დაბალი წმინდა მოგების მარჟა არ არის საწარმოს აქტივების დაბალი ეფექტურობის მაჩვენებელი.

მნიშვნელოვან ფაქტორს წარმოადგენს აქტივების ბრუნვის სიჩქარე. აქტივების ბრუნვადობა დამოკიდებულია გაყიდვების მოცულობასა და არსებული აქტივების ღირებულებაზე, მაგრამ ამავე დროს გასათვალისწინებელია აქტივების სტრუქტურაც.

აქტივების რენტაბელობის მაჩვენებელზე ზემოაღნიშნული ფაქტორების გავლენა ანალიზის ტრადიციული მეთოდის გამოყენებით სს „ლომისი“-ს ფინანსური ანგარიშგების მონაცემებით (იხ. ცხრილი №33) ასეთი სახისაა:

**ცხრილი №33**

**სს „ლომისი“-ს აქტივების რენტაბელობის მაჩვენებელზე ფაქტორების გავლენა**

(ათასი ლარი)

| № | მაჩვენებლები  | 2006<br>წ. | 2007<br>წ. | 2008<br>წ. | 2009<br>წ. | ცვლილება წინა წელთან<br>შედარებით |        |        |
|---|---|------------|------------|------------|------------|-----------------------------------|--------|--------|
|   |   |            |            |            |            | 2007                              | 2008   | 2009   |
| 1 | ამონაგები რეალიზაციიდან                               | 30,951     | 54,366     | 65,405     | 69,897     | 23,415                            | 11,039 | 4,492  |
| 2 | აქტივების საშუალოწლიური ღირებულება                    | 24,330     | 35,590     | 47,710     | 51,920     | 11,260                            | 12,120 | 4,210  |
| 3 | წმინდა მოგება   | 6,482      | 8,570      | 4,140      | 1,730      | 2,088                             | -4,430 | -2,410 |
| 4 | აქტივების ბრუნვადობა (1/2)                            | 1.272      | 1.527      | 1.371      | 1.346      | 0.25                              | 1.369  | -0.025 |
| 5 | წმინდა მოგების მარჟა % (3/1)                          | 20.943     | 15.763     | 6.329      | 2.475      | -5.180                            | -9     | -3.854 |
| 6 | აქტივების რენტაბელობა% (4*5)                          | 26.638     | 24.07      | 8.68       | 3.33       | -2.568                            | -15    | -5.350 |
| 8 | აქტივების რენტაბელობაზე აქტივების ბრუნვადობის გავლენა | X          | X          | X          | X          | -7.908                            | -12.93 | -5.187 |
| 9 | აქტივების რენტაბელობაზე წმინდა მოგების მარჟის გავლენა | X          | X          | X          | X          | 5.340                             | -2.46  | -0.158 |

აქტივების რენტაბელობა 2007-2009 წლებში შემცირების ტენდენციით ხასიათდება. განსაკუთრებით ამ მხრივ გაუარესებულია მდგომარეობა 2008 წელს წინა წელთან შედარებით. მისი გამომწვევი მიზეზების შესწავლით გამოვლინდა შემდეგი:

**აქტივების რენტაბელობაზე ფაქტორების გავლენა**

|        |                               |                             |   |               |
|--------|-------------------------------|-----------------------------|---|---------------|
| 2007 წ | წმინდა მოგების მარჟის გავლენა | $(15.763 - 20.942) * 1.527$ | = | -7,908        |
|        | აქტივების ბრუნვალობის გავლენა | $(1.527 - 1.272) * 20.942$  | = | 5.340         |
|        |                               |                             |   | <b>-2.568</b> |
| 2008 წ | წმინდა მოგების მარჟის გავლენა | $(6.329 - 15.763) * 1.371$  | = | -12.93        |
|        | აქტივების ბრუნვალობის გავლენა | $(1.371 - 1.527) * 15.763$  | = | -2.46         |
|        |                               |                             |   | <b>-15.39</b> |
| 2009 წ | წმინდა მოგების მარჟის გავლენა | $(2.475 - 6.329) * 1.371$   | = | -5.187        |
|        | აქტივების ბრუნვალობის გავლენა | $(1.346 - 1.371) * 6.329$   | = | -0.158        |
|        |                               |                             |   | <b>-5.345</b> |

როგორც გაანგარიშებებმა გვიჩვენა, 2007 წელს აქტივების რენტაბელობის გაუარესების მიზეზი წმინდა მოგების მარჟის, ანუ გაყიდვების რენტაბელობის შემცირებაა. ამ პერიოდში აქტივების ბრუნვაობა რიცხვი გაიზარდა, რამაც აქტივების რენტაბელობა 5.340 პუნქტით გაზარდა, მაგრამ მან ვერ გადაფარა გაყიდვების დაბალი რენტაბელობის უარყოფითი გავლენა.

2008 წელს სს „ლომისი“-ს აქტივების რენტაბელობის 15.39 პუნქტით გაუარესებას ჰქონდა ადგილი, რაც გამოწვეული იყო მოგების მარჟის (-12.93) და აქტივების ბრუნვაობა რიცხვის (-2.46) შემცირებით.

2009 წელსაც იგივე ფაქტორთა გავლენა ფიქსირდება, მაგრამ აქ ძირითადად წმინდა მოგების მარჟის გავლენაა შესამჩნევი.

**სს „ყაზბეგი“-ს მონაცემების შესწავლით კი შემდეგი მაჩვენებლები დაფიქსირდა: (იხ. ცხრილი №34)**

სს „ყაზბეგი“-ს აქტივების რენტაბელობა 2007 წელს შემცირებულია 30.24 პუნქტით, რაც განპირობებულია წმინდა მოგების მარჟისა და აქტივების ბრუნვაობის კოეფიციენტის შემცირებით. ამავე დროს, წმინდა მოგების მარჟის 13.31-ით შემცირებამ 21.11 პუნქტით, ხოლო აქტივების ბრუნვაობის კოეფიციენტის 0.665-ით შემცირებამ აქტივების რენტაბელობის 9.13 პუნქტით შემცირება გამოიწვია.

## სს „ყაზბეგი“-ს აქტივების რენტაბელობის მაჩვენებელზე ფაქტორების გავლენა

(ათასი ლარი)

| №  | მაჩვენებლები  | 2006წ. | 2007წ. | 2008წ. | 2009წ. | 2010წ. | 2011წ. | ცვლილება წინა წელთან შედარებით |         |        |         |        |
|----|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------------------------------|---------|--------|---------|--------|
|    |   |        |        |        |        |        |        | 2007                           | 2008    | 2009   | 2010    | 2011   |
| 1  | ამონაგები რეალიზაციიდან   | 39,832 | 36,409 | 24,626 | 15,987 | 1,652  | 151    | -3,423                         | -11,783 | -8,640 | -14,335 | -1,500 |
| 2  | აქტივების საშუალო წლიური ღირებულება                                 | 17,695 | 22,950 | 21,647 | 18,576 | 15,505 | 10,120 | 5,255                          | -1,303  | -3,071 | -3,071  | -5,385 |
| 3  | წმინდა მოგება(ზარალი)   | 5,471  | 154    | -6,198 | -1,417 | -2,377 | 117    | -5,317                         | -6,352  | 4,781  | -960    | 2,494  |
| 4  | აქტივების ბრუნვა(1/2)   | 2.251  | 1.586  | 1.138  | 0.861  | 0.1065 | 0.0015 | -0.665                         | -0.448  | -0.277 | -0.755  | -0.105 |
| 5  | წმინდა მოგების მარჯაო% (3/1)  | 13.73  | 0.42   | -      | -      | -      | 77.58  | -13.31                         | -0.42   | -      | -       | 77.58  |
| 6  | წმინდა ზარალი რეალიზებული პროდუქციის ერთ ლარზე% (3/1)               | -      | -      | 25.17  | 8.86   | 143.9  | -      | -                              | 25.17   | -16.31 | 135.04  | -143.9 |
| 7  | აქტივების რენტაბელობა% (4*5)  | 30.91  | 0.67   | -      | -      | -      | 1.16   | -30.24                         | -0.67   | -      | -       | 1.16   |
| 8  | ზარალი აქტივების ერთ ლარზე (4*6)                                    | -      | -      | 28.63  | 7.628  | 15.33  | -      | -                              | 28.6    | -21    | 7.7     | -15.33 |
| 9  | აქტივების ბრუნვა(1/2) აქტივების ერთ ლარზე ზარალის სიდიდეზე          | X      | X      | X      | X      | X      | X      | -21.11                         | -0.138  | -6.96  | -6.68   | 3.324  |
| 10 | წმინდა მოგების მარჯაოს გავლენა აქტივების ერთ ლარზე ზარალის სიდიდეზე | X      | X      | X      | X      | X      | X      | -9.13                          | -29.12  | -14.04 | 14.38   | 13.17  |

2008-2010 წლებში სს „ყაზბეგი“ ზარალიანი იყო, შესაბამისად ფიქსირდება წმინდა ზარალი რეალიზებული პროდუქციის ერთ ლარზე და ზარალი აქტივების ერთ ლარზე. გასაკუთრებით ცუდი მდგომარეობით გამოირჩევა 2010 წელი. ამ დროს წმინდა ზარალი რეალიზებული პროდუქციის ერთ ლარზე 135.04 პუნქტით გაიზარდა, ხოლო ზარალი აქტივების ერთ ლარზე 16.402 პუნქტით. ამ უკანასკნელის მიხედვით წამოადგენდა რეალიზებული პროდუქციის ერთ ლარზე ზარალის ზრდა, რაზეც აქტივების ბრუნვა(1/2) უმნიშვნელო ზრდამ (0.167-ით) გავლენა ვერ მოახდინა.

**ფაქტორთა გავლენის ანალიზმა გვიჩვენა, შემდეგი**

|        |  |                            |   |               |
|--------|--|----------------------------|---|---------------|
| 2007წ. | წმინდა მოგების მარჟის გავლენა                                      | $(0.42-13.73)*1.586$       | = | -21.11        |
|        | აქტივების ბრუნვალობის გავლენა                                      | $(1.586-2.251)*13.73$      | = | -9.13         |
|        |  |                            |   | -30.24        |
| 2008წ. | რეალიზებული პროდუქციის ერთ ლარზე წმინდა ზარალის ცვლილების გავლენა  | $(-25.17-0.42)*1.138$      | = | -29.12        |
|        | აქტივების ერთ ლარზე ზარალის სიდიდეზე აქტივების ბრუნვალობის გავლენა | $(1.138-1.586)*0.67$       | = | -0.138        |
|        |  |                            |   | <b>-29.26</b> |
| 2009წ. | რეალიზებული პროდუქციის ერთ ლარზე წმინდა ზარალის ცვლილების გავლენა  | $(8.86-25.17)*0.861$       | = | -14.04        |
|        | აქტივების ერთ ლარზე ზარალის სიდიდეზე აქტივების ბრუნვალობის გავლენა | $(0.861-1.138)*25.17$      | = | -6.96         |
|        |  |                            |   | <b>-21.00</b> |
| 2010წ. | რეალიზებული პროდუქციის ერთ ლარზე წმინდა ზარალის ცვლილების გავლენა  | $(143.9-8.86)*0.1065$      | = | 14.38         |
|        | აქტივების ერთ ლარზე ზარალის სიდიდეზე აქტივების ბრუნვალობის გავლენა | $(0.1065-0.861)*8.86$      | = | -6.68         |
|        |  |                            |   | <b>7.70</b>   |
| 2011წ. | რეალიზებული პროდუქციის ერთ ლარზე წმინდა მოგების ცვლილების გავლენა  | $(77.58+143.9)*0.0015$     | = | 0.33          |
|        | აქტივების ერთ ლარზე მოგების სიდიდეზე აქტივების ბრუნვალობის გავლენა | $(0.0015-0.1065)*(-143.9)$ | = | 15.00         |
|        |  |                            |   | <b>15.33</b>  |

2011 წელს კომპანიის საქმიანობა მოგებით დასრულდა. მისი აქტივების რენტაბელობა განპირობებულია აქტივების ბრუნვალობის დაჩქარებით და წმინდა მოგების მარჟის ზრდით.

საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის ანალიზისათვის აღრიცხვისა და ანალიზის საერთაშორისო პრაქტიკაში (28,29,72,74,75) გამოყოფენ შემდეგ მაჩვენებლებს:

- **უკუგება გამოყენებულ კაპიტალზე (ROCE), ანუ გამოყენებული კაპიტალის რენტაბელობა;**

- **უკუგება ჩვეულებრივი აქციების მფლობელთა კაპიტალზე, ანუ საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობა (ROE).**

ამ კოეფიციენტებს მათი განსაკუთრებული მნიშვნელობის გამო მთავარ კოეფიციენტებსაც უწოდებენ. ამავე დროს, მეორე პირველის სახეცვლილი ვარიანტია, მათი საშუალებით ხდება მოგების დაკავშირება კომპანიაში ინვესტირებულ კაპიტალთან.

სააერთაშორისო პრაქტიკაში გამოიყენება ამ მაჩვენებელთა გაანგარიშების განსხვავებული მეთოდები, კერძოდ:

$$\text{ROE} = \frac{\text{უკუგება ჩვეულებრივი აქციების მფლობელთა კაპიტალზე}}{\text{მოგება პროცენტების და პრივილეგიური დივიდენდების გადახდის შემდეგ, მაგრამ დაბეგვრამდე}} \cdot 100$$

ან,

$$\text{საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობა} = \frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}} \cdot 100$$

ასევე,

$$\text{ROCE} = \frac{\text{უკუგება გამოყენებულ კაპიტალზე}}{\text{მოგება პროცენტების და მოგების გადასახადის გადახდამდე}} = \frac{\text{საკუთარი კაპიტალი} + \text{რეზერვები} + \text{გრძელვადიანი ვალდებულებები}}{\text{მოგება პროცენტების და მოგების გადასახადის გადახდამდე}}$$

ან,

$$\text{გამოყენებული კაპიტალის რენტაბელობა} = \frac{\text{საოპერაციო მოგება დაბეგვრის შემდეგ}}{\text{აქტივებს - მოკლევადიანი ვალდებულებები}}$$

ანალიზის დაწყებამდე აუცილებელია შეირჩეს საჭირო მაჩვენებლები. ჩვენს მიერ კაპიტალდაბანდებათა ეფექტიანობის ანალიზისათვის გამოყენებულ იქნა საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობისა და გამოყენებული კაპიტალის რენტაბელობის ზემოთ განხილული ფორმულები. ამ მეთოდით გაანგარიშებულმა მაჩვენებლებმა (იხ. ცხრილი №35) ასეთი სახე მიიღო:

## სს „ლომისი“-ს გამოყენებულ კაპიტალზე უკუგების მაჩვენებლები

(ათასი ლარი)

| № | მაჩვენებლები   | 2006 წ. | 2007 წ. | 2008 წ. | 2009 წ. | ცვლილება წინა წელთან შედარებით |        |        |
|---|--|---------|---------|---------|---------|--------------------------------|--------|--------|
|   |  |         |         |         |         | 2007                           | 2008   | 2009   |
| 1 | წმინდა მოგება  | 6,482   | 8,570   | 4,140   | 1,730   | 2,088                          | -4,430 | -2,410 |
| 2 | მოგება პროცენტების და მოგების გადასახადის გადახდამდე         | 6,983   | 11,028  | 6,247   | 5,397   | 4,045                          | -4,781 | -850   |
| 3 | ჩვეულებრივი სააქციო კაპიტალი                                 | 0,02    | 0,02    | 0,02    | 0,02    | -                              | -      | -      |
| 4 | რეზერვები  | 11,292  | 19,862  | 24,002  | 25,732  | 8,570                          | 4,140  | 1,730  |
| 5 | გრძელვადიანი ვალდებულებები                                   | 9,041   | 15,211  | 12,359  | 21,444  | 6,170                          | -2,852 | 9,085  |
| 6 | საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობა % $1/(3+4) * 100$ ROE);       | 10.82   | 15.60   | 21.95   | 24.90   | 4.781                          | 6.355  | 2.944  |
| 7 | გამოყენებული კაპიტალის რენტაბელობა % $(2/3+4+5)*100$ (ROCE); | 34.30   | 39.77   | 17.48   | 12.91   | 5.470                          | -22.29 | -4.57  |

**შენიშვნა:** საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობის გასაანგარიშებლად გამოყენებულ იქნა საკუთარი კაპიტალის საშუალო სიდიდე გაანგარიშებული საშუალო არითმეტიკულის საფუძველზე, ხოლო გამოყენებული კაპიტალის რენტაბელობის გასაანგარიშებლად კი იგივე მეთოდით გაანგარიშებული კაპიტალისა და გრძელვადიანი ვალდებულებების საშუალო სიდიდე.

ამ მაჩვენებლების ანალიზით დგინდება შემდეგი: სს „ლომისი“-ს მიერ გამოყენებულ მთლიან კაპიტალზე უკუგება (გამოყენებული კაპიტალის რენტაბელობა) საანალიზო პერიოდში გაუარესებით ხასიათდება.

ასეთივე ტენდენცია შეიმჩნევა საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობის მაჩვენებელთან დამოკიდებულებაში. აღნიშნული გარემოების მიზეზს ამ პერიოდში მოგების შემცირება, რეზერვებისა და გრძელვადიანი ვალდებულებების ზრდა წარმოადგენს.

## სს „ჯაზბეგი“-ს გამოყენებულ კაპიტალის რენტაბელობის მაჩვენებლები

(ათასი ლარი)

| № | მაჩვენებლები   | 2006<br>წ. | 2007<br>წ. | 2008<br>წ. | 2009<br>წ. | 2010<br>წ. | 2011<br>წ. | ცვლილება |        |        |        |       |
|---|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|----------|--------|--------|--------|-------|
|   |  |            |            |            |            |            |            | 2007     | 2008   | 2009   | 2010   | 2011  |
| 1 | წმინდა მოგება<br>(ზარალი)                                    | 5,471      | 154        | -6,198     | -1,417     | -2,377     | 14         | -5,317   | -6,352 | 4,781  | -960   | 2,391 |
| 2 | მოგება პროცენტების<br>და მოგების გადასახა-<br>დის გადახდამდე | 8,948      | 370        | -4,856     | -601       | -2,613     | 1,072      | -8,578   | -5,227 | 4,255  | -2,012 | 3,686 |
| 3 | ჩვეულებრივი სააქციო<br>კაპიტალი                              | 3          | 3          | 3          | 3          | 3          | 3          | 0        | 0      | 0      | 0      | 0     |
| 4 | რეზერვები  | 9,561      | 9,753      | 1,799      | 611        | -1,766     | -1,649     | 192      | -7,955 | -1,188 | -2,377 | 117   |
| 5 | გრძელვადიანი ვალდებუ-<br>ლებები                              | 0          | 7,061      | 6,468      | 0          | 0          | 0          | 7,061    | -593   | -6,468 | 0      | 0     |
| 6 | საკუთარი კაპიტალის<br>რენტაბელობა %<br>(1/3+4 )*100);        | 44.26      | 1.24       | -          | -          | -          | 1.2        | -43.02   | -1.24  | -      | -      | 1.2   |
| 7 | ზარალი საკუთარ კაპი-<br>ტალზე % (1/3+4 )*100                 | -          | -          | 72.27      | 35.37      | 107        | -          | -        | 72.27  | -36.9  | 71.63  | -107  |
| 8 | გამოყენებული კაპი-<br>ტალის რენტაბელობა<br>%(2/3+4+5)*100%   | 51.3       | 2.32       | -          | -          | -          | 93.15      | -48.98   | -2.32  | -      | -      | 93.15 |
| 9 | ზარალი გამოყენებულ<br>კაპიტალზე %                            | -          | -          | 31.65      | 8.3        | 1.18       | -          | -        | 31.65  | -23.35 | -7.125 | -1.18 |

სს „ჯაზბეგი“-ს გამოყენებული კაპიტალის რენტაბელობის მაჩვენებლების ანალიზით 2006-2010 წლებში გამოვლინდა მაჩვენებელთა შემცირების ტენდენცია (იხ. ცხრილი №36), რომლის მიზეზსაც მოგების შემცირება და რეზერვების ცვლილება წარმოადგენს. 2007 წელს მნიშვნელოვნად გაიზარდა რეზერვებისა და გრძელვადიანი ვალდებულებების ოდენობა, რამაც გამოიწვია საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობის (1.24) და გამოყენებული კაპიტალის რენტაბელობის (2.32) დაბალი მაჩვენებლების ფორმირება.

2008, 2009 და 2010 წლებში საწარმო ზარალიანი იყო. ამიტომ ჩვენს მიერ განსაზღვრულ იქნა **ზარალის ოდენობა გამოყენებულ კაპიტალზე**. განსაკუთრებით ცუდი მაჩვენებლებით გამოირჩევა 2010 წელი, რისი მიზეზიც ამ პერიოდში ფორმირებული დიდი ოდენობის ზარალია. რაც შეეხება კაპიტალს, სააქციო კაპიტალი მოელი ამ პერიოდის განმავლობაში უცვლელი იყო. ამრიგად, შესასწავლი მაჩვენებლების ცვლილება უნდა გამოეწვია მიმდინარე პერიოდის ფინანსური შედეგების, რეზერვებისა



და გრძელვადიანი ვალდებულებების ცვლილებას. გრძელვადიანი ვალდებულებები 2008 წელს მნიშვნელოვნად შემცირდა, ხოლო 2009-2010 წლებში საწარმოს სულ არ გააჩნია. გრძელვადიანი აქტივების გადაფასების რეზერვი საერთოდ არ შეცვლილა, ე.ი. ძირითად მიზეზად ზარალი რჩება.

ამრიგად, კაპიტალის რენტაბელობის შესწავლილი მაჩვენებლების გაუარესების ძირითადი მიზეზი საწარმოს ზარალიანობა იყო. საანალიზო პერიოდში ზარალის გამომწვევი მიზეზების შესწავლით დადგინდა, რომ 2008 წელს მნიშვნელოვნად გაიზარდა სხვა საწარმოო ხარჯები (492 ათასი ლარით), საპროცენტო ხარჯები (408 ათასი ლარით), ზარალი კურსთა შორის სხვაობიდან (193 ათასი ლარით) და სხვა.

2009 წელს რეალიზაციიდან ამონაგების 8,639 (15,987 – 24,626) ათასი ლარით შემცირების პირობებში წინა წელთან შედარებით გაიზარდა საერთო და ადმინისტრაციული ხარჯები 1,767 (2,287 -520) ათასი ლარით, სხვა საოპერაციო ხარჯები – 2077 (2,717 -640) ათასი ლარით, რაც არასწორ მენეჯმენტზე მიუთითებს.

2010 წელს რეალიზაციის მოცულობა წინა წელთან შედარებით 9.7 ჯერ შემცირდა, რასაც თან ახლდა **ორჯერ** მეტად საერთო და ადმინისტრაციული ხარჯების ზრდა (ამონაგები 1,652 ათასი ლარი, საერთო და ადმინისტრაციული ხარჯები 2,040 ათასი ლარის ოდენობით), ხოლო საპროცენტო ხარჯების თანხამ რეალიზაციიდან ამონაგების 1/9 ნაწილი შეადგინა (ამონაგები 1,652 ათასი ლარი, საპროცენტო ხარჯები 183 ათასი ლარი). ამ არალოგიკური მდგომარეობის თავიდან აცილებისათვის აუცილებელია ხარჯების ოპტიმიზაციის დონისძიებათა გატარება.

2011 წლის ფინანსური ანგარიშგების მონაცემებით კომპანიაში მოგება ფიქსირდება. თუმცა ხარჯების ანალიზით ირკვევა, რომ საერთო და ადმინისტრაციული ხარჯების სიდიდე 2-ჯერ, სხვა საოპერაციო ხარჯები 2.6 ჯერ, ხოლო საპროცენტო ხარჯების სიდიდე 6-ჯერ მეტია რეალიზაციიდან ამონაგების სიდიდეზე. აღნიშნული გარემოება მიუთითებს იმაზე, რომ ხარჯების ოპტიმიზაციის პრობლემა აქტუალურია და აუცილებელია ხარჯებისა და რეალიზაციის მოცულობის ასეთი გაუმართლებელი თანაფარდობის თავიდან აცილება.

საწარმოს ფინანსური მართვის პროცესში დიდი მნიშვნელობა აქვს ფინანსური მდგომარეობის ფაქტორული ანალიზის სფეროში ანალიზური კოეფიციენტების გამოყენების შესაძლებლობების გაფართოებას. უნდა აღინიშნოს, რომ ამ მიმართულებით კვლევებს დიდი ხნის ისტორია აქვს. უპირველეს ყოვლისა, აღსანიშნავია 1919 წელს ფირმა „დიუპონის“ სპეციალისტების მიერ შემოთავაზებული ფაქტორული ანალიზის სქემა. თეორიულ ასპექტში დიუპონის მოდელის შემქმნელები ნოვატორები არ

იყვნენ. მათ გამოიყენეს ალფრედ მარშალის მიერ 1892 წელს გამოქვეყნებულ წიგნში „დარგობრივი ეკონომიკის ელემენტები“ პირველად გამოთქმული ორიგინალური იდეა ურთიერთდაკავშირებული მაჩვენებლების შესახებ. მიუხედავად ამისა, ეს გარემოება სრულიადაც არ ამცირებს მათ დამსახურებას, ვინაიდან ეს იდეა მანამდე პრაქტიკაში არ გამოიყენებოდა.

მოგვიანებით ეს მოდელი ჩამოყალიბდა მოდიფიცირებული სახით. ამ პერიოდისათვის საკმაოდ დიდი გავრცელება ჰპოვა გაყიდვების რენტაბელობისა და აქტივების ბრუნვალობის მაჩვენებლებმა, მაგრამ ეს მაჩვენებლები გამოიყენებოდა ცალ-ცალკე წარმოების ფაქტორებთან კავშირის გარეშე. პირველად დიუპონის მოდელში ერთმანეთთან კავშირში განხილული იყო რამდენიმე მაჩვენებელი და შედეგი წარმოდგენილი იყო მათი ნამრავლის სახით. მოგვიანებით შემუშავებულ იქნა საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობის მოდელი, რომელშიც ერთმანეთთან დაკავშირებულია გაყიდვების რენტაბელობა (მოგების მარჟა), აქტივების ბრუნვალობის კოეფიციენტი და ავანსირებული კაპიტალის სტრუქტურა (ფინანსური ლევერიჯი).

წარმოდგენილი მოდელიდან ჩანს, რომ საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობა დამოკიდებულია აღნიშნულ ფაქტორებზე. მათი მნიშვნელობა იმით აიხსნება, რომ ისინი განაზოგადებენ საწარმოს საფინანსო-სამეურნეო საქმიანობის ყველა მხარეს, უპირველეს ყოვლისა, ფინანსურ ანგარიშგებას: პირველი ფაქტორი განაზოგადებს მოგებისა და ზარალის ანგარიშგებას, მეორე ბალანსის აქტივებს, მესამე ბალანსში მოცემულ საკუთარ კაპიტალს და ვალდებულებებს.

საწარმო საქმიანობის ეფექტიანობის შეფასებისათვის პრაქტიკაში მრავალი მაჩვენებელი გამოიყენება, რომელთაგან კომპანიის აქციონერებისათვის განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობის მაჩვენებელი. იგი ახასიათებს მოგებას, რომელსაც მესაკუთრეები იღებენ საწარმოში დაბანდებული კაპიტალის ერთი ლარიდან. ეს მაჩვენებელი ითვალისწინებს ისეთ მნიშვნელოვან პარამეტრებს, როგორცაა: კრედიტის პროცენტები, მოგების გადასახადი.

აქტივების ბრუნვალობის მაჩვენებელი შეიძლება ორგვარად იყოს ინტერპრეტირებული. ერთის მხრივ, აქტივების ბრუნვალობის კოეფიციენტი ასახავს, თუ რამდენჯერ ბრუნავს საწარმოს აქტივებში დაბანდებული კაპიტალი საანგარიშგებო პერიოდში, ე.ი. აფასებს ყველა აქტივების გამოყენების ინტენსივობას მათი ფორმირების წყაროებისაგან დამოუკიდებლად, მეორე მხრივ, გვიჩვენებს, თუ რამდენი ლარის ამონაგები აქვს საწარმოს აქტივებში დაბანდებული ერთი ლარიდან. ამ მაჩვენებლის ზრდა გვიჩვენებს მათი გამოყენების ეფექტიანობის ზრდას.

გაყიდვების რენტაბელობა სხვა მაჩვენებლებთან ერთად ითვლება კომპანიის საქმიანობის ეფექტიანობის შეფასების ერთ-ერთ მნიშვნელოვან მაჩვენებლად და გვიჩვენებს წმინდა მოგების რა ოდენობას იღებს საწარმო გაყიდული პროდუქციის ყოველი ლარიდან, ანუ რა მოცულობის საშუალებები რჩება საწარმოს პროდუქციის თვითღირებულების, კრედიტის პროცენტისა და მოგების გადასახადის გადახდის შემდეგ.

ფინანსური ბერკეტი (მხარი, ლევერიჯი) -სახავს საწარმოს საქმიანობაში ავანსირებული კაპიტალის სტრუქტურას. იგი გამოითვლება, როგორც მთლიანად ავანსირებული კაპიტალის შეფარდება საკუთარ კაპიტალთან. ფინანსური ლევერიჯის დონე შეიძლება ავსნათ ერთის მხრივ, როგორც ბიზნესის ფინანსური მდგრადობის და რისკიანობის მახასიათებელი, მეორეს მხრივ, როგორც საწარმოს მიერ ნასესხები საშუალებების გამოყენების ეფექტიანობის შეფასების მახასიათებელი.

„დიუპონის“ მოდელის გამოყენების შემთხვევაში საჭიროა გავითვალისწინოთ ზოგიერთი სახის დაშვებები. სივრცობრივ-დროით ასპექტში აუცილებელია გავითვალისწინოთ ამ მაჩვენებლის სამი მნიშვნელოვანი თავისებურება, ვინაიდან ისინი დიდ მნიშვნელობას იძენენ დასკვნების ფორმულირებისას.

პირველი უკავშირდება კომპანიის საქმიანობის დროით ასპექტს. გაყიდვების რენტაბელობის კოეფიციენტი განისაზღვრება საანგარიშგებო პერიოდში საქმიანობის შედეგით, არ ითვალისწინებს ინვესტიციების დაგეგმილ და ალბათურ შედეგს. მაგალითად, როდესაც კომპანია ახორციელებს გადასვლას ახალ, პერსპექტიულ ტექნოლოგიაზე, ან ახალი სახის პროდუქციის გამოშვებაზე, რომლებიც თავის მხრივ მითხვებენ დიდი მოცულობის ინვესტიციებს, რენტაბელობის მაჩვენებელი შეიძლება დროებით შემცირდეს, მაგრამ თუ სტრატეგია სწორადაა შერჩეული, შემდგომ პერიოდში ეს მაჩვენებელი მნიშვნელოვნად გაიზრდება.

მეორე თავისებურება უკავშირდება რისკის პრობლემას. ბიზნესის რისკიანობის ერთ-ერთი მაჩვენებელია ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტი. რაც უფრო დიდია მისი მნიშვნელობა, აქციონერებისათვის, ინვესტორებისათვის, კრედიტორებისათვის, მით უფრო სარისკოა მოცემული ბიზნესი. ამრიგად, აუცილებელია გავითვალისწინოთ ფაქტორებს შორის ურთიერთკავშირი, რომელიც პირდაპირ არ არის ასახული დიუპონის მოდელში, მაგალითად, მოდელის მხოლოდ მათემატიკური ფორმულიდან გამომდინარე შეიძლება მოგვეჩვენოს, რომ ფინანსური ბერკეტის უსასრულო ზრდა მიგვიყვანს საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობის ასევე უსასრულო ზრდამდე, მაგრამ ავანსირებულ კაპიტალში ნასესხები საშუალებების ხვედრითი წილის ზრდისას ასევე იზრდება საპროცენტო ხარჯები, რის შედეგადაც მცირდება წმინდა მოგება

და საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობის ზრდა არ ხდება. გარდა ამისა, არ შეიძლება არ გავითვალისწინოთ ის ფინანსური რისკი, რომელიც თან ახლავს ნასესხები საშუალებების გამოყენებას.

მესამე თავისებურება კი უკავშირდება შეფასების პრობლემას. საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობის კოეფიციენტის მრიცხველი და მნიშვნელი გამოსახულია სხვადასხვა მსყიდველობითუნარიან ფულად ერთეულებში. მოგება დინამიური მაჩვენებელია, ის ასახავს საქმიანობის შედეგებს და ემყარება ძირითადად განვლილ პერიოდში საქონელსა და მომსახურებაზე ფასების დონეს. მოგებისაგან განსხვავებით საკუთარი კაპიტალი ყალიბდება რამდენიმე წლის განმავლობაში. ის ასახულია საადრიცხვო შეფასებით, რომელიც შეიძლება მკვეთრად განსხვავდებოდეს მისი მიმდინარე საბაზრო ღირებულებისაგან.

გარდა ამისა, საკუთარი კაპიტალის საადრიცხვო ღირებულება არ ასახავს კომპანიის მომავალ ხარჯებს. შეიძლება ყველაფერი ასახული არ იყოს ბალანსში, მაგალითად, კომპანიის პრესტიჟი, სავაჭრო ნიშანი, ახალი ტექნოლოგიები, პერსონალის მაღალი კვალიფიკაცია და სხვა არამატერიალური აქტივები. მათ არა აქვთ ადეკვატური ფულადი შეფასება ანგარიშგებაში, თუ საქმე არ ეხება მთლიანად ბიზნესის გაყიდვას. კომპანიის აქციების საბაზრო ფასი შეიძლება მკვეთრად სჭარბობდეს საადრიცხვო ღირებულებას და ამ შემთხვევაში საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობის მაღალი დონე არ ნიშნავს კომპანიაში ინვესტირებული კაპიტალის უკუგების მაღალ დონეს ამიტომ მხედველობაში უნდა იქნეს მიღებული კომპანიის საბაზრო ღირებულება.

მოდელის დანიშნულებაა გამოავლინოს ბიზნესის ეფექტიანი ფუნქციონირების ფაქტორები, შეაფასოს მათი გავლენა და მათ ცვლილებაში ჩამოყალიბებული ტენდენციები და მნიშვნელობა. ეს მოდელი გამოიყენება აგრეთვე კომპანიის დაკრედიტების და საინვესტიციო რისკის შედარებითი შეფასებისათვის.

მოდელის ყველა ფაქტორი, როგორც მნიშვნელობის დონის, ასევე ცვლილების ტენდენციების მიხედვით ახასიათებს დარგობრივ სპეციფიკას, რომელიც აუცილებლად უნდა იქნეს გათვალისწინებული ანალიზის პროცესში დასკვნების ჩამოყალიბებისას. მაგალითად, აქტივების ბრუნვალობის კოეფიციენტი შედარებით დაბალია მაღალტექნოლოგიურ დარგებში, რომლებიც გამოირჩევიან მაღალი კაპიტალტევადობით და პირიქით, აქ რენტაბელობა იქნება უფრო მაღალი. ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტის მაღალი მნიშვნელობა შეიძლება დაუშვან კომპანიებმა, რომლებსაც აქვთ ფულადი საშუალებების სტაბილური და პროგნოზირებადი შემოსულობები. ეს ეხება აგრეთვე საწარმოებს, რომლებსაც აქვთ ლიკვიდური აქტივების დიდი ხვედრითი წილი

(სავაჭრო საწარმოები, ბანკები). შესაბამისად, დარგობრივი სპეციფიკიდან, აგრეთვე კონკრეტული საფინანსო-სამეურნეო პირობებიდან გამომდინარე კომპანიას შეუძლია გააკეთოს აქცენტი საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობის ზრდის ამა თუ იმ ფაქტორზე.

**დიუპონის** მიდგომა გულისხმობს საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობის ROE-ს დაშლას შემადგენელ კომპონენტებად.

არსებობს ROE-ს დაშლის რამდენიმე ვარიანტი, ერთ-ერთის თანახმად

$$ROE = \frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{საშუალო საკუთარი კაპიტალი}} = \frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{აქტივების საშუალო ღირებულება}} * \frac{\text{აქტივების საშუალო ღირებულება}}{\text{საშუალო საკუთარი კაპიტალი}}$$

საიდანაც მიიღება, რომ **ROE = ROA \* ფინანსური ლევერიჯი**;

ანუ, **ROE = აქტივების რენტაბელობა \* ფინანსური ლევერიჯი**.

აქტივების რენტაბელობა **ROA** ჩვენს მიერ უკვე იქნა განხილული, როგორც წმინდა მოგების მარჟისა და აქტივების ბრუნვადობის კოეფიციენტის ნამრავლი ასეთი სახით:

$$ROA = \frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{ამონაგები}} * \frac{\text{ამონაგები}}{\text{აქტივების საშუალო წლიური ღირებულება}}$$

თუ ROA-ს მნიშვნელობას შევიტანთ ROE-ს (საკუთარ კაპიტალზე უკუგების) ზემოთ მოტანილ მაჩვენებელში, მივიღებთ, რომ:

$$ROE = \frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{ამონაგები}} * \frac{\text{ამონაგები}}{\text{აქტივების საშუალო წლიური ღირებულება}} * \frac{\text{აქტივების საშუალო წლიური ღირებულება}}{\text{საშუალო საკუთარი კაპიტალი}}$$

საიდანაც გამომდინარეობს, რომ:

**ROE = წმინდა მოგების მარჟა \* აქტივების ბრუნვა \* ფინანსური ლევერიჯი**.

წმინდა მოგების მარჟა შეიძლება აგრეთვე გამოვსახოთ ფორმულით:

$$\text{წმინდა მოგების მარჟა} = \frac{\text{წმინდა მოგება}}{EBT} * \frac{EBT}{EBIT} * \frac{EBIT}{\text{ამონაგები}}$$

სადაც,

**EBT** – მოგება დაბეგვრამდე;

**EBIT** – მოგება პროცენტების და მოგების გადასახადის გადახდამდე.

ამ გამოსახულების ROE -ს ფორმულაში ჩასმით მივიღებთ, რომ

$$ROE = \frac{\text{წმინდა მოგება}}{EBT} * \frac{EBT}{EBIT} * \frac{EBIT}{\text{ამონაგები}} * \frac{\text{ამონაგები}}{\text{აქტივების საშ. წლ. ღირებულ.}} * \frac{\text{აქტივ.საშ.წლ. ღირებულ.}}{\text{საშუალო საკუთარი კაპიტალი}}$$

ანალიზის ტრადიციული ხერხების გამოყენებით შესაძლებელია **ROE**-ს მაჩვენებელზე ამ ფორმულის თითოეული კომპონენტის გავლენის განსაზღვრა.

ჩვენს მიერ განსაზღვრულია **ROE**-ს მაჩვენებელზე წმინდა მოგების მარჟის, აქტივების ბრუნვისა და ფინანსური ლევერიჯის გავლენა.

**ცხრილი №37**

**სს „ლომისი“-ს საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობაზე მოქმედი ფაქტორები**

(ათასი ლარი)

| № | მაჩვენებლები                          | 2006წ. | 2007წ. | 2008წ. | 2009წ. | ცვლილება წინა წელთან შედარებით |        |          |
|---|---------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------------------------------|--------|----------|
|   |                                       |        |        |        |        | 2007                           | 2008   | 2009     |
| 1 | წმინდა მოგების მარჟა                  | 20.942 | 15.763 | 6.329  | 2.475  | -5.179                         | -9.434 | -3.854   |
| 2 | აქტივების ბრუნვა                      | 1.272  | 1.527  | 1.371  | 1.346  | 0.255                          | -0.156 | - 0.025  |
| 3 | აქტივების საშუალო წლიური ღირებულება   | 24,330 | 35,590 | 47,710 | 51,920 | 11,260                         | 12,120 | 4,210.00 |
| 4 | საკუთარი კაპიტალის საშუალო სიდიდე     | 10,816 | 15,597 | 21,952 | 24,896 | 4,781                          | 6,355  | 2,944.00 |
| 5 | ფინანსური ლევერიჯი(3/4)               | 2.249  | 2.28   | 2.17   | 2      | 0.03                           | -0.11  | -0.085   |
| 6 | საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობა(1*2*5) | 59.91  | 54.88  | 18.83  | 6.94   | -5.03                          | -36.05 | -11.89   |
|   | წმინდა მოგება                         | 6,482  | 8,570  | 4,140  | 1,730  | 2,088                          | -4,430 | -2,410   |

|        |                               |                                 |   |               |
|--------|-------------------------------|---------------------------------|---|---------------|
| 2007წ. | წმინდა მოგების მარჟის გავლენა | (15.763-20.942) * 1.272 * 2.249 | = | -14.816       |
|        | აქტივების ბრუნვალობის გავლენა | (1.527-1.272) * 15.763 * 2.249  | = | 9.04          |
|        | ფინანსური ლევერიჯის გავლენა   | (2.28 -2.249) * 15.763 * 1.527  | = | 0.746         |
|        |                               |                                 |   | <b>-5.03</b>  |
| 2008წ. | წმინდა მოგების მარჟის გავლენა | (6.329-15.763) * 1.527 * 2.28   | = | -32.845       |
|        | აქტივების ბრუნვალობის გავლენა | (1.371-1.527) * 6.329 * 2.28    | = | -2.251        |
|        | ფინანსური ლევერიჯის გავლენა   | (2.17-2.28) * 6.329 * 1.371     | = | -0.954        |
|        |                               |                                 |   | <b>-36.05</b> |
| 2009წ. | წმინდა მოგების მარჟის გავლენა | (2.475-6.329) * 1.371 * 2.17    | = | -11.466       |
|        | აქტივების ბრუნვალობის გავლენა | (1.346-1.371) * 2.475 * 2.17    | = | -0.134        |
|        | ფინანსური ლევერიჯის გავლენა   | (2.085-2.17) * 2.475 * 1.346    | = | -0.283        |
|        |                               |                                 |   | <b>-11.89</b> |

როგორც ვხედავთ, საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობის მაჩვენებელი საანალიზო პერიოდში გაუარესებულია. ფაქტორთა გავლენის ანალიზმა გვიჩვენა, რომ განმსაზღვრელი გავლენა მოგების მარჟის შემცირებამ მოახდინა. უარყოფითად იმოქმედა ასევე აქტივების ბრუნვალობის კოეფიციენტისა და ფინანსური ლევერიჯის ცვლილებამ. გამონაკლისს წარმოადგენს 2007 წელი, როდესაც აქტივების ბრუნვალობის დაჩქარების შედეგად საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობა 9.040 პუნქტით გაიზარდა.

ინვესტიციების შეფასებისათვის გამოიყენება მაჩვენებელი, რომელსაც ინვესტიციების რენტაბელობას (Return on Investment) უწოდებენ (29) და გაიანგარიშება ფორმულით:

$$ROI = \frac{\text{საოპერაციო მოგება დაბეგვრის შემდეგ}}{\text{მთლიანი აქტივები}} * 100$$

პრაქტიკაში ინვესტიციების რენტაბელობის მაჩვენებლის გაანგარიშების განსხვავებული ხერხები გამოიყენება, რაც ზემოთმოტანილი ფორმულის მრიცხველისა და მნიშვნელის გაანგარიშების განსხვავებული ხერხებით არის განპირობებული. საერთაშორისო პრაქტიკაში ყველაზე გავრცელებულია შემდეგი:

$$ROI = \frac{\text{საოპერაციო მოგება დაბეგვრის შემდეგ}}{\text{აქტივები - კრედიტორული დავალიანებანი}} * 100$$

ზოგიერთი ავტორის მოსაზრებით (ROBERT C. HIGGINS, Marguerite Reimers Professor of Finance The University of Washington) ამ მაჩვენებელს ინვესტირებული კაპიტალის რენტაბელობას (Return on Equity) ან წმინდა აქტივების რენტაბელობას უწოდებენ და გაიანგარიშება ფორმულით:

$$\text{ROIC} = \frac{\text{EBIT (1-მოგების გადასახადის განაკვეთი)}}{\text{საკუთარიკაპიტალი + პროცენტული ვალდებულებები}} * 100$$

თვით ტერმინი **საოპერაციო მოგება დაბეგვრის შემდეგ**, ვფიქრობთ ზუსტად ვერ გამოხატავს აღნიშნული ფორმულის მრიცხველში მოცემული კატეგორიის შინაარსს და იგი წარმოადგენს მოგებას პროცენტებამდე, რომელიც შემცირებულია მოგების გადასახადით. მოგების გადასახადი კი განისაზღვრება მოგებიდან, რომლის გაანგარიშებისას საპროცენტო ხარჯები უნდა იქნეს გათვალისწინებული, ეს კი დამატებითი გაანგარიშებების საჭიროებას წარმოშობს. ამიტომ მიგვაჩნია, რომ უკეთესი იქნებოდა ამ ფორმულის მრიცხველის ასეთი სახით წარმოდგენა – **წმინდა მოგება+ ფინანსური დანახარჯები** (ამ უკანასკნელში იგულისხმება საპროცენტო ხარჯები, რომლებიც ცალკე არის ასახული მოგებისა და ზარალის ანგარიშგებაში), რაც შეეხება მნიშვნელს, ვფიქრობთ მიზანშეწონილი იქნება მისი ასეთი სახით წარმოდგენა – **საკუთარი კაპიტალი + მოკლევადიანი და გრძელვადიანი პროცენტული ვალდებულებები**, საბოლოოდ ფორმულა ასეთ სახეს მიიღებს:

$$\text{ROI} = \frac{\text{წმინდა მოგება + ფინანსური დანახარჯები (1- T)}}{\text{საკუთარი კაპიტალი+ მოკლევადიანი და გრძელვადიანი პროცენტული ვალდებულებები}} * 100$$

სადაც T მოგების გადასახადის განაკვეთია, გაანგარიშებული მოგების გადასახადის შეფარდებით დაბეგვრამდე მოგებასთან.

ასეთი სახით რენტაბელობის მაჩვენებლის გაანგარიშებისას მნიშვნელიდან გამოთიშულია ისეთი სახის მოკლევადიანი ვალდებულებები, როგორცაა ვალდებულებანი მომწოდებლების, ბიუჯეტის, საწარმოს პერსონალის და სხვა კრედიტორების მიმართ და სხვა, გარდა ბანკებისა და სხვა საკრედიტო ორგანიზაციების წინაშე ვალდებულებებისა.

აღსანიშნავია ისიც, რომ მნიშვნელში ინვესტირებული კაპიტალის საშუალო სიდიდე უნდა აისახოს.



ამ ფორმულის გამოყენებით შესაძლებელია ინვესტიციების რენტაბელობის გაანგარიშება პირდაპირ ფინანსური ანგარიშგების მონაცემების საფუძველზე. ფინანსური დანახარჯების ქვეშ იგულისხმება გრძელვადიანი სესხების მოზიდვისათვის გაწეული საპროცენტო ხარჯები.

სს „ლომისი“-ს ინვესტიციების რენტაბელობის ანალიზით (იხ. ცხრილი № 36) ირკვევა, ინვესტიციების რენტაბელობა 2007 წელს 2006 წელთან შედარებით გაუმჯობესებულია, ხოლო 2007 წლიდან მისი დონე 10,74 პუნქტით შემცირდა. 2009 წელს კი 2007 წელთან შედარებით 4,5 -ჯერ შემცირდა. აღნიშნულის მიზეზი იყო საკუთარი კაპიტალისა და ვალდებულებათა ზრდა წმინდა მოგების მკვეთრი შემცირების პირობებში.

**ცხრილი №38**

**სს „ლომისი“-ს ინვესტიციების რენტაბელობის მაჩვენებლები**

(ათასი ლარი)

| № | მაჩვენებლები   | 2006წ. | 2007წ. | 2008წ. | 2009წ. | ცვლილება წინა წელთან შედარებით |        |        |
|---|--|--------|--------|--------|--------|--------------------------------|--------|--------|
|   |  |        |        |        |        | 2007                           | 2008   | 2009   |
| 1 | წმინდა მოგება  | 6,482  | 8,570  | 4,140  | 1,730  | 2,088                          | -4,430 | -2,410 |
| 2 | ფინანსური დანახარჯები  | 1,734  | 2,162  | 4,636  | 2,712  | 0,428                          | 2,474  | -1,924 |
| 3 | (1-T)  | 0,231  | 0,834  | 0,9354 | 0,497  | 0,603                          | 0,101  | -0,438 |
| 4 | ნასესხები საშუალებების სარგებლობის საფასური საგადასახადო ეკონომიის ეფექტის გათვალისწინებით (2*3) | 0,401  | 1,803  | 4,336  | 13,478 | 1,402                          | 2,533  | 9,142  |
| 5 | საკუთარი კაპიტალის საშუალო სიდიდე  | 10,816 | 15,597 | 21,952 | 24,896 | 4,781                          | 6,355  | 2,944  |
| 6 | მოკლევადიანი და გრძელვადიანი პროცენტოვანი ვალდებულებების საშუალო სიდიდე                          | 12,250 | 15,085 | 14,787 | 16,048 | 2,835                          | -0,298 | 1,261  |
| 7 | ინვესტიციების რენტაბელობა % (1+4/5+6)  | 29.84  | 33.81  | 23.07  | 7.52   | 3.97                           | -10.74 | -15.55 |

სს „ვაზბეგი“-ს საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობაზე მოქმედი ფაქტორების ანალიზი ჩატარდა 2006-20011 წლების ფინანსური ანგარიშგებების მონაცემთა საფუძველზე და გაანგარიშებულ იქნა მასზე მოქმედი ფაქტორების გავლენა (იხ. ცხრილი №39). ანალიზით დადგინდა, რომ საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობა 2007 წლიდან გაუარესებულია და 2008 წლიდან უკვე ფიქსირდება ზარალი. 2011 წელს კი საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობის მაჩვენებელმა 10.80% შეადგინა.

სს „ყაზბეგი“-ს საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობაზე მოქმედი ფაქტორები

(ათასი ლარი)

| № | მაჩვენებლები                                     | 2006<br>წ. | 2007<br>წ. | 2008<br>წ. | 2009<br>წ. | 2010<br>წ. | 2011<br>წ. | ცვლილება წინა წელთან<br>შედარებით |        |         |        |         |
|---|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|-----------------------------------|--------|---------|--------|---------|
|   |  |            |            |            |            |            |            | 2007                              | 2008   | 2009    | 2010   | 2011    |
| 1 | წმინდა მოგების მარჟა                             | 13.73      | 0.42       | -          | -          | -          | 77.78      | -13.31                            | -0.42  | -       | -      | 77.78   |
|   | წმინდა ხარალი რეალიზებული პროდუქციის ერთ ლარზე % | -          | -          | 25.17      | 8.86       | 143.9      | -          | -                                 | 25.17  | -16.31  | 135.04 | -143.9  |
| 2 | აქტივების ბრუნვალობა                             | 2.251      | 1.586      | 1.138      | 0.861      | 0.1065     | 0.015      | -0.665                            | -0.448 | -0.277  | -0.75  | -0.09   |
| 3 | აქტივების საშუალოწლიური ღირებულება               | 17,695     | 22,950     | 21,647     | 18,576     | 15,505     | 10,120     | 5,255                             | -1,303 | -3,071  | -3,071 | -5,385  |
| 4 | საკუთარი კაპიტალის საშუალო სიდიდე                | 5,720      | 12,457     | 8,576      | 4,005      | 2,222      | 1,093      | 6,737                             | -3,881 | -4,571  | -1,783 | -1,130  |
| 5 | ფინანსური ლევერიჯი 3/4                           | 3.09       | 1.84       | 2.52       | 4.64       | 6.9        | 9.26       | -1.25                             | 0.68   | 2.12    | 2.26   | 2.36    |
| 6 | საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობა 1*2*5             | 95.5       | 1.23       | -72.18     | -35.39     | -105.74    | 10.8       | -94.27                            | -73.41 | -107.57 | -70.35 | -116.54 |
| 7 | წმინდა მოგება                                    | 5,471      | 154        | -6,198     | -1,417     | -2,377     | 117        | -5,317                            | -6,352 | 4,781   | -960   | 2,494   |

ამ მაჩვენებელზე მოქმედი ფაქტორების გავლენის საანალიზოდ განვიხილოთ შემდეგი გაანგარიშება.

|        |  |                               |   |               |
|--------|--|-------------------------------|---|---------------|
| 2007წ. | წმინდა მოგების მარჟის გავლენა                    | $(0.42-13.73)*2.251*3.09$     | = | -92.58        |
|        | აქტივების ბრუნვალობის გავლენა                    | $(1.586-2.251)*0.42*3.09$     | = | -0.863        |
|        | ფინანსური ლევერიჯის გავლენა                      | $(1.84-3.09)*0.42*1.586$      | = | -0.832        |
|        |  |                               |   | <b>-94.27</b> |
| 2008წ. | რეალიზებული პროდუქციის ერთ ლარზე ხარალის გავლენა | $(-25.17-0.42)*1.586*1.84$    | = | -74.68        |
|        | აქტივების ბრუნვალობის გავლენა                    | $(1.138-1.586)*(-25.17)*1.84$ | = | 20.75         |
|        | ფინანსური ლევერიჯის გავლენა                      | $(2.52-1.84)*(-25.17)*1.138$  | = | -19.48        |
|        |  |                               |   | <b>-73.41</b> |

|        |  |                                 |   |                |
|--------|--|---------------------------------|---|----------------|
| 2009წ. | რეალიზებული პროდუქციის ერთ ლარზე ზარალის გავლენა | $(8.86-25.17)*1.138*2.52$       | = | 97.58          |
|        | აქტივების ბრუნვალობის გავლენა                    | $(0.861-1.138)*(-8.86)*2.52$    | = | -6.18          |
|        | ფინანსური ლევერიჯის გავლენა                      | $(4.64-2.52)*(8.86)*0.861$      | = | 6.17           |
|        |  |                                 |   | <b>-107.57</b> |
| 2010წ. | რეალიზებული პროდუქციის ერთ ლარზე ზარალის გავლენა | $(143.9-8.86)*0.861*4.64$       | = | -539.49        |
|        | აქტივების ბრუნვალობის გავლენა                    | $(0.1065-0.861)*1(-143.9)*4.64$ | = | 503.78         |
|        | ფინანსური ლევერიჯის გავლენა                      | $(6.9-4.64)*(-1439)*0.1065$     | = | -34.64         |
|        |  |                                 |   | <b>-70.35</b>  |
| 2011წ. | წმინდა მოგების მარჟის გავლენა                    | $(77.78-143.9)*0.1065*6.9$      | = | -162.9         |
|        | აქტივების ბრუნვალობის გავლენა                    | $(0.015-0.1065)*77.78*6.9$      | = | -49.10         |
|        | ფინანსური ლევერიჯის გავლენა                      | $(9.26-6,9)*77,78*0,015$        | = | 0.015          |
|        |  |                                 |   | <b>116.55</b>  |

სს „კაზბეგი“-ს ინვესტიციების რენტაბელობის ანალიზით გამოვლინდა (იხ. ცხრილი №40) რომ:

აღნიშნული მაჩვენებელი 2006 წლიდან უარესდება და 2006 წლის 59.46 მაჩვენებლიდან 2007 წელს 2.93 -მდე შემცირდა. 2008 წლიდან 2010 წლის ჩათვლით კომპანია ზარალიანი იყო. 2011 წელს კი ინვესტიციების რენტაბელობის მაჩვენებელმა 12.55 შეადგინა. ეს უკანასკნელი განაპირობა მოგების მიღებამ კომპანიაში და ფინანსური დანახარჯების შემცირებამ, ასევე პროცენტული ვალდებულებებისა და საკუთარი კაპიტალის საშუალო სიდიდის შემცირებამ.

**ცხრილი №40**

**სს „კაზბეგი“-ს ინვესტიციების რენტაბელობის მაჩვენებლები**

(ათასი ლარი)

| № | მაჩვენებლები  | 2006 წ. | 2007 წ. | 2008 წ. | 2009 წ. | 2010 წ. | 2011 წ. | ცვლილება წინა წელთან შედარებით |        |        |        |        |
|---|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------------------------------|--------|--------|--------|--------|
|   |   |         |         |         |         |         |         | 2007                           | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   |
| 1 | წმინდა მოგება   | 5,471   | 154     | -6,198  | -1,417  | -2,377  | 117     | -5,317                         | -6,352 | 4,781  | -960   | 2,494  |
| 2 | ფინანსური დანახარჯები   | 2,110   | 459     | 867     | 815     | 183     | 934     | -1,651                         | 408    | -52    | -632   | 751    |
| 3 | (1-T)   | 0.8001  | 0.8001  | 1       | 1       | 1       | 0.849   | 0                              | 0.1999 | 0      | 0      | -0.151 |
| 4 | ნასესხები საშუალებების სარგებლობის საფასური საგადასახადო ეკონომიის ეფექტის გათვალისწინებით(2*3) | 1,688   | 367     | 867     | 815     | 183     | 793     | -1,321                         | 500    | -52    | -632   | 610    |
| 5 | საკუთარი კაპიტალის საშუალო სიდიდე   | 5,720   | 12,457  | 8,576   | 4,005   | 2,222   | 1,093   | 6,737                          | -3,881 | -4,571 | -1,783 | -1,130 |

|   |  |       |       |       |       |       |       |        |       |      |      |       |
|---|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|------|------|-------|
| 6 | მოკლევადიანი და გრძელვადიანი პროცენტის ვალდებულებების საშუალო სიდიდე | 632   | 5,314 | 6,921 | 6,219 | 6,028 | 6,158 | 4,682  | 1,608 | -703 | -190 | 130   |
| 7 | ინვესტიციების რენტაბელობა $\%(1+4/5+6)$                              | 59.46 | 2.93  | -     | -     | -     | 12.55 | -56.53 | -     | -    | -    | 12.55 |

ინვესტიციების ეფექტიანობის შეფასებისათვის ანალიზის პროცესში რეკომენდებულია შემდეგი კოეფიციენტების გაანგარიშება:

- მოგება აქციაზე;
- დივიდენდი ერთ აქციაზე;
- შემოსავალი ერთ აქციაზე;
- აქციების რენტაბელობა.

**მოგება ერთ აქციაზე.** გვიჩვენებს მოგების წილს, რომელიც მოდის ერთ აქციაზე. იგი გვიჩვენებს მოგებას, რომელიც ჩვეულებრივი აქციების მფლობელებისათვის გადახდის თეორიული შანსია.

**დივიდენდი ერთ აქციაზე** გვიჩვენებს რამდენი ლარის დივიდენდი მოაქვს ერთ აქციას და ამიტომ იგი მეტად მნიშვნელოვან მაჩვენებელს წარმოადგენს ინვესტორებისათვის.

**შემოსავალი ერთ აქციაზე** გვიჩვენებს რა ოდენობის შემოსავალი მოაქვს ერთ ჩვეულებრივ აქციას.

ჩვეულებრივი აქციების რაოდენობად აიღება მიმოქცევაში გაშვებული აქციების საშუალო შეწონილი რაოდენობა, ვინაიდან მიმოქცევაში დროის სხვადასხვა მომენტში აქციების სხვადასხვა რაოდენობა იმყოფება.

**აქციების რენტაბელობა** გვიჩვენებს აქციაში გადახდილი ყოველი ერთი ლარიდან ინვესტორს რამდენი პროცენტი მოგება უბრუნდება.

აქციების რენტაბელობა წარმოადგენს აქციის ფასის შებრუნებულ მაჩვენებელს. ეს უკანასკნელი მეტად მნიშვნელოვან მაჩვენებელს წარმოადგენს და გვიჩვენებს რამდენჯერ მეტია მოცემულ მომენტში ინვესტორის მიერ ერთი აქციიდან მისაღები მოგებისათვის გადასახდელი თანხა. იმ საწარმოებში, რომელთაც ეკონომიკური ზრდის მაღალი ტემპები გააჩნიათ აქციის ფასი მაღალია. აქციის ფასი გვიჩვენებს, რამდენი წელი დასჭირდება ინვესტორს ინვესტირებული თანხის ამოსაღებად. აღსანიშნავია, რომ რაც უფრო დიდია აქციის ფასის კოეფიციენტი, მით მეტია უკუგების პერიოდი. რაც მცირეა აქციის ღირებულების კოეფიციენტი, მით უფრო მომგებიანია ინვესტიცია.

საფონდო ბირჟაზე აქცია იცვლება გამყიდველიდან მყიდველზე. თუ აქციების მსურველთა რიცხვი გამყიდველთა რიცხვთან შედარებით იზრდება, მაშინ აქციების ფასი იზრდება. მაშინ კი, როცა მოსალოდნელია აქციის გამომშვები საწარმოს მოგების ზრდა, აქციაზე მოთხოვნა იზრდება.

იმ საწარმოებში, რომლებიც არ არიან კოტირებული საფონდო ბირჟაზე, აქციის ფასი განისაზღვრება იმის მიხედვით, თუ რა ღირს საწარმო. ამისათვის წლიურ მოგებას ამრავლებენ მოცემული საწარმოს მსგავს ან იმავე ბირჟაზე კოტირებული აქციის ფასის კოეფიციენტზე.

ინვესტორებისათვის საინტერესო მაჩვენებელს წარმოადგენს **შემოსავალი დივიდენდიდან**, რომელიც გვიჩვენებს საბაზრო ფასის რამდენ პროცენტს შეადგენს მიღებული დივიდენდი:

იგი გვიჩვენებს საბაზრო ფასის რამდენ პროცენტს შეადგენს მიღებული დივიდენდი.

**აქციის საბაზრო ფასის ერთ აქციაზე მოგებასთან ფარდობის კოეფიციენტი** საფონდო ბირჟის ყველაზე გავრცელებულ კოეფიციენტს წარმოადგენს. რაც უფრო დაბალია აღნიშნული კოეფიციენტის მნიშვნელობა, მით უფრო უკეთესია ინვესტიცია. თუმცა პრაქტიკაში ფასისა და მოგების ფარდობის მაღალ კოეფიციენტს უფრო კარგ მაჩვენებლად მიიჩნევენ. ეს აშკარა პარადოქსი გაირკვევა, თუ გავითვალისწინებთ საფონდო ბირჟაზე ინვესტიციების მომავალზე ორიენტირებას. აღნიშნული კოეფიციენტი დაფუძნებულია მიმდინარე პერიოდის აქციის მოგებაზე. საფონდო ბაზარზე აქციების ფასი განისაზღვრება მომავალში აქციაზე შემოსავლის მიხედვით.

ჩვეულებრივი აქციების მფლობელებს აინტერესებს საწარმოს მოგების წილი, რომელიც შეიძლება გადახდილ იქნას ჩვეულებრივი დივიდენდის სახით. ეს მაჩვენებელი გაიანგარიშება გადახდილი დივიდენდების შეფარდებით გამომშვებული აქციების რაოდენობასთან.

აღნიშნულ მაჩვენებელთა გაანგარიშებისა და მათზე მოქმედ ფაქტორთა ანალიზისაგან თავი შევიკავეთ შრომაში განსახილველი საკითხების ფართო სპექტრის გამო.

### თავი 3. გაკოტრების რისკის დიაგნოსტიკა და საწარმოს ფინანსური გაჯანსაღების ძირითადი მიმართულებები

#### 3.1 გაკოტრების არსი

საბაზრო ეკონომიკაზე გადასვლის შემდეგ სამრეწველო საწარმოების პროდუქციის წარმოებისა და რეალიზაციის მოცულობის მკვეთრად შემცირების შედეგად ბევრი მათგანი გაკოტრდა.

სიტყვა გაკოტრება ლათინური სიტყვებიდან „*bancus*“ (მაგიდა) და „*ruptus*“ (გატეხილი) წარმოიშვა. ბანკი თავდაპირველად ეწოდებოდა ხალხმრავალ ადგილებში დადგმულ მაგიდას, სადაც ვაჭრები და მევახშეები აწარმოებდნენ გარიგებებს და აფორმებდნენ დოკუმენტებს. გაკოტრების შემდეგ კი ეს პირები ამ მაგიდას ამტვრევდნენ. ამრიგად „გაკოტრება“ „გატეხილი მაგიდის“ ცნებას უკავშირდება.

არსებობს მოსაზრება, რომ გაკოტრება ლათინურ სიტყვა „*კონკურსს*“ უკავშირდება, რაც პირთა თავმოყრას ნიშნავს, ანუ კრედიტორების თავმოყრას ერთი მოვალის წინააღმდეგ.

სპეციალურ ეკონომიკურ ლიტერატურაში არსებობს გაკოტრების მრავალი განმარტება. ერთ-ერთი მათგანის მიხედვით გაკოტრება განმარტებულია, როგორც ფულადი სახსრების უქონლობის გამო მოვალის უუნარობა, დაფაროს თავისი ვალდებულებები, დააბრუნოს ვალები (51,55).

ავტორთა ერთი ჯგუფი გაკოტრებას განმარტავს, როგორც იურიდიულ აქტს, რომელსაც ფინანსური მიზეზები უდევს საფუძვლად, კეძოდ, კომპანიის ფინანსური მდგრადობის სერიოზული დარღვევები, დროის ხანგრძლივი პერიოდის მანძილზე კომპანიის ფულადი ნაკადების სერიოზული დაუბალანსებლობა, კომპანიის გადახდისუუნარობის გახანგრძლივება, რის მიზეზსაც კომპანიის ეკონომიკური რესურსების დაბალი აქტივობა წარმოადგენს (62, 81, 88).

სამრეწველო საწარმოთა ფინანსური პრობლემების განხილვას არაერთი სამეცნიერო ნაშრომი მიეძღვნა. მიუხედავად ბოლო პერიოდში ამ მიმართულებით გატარებული ღონისძიებებისა, ჯერ კიდევ პრობლემები არსებობს, რომლებიც საწარმოთა საქმიანობაში არსებულ შეფერხებებს, პროდუქციის წარმოებისა და რეალიზაციის საქმეში არსებულ ხარვეზებს, საბრუნავი სახსრების უკმარისობას და სხვა სახის ნაკლოვანებებს უკავშირდება.

ფინანსური პრობლემების მქონე საწარმოები ვერ ახორციელებენ ინვესტიციებს, ვერ იღებენ კრედიტებს, ვერ იხდიან გადასახადებს, ამიტომ ეს უკანასკნელი საწარმოების გაკოტრებას, აქედან გამომდინარე, უმუშევრობისა და არამსყიდველობითუნარიანი მოსახლეობის რიცხვის ზრდას იწვევს.

ჯერ კიდევ 1992 წლის 8 სექტემბერს, ფინანსური პრობლემების მქონე საწარმოების მართვის გაუმჯობესების მიზნით, მიღებულ იქნა საქართველოს რესპუბლიკის სახელმწიფო საბჭოს დეკრეტი „საწარმოთა გაკოტრების შესახებ“ (1). აღნიშნული დოკუმენტის პრაქტიკული გამოყენება ვერ მოხერხდა. მისი გამოუყენებლობის მიზეზს წარმოადგენდა არა იმ პერიოდში ქვეყნად არსებული მძიმე პოლიტიკური მდგომარეობა, არამედ ის, რომ ეს დეკრეტი გაკოტრების სამართლის ევროპულ სტანდარტებს არ შეესაბამებოდა და არ იყო სრულყოფილი. მისმა შემდგენლებმა არ გაითვალისწინეს სხვა ქვეყნების პრაქტიკული გამოცდილება. მის საფუძვლად აღებულ იქნა რუსეთის ფედერაციის ანალოგიური სახელწოდების კანონპროექტი, რომელიც არ იყო დაზღვეული ნაკლოვანებებისაგან. 1996 წელს, გაკოტრების მექანიზმისა და შესაბამისი ნორმატიული და მეთოდოლოგიური ბაზის ობიექტური წინაპირობების შექმნის შემდეგ, საქართველოს პარლამენტის მიერ მიღებულ იქნა ახალი კანონი „გაკოტრების საქმეთა წარმოების შესახებ“ (№287, 25.06.1997), რომელიც ძალაში შევიდა 1997 წლის 1 იანვრიდან. მაგრამ ვერც ამის შემდეგ მოხერხდა ფინანსური სიძნელეების მქონე საწარმოთა ანტიკრიზისული რეგულირება. მისი დაბალი ეფექტურობა გამოწვეული იყო იმით, რომ ეს კანონი მაინც აბსტრაქტულ მოდელს წარმოადგენდა და ქართული საბაზრო ეკონომიკის კონკრეტული პირობების პროდუქტი ვერ გახდა. არ არსებობდნენ ისეთი მეწარმეები, რომლებიც შეძლებდნენ ფინანსური სიძნელეების მქონე საწარმოების ანტიკრიზისულ მართვას. არ ხდებოდა სახელმწიფოს მხრიდან დახმარებებისა და ინვესტიციების განხორციელება საწარმოთა ფინანსური გაჯანსაღების მიზნით. 2001 წლის 10 აპრილიდან აღნიშნულ კანონში (№848, 10.04.2001) შეტანილ იქნა მნიშვნელოვანი ცვლილებები მისი სრულყოფის მიზნით, რისთვისაც გათვალისწინებულ იქნა ბაზრის მოთხოვნის შესაბამისად ეროვნული ეკონომიკის სტრუქტურული ცვლილება. ამ კანონმა შემოიტანა ახალი სამართლებრივი ცნებები, შეცვალა გაკოტრების წარმოების პროცედურები, შეიცვალა ფინანსური სიძნელეების მქონე, ანუ წარუმატებელი საწარმოების რეგულირების მექანიზმი. ამ კანონის თანახმად საწარმოებს საშუალება ეძლევა გააგრძელონ თავიანთი საქმიანობა, მაშინაც, როცა მათ მიმართ გაკოტრების პროცედურები ხორციელდება. აღნიშნული კანონი ძალადაკარგულად გამოცხადდა 2007 წლის 15 აგვისტოდან, მას შემდეგ, რაც მიღებულ იქნა „საქართველოს კანონი

გადახდისუნარიანობის საქმის წარმოების შესახებ“ (№4522, 2007 წლის 28 მარტი).

არამდგრადი ფინანსური მდგომარეობა მიუთითებს საწარმოს მიერ ფინანსური შესაძლებლობების დაკარგვაზე. ამ დროს ჯერ კიდევ შესაძლებელია საწარმოს სრული ფინანსური კრახისაგან ხსნა.

„გაკოტრება“ საწარმოს ფინანსური შესაძლებლობების სრულად დაკარგვას და მისი საქმიანობის გაგრძელების მიზანშეუწონლობას ნიშნავს. მას არა აქვს თავისი გადახდისუნარიანობის აღდგენის უნარი. ეს საწარმოს ისეთი მდგომარეობაა, როდესაც მას არ გააჩნია სოციალური მნიშვნელობა, მისი ეკონომიკური და საწარმოო პოტენციალი და მის მიერ გამოშვებული პროდუქცია არ არის კონკურენტუნარიანი. ეს უკვე „დაღუპული“ ორგანიზმია, ამიტომ ექვემდებარება ლიკვიდაციას და გაყიდვას, რათა დაკმაყოფილდეს კრედიტორთა მოთხოვნები.

საწარმოს გადახდისუნარიანობა შეიძლება სხვადასხვა დროს დადგეს, ან ისეთი გარე ფაქტორებით იყოს განპირობებული, როგორცაა დებიტორების მიერ გადახდის ვადების გადაცილება, საბანკო გზავნილების შეფერხება, საწარმოს ფინანსური მექანიზმის ნაკლოვანებები. ფინანსური კრიზისის დაძლევა შესაძლებელია საწარმოსთან სანაცით (88, 89). ცნებები „სანაცია“ და „გადახდისუნარიანობის აღდგენა“ არ არის იგივე. „სანაცია“ ლათინური „sanatio“ -დან წარმოიშვა, რაც გაჯანსაღებას ნიშნავს. „სანაცია“ საწარმოს, როგორც შრომის საზოგადოებრივი დანაწილების სისტემის ელემენტის ცვლილებაა, გადახდისუნარიანობის აღდგენა კი, – მეწარმის ორგანიზებული წარმოების მდგომარეობის ცვლილება. სანაცია არ გულისხმობს, რომ შესაბამისი საწარმოს გადახდისუნარიანობა იქნება აღდგენილი და ეს საწარმო აუცილებლად დარჩება მის წინა მესაკუთრეს. სანაციის მიზანია თვით საწარმოს, როგორც სამეურნეო ერთეულის შენარჩუნება. ავტორთა ერთი ჯგუფის აზრით (83, 90) სანაცია საწარმოს ფინანსური მდგრადობის აღდგენის ფაქტორების ნეიტრალიზაციისაკენ მიმართული ღონისძიებების სისტემაა, რომელიც ხასიათდება ერთი მხრივ, ორგანიზაციულ-ტექნიკური მთლიანობით და გარკვეული პროდუქტის წარმოების მდგრადობის ფუნქციით, მეორეს მხრივ კი, მაკროეკონომიკური ფუნქციაა, რომლის ფარგლებშიც საწარმო არის ორგანიზებული და ფუნქციონირებს. თითოეული მხარე რთულია და დეტალურ ანალიზს საჭიროებს. საწარმოების სანაცია ან კრედიტორების მიერ გაკოტრების შესახებ საქმის აღძვრამდე ტარდება, ან სასამართლოს მიერ სანაციის შესახებ გადაწყვეტილების მიღების შემდეგ. პირველ შემთხვევაში ანტიკრიზისული მართვის ძირითად მიზანს საწარმოს არსებულ ღონეზე შეჩერება და გაკოტრების თავიდან აცილება წარმოადგენს. ამ მიზნით ხდება საწარმოს რენტაბე-



ლურად მუშაობის დონისძიებათა შემუშავება. საბოლოო ჯამში საწარმოს საქმიანობა სტაბილურდება და საწარმოს გაკოტრებულად გამოცხადება და მისი ქონების გაყიდვა არ ხდება.

ამრიგად, სანაცია არის გაკოტრების საფროთხის წინაშე მდგარი საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის გაუმჯობესებისაკენ მიმართული ფინანსური და საკრედიტო დონისძიებათა სისტემა. სანაციის საფუძველს წარმოადგენს საწარმოს გადახდისუნარიანობის აღდგენის რეალურ შესაძლებლობათა არსებობა.

საწარმოს გაკოტრება მომენტალურად არ ხდება, ეს პროცესი გარკვეული ეტაპებისაგან შედგება. თავდაპირველად იწყება საწარმოს ყველა ფუნქციონალური შემადგენელი ელემენტის მნიშვნელოვანი პარამეტრების ქრონიკული დარღვევები, კერძოდ, პროდუქციის მოცულობის მკვეთრი შემცირება, არახელსაყრელი ცვლილებები პროდუქციის ასორტიმენტში, კონკურენტებისა და კლიენტურის შემადგენლობაში, პრობლემები საწარმოს ტექნიკურ და ტექნოლოგიურ უზრუნველყოფაში. მომდევნო ეტაპი ხასიათდება ყველა ფუნქციონალური შემადგენლის პარამეტრების ქრონიკული დარღვევებით.

პრობლემები იქმნება საწარმოს ძირითადი საშუალებებით, ნედლეულით, მასალებით, შრომითი რესურსებით უზრუნველყოფაში. ადგილი აქვს ნედლეულისა და მასალების არაეფექტურად გამოყენებას. საწარმოს ფინანსური მდგომარეობა მძიმეა, ამოწურულია საწარმოს ფინანსური პოტენციალი და მკვეთრად ეცემა საწარმოს ფინანსური აქტივობა, და ბოლოს, იწყება საწარმოს „კრიზისი“, რომელიც ხასიათდება ყველა ფუნქციონალური შემადგენლის მრავალი მაჩვენებლის კრიტიკული მნიშვნელობით. კერძოდ, ბაზარზე საწარმოს პროდუქციაზე მოთხოვნა არ არსებობს, ძირითადი საშუალებების არადამაკმაყოფილებელი მდგომარეობა და მათი არაეფექტიანი გამოყენება ფიქსირდება, ტექნოლოგიები მოძველებულია და არ არსებობს მათი განახლების საშუალება, საწარმო ზარალიანია და გადახდისუნარო, ე.ი. საწარმოს არა აქვს უნარი შეასრულოს თავისი ფინანსური ვალდებულებანი ეკონომიკური სისტემის სხვადასხვა აგენტების წინაშე (42), საწარმოს ფინანსური სიძნელეების გამწვავებისას, ანუ კრიზისის დადგომამდე, როცა საწარმოს უკვე უჭირს თავისი ფინანსური ვალდებულებების შესრულება, ეკონომიკის სისტემის სხვადასხვა აგენტების წინაშე წარმოქმნილი ყველა პრობლემა თავს იყრის საწარმოს შიგნით. იმ მომენტიდან, როდესაც საწარმოს უნარი არ შესწევს გაუმკლავდეს მის წინაშე წარმოქმნილ პრობლემებს, მოქმედებას იწყებენ საბაზრო ეკონომიკის მიერ გამომუშავებული მექანიზმები, რომელთა ფარგლებში საწარმო ვალდებულია მა-

ნამ გააგრძელოს ფუნქციონირება ბაზარზე, სანამ არ დაფარავს ვალდებულებებს კრედიტორების წინაშე.

ფინანსური კრიზისის დადგომისას, იურიდიულად დასტურდება საწარმოს გაკოტრებულად გამოცხადების ფაქტი.

საწარმოს გაკოტრებისაკენ სვლა შეიძლება ხანგრძლივი პერიოდის განმავლობაში მიმდინარეობდეს და ამ პროცესის ეტაპებიც თავისი ხანგრძლივობით შეიძლება განსხვავდებოდეს ერთმანეთისაგან.

ნებისმიერი საწარმოს ფუნქციონირებაზე გავლენას ახდენს მთელი რიგი ფაქტორები, რომელთაგან ზოგი საწარმოს საქმიანობის მასტიმულირებელ, ზოგი კი ფინანსური მდგომარეობის გაუარესების გამომწვევ ფაქტორებად გვევლინება. ამ ფაქტორების დაყოფა პირობითად ორ ჯგუფად შეიძლება: **გარე და შიდა** ფაქტორებად.

საწარმოს ფინანსური სიძნელეების შესახებ შეიძლება ვიმსჯელოთ მისი ფუნქციონირებისა და განვითარების ამსახველი მაჩვენებლებით და ამ მაჩვენებლების ცვლილების ტენდენციებით. მაგრამ ამ მაჩვენებლებით ხშირად ვერ ვადგენთ ფინანსური სიძნელეების გამომწვევ მიზეზებს. ამ მიზეზების დასადგენად საჭიროა სიღრმისეული ანალიზი.

საწარმოს წარუმატებელი საქმიანობის, მისი ფინანსური სიძნელეების პირველსაწყისი, გარეგნული გამოვლინება წარმოადგენს **სიმპტომებს**, რომელიც ყოველთვის არ ახასიათებს წარუმატებლობის მიზეზებს, მაგრამ ეს მიზეზები ამ სიმპტომების მიხედვით დგინდება. საწარმოს წარუმატებლობა მისი გამომწვევი მიზეზებისა და ფაქტორების მიხედვით უნდა შეფასდეს.

წარუმატებლობის **მიზეზი** არის მოვლენა, რომლის შედეგადაც ვლინდება წარუმატებლობის ფაქტორები. წარუმატებლობის **ფაქტორი** კი არის მოვლენა, დაფიქსირებული მდგომარეობა ან ტენდენცია, რომელიც ხელს უწყობს საწარმოს მდგრადობის და დინამიური წონასწორობის დაკარგვას ეკონომიკურ გარემოში.

საწარმოს წარუმატებელი საქმიანობის, მისი ფინანსური პრობლემების გადაჭრისათვის აუცილებელია იმ ფაქტორებისა და მიზეზების გამოვლინება, რომლებმაც შექმნეს ეს პრობლემები. სპეციალურ ეკონომიკურ ლიტერატურაში არსებობს აზრთა სხვადასხვაობა ამ ფაქტორების ანალიზის მეთოდოლოგიის შესახებ და წარმოდგენილია აღნიშნული ფაქტორების განსხვავებული კლასიფიკაცია.

ზოგიერთი ავტორის აზრით (90), საწარმოს წარუმატებლობის გამომწვევი **შიდა** ფაქტორებია: საწარმოო ტექნიკური ფუნქციის, ფინანსური მენეჯმენტის, კადრების მართვის, მატერიალ-ტექნიკური უზრუნველყოფის და მარკეტინგის ფუნქციების არ-

ადამაკმაყოფილებელი ორგანიზაცია. გარე ფაქტორები თავის მხრივ მოიცავს: **მაკროსფეროს** და **მიკროსფეროს** ფაქტორებს. აქედან პირველს მიეკუთვნება: **ქვეყნის სამეურნეო საქმიანობის ეკონომიკური, სამართლებრივი, სოციალური, კულტურული, ტექნიკური და გეოგრაფიული პირობები**, ხოლო მეორეს – **სამეურნეო სუბიექტები, ინსტიტუტები** და ეროვნული ბაზრის ოთხი სეგმენტის ფუნქციონირების მექანიზმები: **ფულის ბაზარი, მატერიალური რესურსების ბაზარი, შრომის ბაზარი და საქონლის ბაზარი**. საწარმოს წარუმატებლობის გამომწვევი მიზეზების კვლევისადმი სისტემური მიდგომა შიდა და გარე ფაქტორების ერთობლივი გავლენის შესწავლას ითვალისწინებს.

ფაქტორთა ასეთი დაყოფა არ არის დაზღვეული ნაკლოვანებებისაგან, კერძოდ, იგი ობიექტური და სუბიექტური მიზეზების გამიჯვნის საშუალებას არ იძლევა, რაც პრაქტიკული თვალსაზრისით მეტად მნიშვნელოვანია.

ავტორთა ერთი ჯგუფის აზრით (39, 91, 93), **გარე, ანუ საწარმოსგან დამოუკიდებელ ფაქტორებს მიეკუთვნება:**

- **ეკონომიკური** – ქვეყნის კრიზისული მდგომარეობა, წარმოების ტემპების ზოგადი ვარდნა, ინფლაცია, ფინანსური სისტემის არასტაბილურობა, რესურსებზე ფასების ზრდა, ბაზრის კონიუნქტურის ცვლილება, პარტნიორთა გადახდისუნარიობა და გაკოტრება, ქვეყნის ფისკალური პოლიტიკა, დაბეგვრის მაღალი დონე;
- **პოლიტიკური** – საზოგადოების პოლიტიკური არასტაბილურობა, სახელმწიფოს საგარეო-ეკონომიკური პოლიტიკა ეკონომიკური კავშირების გაწყვეტა, გასაღების ბაზრების დაკარგვა, ექსპორტ-იმპორტის პირობების შეცვლა, პოლიტიკური რეჟიმის შეცვლა, სამეურნეო სამართლის სფეროში კანონმდებლობის არასრულყოფილება და ა.შ;
- **საერთაშორისო კონკურენციის გაძლიერება** მეცნიერულ-ტექნიკური პროგრესის განვითარების შედეგად, სწრაფვა ბაზარზე წილის გაზრდისაკენ, ახალი პროდუქციის ათვისება;
- **დემოგრაფიული** – მოსახლეობის შემადგენლობა და რიცხოვნება, მოსახლეობის მატერიალური კეთილდღეობა, მოსახლეობის გადახდისუნარიანი მოთხოვნა ამა თუ იმ სახის საქონელსა და მომსახურებაზე.

**საწარმოზე დამოკიდებული ფაქტორებია:**

- საკუთარი საბრუნავი სახსრების დეფიციტი;
- წარმოების ორგანიზაციის, ტექნიკის და ტექნოლოგიების დაბალი დონე;

- რესურსების გამოყენების ეფექტიანობის შემცირება, და აქედან გამომდინარე, თვითღირებულების ზრდა და ზარალის წარმოშობა და ა.შ;
- მზა პროდუქციის, დაუმთავრებელი წარმოების, საწარმოო მარაგების დიდი და ძნელად სარეალიზაციო ნაშთების არსებობა, რაც დასაქონლიანებას და ბრუნვა-დობის შენელებას იწვევს;
- სესხების მოზიდვა არახელსაყრელი პირობებით, რაც ხარჯების ზრდას იწვევს;
- საწარმოს საქმიანობის სწრაფი და არაკონტროლირებადი გაფართოება, რის გამოც იზრდება მარაგები, დანახარჯები, ხოლო დებიტორული დავალიანებები რეალიზაციის მოცულობაზე უფრო სწრაფად იზრდება;
- მართვის ეფექტიანი სისტემის არარსებობა;
- საწარმოს განვითარების სუსტი ფინანსური სტრატეგიის არსებობა.

არც ფაქტორების ასეთი კლასიფიკაციას ვემხრობით, კერძოდ, ფაქტორების ასეთი სახით შიდა ჯგუფურ დაყოფას.

ჩვენის აზრით, **გარე**, ანუ საწარმოსგან დამოუკიდებელი ფაქტორები მიზანშეწონილია წარმოვადგინოთ რამდენადმე განსხვავებული სახით. კერძოდ, ეროვნული ბაზრის ოთხი სეგმენტის ფუნქციონირების მექანიზმები: ფულის ბაზარი, მატერიალური რესურსების ბაზარი, შრომის ბაზარი და საქონლის ბაზარი ეკონომიკურ ფაქტორებს წარმოადგენს, ამიტომ მიზანშეწონილად მიგვაჩნია კლასიფიკაციას მიეცეს შემდეგი სახე:

- **ეკონომიკური – მაკროსფეროს ფაქტორები**, როგორცაა წარმოების განვითარების დაბალი დონე ქვეყანაში, ინფლაცია, ქვეყნის ფისკალური პოლიტიკა, არასტაბილური ფინანსური სისტემა, საგადასახადო განაკვეთების და უმუშევრობის მაღალი დონე და **მიკროსფეროს ფაქტორები**, კერძოდ, ბაზარზე დიდი ოდენობით არამოთხოვნი საქონლის არსებობა, ბაზრის კონიუნქტურის ცვლილება, პარტნიორთა გადახდისუნარიობა და გაკოტრება, მატერიალურ რესურსებზე ფასების ზრდის მაღალი ტემპი.
- **პოლიტიკური** – პოლიტიკური არასტაბილურობა, საგარეო-ეკონომიკური კავშირების გაწყვეტა, გასაღების ბაზრების დაკარგვა, ექსპორტ-იმპორტის პირობების შეცვლა, პოლიტიკური რეჟიმის შეცვლა, სამეურნეო სამართლის სფეროში კანონმდებლობის არასრულყოფილება და ა.შ;
- **სოციალური** – მოსახლეობის სოციალური მდგომარეობა, მატერიალური კეთილდღეობა, მოსახლეობის გადახდისუნარიანი მოთხოვნა, რიცხოვნება და შემადგენლობა;

- **ტექნიკური** – მეცნიერულ-ტექნიკური პროგრესის დაბალი დონე, მოძველებული ტექნოლოგიების გამოყენება, არადადამაკმაყოფილებელი საპატენტო დაცვის შედეგად უახლესი ტექნოლოგიების შექმნის სტიმულირებაში არსებული ხარვეზები;
- **გეოგრაფიული** – ბუნებრივი პირობების, კლიმატის მკვეთრი ცვლილებების, სტიქიური მოვლენების გავლენა წარმოებული პროდუქციის მარაგსა და საწარმოო პროცესების მიმდინარეობაზე.

რაც შეეხება **შიდა**, ანუ საწარმოზე დამოკიდებულ ფაქტორებს, მიზანშეწონილად მიგვაჩნია მათი კლასიფიკაცია შემდეგი სახით:

**საწარმოს ტექნიკური და ტექნოლოგიური უზრუნველყოფა** – საწარმოო პოტენციალის და ტექნიკური მდგომარეობის დაბალი დონე, განახლების შესაძლებლობების არარსებობა, საწარმოს ძირითადი საშუალებების ფიზიკური და მორალური ცვეთის ზრდა, საწარმოს ტექნოლოგიური ჩამორჩენა, რაც ერთი მხრივ, ძველი ტექნოლოგიების გამოყენებას, ხოლო მეორეს მხრივ, ახალი ტექნოლოგიის გამოყენებას გულისხმობს, რომლის მოქნილობა მოცემულ საწარმოში არ შეესაბამება მოთხოვნის ცვლილებას საქონლის შესაბამისი ჯგუფების მიხედვით;

**მენეჯმენტის დონე** – საწარმოს კვალიფიციური კადრებით უზრუნველყოფასა და მათ პასუხისმგებლობასთან დაკავშირებული პრობლემები, გადაწყვეტილების მიღების მექანიზმის აგების ნაკლოვანებანი, ცუდი სუბორგანიზაცია და სხვა სუბიექტური ხასიათის ნაკლოვანებები, რაც არაოპტიმალური გადაწყვეტილებების მიღების მიზეზი ხდება;

- **ფინანსური რესურსებით უზრუნველყოფა და ფინანსური მენეჯმენტისა და ფინანსური ანალიზის ნაკლოვანებები** – ხარჯების დაუსაბუთებელი ზრდა, საკუთარი საბრუნავი სახსრების მკვეთრი დეფიციტი, ფინანსური რესურსების უკმარისობა, დებიტორული და კრედიტორული დავალიანებების მკვეთრი ზრდა, საწარმოში ძნელადსარეალიზაციო სასაქონლო მარაგების ზრდა, საკუთარ კაპიტალსა და მოზიდულ კაპიტალს შორის თანაფარდობის მკვეთრი დისპროპორცია. მიმდინარე საქმიანობის ზედმეტი თვითდაფინანსება უარყოფითად მოქმედებს წარმოების მოქნილობასა და საწარმოს განვითარების დინამიკაზე. ამავე დროს მოზიდულ სახსრებზე ზედმეტად დაყრდნობა იწვევს საწარმოს მიმდინარე ვალდებულებების ზრდას და მოგების იმ მიზნებისათვის გამოყენებას, რომელიც უშუალოდ წარმოების განვითარებას არ უკავშირდება. საწარმოს საქმიანობაზე ნეგატიურ გავლენას ახდენს ნასესხები წყაროების არარაციონალური სტრუქტურა, კერძოდ, მოკლევადიანი და გრძელვადიანი სესხების თანაფარდობა. მოკლევადიანი სესხების სიჭარბე ხელს უწყობს საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის მიმდინარე არამდგრადობის ზრდას,

იწვევს შეფერხებებს წარმოებასა და კაპიტალის ბრუნვაში. გრძელვადიანი სესხების სიჭარბე, განსაკუთრებით საერთო ეკონომიკური კრიზისის პირობებში მიზიდული სახსრების გამოყენება საწარმოს ძვირი უჯდება. ამავე დროს, ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ფაქტორია საბრუნავი სახსრების უკმარისობა, რომელიც წარმოების მასშტაბების შემცირებას, წარმოების რიტმულობის დარღვევას, მოკლევადიანი კრედიტების ჭარბ გამოყენებას, მასთან დაკავშირებული საპროცენტო ხარჯების ზრდას და შესაბამისად, მოგების შემცირებას იწვევს. ყოველივე ეს შეიძლება აცილებულ იქნეს ფინანსური ანალიზის კვალიფიციური და დროული ჩატარების შემთხვევაში, რაც ერთ-ერთ მნიშვნელოვან ფაქტორს წარმოადგენს;

**მარკეტინგის არაეფექტიანობა** – მარკეტინგის კვალიფიციური სამსახურის მიერ მომხმარებელთა ქცევის შესწავლა, მიზნობრივი ბაზრის შერჩევა, კონკურენტთა ქცევის შესწავლა, მოთხოვნის პროგნოზირება. ასეთი ინფორმაციის არარსებობისას იზრდება არასწორი გადაწყვეტილებების მიღების ალბათობა, რაც იწვევს ფულად სახსრების დეფიციტის ზრდას, პროდუქციის გასაღების არასწორი მართვა და არასწორი ფასების პოლიტიკა წარმოებულ პროდუქციაზე იწვევს შეფერხებებს რეალიზაციაში.

როგორც უკვე აღვნიშნეთ, გარე და შიდა ფაქტორების ნეგატიური ზემოქმედების შედეგს საბოლოოდ საწარმოს სრული გადახდისუნარიანობა წარმოადგენს, რაც საწარმოს გაკოტრებით მთავრდება. საწარმოს მიერ ამ ფაქტორების გააღების შედეგების ლიკვიდაცია საწარმოს კრიზისიდან გამოსვლის და ზოგჯერ მისი წარმატებული განვითარების საწინდარია.

გაკოტრება კრიზისული მდგომარეობის უკიდურესი ფორმაა, როდესაც საწარმოს არა აქვს უნარი დაფაროს თავისი ვალდებულებები და საკუთარი შემოსავლების ხარჯზე აღადგინოს გადახდისუნარიანობა. გაკოტრება საწარმოს კრიზისული მდგომარეობის განვითარების შედეგს და კაპიტალის გადანაწილების საბაზრო ინსტრუმენტს წარმოადგენს.

სპეციალურ ეკონომიკურ ლიტერატურაში (48, 56, 57, 62, 64, 68) გამოყოფენ გაკოტრების რამდენიმე სახეს:

- **საწარმოს რეალური გაკოტრება**, ანუ საწარმოს უუნარობა, აღადგინოს თავისი გადახდისუნარიანობა, საკუთარი და ნასესხები კაპიტალის რეალური დანაკარგების გამო. კაპიტალის დანაკარგების მაღალი დონე, დიდი ოდენობის კრედიტორული დავალიანებები საწარმოს არ აძლევს ნორმალური სამეურნეო საქმიანობის განხორციელების საშუალებას. ამ შემთხვევაში ხდება საწარმოს ლიკვიდაცია ან რეორგანიზაცია;

- **დროებითი (პირობითი) გაკოტრება** ხასიათდება საწარმოს გადახდისუუნარობით, რომელიც გამოწვეულია კრედიტორული დავალიანებების მნიშვნელოვანი ვადაგადაცილებით, ასევე დიდი ოდენობის დებიტორული დავალიანებებითა და სასაქონლო-მატერიალური ფასეულობების მარაგებით, ამასთან საწარმოს აქტივების ღირებულება აღემატება მისი ვალების ოდენობას;
- **წინასწარ განზრახული გაკოტრება** ხასიათდება საწარმოს ხელმძღვანელებისა და მესაკუთრეების მიერ მისი გადახდისუუნარობის მდგომარეობის შექმნით მისთვის ეკონომიკური ზიანის მიყენების მიზნით პირადი ან მესამე პირის ინტერესებისათვის;
- **ფიქტიური (ცრუ) გაკოტრება** – საწარმოს მიერ ცრუ განცხადების გაკეთება მისი გადახდისუუნარობის შესახებ კრედიტორებისათვის თვალის ახვევის მიზნით, რათა მიღწეულ იქნეს მათგან ვალების გადახდის ვადაგადაცემა, ან დათმობების მიღება, ან ბაზარზე მოთხოვნის არმქონე მზა პროდუქციის ან საქონლის გადაცემა ვალის დასაფარავად.

საწარმო აბსოლუტურად გადამხდელუნარიანად ითვლება მაშინ, როდესაც მისი საკუთარი კაპიტალით სრულად იფარება ვალდებულებები. გარდა ამისა, ზოგჯერ საწარმოს საკუთარი კაპიტალი გააჩნია, მაგრამ ეფექტურად მხოლოდ ნასესხები წყაროებით ფუნქციონირებს. ასეთ შემთხვევაში იგი გადახდისუუნარიანი თავისი შემოსავლების წყალობითაა, კრედიტორები კი კმაყოფილდებიან პროდუქციასა და მომსახურებაზე დადგენილ ვადაში ანგარიშსწორებით.

საწარმოს პოტენციური გაკოტრების შეფასება შესაძლებელია მთელი რიგი რაოდენობრივი და ხარისხობრივი მაჩვენებლების საფუძველზე.

**რაოდენობრივ მაჩვენებლებს მიეკუთვნება:** ვალდებულებების სააქციო კაპიტალთან და აქტივებთან თანაფარდობის მაღალი მაჩვენებელი, ფულადი საშუალებების მთლიან ვალდებულებებთან თანაფარდობის დაბალი დონე, დაბალი რენტაბელობა, საბრუნავი კაპიტალის აქტივების მთლიან თანხასთან თანაფარდობის დაბალი დონე, მოგების, აქციების ფასის, ობლიგაციების ფასების მკვეთრი შემცირება, მუდმივი დანახარჯების საერთო დანახარჯებთან თანაფარდობის მაღალი მაჩვენებელი.

**ხარისხობრივ მაჩვენებლებს მიეკუთვნება:** ფინანსური ანგარიშგების მომზადების ცუდი სისტემა და ხარჯების კონტროლირების უუნარობა, საწარმოს გამოუცდელობა, არაკვალიფიციური მართვა, კომერციული რისკის მაღალი დონე, თაღლითობები, სახელშეკრულებო პოლიტიკა.

იბადება კითხვა: რა ნიშნებით ფასდება საწარმოს გაუარესებული ფინანსური მდგომარეობა და როგორ განვსაზღვროთ მოსალოდნელი გაკოტრება?

გაკოტრების ადრეული ნიშნები, რომლებიც ერთდროულად წარმოადგენენ საწარმოს ზოგადი უუნარობის ეკონომიკურ, ფინანსურ, იურიდიულ და ფსიქოლოგიურ ასპექტებს, შეიძლება გააკოტრების კონკრეტულ მიზეზებად იქცნენ.

ავტორები განასხვავებენ გააკოტრების **ფორმალურ და არაფორმალურ ნიშნებს**, რომლებიც განიხილებიან კომპლექსურად. შესაძლო გააკოტრების არაფორმალური ნიშნების არსებობისას საწარმოს ხელმძღვანელობისა და ანალიტიკური სტრუქტურების მიერ ხდება საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის დეტალური შესწავლა.

გაკოტრების არაფორმალური ნიშნები შეიძლება ორ ჯგუფად დაიყოს:

- ნიშნები, რომელთა შეფასება შესაძლებელია და ბალანსში აისახებიან;
- ნიშნები, რომელთა შეფასება შეუძლებელია. ასეთია, მაგალითად, ანგარიშგების მომზადების დაბალი დონე და წარდგენის ვადების დარღვევა, რაც მიუთითებს ფინანსური სამსახურების არაეფექტურ მუშაობასა და საინფორმაციო სისტემის ხარვეზებზე, შესაბამისად იზრდება არაეფექტური გადაწყვეტილებების მიღების ალბათობა.

ფინანსური მდგომარეობის გაუარესებაზე მიუთითებს მკვეთრი ცვლილება ბალანსის მუხლებში, კერძოდ, აქტივებსა და ვალდებულებებში. ნეგატიურ ფაქტს წარმოადგენს ფულადი საშუალებების შემცირება საბანკო ანგარიშებზე.

საგანგაშოა საწარმოს აქტივების შემადგენლობაში დებიტორული დავალიანებების ხვედრითი წილის ზრდა, ხანდაზმული დებიტორული დავალიანებების არსებობა. ეს მიუთითებს საწარმოს მიერ მყიდველებთან მიმართებაში არაგონივრული პოლიტიკის გატარებაზე ან თვით მყიდველების მიერ გადახდების დაგვიანებაზე. მეორეს მხრივ, დებიტორული დავალიანებების მკვეთრ შემცირებას შეიძლება ადგილი ჰქონდეს მაშინ, როდესაც საწარმო იძულებულია შეამციროს კრედიტით გაყიდვები, ან იმიტომ, რომ საწარმოს კლიენტები სასწრაფო წესით ფარავენ ბოლო ვალდებულებებს, რათა შეწყვიტონ საქმიანი ურთიერთობები.

შესწავლას საჭიროებს მარაგების მკვეთრი ცვლილება. დაუმთავრებელი წარმოების, მზა პროდუქციის, ნედლეულისა და მასალების მკვეთრი ზრდა ხშირად დასაქონლიანების, ხოლო მკვეთრი შემცირება წარმოებასა და მომარაგებაში შეფერხებების და საბოლოოდ, მიწოდების გეგმების შეუსრულებლობის მიზეზი ხდება.

არასასურველი ფაქტია საწარმოს პერსონალის, მესაკუთრეების, საფინანსო ორგანოების მიმართ ვალდებულებების ზრდა.

მრავალი საწარმოს პრობლემები იწყება კონფლიქტებით საწარმოს ხელმძღვანელობასთან, საწარმოს პერსონალთან, კრედიტორებთან და დებიტორებთან.



არასტაბილური მდგომარეობის მიზეზი შეიძლება გახდეს საწარმოს საქონელსა და მომსახურებაზე არარეალური ფასების დაწესება, სიახლეების სარისკო დანერგვა, ახალი ბაზრების ათვისება, საწარმოს მიერ სტრატეგიის მკვეთრი შეცვლა.

საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის დიაგნოსტიკის მიზანია სამეურნეო საქმიანობის არსებითი პრობლემების გამოვლენა და მათი წარმოშობის მიზეზების დადგენა.

### 3.2 გაკოტრების დიაგნოსტიკის მეთოდები

გაკოტრება საწარმოს დოკუმენტურად დასაბუთებული უუნარობაა გადაიხადოს გადასახადები და დააფინანსოს თავისი მიმდინარე ძირითადი საქმიანობა საშუალებათა უქონლობის გამო.

თავისთავად ცხადია, რაც უფრო ადრე გამოვლინდება საწარმოს გაკოტრებისკენ მიმართული ტენდენცია და რაც უფრო მალე იქნება მიღებული ზომები საწარმოს გადასარჩენად, მით უფრო მეტია საწარმოს კრიზისიდან გამოსვლის ალბათობა. ამიტომ დიდი მნიშვნელობა აქვს გაკოტრების დიაგნოსტიკისათვის საჭირო მაჩვენებელთა სწორ შერჩევას გაკოტრების გამომწვევი მოვლენების განვითარების საწყის სტადიაში. გაკოტრების დიაგნოსტიკისათვის აუცილებელია: მაკრო და მიკრო გარემოში მიმდინარე პროცესებზე დაკვირვება და საწარმოში სიძნელეების ფორმირების დროული აღმოჩენა, შესაძლო გაკოტრების უწყვეტი პროცესის შეფასება ინდიკატორების კომპლექსის რეგულარული გამოთვლებისა და ანალიზის გზით, ჩატარებული ანალიზის საფუძველზე საინფორმაციო ბაზის ფორმირება ეფექტური სამმართველო გადაწყვეტილებათა მისაღებად და საწარმოს გაჯანსაღების სტრატეგიის შემუშავებისათვის.

საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის შეფასებისათვის ჩვენი ქვეყნის და საერთაშორისო პრაქტიკაში სხვადასხვა კრიტერიუმებს და მაჩვენებლებს იყენებენ. არსებობს ფორმალური და არაფორმალური ხასიათის კრიტერიუმები, რომელთა საფუძველზეც შეიძლება საწარმოს წარუმატებლად მიჩნევა. ასეთი ფორმალური კრიტერიუმებია: მოვალის უუნარობა სამი თვის განმავლობაში მთლიანად დააკმაყოფილოს კრედიტორების მოთხოვნა ვალდებულებებზე. არაფორმალურ კრიტერიუმებს კი, რომლებიც საწარმოს პოტენციური გაკოტრების ალბათობის პროგნოზირების საშუალებას იძლევა, მიეკუთვნება: საწარმოს ქონების არადააკმაყოფილებელ სტრუქტურა (საბრუნავი საშუალებების შემადგენლობაში ძნელადსარეალიზაციო სასაქონლო მარაგებისა და საექვო დებიტორული დავალიანებების ხვედრითი წილის ზრდის ტენდენცია), საწარმოს სახსრების ბრუნვალობის შენელება, კრედიტორული დავალიანების დაფარვის პერიოდის გახანგრძლივება, საწარმოს ვალდებულებების შემადგენლობაში

მაღალ საპროცენტო განაკვეთიანი სესხების ხვედრითი წილის ზრდა, უიმედო დებიტორული დავალიანებების ოდენობის ზრდა, ლიკვიდურობის დაბალი კოეფიციენტები, გრძელვადიანი აქტივების ფორმირება მოკლევადიანი სესხების ხარჯზე.

ფინანსური მდგომარეობის შეფასების მნიშვნელოვან კრიტერიუმს წარმოადგენს საწარმოში აღრიცხვა-ანგარიშგების წარმოების მდგომარეობა, მიმდინარე აღრიცხვის არასრული, არათავისდროული და არაკვალიფიციური წარმოება, ხოლო ფინანსური ანგარიშგების დაგვიანებით და ხარვეზებით წარდგენა ხშირ შემთხვევაში ფინანსური სიძნელეების წარმოქმნის მიზეზი ხდება.

ზოგიერთი ავტორის მოსაზრებით (46,47,56,68,69), საწარმოს შესაძლო გაკოტრების და მომავალში მნიშვნელოვანი ფინანსური სიძნელეების განსაზღვრა შესაძლებელია მთელი რიგი კრიტერიუმებისა და მაჩვენებლების საფუძველზე, რომელთაც პირობით ორ ჯგუფად ჰყოფენ: ძირითად და დამხმარე მაჩვენებლებად. აქედან ძირითადს მიეკუთვნება:

- ლიკვიდურობის კოეფიციენტების მუდმივად დაბალი დონე;
- საბრუნავ საშუალებათა ქრონიკული უკმარისობა;
- საბრუნავ საშუალებათა ბრუნვადობის შენელება;
- კრედიტორული დავალიანებების დაფარვის ვადების დაჩქარება, რომელსაც თანახლავს მიმდინარე აქტივების ბრუნვადობის შენელება;
- იაფი, სარფიანი, დაბალ საპროცენტო განაკვეთიანი სესხების გამოდევნა მაღალ-განაკვეთიანი სესხებით და მათი არაეფექტური განთავსება აქტივებში;
- ვადაგადაცილებული ვალდებულებების არსებობა და მათი ხვედრითი წილის ზრდა კომპანიის ვალდებულებების საერთო ოდენობაში;
- სასწრაფო ვალდებულებათა ზრდის წინმსწრები ტემპი მაღალლიკვიდური აქტივების ზრდასთან შედარებით;
- საშუალებათა წყაროების საერთო ოდენობაში ნახესხები სახსრების წილის მუდმივად ზრდა;
- მუდმივი არსებითი დანაკარგები ძირითად საქმიანობაში;
- საშუალებათა მოზიდვისა და განლაგების არარაციონალური სტრუქტურა;
- გრძელვადიანი აქტივების ფორმირება საშუალებათა მოკლევადიანი წყაროების ხარჯზე;
- პროდუქციის წარმოებისა და რეალიზაციის მოცულობის შემცირების ტენდენცია;
- ძნელადსარეალიზაციო საწარმოო მარაგების ხვედრითი წილის ზრდა;
- საწარმოო პოტენციალის შემცირება;

- რენვესტირების არასწორი პოლიტიკა;
- ნასესხები სახსრების სიჭარბე დადგენილ ნორმატივებზე;
- ინვესტორების, კრედიტორების და აქციონერების წინაშე აღებულ ვალდებულე-ბათა მუდმივი შეუსრულებლობა;
- ვადაგადაცილებული დებიტორული დავალიანებების მაღალი ხვედრითი წილი;
- ზენორმატიული და ჩაწოლილი საქონლის და საწარმოო მარაგების არსებობა;
- საბანკო სისტემასთან ურთიერთობების გაუარესება;
- საწარმოო პროცესში ვადაგასული მოწყობილობების გამოყენება;
- შეკვეთების პორტფელში არასასურველი ცვლილებები.

მეორე ჯგუფს მიეკუთვნება კრიტერიუმები და მაჩვენებლები, რომელთა არა-კეთილსასურველი გავლენა არ იძლევა საფუძველს მიმდინარე ფინანსური საქმიანობა განხილულ იქნეს, როგორც კრიტიკული. მაგრამ ამავე დროს ისინი მიუთითებენ, რომ განსაზღვრულ პირობებში, გარემოებებში ან სათანადო ღონისძიებების გაუტარებლობის შემთხვევაში სიტუაცია შეიძლება მკვეთრად გაუარესდეს. მათ მიეკუთვნება:

- მართვის აპარატის ძირითადი თანამშრომლების იძულებითი დენადობა;
- ტექნოლოგიური პროცესის რიტმულობის დარღვევა;
- საწარმოო საქმიანობის არასათანადო დივერსიფიკაცია, ე.ი საწარმოს საქმიანობის ფინანსური რესურსების ზომაზე მეტი დამოკიდებულება ერთ რომელიმე კონკრეტულ პროექტზე, მოწყობილობის ტიპზე, აქტივების სახეზე და ა.შ;
- მეტისმეტად დიდი იმედების დამყარება ახალი პროექტის შესაძლო ან პროგნოზირებად წარმატებასა და მოგებაზე;
- საწარმოს მუდმივი ტექნიკური და ტექნოლოგიური განახლების აუცილებლობის არასათანადო შეფასება;
- არაეფექტური გრძელვადიანი ხელშეკრულებები.

ყველა აღნიშნული კრიტერიუმის დადგენა ფინანსური ანგარიშგების მონაცემების მიხედვით შეუძლებელია. ამიტომ აუცილებელია დამატებითი ინფორმაციის მოძიება და ამავე დროს კრიტერიუმების შესწავლისას დარგობრივი თავისებურებების გათვალისწინება. ეს უკანასკნელი კი, მხოლოდ სათანადო რაოდენობის სტატისტიკური მონაცემების შეგროვების შემდეგ არის შესაძლებელი.

საწარმოთა გაკოტრების პრობლემა ჩვენს ქვეყანაში არც თუ ისე დიდი ხანია აქტუალურ საკითხს წარმოადგენს, (90-იანი წლებიდან), რადგანაც საბაზრო ურთიერთობების ჩამოყალიბებამდე არსებული სისტემა არ უშვებდა გაკოტრების შესაძლებლობას და შესაბამისად არც მისი დიაგნოსტიკა ხდებოდა.

გაკოტრების შესაძლებლობის საკითხის შესწავლით მრავალ ქვეყანაში დაკავებული იყვნენ როგორც აკადემიური წრეები, ისე ბიზნეს-კონსულტანტები, ამიტომ შესაძლებელია ამ პრობლემის როგორც თეორიული, ისე პრაქტიკული ასპექტების განხილვა.

კომპანიის ფინანსური მდგომარეობის შესწავლის პირველი ცდები ჯერ კიდევ XIX საუკუნეში განხორციელდა. ამ მიზნით გამოყენებულ იქნა კრედიტუნარიანობის მაჩვენებელი, ხოლო ფინანსური კოეფიციენტების გამოყენება XX საუკუნიდან დაიწყო. საწარმოს გაკოტრების შესაძლებლობის დადგენას მრავალი ნაშრომი მიეძღვნა.

XX საუკუნის 20-იან წლებში აშშ-ში გამოქვეყნებულ საწარმოს ფინანსური კრახის დადგენის შესაძლებლობის ამსახველ მასალებში ხაზგასმით იყო აღნიშნული ის ფაქტი, რომ სტაბილური ფინანსური მდგომარეობის მქონე და გაკოტრების ალბათობის მქონე კომპანიების ფინანსური კოეფიციენტები საგრძნობლად განსხვავდებიან ერთმანეთისაგან.

ფინანსური კოეფიციენტების თანაფარდობის ანალიზი, როგორც გაკოტრების დადგენის მეთოდი, პირველად 1966 წელს გამოიყენა სტენფორდის უნივერსიტეტის პროფესორმა ვ.პ. ბივერმა. თავის გამოკვლევებში იგი სათითაოდ ადარებდა გადახდისუნარო საწარმოების მაჩვენებლებს ნორმალურად მომუშავე საწარმოების იგივე კოეფიციენტებთან და დაადგინა, რომ გაკოტრებამდე ბევრად ადრე, კერძოდ 5 წლით ადრე შეიმჩნევა ნიშნები, რომლებიც გაკოტრების მოახლოების დადგენის საშუალებას იძლევა. ეს გამოკვლევები (104) გაკოტრების დასადგენად საჭირო კოეფიციენტების შერჩევისა და მათ საფუძველზე სათანადო დასკვნების გაკეთების საშუალებას იძლეოდა, მაგრამ ვერ ხერხდებოდა ფინანსური კრახის ალბათობის დადგენა, რადგანაც ერთი ან ორი კოეფიციენტის დახმარებით პრობლემის გადაჭრის ცდები ხშირად ყალბ და საწინააღმდეგო შედეგებს იძლეოდა.

შემდგომში ბივერმა თავისი კვლევის შედეგები განახოგადა მრავალცვლიანი სტატისტიკური მეთოდების გამოყენებით. მის მიერ შემოთავაზებულ იქნა გაკოტრების დიაგნოსტიკის ხუთფაქტორიანი მოდელი, რომელიც მოიცავდა შემდეგ ინდიკატორებს: აქტივების რენტაბელობა, ნასესხები სახსრების ხვედრითი წილი საშუალებათა წყაროებში, მიმდინარე ლიკვიდურობის კოეფიციენტი, წმინდა საბრუნავი კაპიტალის ხვედრითი წილი აქტივებში, ბივერის კოეფიციენტი (წმინდა მოგებისა და ამორტიზაციის ჯამის შეფარდება ნასესხებ სახსრებთან).

წონითი კოეფიციენტები ინდიკატორებისათვის ბივერის მოდელში არ იყო გათვალისწინებული და გაკოტრების ალბათობის საშედეგო მაჩვენებლის გაანგარიშება ვერ ხერხდებოდა. ჩამოთვლილი მაჩვენებლების მიღებული მნიშვნელობები უდარდებოდა მათ ნორმატიულ მნიშვნელობებს სამი მდგომარეობისათვის: წარმატებული კომპანია; კომპანია, რომლის გაკოტრება მოსალოდნელია ერთ წელიწადში; კომპანია, რომლის

გაკოტრება მოსალოდნელია ხუთ წელიწადში.

ბივერმა შეიმუშავა მოდელი, რომელიც შედგებოდა 29 კოეფიციენტისაგან და 5 წლის განმავლობაში აკვირდებოდა იმ კომპანიებს, რომლებიც გააკოტრდნენ და ადარებდა საკონტროლო ჯგუფის იმ კომპანიებს, რომლებიც არ გააკოტრებულან. მისი მიზანი იყო ეჩვენებინა რომელი კოეფიციენტები შეიძლება გამოვიყენოთ გააკოტრების პროგნოზირებისათვის და რამდენი წლით ადრე შეიძლება გაკეთდეს ასეთი პროგნოზები.

ამ კვლევის შედეგების ილუსტრირება (104) შესაძლებელია შემდეგი ცხრილის სახით.

**ცხრილი №41**

**გაკოტრების პროგნოზირება ბივერის მოდელის მიხედვით**

| № | მაჩვენებლები   | გაანგარიშების მეთოდიკა                 | გაკოტრება არ არის მოსალოდნელი | სავარაუდო გააკოტრება 1 წლის შემდეგ | სავარაუდო გააკოტრება 5 წლის შემდეგ |
|---|--|--|-------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| 1 | ბივერის კოეფიციენტი  | წმინდა მოგება+ამორტიზაცია              | ≥ 0.4                         | 0.17 ≤ K ≤ 0.39                    | ≤ 0.16                             |
|   |  | ნასესხები კაპიტალი                     |                               |                                    |                                    |
| 2 | აქტივების რენტაბელობა  | წმინდა მოგება                          | ≥ 6                           | 1.9 ≤ r ≤ 2.9                      | ≤ 2.0                              |
|   |  | აქტივები                               |                               |                                    |                                    |
| 3 | ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტი                          | ნასესხები კაპიტალი                     | ≤ 3.5                         | 34 ≤ F ≤ 79                        | ≥ 80                               |
|   |  | აქტივები                               |                               |                                    |                                    |
| 4 | წმინდა საბრუნავი საშუალებების აქტივებით გადაფარვის კოეფიციენტი | საკუთარი კაპიტალი-ძირითადი საშუალებები | ≥ 0.4                         | 0.3 ≤ C ≤ 0.2                      | ≤ 0.1                              |
|   |  | აქტივები                               |                               |                                    |                                    |
| 5 | მიმდინარე ლიკვიდურობის კოეფიციენტი                             | მიმდინარე აქტივები                     | ≥ 3.2                         | 3.1 ≤ L ≤ 1.9                      | ≤ 2.0                              |
|   |  | მოკლევადიანი ვალდებულებები             |                               |                                    |                                    |

გარდა ამისა, გააკოტრების რისკის დიაგნოსტიკისათვის და საწარმოს კრედიტუნარიანობის შეფასებისათვის საერთაშორისო პრაქტიკაში გამოიყენება **ე.ალტმანის, რ. ლისის, რ. ტაფლერის, ჯ.ფულმერის, გ.ლ. სპრინგეიტისა** და სხვათა მოდელები, რომლებიც შემუშავებულია მრავალგანზომილებიანი ფაქტორული ანალიზით.

გაკოტრების რისკის დიაგნოსტიკისათვის ნიუ-იორკის უნივერსიტეტის პროფესორის ედვარდ ალტმანის (99) მიერ თავდაპირველად შემოთავაზებულ იქნა ორფაქტორიანი მოდელი. მისთვის შეირჩა ორი მაჩვენებელი, რომელზეც, ალტმანის აზრით, დამოკიდებულია საწარმოს გააკოტრების ალბათობა. კერძოდ, მიმდინარე ლიკვიდურობისა და ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტები. ამ მოდელს ასეთი სახე ჰქონდა:

$$Z = -0.3877 - 1.0736 * K_1 + 0.0579 * K_2,$$

სადაც,

$K_1$  – მიმდინარე ლიკვიდურობის კოეფიციენტი;

$K_2$  – ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტი.

ამ მოდელის მიხედვით,

1. თუ  $Z = 0$ , მაშინ გაკოტრების ალბათობა 50%-ის ტოლია;

2. თუ  $Z < 0$ , მაშინ გაკოტრების ალბათობა 50%-ზე ნაკლებია;

3. თუ  $Z \geq 0$ , მაშინ გაკოტრების ალბათობა 50%-ზე მეტია და იზრდება Z-ის ზრდასთან ერთად.

მოგვიანებით უარყოფით გავრცელებულა ე.აღტმანის ხუთფაქტორიანი მოდელი (121) რომელიც წარმოადგენს ლიკვიდურობის, ფინანსური მდგრადობის, რენტაბელობის, საკუთარი კაპიტალის დაფარვის მაჩვენებლების მიხედვით შედგენილ ფუნქციას, რომელიც ახასიათებს საწარმოს ეკონომიკურ პოტენციალს და გასულ პერიოდში მისი საქმიანობის შედეგებს. ზოგადად კრედიტუნარიანობის ინდექსს აქვს შემდეგი სახე:

$$Z = 3.3 * K_1 + 1.0 * K_2 + 0.6 * K_3 + 1.4 * K_4 + 1.2 * K_5$$

სადაც, მაჩვენებლები გაიანგარიშება შემდეგნაირად:

$$K_1 = \frac{\text{მოგება პროცენტების და გადასახადების გადახდამდე}}{\text{აქტივების ჯამი}}$$

$$K_2 = \frac{\text{მოგება რეალიზაციიდან}}{\text{აქტივების ჯამი}}$$

$$K_3 = \frac{\text{საკუთარი კაპიტალი}}{\text{მოზიდული კაპიტალი}}$$

$$K_4 = \frac{\text{რეინვესტირებული მოგება}}{\text{აქტივების ჯამი}}$$

$$K_5 = \frac{\text{საკუთარი საბრუნავი სახსრები}}{\text{აქტივების ჯამი}}$$

აღნიშნული ინდექსის კრიტიკული მნიშვნელობა ე.აღტმანის მიერ გაანგარიშებული იქნა სტატისტიკური შერჩევის საფუძველზე და შეადგინა 2.675. კონკრეტული საწარმოს კრედიტუნარიანობის შეფასებისას გაანგარიშებული აღნიშნული მაჩვენებლები

ბელი უნდა შეუდარდეს ზემოაღნიშნულ მნიშვნელობას. ამით შესაძლებელია დადგინდეს მოსალოდნელი გაკოტრება მომდევნო 2-3 წლის განმავლობაში, თუ  $Z < 2.267$  ან საკმარისად მყარი ფინანსური მდგომარეობა, თუ  $Z > 2.267$ .

ინდექსის მნიშვნელობიდან გამომდინარე შესაძლებელია გაკოტრების შესახებ შემდეგი პროგნოზების გაკეთება:

ცხრილი №42

გაკოტრების ალბათობა ალტმანის კრედიტუნარიანობის მაჩვენებლის მიხედვით

| კრედიტუნარიანობის მაჩვენებელი | გაკოტრების ალბათობა              |
|-------------------------------|----------------------------------|
| $Z < 1.81$                    | გაკოტრების მაღალი ალბათობა       |
| $1.81 \leq Z \leq 2.675$      | გაკოტრების საშუალო ალბათობა      |
| $2.675 \leq Z \leq 2.9$       | გაკოტრების შესაძლებლობა          |
| $Z \geq 3$                    | გაკოტრების ძალიან მცირე ალბათობა |

კრედიტუნარიანობის ინდექსი სრულყოფილი მაჩვენებელია, თუ მას იყენებს კომპანია, რომლის აქციები კოტირებულია საფონდო ბირჟებზე. ამავე დროს, დაყრდნობა ერთ მაჩვენებელზე, რომელიც ძალიან მიმზიდველია თეორიის თვალსაზრისით, ყოველთვის არ არის გამართლებული პრაქტიკაში. ამიტომ დიაგნოსტიკისათვის მიზანშეწონილია კრიტერიუმების სისტემის გამოყენება. ამასთან, ამ უკანასკნელს თავისი ნაკლოვანებებიც გააჩნია. კერძოდ, ბევრად უფრო ადვილია გადაწყვეტილების მიღება ერთი კრიტერიუმის პირობებში, ვიდრე მრავალი კრიტერიუმის გამოყენებისას. ამასთანავე, მსგავსი საპროგნოზო გადაწყვეტილება კრიტერიუმების რიცხვის მიუხედავად სუბიექტურია, ხოლო გაანგარიშებულ მაჩვენებლებს გააჩნიათ განსჯისათვის ინფორმაციის ხასიათი.

ინგლისელი მეცნიერის **რ.ლისის** მიერ შემოთავაზებული მოდელი (121) ასე გამოიყურება:

$$Z = 0.063 * K_1 + 0.092 * K_2 + 0.0057 * K_3 + 0.001 * K_4$$

$$K_1 = \frac{\text{საბრუნავი კაპიტალი}}{\text{აქტივების ჯამი}}$$

$$K_2 = \frac{\text{მოგება რეალიზაციიდან}}{\text{აქტივების ჯამი}}$$

$$K_3 = \frac{\text{გაუნაწილებელი მოგება}}{\text{აქტივების ჯამი}}$$

$$K_4 = \frac{\text{საკუთარი კაპიტალი}}{\text{მოზიდული კაპიტალი}}$$

აღნიშნული მაჩვენებლის კრიტიკული ზღვარი (მაჩვენებელი) შეადგენს 0.037.

1997 წელს მანჩესტერის უნივერსიტეტის პროფესორის რიჩარდ ტაფლერის (121) მიერ შემოთავაზებული იქნა შემდეგი მოდელი:

$$Z = 0.53 * K_1 + 0.13 * K_2 + 0.18 * K_3 + 0.16 * K_4$$

$$K_1 = \frac{\text{მოგება რეალიზაციიდან}}{\text{მოკლევადიანი ვალდებულებები}}$$

$$K_2 = \frac{\text{საბრუნავი აქტივები}}{\text{ვალდებულებების ჯამი}}$$

$$K_3 = \frac{\text{მოკლევადიანი ვალდებულებები}}{\text{აქტივების ჯამი}}$$

$$K_4 = \frac{\text{მოგება რეალიზაციიდან}}{\text{აქტივების ჯამი}}$$

თუ ამ მაჩვენებლის მნიშვნელობა მეტია 0.3-ზე, მიუთითებს საწარმოს ნორმალურ გრძელვადიან პერსპექტივაზე, ხოლო თუ ნაკლებია 0.2, მაშინ გაკოტრება გარდაუვალია.

XX საუკუნის 80-იანი წლებიდან პოპულარული გახდა ლოგიკური რეგრესიის მეთოდი (**logit**) და დისკრიმინანტული ანალიზი. ამ მეთოდების გამოყენებამ შესაძლებელი გახადა პასუხების გაცემა ისეთ კითხვებზე, რომელთა წინაშე ტრადიციული მეთოდები უძლური იყო. კერძოდ,

- რომელი ფინანსური კოეფიციენტებია უფრო მნიშვნელოვანი საწარმოს გაკოტრების დადგენის პროცესში;
- როგორი პროპორციებით უნდა იქნეს მიღებული მხედველობაში მოცემული კოეფიციენტები;
- რომელი მეთოდებით შეიძლება გამოვლინდეს მოცემული კოეფიციენტები და მათი თანაფარდობა ერთმანეთთან.

აღსანიშნავია ის ფაქტი, რომ ამ კითხვებზე ავტორებს განსხვავებული პასუხები გააჩნიათ. ამის მიზეზს წარმოადგენს ის, რომ ამ ავტორთა გამოკვლევები სხვადასხვა



დროს, განსხვავებულ საბაზრო გარემოში, საწარმოთა განსხვავებული არჩევანისა და სხვადასხვა მეთოდების პირობებში ხდებოდა. ლოგიკური რეგრესიის მეთოდებიდან აღსანიშნავია ტენესის უნივერსიტეტის პროფესორის **ჯონ ფულმერის მოდელი** (111). მოდელი შექმნილი იყო 60 საწარმოს მაგალითზე, რომელთაგან 30 ნორმალურად საქმიანობდა, ხოლო 30 გაკოტრდა. მოდელის საწყისი ვარიანტი მოიცავდა 40 სხვადასხვა კოეფიციენტს, მაგრამ საბოლოოდ ავტორი შეჩერდა 9 კოეფიციენტზე.

მოდელის საერთო სახეა:

$$H = 5.528X_1 + 0.212X_2 + 0.073X_3 + 1270X_4 - 0.120X_5 + 2.335X_6 + 0.575X_7 + 1.083X_8 + 0.894X_9 - 3.075$$

სადაც:

$$X_1 = \frac{\text{გასული წლების გაუნაწილებელი მოგება}}{\text{ბალანსის ვალუტა (მუხლების ჯამი)}}$$

$$X_2 = \frac{\text{მოგება რეალიზაციიდან}}{\text{ბალანსის ვალუტა}}$$

$$X_3 = \frac{\text{მოგება დაბეგვრამდე}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}}$$

$$X_4 = \frac{\text{ფულის ნაკადი (მოგება დაბეგვრის შემდეგ + ამორტიზაცია)}}{\text{ვალდებულებები (მოკლევადიანი + გრძელვადიანი)}}$$

$$X_5 = \frac{\text{გრძელვადიანი ვალდებულებები}}{\text{ბალანსის ვალუტა}}$$

$$X_6 = \frac{\text{მოკლევადიანი ვალდებულებები}}{\text{ბალანსის ვალუტა}}$$

$$X_7 = \text{Log (მატერიალური აქტივები)}$$

$$X_8 = \frac{\text{საბრუნავი კაპიტალი}}{\text{ვალდებულებები}}$$

$$X_9 = \text{Log} \left\{ \frac{\text{მოგება დაბეგვრამდე} + \text{გადასახდელი პროცენტები}}{\text{გადასახდელი პროცენტები}} \right\}$$

თუ  $X < 0$ , კრახი გარდაუვალია. ამ მოდელით გაკეთებული პროგნოზის სიზუსტე ერთი წლით ადრე-98%, ორი წლით ადრე 81%-ს შეადგენს.

1978 წელს სიმონ ფრეიზერის უნივერსიტეტში ე. ალტმანის მოდელის საფუძველზე გორდონ ლ.ვ. სპრინგეიტის მიერ შექმნა მოდელი, რომელსაც შემდგომში **სპრინგეიტის მოდელი ეწოდა** (121, 122). მისი შექმნისას გამოყენებული, საუკეთესოდ მიჩნეული 19 ფინანსური კოეფიციენტიდან საბოლოო ვარიანტში დატოვებულია მხოლოდ 4 კოეფიციენტი.

მოდელის ზოგადი სახე ასეთია:

$$Z = 1.03X_1 + 3.07 X_2 + 0.66 X_3 + 0.4X_4$$

სადაც:

$$X_1 = \frac{\text{საბრუნავი კაპიტალი}}{\text{ბალანსის ვალუტა (მუხლების ჯამი)}}$$

$$X_2 = \frac{\text{მოგება დაბეგვრამდე} + \text{გადასახდელი პროცენტი}}{\text{ბალანსის ვალუტა}}$$

$$X_3 = \frac{\text{მოგება დაბეგვრამდე}}{\text{მოკლევადიანი ვალდებულებები}}$$

$$X_4 = \frac{\text{მოგება ამონაგები რეალიზაციიდან}}{\text{ბალანსის ვალუტა}}$$

თუ  $Z < 0.862$  საწარმო გარდაუვალი კრახის წინაშეა.

მოდელის შექმნისას სპრინგეიტმა გამოიყენა 40 საწარმოს მონაცემები და ფინანსური კრახის პროგნოზირებამ, რომელიც შესრულებულია ერთი წლით ადრე, შეადგინა 92,5%-იანი სიზუსტე.

1979 წელს **დონალდ ბოდერასმა** (105) სპრინგეიტის მოდელის გამოყენებით 2,5 მლნ ბალანსის მქონე 50 საწარმოს მონაცემებით მიადწია გაკოტრების პროგნოზირების 88%-იან სიზუსტეს.

ირკუტსკელი მეცნიერების მიერ ვ. პ. ივანიცკის ხელმძღვანელობით შემოთავაზებული იქნა შემდეგი მოდელი (121);

$$Z = 8.38 * X_1 + X_2 + 0.054 * X_3 + 0.63 * X_4$$

სადაც,

$$X_1 = \frac{\text{საბრუნავი კაპიტალი}}{\text{აქტივების ჯამი}}$$

$$X_2 = \frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}}$$

$$X_3 = \frac{\text{ამონაგები რეალიზაციიდან}}{\text{აქტივების ჯამი}}$$

$$X_4 = \frac{\text{წმინდა მოგება (ან დაუფარავი ზარალი მინუს ნიშნით)}}{\text{დანახარჯებთან}}$$

ამ მოდელის მიხედვით გაკოტრების რისკი ასეთი სიზუსტისაა:

ცხრილი №43

გაკოტრების რისკის დიაგნოსტიკის „ირკუტსკის“, მოდელი

| კრდიტუნარიანობის მაჩვენებელი | გაკოტრების რისკი %   |
|------------------------------|----------------------|
| $Z < 0$                      | მაქსიმალური (90-100) |
| $0 \leq Z \leq 0.18$         | მაღალი (60-100)      |
| $0.18 \leq Z \leq 0.32$      | საშუალო (35-50)      |
| $0.32 \leq Z \leq 0.42$      | დაბალი (15 -20)      |
| $Z \geq 0.42$                | მინიმალური (10 -მდე) |

ფრანგმა ეკონომისტებმა **ჟ. კონანმა** და **მ. გოლდერმა** (121) ე-ალტმანის მოდელის საფუძველზე შექმნეს შემდეგი მოდელი:

$$Z = -0.16 * X_1 - 0.22 * X_2 + 0.87 * X_3 + 0.10 * X_4 - 0.24 * X_5, \text{ სადაც}$$

$X_1$  – ფულადი საშუალებებისა და დებიტორული დავალიანებების თანაფარდობა ბალანსის ვალუტასთან;

$X_2$  – საკუთარი კაპიტალისა და გრძელვადიანი ვალდებულებების თანაფარდობა ბალანსის ვალუტასთან;

$X_3$  – სესხის სარგებლობისათვის დანახარჯების თანაფარდობა რეალიზაციიდან ამონაგებთან;

$X_4$  – შრომის ანაზღაურების ხარჯების თანაფარდობა საწარმოს წმინდა მოგებასთან;

$X_5$  – პროცენტებისა და მოგების გადასახადის გადახდამდელი მოგების თანაფარდობა ნასესხებ კაპიტალთან.

ამ მოდელის მიხედვით Z -ის სხვადასხვა მნიშვნელობის მქონე საწარმოებისათვის გადასახდელთა შეფერხების რისკი შეიძლება ასეთი სახით წარმოვიდგინოთ:

**ცხრილი №44**

**გადასახდელთა შეფერხების რისკი ჟ. კონანის და მ. გოლდერის მოდელის მიხედვით**

|                                 |      |       |       |       |       |       |       |       |       |
|---------------------------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Z                               | 0,21 | 0,048 | 0,002 | 0,026 | 0,068 | 0,087 | 0,107 | 0,131 | 0,164 |
| გადასახდელთა შეფერხების რისკი % | 100  | 90    | 80    | 70    | 50    | 40    | 30    | 20    | 10    |

მოდელის ავტორები ყურადღებას ამახვილებენ  $X_3$  ფაქტორის (სესხის სარგებლობისათვის დანახარჯების თანაფარდობა რეალიზაციიდან ამონაგებთან), განმსაზღვრელ მნიშვნელობაზე, რომლის გაგლენა დანარჩენი ოთხი ფაქტორის გაგლენის ჯამზე მეტია.

განხილული მოდელეები შეიძლება გამოვიყენოთ, როგორც ანალიზის დამხმარე ინსტრუმენტი. მათ შედეგებზე სრულიად დაყრდნობა გონივრული არაა, ამასთან სახიფათოცაა. მათი გამოყენება შეიძლება მხოლოდ შემოწმებისა და კორექციის შემდეგ.

უცხოური პრაქტიკის ჩვენი ქვეყნის ეკონომიკაში მექანიკურმა გადმოტანამ შეიძლება გამოიწვიოს გაკოტრების დიაგნოსტიკის მნიშვნელოვანი განსხვავება რეალურისაგან. ვერცერთი მოდელი და მათ შორის, ყველაზე გავრცელებული ალტმანის მოდელეებიც ვერ უზრუნველყოფენ გაკოტრების ალბათობის ანალიზის სათანადო სიზუსტეს. ამიტომ საჭიროა მათი შედარება საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის სხვა მაჩვენებლებთან (ბალანსის ლიკვიდურობის, ლიკვიდურობის კოეფიციენტების, გადახდისუნარიანობის აღდგენის, ფინანსური მდგრადობის, საბრუნავი აქტივებით უზრუნველყოფის, ფინანსური დამოუკიდებლობის კოეფიციენტებთან) და აშკარა, მნიშვნელოვანი განსხვავების არარსებობისას ე. ალტმანის ან სხვა ზემოთ განხილული მოდელეები ჩაითვალოს მოცემული სიტუაციისათვის მისაღებად.

რუსი მეცნიერების **რ.ს საიფულინისა და გ.გ. კადიკოვის** (90) მიერ საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის შეფასებისათვის შემოთავაზებულ იქნა რეიტინგული რიცხვი (ციფრი)

$$r = 2 * k_1 + 0.1 * k_2 + 0.8 * k_3 + 0.45 * k_4 + k_5$$

- სადაც,  $k_1$  – საკუთარი საბრუნავი სახსრებით უზრუნველყოფის კოეფიციენტი;
- $k_2$  – მიმდინარე ლიკვიდურობის კოეფიციენტი;
- $k_3$  – აქტივების ბრუნვადობის კოეფიციენტი;
- $k_4$  – კომერციული მარჟა (პროდუქციის რენტაბელობა);
- $k_5$  – საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობა.

თუ ფინანსური კოეფიციენტები სრულად შეესაბამება მათ მინიმალურ ნორმატიულ დონეს, მაშინ რეიტინგული რიცხვი (ციფრი) 1-ის ტოლია და კომპანიას აქვს დამაკმაყოფილებელი ფინანსური მდგომარეობა, ხოლო თუ რეიტინგული რიცხვი ერთზე ნაკლებია, კომპანიის ფინანსური მდგომარეობა არადაამაკმაყოფილებელია.

რუსი მეცნიერის **ო.პ.ზაიცევის** მიერ (56) შემოთავაზებული ექვსფაქტორიანი მათემატიკური მოდელი

$$k = 0.25x_1 + 0.1x_2 + 0.2x_3 + 0.25x_4 + 0.1x_5 + 0.1x_6$$

რომელიც ითვალისწინებს შემდეგი მაჩვენებლების გამოყენებას: წმინდა ზარალის შეფარდება საკუთარ კაპიტალთან, დებიტორული და კრედიტორული დავალიანებების თანაფარდობა, მოკლევადიანი ვალდებულებების ყველაზე ლიკვიდურ აქტივებთან თანაფარდობა, წმინდა ზარალის ზარალიანი პროდუქციის რეალიზაციიდან ამონაგებთან თანაფარდობა, ნასესხები და საკუთარი კაპიტალის თანაფარდობა, აქტივების დამაგრების კოეფიციენტი, რომელიც აქტივების ბრუნვადობის კოეფიციენტის შებრუნებული სიდიდეა.

ამ კოეფიციენტების გამოყენებას გაკოტრების დიაგნოსტიკისათვის გარკვეული ნაკვანებები გააჩნია, კერძოდ:

- რაც უფრო ნაკლებია გაანგარიშებაში მონაწილე ფაქტორების რიცხვი, მით ნაკლებია პროგნოზირების სიზუსტე. ამიტომ ორ და სამფაქტორიანი მოდელების გამოყენება გაკოტრების დიაგნოსტიკისათვის ნაკლებად ეფექტურია;
- ე. ალტმანისა და ვ.ბივერის მოდელები შეიცავენ შეწონილი (წონით) კოეფიციენტების მნიშვნელობებს და კერძო და კომპლექსური მაჩვენებლების ზღვრულ მნიშვნელობებს, რომლებიც გაანგარიშებულია ამერიკული ანალიზური მონაცემების საფუძველზე და გარკვეულად განსხვავდება ჩვენი ქვეყნის სპეციფიკისაგან ბუღალტრული აღრიცხვისა და საგადასახადო კანონმდებლობის საკითხებში. გაკოტრებული საწარმოების შესახებ სტატისტიკური მასალების უქონლობა გარკვეულად აფერხებს წონითი კოეფიციენტებისა და ზღვრული მაჩვენებლების გაანგარიშების მეთოდის კორექტირებას ჩვენი ქვეყნის ეკონომიკური პირობების გათვალისწინებით, ხოლო ამ მაჩვენებელთა საექსპერტო შეფასებების გზით დად-

გენა მათ სათანადო სიზუსტეს ვერ უზრუნველყოფს;

- ჩვენი ქვეყნის ეკონომიკური სიტუაციების თავისებურებები გარკვეულ გავლენას ახდენს თვით ფინანსური მაჩვენებლების ნაკრებზე, რომლებიც გამოყენებულია უცხოელი ავტორების მიერ შემოთავაზებულ მოდელებში;
- გაკოტრების პროგნოზირების პერიოდი უცხოელი ავტორების მიერ შემოთავაზებულ მეთოდებში მერყეობს სამი – ექვსი თვიდან ხუთ წლამდე, ზოგიერთ მოდელში კი პერიოდი საერთოდ არ არის მითითებული. არასტაბილური და განვითარებადი საბაზრო ურთიერთობების პირობებში, რომელსაც ჩვენს ქვეყანაში აქვს ადგილი, გაკოტრების დიაგნოსტიკისათვის ერთი ან ორწლიანი პერიოდი მიზანშეწონილად მიგვაჩნია;
- ჩვენს მიერ განხილული მეთოდები გაკოტრების სტადიის მოახლოების დადგენის საშუალებას იძლევა და მათი საშუალებით ვერ ხდება ზრდის ან სასიცოცხლო ციკლის სხვა ფაზების პროგნოზირება, ამიტომ საწარმოს კრიზისული სიტუაციის შეფასებისათვის მიზანშეწონილია არა მხოლოდ რაოდენობრივი, არამედ ხარისხობრივი მაჩვენებლებიც.

### **2.3 საქართველოს ლუდისა და უალკოჰოლო სასმელების საწარმოების გაკოტრების რისკის დიაგნოსტიკა**

ჩვენ გავიანგარიშეთ კრედიტუნარიანობის მაჩვენებელი ალტმანის მოდელის მიხედვით და გავაკეთეთ გაკოტრების პროგნოზირება საანალიზო საწარმოების სს „ლამისი“-სა და სს „ყაზბეგი“-ს რამდენიმე წლის მონაცემების საფუძველზე (იხ. ცხრილი №45, №46); შევადარეთ ლიკვიდურობის, გადახდისუნარიანობის აღდგენის, ფინანსური მდგრადობის, საბრუნავი აქტივებით უზრუნველყოფის, ფინანსური დამოუკიდებლობის კოეფიციენტებთან და გავაკეთეთ სათანადო დასკვნები.

ჩატარებული ანალიზით დადგინდა – სს „ლამისი“-ს 2006 -2007 წლების ფინანსური ანგარიშგების მონაცემების საფუძველზე ალტმანის მოდელის მიხედვით კრედიტუნარიანობის მაჩვენებელი შეადგენდა:

2006 წელს – 2.105

2007 წელს – 2.499

ამ წლებში მაჩვენებელი თავსდება დიაპაზონში

|                             |                          |
|-----------------------------|--------------------------|
| თუ $1.81 \leq Z \leq 2.675$ | გაკოტრების საშუალო რისკი |
|-----------------------------|--------------------------|

სს „ლომის“-ს კრედიტუნარიანობის მაჩვენებლები ალტმანის მოდელის მიხედვით ათასი ლარი

| მაჩვენებლები   |  | 2006წ.   |        | 2007წ.  |        | 2008წ.   |        | 2009წ.   |        |
|----------------|--|--|--------|---|--------|--|--------|--|--------|
|                |  |  |        |   |        |  |        |  |        |
| k <sub>1</sub> | მოგება პროცენტებისა და დასახადების გადახდამდე                    | 6,983  | = 0.25 | 11,028  | = 0.26 | 6,247  | = 0.12 | 5,397  | = 0.10 |
|                | აქტივების ჯამი   | 28,205   |        | 42,991  |        | 50,420   |        | 53,429   |        |
| k <sub>2</sub> | მოგება რეალიზაციიდან   | 12,095   | = 0.43 | 20,190  | = 0.47 | 21,626   | = 0.43 | 22,156   | = 0.42 |
|                | აქტივების ჯამი   | 28,205   |        | 42,991  |        | 50,420   |        | 53,429   |        |
| k <sub>3</sub> | საკუთარი კაპიტალი  | 11,312   | = 0.67 | 19,882  | = 0.86 | 24,022   | = 0.91 | 25,752   | = 0.93 |
|                | მოზიდული კაპიტალი  | 16,833   |        | 23,109  |        | 26,398   |        | 27,677   |        |
| k <sub>4</sub> | რეინვესტირებული მოგება   | 5,851  | = 0.21 | 14,421  | = 0.34 | 18,561   | = 0.37 | 20,291   | = 0.38 |
|                | აქტივების ჯამი   | 28,205   |        | 42,991  |        | 50,420   |        | 53,429   |        |
| k <sub>5</sub> | საკუთარი საბრ სახსრები   | 3,572  | = 0.13 | 7,161   | = 0.17 | 2,065  | = 0.04 | 8,246  | = 0.15 |
|                | აქტივების ჯამი   | 28,205   |        | 42,991  |        | 50,420   |        | 53,429   |        |
| Z              | $Z = 3.3 * k_1 + 1.0 * Kk_2 + 0.6 * k_3 + 1.4 * k_4 + 1.2 * k_5$ | $3.3 * 0.25 + 1.0 * 0.43 + 0.6 * 0.67 + 1.4 * 0.21 + 1.2 * 0.13 = 2.105$ |        | $3.3 * 0.256 + 1.0 * 0.469 + 0.6 * 0.860 + 1.4 * 0.335 + 1.2 * 0.167 = 2.499$ |        | $3.3 * 0.12 + 1.0 * 0.43 + 0.6 * 0.91 + 1.4 * 0.37 + 1.2 * 0.04 = 1.938$ |        | $3.3 * 0.10 + 1.0 * 0.42 + 0.6 * 0.930 + 1.4 * 0.38 + 1.2 * 0.15 = 2.02$ |        |
|                | გაკორტების შესაძლო რისკი   | $1.81 \leq 2.105 \leq 2.675$<br>გაკორტების საშუალო რისკი                 |        | $1.81 \leq 2.499 \leq 2.675$<br>გაკორტების საშუალო რისკი                      |        | $1.81 \leq 1.938 \leq 2.675$<br>გაკორტების საშუალო რისკი                 |        | $1.81 \leq 2.02 \leq 2.675$<br>გაკორტების საშუალო რისკი                  |        |

ანუ თუ სს „ლომისი“-ს მენეჯმენტი დაინტერესდებოდა ამ მაჩვენებლის შესწავლით, მას შეეძლო გაეკეთებინა დასკვნა, რომ ამ წლებში საწარმოს გაკოტრების საშუალო რისკი გააჩნდა, თუმცა 2007 წელს უფრო უკეთესი მდგომარეობა ფიქსირდება, ვიდრე წინა წელს.

2008 წელს, იგივე მოდელით გაანგარიშებული კრედიტუნარიანობის მაჩვენებელი  $z = 1.938$ . მიღებული მაჩვენებელიც იგივე დიაპაზონში თავსდება, რაც საწარმოს გაკოტრების საშუალო რისკზე მიუთითებს, მაგრამ გაუარესებულია წინა წელთან შედარებით.

2009 წლის ფინანსური ანგარიშგების მონაცემების მიხედვით გაკეთებული პროგნოზიც მიუთითებს იმაზე, რომ არსებობს საწარმოს გაკოტრების საშუალო რისკი მაგრამ კრედიტუნარიანობის მაჩვენებელი წინა წელთან შედარებით გაუმჯობესებულია 0.082-ით.

აღსანიშნავია ის გარემოებაც, რომ ეს მაჩვენებლები ჩვენი ქვეყნის საწარმოებისათვის შეიძლება მოლად ზუსტი არ იყოს საკანონმდებლო და საადრიცხვო ინფორმაციაში არსებული განსხვავებების გამო.

საწარმოს გაკოტრების შესახებ კანონმდებლობის შესაბამისად, საწარმოს გაკოტრების რისკის პროგნოზირებისათვის გამოიყენება შემდეგი მაჩვენებლები: საკუთარი კაპიტალით უზრუნველყოფის მაჩვენებელი; ლიკვიდურობის, გადახდისუნარიანობის აღდგენის, საკუთარი კაპიტალის მანევრირების და სახსრების მობილურობის კოეფიციენტები და სხვა. ამ მაჩვენებლების ნორმატივებთან შეუსაბამობა მიუთითებს იმაზე, რომ არსებობს საწარმოს გაკოტრების ალბათობა.

ჩატარებული ლიკვიდურობის მაჩვენებელთა ანალიზით ირკვევა, რომ **აბსოლუტური ლიკვიდურობის** მაჩვენებელი გაუმჯობესებულია 2007-2009 წლებში წინა წელთან შედარებით. გამონაკლისს წარმოადგენს 2008 წელი, როცა ეს მაჩვენებელი წინა წელთან შედარებით გაუარესდა. საერთოდ საანალიზო პერიოდში, ეს მაჩვენებელი თეორიულად დასაშვებ ზღვარში თავსდება. 2008 წელს მისი გაუარესება გამოწვეულია ფულადი სახსრების შემცირებით. დადგინდა, რომ საწარმოს ყველაზე ლიკვიდური საშუალებები – ფული და მისი ექვივალენტები არ გააჩნია საკმარისი ოდენობით თავისი მიმდინარე ვალდებულებების დასაფარავად. უნდა აღინიშნოს, აბსოლუტური ლიკვიდურობის კოეფიციენტი ჯერ კიდევ არ წარმოადგენს ცუდი ან კარგი გადახდისუნარიანობის მაჩვენებელს. მისი დონის განხილვისას აუცილებელია გათვალისწინებულ იქნას სხვა მაჩვენებლებიც, კერძოდ, მიმდინარე აქტივებისა და მოკლევადიანი ვალდებულებების ბრუნვის სისწრაფე. გაუმჯობესების ტენდენციით ხასიათდება **სწრაფი**



**ლიკვიდურობის** კოეფიციენტი. 2008 წლამდე მიზეზი აქაც იგივეა. 2009 წლიდან ისევ გაუმჯობესების ტენდენცია შეიმჩნევა. ანალიზით ირკვევა, რომ **მიმდინარე ლიკვიდურობის** კოეფიციენტი 2006 წლიდან 2009 წლამდე გაუარესების ტენდენციით ხასიათდებოდა, 2009 წელს კი გაუმჯობესდა და 2.322 შეადგინა, რაც იდეალურ მაჩვენებელზე მეტია.

სს „ლამის“-ს ფინანსური მდგრადობის ზოგადი შეფასებით დადგინდა, რომ კომპანია ფინანსურად მდგრადია. ცალკეული კოეფიციენტების შესწავლით კი გამოვლინდა, რომ საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტის დაბალი დონით ხასიათდება, რადგანაც საკუთარ სახსრებს ნასესხები სახსრები აღემატება. მინიმალურ ზღვარზე დაბალია საკუთარი კაპიტალის მანევრირების და სახსრების მობილურობის კოეფიციენტები. ასევე ინვესტორებზე დამოკიდებულების ზრდის მაჩვენებელია გრძელვადიან დაბანდებათა სტრუქტურის კოეფიციენტის საწარმოში არსებული დონე. იგივეზე მიუთითებს ფინანსური ლევერიჯის კოეფიციენტის არასასურველი დონე.

საკუთარი საბრუნავი სახსრებით უზრუნველყოფის კოეფიციენტი გაუმჯობესების ტენდენციით ხასიათდებოდა, გამონაკლისს წარმოადგენს 2008 წელი.

აღნიშნული მაჩვენებლების ანალიზით გამოვლინდა, რომ კომპანია „ლამის“-ს ნორმატივზე დაბალი კოეფიციენტები გააჩნია, თუმცა დინამიკაში ამ ცვლილების დადებითი ტენდენცია შეინიშნება, ამიტომ მას გაკოტრების მაღალი რისკი არ გააჩნია. ამრიგად, ჩატარებულმა კვლევამ, კრედიტუნარიანობის მაჩვენებლისა და ფინანსური მდგრადობის შეფასების რამდენიმე კოეფიციენტის გამოყენებით, დაახლოებით ერთი და იგივე შედეგი გვიჩვენა.

ანალიზის შედეგები მიუთითებს იმაზე, რომ 2006 წელს სს „ყაზბეგი“-ს კრედიტუნარიანობის მაჩვენებელი 3-ზე მეტია, რაც გაკოტრების საფრთხის არ არსებობაზე მიუთითებს. 2007 წელს ეს მაჩვენებელი თავსდება დიაპაზონში  $1.81 \leq Z \leq 2.675$ , 2008 წელს კი – კრიტიკულზე დაბალია და 0.60 -ს შეადგენს, იგი თავსდება დიაპაზონში  $Z < 1.81$ . ალტმანის მოდელის მიხედვით ასეთ შემთხვევაში საწარმოს გაკოტრების მაღალი ალბათობა არსებობს. 2009 წელსაც საწარმო გაკოტრების მაღალი ალბათობით ხასიათდება ( $0.578 < 1.81$ ) და 2010 წელს ეს მაჩვენებელი გაკოტრების უკიდურესად მაღალ ალბათობაზე მიუთითებს ( $-1.07 < 1.81$ ). 2011 წლის მონაცემების შესწავლითაც გაკოტრების ძალიან მაღალი შესაძლებლობა დაფიქსირდა ( $1.57 < 1.81$ ).

სს „ყაზბეგ“-ს კრედიტუნარიანობის მაჩვენებლები ალტმანის მოდელით

(ათასი ლარი)

| №              | მაჩვენებლები                                 | 2006წ.  |                    | 2007წ.   |                                | 2008წ.  |                                | 2009წ.   |                                | 2010წ.  |                                | 2011წ.   |                                |       |
|----------------|--|---|--------------------|--|--------------------------------|---|--------------------------------|--|--------------------------------|---|--------------------------------|--|--------------------------------|-------|
|                |  |   |                    |  |                                |   |                                |  |                                |   |                                |  |                                |       |
| k <sub>1</sub> | მოგება პროცენტების და დასახადების გადახდამდე | 8,948   | =                  | 370,17   | =                              | -4,856  | =                              | -601   | =                              | -2,613  | =                              | 1,072  | =                              | 0.12  |
|                |  | 20,111  |                    | 25,789   |                                | 17,506  |                                | 19,646   |                                | 11,364  |                                | 8,876  |                                |       |
| k <sub>2</sub> | მოგება რეალიზაციიდან                         | 12,203  | =                  | 8,510  | =                              | 6,912   | =                              | 6,414  | =                              | 708   | =                              | 14   | =                              | 0.002 |
|                |  | 20,111  |                    | 25,789   |                                | 17,506  |                                | 19,646   |                                | 11,364  |                                | 8,876  |                                |       |
| k <sub>3</sub> | საკუთარი კაპიტალი მიზიდული კაპიტალი          | 12,361  | =                  | 12,553   | =                              | 4,599   | =                              | 3,411  | =                              | 1,034   | =                              | 11,513   | =                              | 1.49  |
|                |  | 7,750   |                    | 13,236   |                                | 12,907  |                                | 16,236   |                                | 10,330  |                                | 7,724  |                                |       |
| k <sub>4</sub> | რეინვესტირებული მოგება                       | 9,069   | =                  | 9,262  | =                              | 7,506   | =                              | 1,536  | =                              | 119   | =                              | 117  | =                              | 0.01  |
|                |  | 20,111  |                    | 25,789   |                                | 17,506  |                                | 19,646   |                                | 11,364  |                                | 8,876  |                                |       |
| k <sub>5</sub> | საკუთარი საბრ. სახსრები                      | 5,518   | =                  | 12,513   | =                              | 4,634   | =                              | -2,530   | =                              | -3,709  | =                              | -1,930   | =                              | -0.22 |
|                |  | 20,111  |                    | 25,789   |                                | 17,506  |                                | 19,646   |                                | 11,364  |                                | 8,876  |                                |       |
| Z              |  | $z = 3.3 * k_1 + 1.0 * k_2 + 0.6 * k_3 + 1.4 * k_4 + 1.2 * k_5$<br>$0.61 + 0.6 * 1.59 + 1.4 * 0.45 + 1.2 * 0.27 = 3.99$ |                    | $z = 3.3 * 0.01 + 1.0 * 0.33 + 0.6 * 0.95 + 1.4 * 0.36 + 1.2 * 0.49 = 2.027$<br>$1.81 < 2.027 < 2.675$ |                                | $z = 3.3 * (-0.28) + 1.0 * 0.39 + 0.6 * 0.36 + 1.4 * 0.43 + 1.2 * 0.26 = 0.60$<br>$0.60 < 1.81$ |                                | $z = 3.3 * (-0.03) + 1.0 * 0.33 + 0.6 * 0.21 + 1.4 * 0.08 + 1.2 * (-0.13) = 0.578$<br>$0.578 < 1.81$ |                                | $z = 3.3 * (-0.23) + 1.0 * 0.06 + 0.6 * 0.10 + 1.4 * 0.01 + 1.2 * 0.33 = -1.07$<br>$-1.07 < 1.81$ |                                | $z = 3.3 * 0.12 + 1.0 * 0.002 + 0.6 * 1.49 + 1.4 * 0.01 + 1.2 * (-0.22) = 1.57$<br>$1.57 < 1.81$ |                                |       |
|                | გაკორექტების შესაძლო რისკი                   | გაკორექტების მცირე რისკი  | გაკორექტების რისკი | გაკორექტების დასუსტებული რისკი   | გაკორექტების დასუსტებული რისკი | გაკორექტების დასუსტებული რისკი  | გაკორექტების დასუსტებული რისკი | გაკორექტების დასუსტებული რისკი   | გაკორექტების დასუსტებული რისკი | გაკორექტების დასუსტებული რისკი  | გაკორექტების დასუსტებული რისკი | გაკორექტების დასუსტებული რისკი   | გაკორექტების დასუსტებული რისკი |       |

როგორც ვხედავთ, სს „ეაზბეგი“-ს გაკოტრების შესაძლებლობა ბოლო წლებში ძალიან მაღალია. ანალიზის შედეგებში დასარწმუნებლად ჩვენ კიდევ ერთხელ დაგუბრუნდეთ ლიკვიდურობისა და ფინანსური მდგრადობის მაჩვენებლებს. ჩატარებული ანალიზით დადგინდა, რომ სს „ეაზბეგი“-ს აბსოლუტური ლიკვიდურობის კოეფიციენტის მნიშვნელობა ძალიან დაბალია. აღნიშნული გარემოების მიზეზს მიმდინარე ვალდებულებების დასაფარავად არასაკმარისი ოდენობით ფულადი სახსრები წარმოადგენს, რის გამოც საწარმოს თავისი ფულადი სახსრებით მოკლევადიანი ვალდებულებების მხოლოდ 3.1 %-ის დაფარვის შესაძლებლობა გააჩნდა. აბსოლუტური ლიკვიდურობა გაუარესებულია 2009-2010 წლებშიც. **მიმდინარე ლიკვიდურობის კოეფიციენტი** საანალიზო პერიოდში ზრდის ტენდენციით ხასიათდება და 2008 წელს იგი იდეალურ ზღვარს უახლოვდება (1.7:2), ეს განპირობებულია ფულად საშუალებების 129,674 ათასი ლარით და მარაგების 5050,863 ათასი ლარით ზრდით, აღნიშნულს ვალდებულებების მხოლოდ 4.17%-ით ზრდა ახლდა თან. კოეფიციენტი იდეალურ ზღვარს უფრო მიუახლოვდებოდა, კრედიტორული დავალიანებების 50%-იან ზრდას რომ არ ჰქონოდა ადგილი. 2009 წელს მიმდინარე ლიკვიდურობის კოეფიციენტი 2-ჯერ და მეტად, ხოლო 2010 წელს წინა წელთან შედარებით 0.20 პუნქტით შემცირდა.

ამრიგად, გაკოტრების რისკის დიაგნოსტიკისათვის კრედიტუნარიანობის აღტმანის მოდელის გამოყენებით მიღებული შედეგები უახლოვდება ლიკვიდურობისა და ფინანსური მდგრადობის კოეფიციენტების საფუძველზე გაკეთებულ დასკვნებს. გამონაკლისს წარმოადგენს ფინანსური მდგრადობის ზოგადი შეფასების მეთოდის გამოყენებით მიღებული შედეგები განსხვავებულია.

საწარმოს ეკონომიკური მდგრადობის დიაგნოსტიკის სისტემის აგება არ უნდა შეიზღუდოს მხოლოდ დესკრეპტიული ანალიზის მოდელის გამოყენებით, რადგან მას საფუძველად უდევს მთელი რიგი კოეფიციენტების გამოთვლა და ახასიათებს ფუნქციონირების ისეთ სფეროებს, როგორცაა: საწარმოს აქტივების შემადგენლობა და განთავსება, ფინანსური რესურსების წყაროთა დინამიკა და სტრუქტურა, საკუთარი საშუალებების, კრედიტორული დავალიანების არსებობა, საბრუნავი საშუალებების არსებობა და სტრუქტურა, დებიტორული დავალიანება, გადახდისუნარიანობა.

### 3.4. ფინანსური მდგრადობის გაუმჯობესებისა და ფინანსური გაჯანსაღების ძირითადი მიმართულებები საქართველოს ლუდისა და უალკოჰოლო სასმელების წარმოებაში

ბიზნესის მართვის თანამედროვე პირობებში საწარმოს ფინანსური მდგრადობის უზრუნველყოფისა და გრძელვადიანი კრედიტუნარიანობის შენარჩუნებისათვის აუცილებელია ბიზნესგარემოს მოთხოვნების გათვალისწინებით საწარმოს საქმიანობის ცვლილებებისათვის მუდმივი მზადყოფნა. ბიზნესგარემო სწრაფად ვითარდება და მას მთელი რიგი მოულოდნელობები ახლავს თან. ამავე დროს ბიზნესგარემოში მიმდინარე ცვლილებები ზოგჯერ საწარმოსათვის საფრთხის მომტანია, ზოგჯერ კი მომავალი წარმატებების მიღწევის დამატებით შესაძლებლობებს ქმნის. აქედან გამომდინარე, საწარმო თავისი საქმიანობის სტრუქტურის თავისდროული და სწორი ტრანსფორმაციის უნარს უნდა ფლობდეს, მუდმივად უნდა ახორციელებდეს ადეკვატურ სტრატეგიულ და ოპერატიულ ცვლილებებს.

საბაზრო ეკონომიკისათვის დამახასიათებელ საერთო კანონზომიერებას წარმოადგენს მისი ფუნქციონირების პროცესის უთანაბრობა, წარმოებისა და გასაღების პროცესების მერყეობა, კრიზისული სიტუაციების წარმოქმნა (45).

ნებისმიერ სამეურნეო სუბიექტს საქმიანობის პროცესში შეიძლება წარმოექმნას პრობლემები, რომლებიც განპირობებულია, როგორც სუბიექტური, ისე ობიექტური ფაქტორებით. მათ შორის განსაკუთრებულ ადგილს არაეფექტური მენეჯმენტი იკავებს. მცდარი მიმართულებითი გადაწყვეტილებები ხშირად იწვევს იმას, რომ სრულიად სიცოცხლისუნარიანი საწარმოები გაკოტრების ზღვარზე აღმოჩნდებიან ხოლმე. ზოგჯერ მენეჯმენტისათვის ხელსაყრელია წინასწარგანზრახული გაკოტრება, რომელიც საშუალებას იძლევა თავი აარიდონ დაგროვილი ვალების გადახდას და პოტენციურად მომგებიან საწარმოს ყიდიან.

მუდმივად ცვალებადი მაკროსამყაროს პირობებში, როდესაც კრიზისის წარმოქმნის ალბათობა იზრდება, სულ უფრო მნიშვნელოვანი ხდება კრიზისული სიტუაციების, მისი გამომწვევი მიზეზების და ამ მიზეზების დაძლევის შესაძლებლობათა გამოკვლევა.

საწარმოში არსებულ კრიზისს სპეციალისტთა ნაწილი განიხილავს, როგორც კრიტიკულ და საწარმოსათვის მოულოდნელ მოვლენას. მისი თავიდან აცილებისათვის აუცილებელია შეიქმნას კრიზისის ნიშნების გამოკვლევის სისტემა. თუ კრიზისი უკვე დაიწყო, უპირველეს ყოვლისა, საჭიროა მთელი საწარმოს მასშტაბით მისი გავრცელების შეზღუდვა. ზოგიერთი ავტორი კი თვლის, რომ კრიზისი პროცესია,

რომლის შედეგები დროსა და სივრცეში ვრცელდება. მათი აზრით კრიზისი ოთხ ფაზად იყოფა: კრიზისის წინაპირობების გამოვლენა (შეცდომები და შეფერხებები საწარმოს საქმიანობაში); არსებითი კრიზისი (რომელიც უამრავი ფაქტორის ზემოქმედებითაა განპირობებული); კრიზისის გავრცელება და კრიზისის დაძლევა.

საწარმოს კონკურენტუნარიანი მდგომარეობის შენარჩუნება და გაძლიერება, გაკოტრების თავიდან აცილება ანტიკრიზისული მართვით არის შესაძლებელი.

გარკვეულ პერიოდში საწარმო შეიძლება მომგებიანი იყოს, გარკვეულ პერიოდში კი ზარალიანი. ეს მოკლევადიანი, ეპიზოდური სიტუაციაა, რომელიც არსებითად არ ცვლის წარმოდგენას საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის შესახებ. მაგრამ თუ საწარმო არაეფექტურია მთლიანად, ეკონომიკური კრიზისი იღებს ხანგრძლივ ხასიათს, მაშინ შეიძლება დასრულდეს საწარმოს ლიკვიდაციის პროცედურით, ქონების გაყიდვით კრედიტორთა წინაშე დავალიანებების დასაფარავად.

კრიზისული სიტუაცია შეიძლება წარმოიქმნას საწარმოს სასიცოცხლო ციკლის ნებისმიერ სტადიაზე და ეს საბაზრო ეკონომიკის პირობებში ფუნქციონირებადი საწარმოს თავისებურებაა. კრიზისის გამოვლენა შეიძლება სხვადასხვა სახით: **სტრატეგიის კრიზისი, ფინანსური კრიზისი, ლიკვიდურობის კრიზისი**. მისი სახის დადგენა საშუალებას იძლევა შეირჩეს კრიზისის დაძლევის პირველი რიგის ამოცანები, მიმართულებები და მეთოდები (93,99). კრიზისული სიტუაციების დაგვიანებული გამოვლენა მათი დაძლევის მოქმედებათა სფეროს ზღუდავს.

სს „ლომისი“-ს ფინანსური ანგარიშგების მონაცემთა ზოგადი ანალიზის საფუძველზე გამოვლენილი არალიკვიდური ბალანსი მიუთითებს კომპანიის უუნარობაზე საკუთარი სახსრებით დაფაროს ვალდებულებები. ფინანსური კოეფიციენტების ანალიზით კი საანალიზო პერიოდში ლიკვიდურობის მაჩვენებლების, მარაგების დაფარვაში საკუთარი სახსრების ხვედრითი წილის გაუმჯობესების ტენდენცია გამოვლინდა. კომპანია გადახდისუნარიანობის აღდგენის გაუმჯობესებით და ფინანსური მდგრადობის დადებითი მაჩვენებლებით ხასიათდება მთელი საანალიზო პერიოდის განმავლობაში. არასახარბიელოა კომპანიის საქმიანი აქტივობა, დებიტორული დავალიანებების ხვედრითი წილის მკვეთრი ზრდისა და ფულადი საშუალებების შემცირების, დებიტორული დავალიანებების დაფარვის პერიოდის, საოპერაციო და საფინანსო ციკლის გახანგრძლივების გამო. 2006-2007 წლებში გაუარესებით ხასიათდება მომგებიანობის მაჩვენებლები. მიუხედავად ცალკეული მაჩვენებლების გაუარესებისა, საერთოდ ამ კომპანიის ფინანსური მდგომარეობა არ არის კრიზისული და გაკოტრების საშუალო რისკით ხასიათდება.

რაც შეეხება სს „ყაზბეგ“-ს, კომპანიის ფინანსური მდგომარეობის მაჩვენებელია ანალიზით გამოვლენილ იქნა არალიკვიდური ბალანსი, ანუ მისი ქონება საშუალებას ვერ იძლევა აქტივების სწრაფი რეალიზაციის ხარჯზე დაფაროს ვალდებულებები. მას არ გააჩნდა შესაძლებლობა, მოცემულ დროს დაეფარა ვალდებულებები თავისი აქტივებით, სხვა წყაროების ან სახსრების მოზიდვის გარეშე. მისთვის ბოლო სამი წლის განმავლობაში დამახასიათებელი იყო გარე ინვესტორებზე დამოკიდებულების ზრდა, საკუთარი სახსრების ხვედრითი წილის შემცირება, საკუთარი საბრუნავი საშუალებების ნაკლებობა. ამრიგად, კომპანია **ლიკვიდურობის კრიზისით** ხასიათდებოდა.

კომპანიის ვალდებულებებისა და ფულადი საშუალებების შესწავლით გამოვლინდა, რომ 2010 წელს ვალდებულებების ოდენობა 118-ჯერ აღემატებოდა ფულად საშუალებებსა და მის ეკვივალენტებს, 2011 – წელს 2000-ჯერ. ამ ვალდებულებების შემადგენლობაში მნიშვნელოვანი ხვედრითი წილი საგადასახადო დავალიანებებს უჭირავს. კომპანიის საქმიანი აქტივობა არაღამაკმაყოფილებელია დიდი ოდენობით დებიტორული და კრედიტორული დავალიანებების არსებობიდან და მარაგების შენელებული ბრუნვალობიდან გამომდინარე.

სს „ყაზბეგ“-ს ბუღალტრული აღრიცხვის მონაცემების საფუძველზე დებიტორული დავალიანებების ანალიზით გამოვლინდა ისეთი დავალიანებები, რომლებიც საწარმოს 2008 წლიდან გააჩნია. ასეთი დავალიანებებიდან გამოვყავით ყველაზე დიდი ხვედრითი წილის მქონე დავალიანებები, რომლებიც პრაქტიკულად უიმედო დავალიანებებს წარმოადგენენ (იხ. ცხრილი № 47).

**ცხრილი № 47**

**უიმედო დებიტორული დავალიანებები**

**(ლარი)**

| № | დებიტორების დასახელება             | თანხა     | ხვედრითი წილი დებიტორული დავალიანებების საერთო ოდენობაში (%) |
|---|------------------------------------|-----------|--|
| 1 | ყაზბეგის სადისტრიბუციო კომპანია    | 1,480,184 | 33   |
| 2 | შპს „ისთ სითი“                     | 424,270   | 9.4  |
| 3 | შპს „სადისტრიბუციო კომპანია ვესტი“ | 144,583   | 3.2  |
| 4 | შპს „კობი 2008“                    | 87,332    | 1.9  |
| 5 | J.B. IMPORT & MARKETING            | 34,305    | 0.7  |

**შენიშვნა:** ამ დავალიანებების ზუსტი ოდენობის მითითების მიზნით ჩვენ ისინი მიმდინარე აღრიცხვაში ასახული ზომის ერთეულით (ლარი) წარმოვადგინეთ.

ასეთი სახის დავალიანებები ფინანსური აღრიცხვის მიზნებისათვის უნდა აღიარდეს უიმედო ვალებად და ჩამოიწეროს დებიტორული დავალიანებების ანგარიშიდან.

რაც შეეხება კრედიტორული დავალიანებებს, 2008 წლიდან სს „ვაზბეგ“-ს გააჩნია არსებული დავალიანებები დიდი ოდენობით (იხ. ცხრილი №48).

**ცხრილი №48**

**კრედიტორული დავალიანებები**

(ლარი)

| № | კრედიტორების დასახელება                               | თანხა   | ხვედრითი წილი დებიტორული დავალიანებების საერთო ოდენობაში (%) |
|---|---|---------|--|
| 1 | VILNIUS „MAJAVSKIENE“ ELENA                           | 108,070 | 7.7  |
| 2 | შპს რადიო საქართველო                                  | 81,838  | 5.8  |
| 3 | DIATOMIT  | 69,711  | 5  |
| 4 | LTD „BERIKAP KAPA SANAYI“                             | 68,148  | 4.8  |
| 5 | შპს „ზამექს პრინტი“                                   | 56,375  | 4  |
| 6 | სს „საქართველოს გაერთიანებული სადისტრიბუციო კომპანია“ | 35,343  | 2.5  |
| 7 | TOB KEH-PAK   | 23,290  | 1.65   |

ამ დავალიანებების ხანგრძლივობა სამ წელს აღემატება. ამასთანავე, კომპანია ზარალიანია და გაკოტრების დიაგნოსტიკითაც მაღალი რისკი გამოვლინდა. აღნიშნულიდან გამომდინარე კომპანია **ფინანსურ კრიზისს** განიცდიდა. ამიტომ აუცილებელია სათანადო სტრატეგიის გამოყენება, ანტიკრიზისული მართვის ღონისძიებათა განხორციელება.

ანტიკრიზისული მართვის ძირითადი ფუნქციებია: საწარმოს კრიზისიდან გამოყვანისკენ მიმართულ ღონისძიებათა განხორციელება, კრიზისიდან მოსალოდნელი დანაკარგების შემცირება. ანტიკრიზისული მართვის ინსტრუმენტად სპეციალურ ეკონომიკურ ლიტერატურაში ფინანსური გაჯანსაღება სახელდება.

საწარმოს ფინანსური გაჯანსაღება გულისხმობს ორი მიზნის მიღწევას: **კრიზისული საწარმოს გადახდისუნარიანობის აღდგენას მიმდინარე პერიოდში და საწარმოს ფინანსური პოტენციალის ოპტიმალური გამოყენების უზრუნველყოფას გრძელვადიან პერსპექტივაში.**

უნდა აღინიშნოს, რომ კრიზისული საწარმოს ფინანსური გაჯანსაღება ყოველ

ელთვის არ არის მიზანშეწონილი. ჭარბი საწარმოო სიმძლავრეები, ნედლეულისა და გასაღების ბაზრების არარაციონალური ტერიტორიული განლაგება, დამხმარე და მომსახურე საწარმოებით გადატვირთვა, მართვის ზედმეტი ბიუროკრატია, იწვევს საწარმოს დაბალ საწარმოო პოტენციალს და შესაბამისად, მისი ფინანსური გაჯანსაღების მიზანშეწონილობა ეჭვქვეშ დგება.

ფინანსური გაჯანსაღება გულისხმობს დავალიანებათა დაფარვას, გადახდისუნარიანობის აღდგენის კომპლექსურ ღონისძიებათა გატარებას და საწარმოს ფინანსური პოტენციალის გამოყენების ხარისხის ამაღლებას. ამ ღონისძიებათა განხორციელება კი საჭიროებს გარე წყაროებიდან დამატებითი ინვესტიციების განხორციელებას. ინვესტორმა უნდა მოახდინოს მის მიერ საწარმოს ფინანსურ გაჯანსაღებაზე გასაწევი დანახარჯებისა და მიღებული უკუგების თანაშეზომვა. ინვესტირების ძირითადი მიზანი ამ დროს კრიზისული სიტუაციის გამო იაფად შეფასებული საკუთრების უფლების მოპოვებაა.

საწარმოს ფინანსური გაჯანსაღების მიზანშეწონილობის დადგენის დროს განსაკუთრებული ყურადღება მის პოტენციურ უნარს ენიჭება. ფინანსური გაჯანსაღების მიზანშეწონილობის შეფასების კრიტერიუმს საწარმოში გამოუყენებელი პოტენციური შესაძლებლობების არსებობა წარმოადგენს, რომლებითაც საწარმოს მომგებიანობის უზრუნველყოფა შეიძლებოდა. ამ დროს მნიშვნელოვანია საწარმოს ფინანსური პოტენციალის არსებობა (10). ფინანსური პოტენციალი წარმოადგენს საწარმოს მთლიანი აქტივების მაქსიმალურ ღირებულებას მათი ეფექტიანი გამოყენების პირობებში.

ფინანსური პოტენციალის შეფასების ყველაზე ადეკვატურ მაჩვენებელს წარმოადგენს მისი საბაზრო ღირებულება.

საწარმოს ფინანსური პოტენციალის განხილვისას მათი ყველაზე ეფექტიანი გამოყენების პირობებში აუცილებელია ფულადი ნაკადების დისკონტირების მეთოდის გამოყენება.

ფინანსური გაჯანსაღების მიზანშეწონილობის შეფასების კრიტერიუმს წარმოადგენს ფინანსური გაჯანსაღების პროგრამიდან მიღებული უკუგების მეტობა ფინანსური გაჯანსაღებისათვის გაწეულ დანახარჯებზე.

საწარმოს ანტიკრიზისული მართვის წარმატება დამოკიდებულია შემუშავებული პროგრამის წარმატებით რეალიზაციაზე. ფინანსური გაჯანსაღების პროგრამა უნდა იყოს კომპლექსური და მოიცავდეს არა მარტო ფინანსების მართვის სფეროს ღონისძიებებს, არამედ წარმოების პროცესის, კადრების და მარკეტინგული საქმიანობის მართვის ღონისძიებათა განხორციელებას (18). პირველი დონის მოკლევადიანი მიზნების



მიღწევა შესაძლებელია ფინანსური გაჯანსაღების პროგრამის ტაქტიკური ღონისძიებების რეალიზაციის ეტაპზე, რომელიც მიმართულია ფულადი საშუალებებით უზრუნველყოფისაკენ. რაც შეეხება ფინანსური გაჯანსაღების გრძელვადიან მიზანს, მისი მიღწევა მხოლოდ საწარმოს მთელი საქმიანობის ანტიკრიზისული სტრატეგიის გამოყენებისას არის შესაძლებელი. ამავე დროს, ფინანსური გაჯანსაღების პროგრამის ტაქტიკური და სტრატეგიული ასპექტების შემუშავება და განხორციელება ერთდროულად უნდა მოხდეს.

სპეციალურ ეკონომიკურ ლიტერატურაში განასხვავებენ საწარმოს ფინანსური გაჯანსაღების ორ სტრატეგიას: **აქტიურს** (განვითარებადს) და **პასიურს** (სალიკვიდაციო ხასიათის).

საწარმოს ფინანსური გაჯანსაღების **აქტიური სტრატეგიის** ამოცანას ახალი გასაღების ბაზრების ათვისება წარმოადგენს. ეს კი ხდება, როგორც ტრადიციული პროდუქციის ახალ ტერიტორიულ ბაზრებზე გავრცელების გზით, ასევე ახალი პროდუქციის ათვისებით ახალ პროდუქტიულ ბაზარზე გამოსასვლელად. ორივე მიმართულება საჭიროებს გამოშვებული პროდუქციის ხარისხის გაუმჯობესებასა და რესურსტევადაობის შემცირებას ტექნიკური გადაიარაღების საფუძველზე. **პასიური სტრატეგია** კი გულისხმობს ზარალიანი საამქროების დახურვას, მომუშავეთა რიცხვის შემცირებას, ძირითადი საშუალებების გაყიდვას, ან იჯარით გადაცემას, დავალიანებების რესტრუქტურირებას.

ფინანსური გაჯანსაღების პროგრამის შემუშავებისათვის ამოსავალი ინფორმაციაა საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის დიაგნოსტიკის შესახებ მასალები. ანალიზს უნდა დაექვემდებაროს ფულადი ნაკადების მდგომარეობა. ფინანსურ მდგომარეობაზე მოქმედი ყველა კრიტერიუმის დადგენა ფინანსური ანგარიშგების მონაცემების მიხედვით შეუძლებელია, ამიტომ აუცილებელია დამატებითი ინფორმაციის მოძიება და ამავე დროს კრიტერიუმების შესწავლისას დარგობრივი თავისებურებების გათვალისწინება. ეს უკანასკნელი კი, მხოლოდ სათანადო რაოდენობის სტატისტიკური მონაცემებისა და მიმდინარე აღრიცხვის მონაცემების შეგროვების შემდეგ არის შესაძლებელი.

საწარმოს ფინანსური კრიზისის დაძლევისათვის აუცილებელია ისეთი გარემოებების გათვალისწინება, როგორცაა დაბეგვრის თავისებურებანი, საწარმოს საანგარისწორებო პოლიტიკა.

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზით, საწარმოს ძირითადი საქმიანობისა და მისი შედეგების შესწავლის გარდა, უნდა განისაზღვროს:

- გააჩნია თუ არა საწარმოს მიმდინარე ვალდებულებების დაფარვისათვის საჭირო რესურსები;
- შეუძლია თუ არა საწარმოს დააკმაყოფილოს ყველა კრედიტორი დადგენილ ვადაში;
- როგორია ვალდებულებათა დაფარვის არასაიმედობა.

როგორ უკვე აღვნიშნეთ, სს „ეაზბეგ“-ს, მიმდინარე ვალდებულებების დადგენილ ვადაში დასაფარავად საკმარისი ფულადი სახსრები არ გააჩნია და ვალდებულებათა დაფარვის არასაიმედობა დიდია. ამიტომ უპირველეს ყოვლისა, ფინანსური მდგრადობის გაუმჯობესებისათვის აუცილებელია საწარმოს უზრუნველყოფა მიმდინარე ვალდებულებათა დასაფარავად საკმარისი ფულადი სახსრებით. ამავე დროს ფაქტიურად მიღებული ფულადი სახსრების პირველი რიგის ფინანსურ ვალდებულებათა დასაფარავად გამოყენება. თუ საწარმოს შეზღუდული ფინანსური რესურსები გააჩნია, მაშინ უნდა განისაზღვროს, რომელი მიზეზების გამო ვერ ფარავს იგი თავის დავალიანებებს. თუ მიღებული ფულადი სახსრების დიდ ნაწილს საწარმო იყენებს სხვა მიზნებისათვის და მისი ფინანსური ვალდებულებანი დაუფარავი რჩება, ეს მიუთითებს იმაზე, რომ საწარმო რეალურად ვერ აფასებს თავის პრობლემებს.

მდგრადი ფინანსური მდგომარეობის შესანარჩუნებლად აუცილებელია ფინანსური ვალდებულებების დაფარვის დეტალური გრაფიკის შედგენა, რომელიც კომპანიას დროის ამა თუ იმ პერიოდისათვის აუცილებელი ფულადი სახსრების დაგეგმვის საშუალებას მისცემს.

რესურსების ოდენობის დადგენისათვის გასაკუთრებული მნიშვნელობა ენიჭება ამონაგების საერთო ოდენობის განსაზღვრას, რომელიც მოიცავს პროდუქციის, მომსახურების რეალიზაციიდან ამონაგებს, ასევე სხვა ოპერაციებიდან შემოსავლებს (საოპერაციო და არასაოპერაციო შემოსავლებს). ანალიზის შედეგებით კი უნდა გაკეთდეს სათანადო დასკვნები საერთო ამონაგების სტრუქტურის ფორმირებაზე მოქმედი ფაქტორების, ამონაგების დინამიკაში მომხდარი ცვლილებების შესახებ და განისაზღვროს არასასურველი ტენდენციის გამოვლენისას სათანადო ზეგავლენის მოხდენის ხერხები.

მნიშვნელოვან მომენტს წარმოადგენს საგადასახადო ვალდებულებათა შესრულების ანალიზი, მიზანშეწონილია ანალიზური ცხრილის შედგენა, სადაც წარმოდგენილი იქნება გადასახადების სახეების მიხედვით დარიცხული თანხები და გადასახადების დაფარვის ფორმები. ასეთი ანალიზის საფუძველზე განისაზღვრება თითოეული გადასახადის ხვედრითი წილი, რომელი მათგანია გადახდილი ნაღდი ანგარიშწორებით და დაფარულია თუ არა საგადასახადო ვალდებულებები სრულად და

დროულად. ასევე აუცილებელია გაკეთდეს დასკვნები და შეთავაზებულ იქნეს წინადადებები საწარმოს მიერ საგადასახადო ვალდებულებათა დასაფარავად ფულადი სახსრების რაციონალურად გამოყენების შესახებ.

საგადასახადო ვალდებულებათა დაფარვის ვადების დარღვევისას უნდა გამოვლინდეს აღნიშნულის გამომწვევი მიზეზები. წლების განმავლობაში საწარმოს ფისკალური დატვირთვის ანალიზი საშუალებას იძლევა დადგინდეს გააჩნია თუ არა საწარმოს სათანადო რესურსები და ამას აქვს ეპიზოდური ხასიათი თუ წარმოადგენს საწარმოში ფინანსური კრიზისის ინდიკატორს.

საგადასახადო ტვირთის სიმძიმის დასადგენად მიზანშეწონილია სათანადო კოეფიციენტის გაანგარიშება, რომელიც განისაზღვრება დარიცხული საგადასახადო ვალდებულებების შეფარდებით საერთო ამონაგებთან. აღნიშნული კოეფიციენტი გვიჩვენებს მიღებული ამონაგების ერთი ლარიდან რამდენი თეთრია საჭირო საგადასახადო ვალდებულებათა დასაფარავად. უფრო ნათელ წარმოდგენას იძლევა მაჩვენებელი, რომელიც გაიანგარიშება გადახდილი საგადასახადო ვალდებულებების შეფარდებით საერთო ამონაგების თანხასთან და გვიჩვენებს საერთო ამონაგების ერთი ლარიდან რამდენი თეთრის გადახდა შეუძლია საწარმოს, საგადასახადო ვალდებულებათა დასაფარავად. ამ ორი მაჩვენებლის შედარება საშუალებას იძლევა უფრო ზუსტად შეფასდეს საწარმოს მიერ თავის საგადასახადო ვალდებულებათა დაფარვის უნარი.

სს „კაზბეგი“-ს საგადასახადო ვალდებულებების შესახებ მოპოვებული ინფორმაციის საფუძველზე დავადგინეთ, რომ 2009 წელს საგადასახადო ვალდებულებათა დასაფარავად საჭირო იყო მიღებული ამონაგების ერთი ლარიდან 0,37 თეთრი (5,886/15,987), 2011 წლის მონაცემებით კი უფრო მეტია საჭირო, ვიდრე ამის საშუალებას იძლევა ამონაგები – ამონაგების ერთი ლარიდან 1,02 თეთრი (154/151). აღნიშნული მდგომარეობა სათანადო რეაგირებას საჭიროებს და უპირველეს ყოვლისა, ეს რეალიზაციის ზრდის ხელშემწყობი ღონისძიებების გატარებაში გამოიხატება.

სს „ლაშისი“-ს 2008 და 2009 წლების მონაცემებით საგადასახადო ტვირთის სიმძიმის ანალიზით დადგინდა, რომ 2008 წელს ამ მაჩვენებელმა შეადგინა 0,07 თეთრი (4,520/65,405), 2009 წელს კი 0,08 თეთრი (5,722/69,897), ანუ უმნიშვნელოდ გაუმჯობესდა.

ფინანსური მდგრადობის გაუმჯობესების ღონისძიებათა შორის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანია კრედიტორებისა და საწარმოს თანამშრომელთა წინაშე დავალიანებათა დაფარვის დეტალური ანალიზი, თითოეული კრედიტორის ან კრედიტორთა ჯგუფის წინაშე არსებული ვალდებულებების შესწავლა, რომელიც პრობლემური კრედიტორების

გამოვლენისა და მოცემულ კატეგორიასთან მუშაობისათვის სათანადო ღონისძიებათა გატარების საშუალებას იძლევა.

რაც შეეხება საწარმოს პერსონალის წინაშე დავალიანებებს, აქ უნდა მოხდეს დარიცხული და ფაქტიურად გადახდილი თანხების შედარება, რაც საწარმოს პერსონალის წინაშე ვალდებულებათა დაფარვაში არსებული ხარვეზების გამოვლენისა და მათი გამოსწორების გზების დასახვის საშუალებას იძლევა.

ვალდებულებების ერთ-ერთ მნიშვნელოვან სახეს ბანკის კრედიტები წარმოადგენს. ამიტომ საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის ზოგადი შეფასების შემდეგ, რომელიც ამ ვალდებულებათა წარმოშობის ვადების, მათი სარგებლობისათვის პროცენტების, ვალდებულებათა საერთო ოდენობაში მათი ხვედრითი წილის შესწავლას გულისხმობს, საჭიროა ასევე ამ დავალიანებათა სტრუქტურის შესწავლა. ასეთი ანალიზით ვლინდება ე.წ. „მძიმე“ კრედიტები, შესაბამისად გადასახდელი პროცენტები, ვადაგასული კრედიტები და საჯარიმო სანქციები.

ფინანსური სიძნელების მქონე საწარმოთა ხელმძღვანელებს ფინანსური ანალიზისა და შესაბამისი მმართველობითი ღონისძიებების განხორციელებით შეუძლიათ საწარმოს სრული კრახისაგან დაცვა და მისი გადახდისუნარიანობის აღდგენა. რაც უფრო სტაბილურია საწარმო, მით უფრო დამოუკიდებელია იგი ბაზრის კონიუნქტურის მოულოდნელი ცვლილებებისაგან და მით უფრო ნაკლებია გაკოტრების საფრთხე.

გაკოტრების თავისდროული დიაგნოსტიკა საშუალებას იძლევა შესწავლილ იქნეს საწარმოში კრიზისული სიტუაციების გამოვლენის ფორმები, ფინანსური მდგომარეობის კოეფიციენტების სისტემა, რომლითაც დგინდება საწარმოს უუნარობის ხარისხი. რის საფუძველზეც მიღებული უნდა იქნეს ლიკვიდაციის, რეორგანიზაციის ან ახალი ბიზნესის დაწყების გადაწყვეტილება ან მოიძებნოს საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის გაჯანსაღების გზები.

როგორც არაერთხელ აღვნიშნეთ, საწარმოს ფინანსური კრიზისი ვლინდება ფულადი სახსრების უკმარისობაში, ვადაგადაცილებული კრედიტორული და დებიტორული დავალიანებების ზრდაში, პროდუქციის წარმოებისა და რეალიზაციის მოცულობის მკვეთრ შემცირებაში და სხვა არახელსაყრელი გარემოებების არსებობაში. ასეთი მდგომარეობა გამოვლინდა სს „ვაზბეგ“-ში. ამიტომ აუცილებელია გაიზარდოს საწარმოს მენეჯმენტის მიმართ მოთხოვნები, რადგანაც იგი ვალდებულია მიიღოს მნიშვნელოვანი სტრატეგიული გადაწყვეტილება. საწარმომ, რომელიც ფინანსური კრახის წინაშე დგას, სერიოზული ცვლილებების შედეგად შეიძლება გააგრძელოს ფუნქციონირება. სს „ვაზბეგ“-ში ეს შეიძლება მოხდეს რეორგანიზაციის ან რესტრუქ-

ტურიზაციის შედეგად. ასეთი კრიზისის დაძლევა დამოკიდებულია მისი მენეჯმენტის უნარზე, დროულად მიიღოს ადეკვატური ზომები.

ჩატარებული კვლევის შედეგად, სს „ყაზბეგ“-ში კრიზისული მდგომარეობა დაფიქსირდა. ამიტომ საჭიროა ფულადი სახსრების მოზიდვის ღონისძიებათა განხორციელება, რისთვისაც მიზანშეწონილია:

- საწარმოს საკუთრებაში არსებული, მაგრამ მიმდინარე პერიოდში არა აუცილებელი ძირითადი საშუალებების გაყიდვა ან იჯარით გადაცემა, თუ ეს წარმოების პროცესის შეფერხებას არ გამოიწვევს;
- გაყიდვების ოპტიმიზაცია, რადგანაც 2009-2011 წლებში გაყიდვების მოცულობა მკვეთრად შემცირდა (წინა წელთან შედარებით 2010 წელს 9.6 -ჯერ, 2011 წელს 11-ჯერ); ამ უკანასკნელის უზრუნველყოფის მნიშვნელოვანი რეზერვია წარმოების დივერსიფიკაცია და მოსახლეობის მსყიდველობითუნარიანი მოთხოვნის შესწავლა;
- დებიტორული დავალიანებების ბრუნვალობის დაჩქარების უზრუნველყოფა საკრედიტო პოლიტიკაში ცვლილებების გზით.

კომპანიის ნებისმიერი სახის აქტივი, მატერიალური თუ არამატერიალური, შენობები, ნაგებობანი, მანქანა-დანადგარები, მოწყობილობანი, გრძელვადიანი ინვესტიციები აქციებსა და ობლიგაციებში, ტექნოლოგიები და სხვა, რომლებიც ვალდებულებებით არ არიან უზრუნველყოფილი, შეიძლება გამოყენებულ იქნეს საწარმოს ვალების დასაფარავად ან გაიცვალოს ფულად სახსრებზე. საწარმოს ფასიანი ქაღალდების შექენის სურვილი შეიძლება გამოთქვან კრედიტორებმა, რაც ფულადი სახსრების შევსების რეზერვად შეიძლება მოველინოს კომპანიას.

გაყიდვების ოპტიმიზაციის მიზნით მიზანშეწონილია ფასების პოლიტიკის რეგულირება, აქტიური და მსყიდველობითუნარიანი დებიტორებისათვის ფასდათმობების შეთავაზება, ახალ მყიდველებთან სტრატეგიული კავშირების გაფორმება.

სს „ყაზბეგ“-ს დებიტორული დავალიანებების ბრუნვალობის დაჩქარების მიზნით მიზანშეწონილია სავაჭრო კრედიტებზე ლიმიტების დაწესების პოლიტიკის გამოყენება, შესაძლო გადაუხდელი რისკების შემცირების მიზნით დებიტორების საკრედიტო ისტორიის შესწავლა, კლიენტების კრედიტუნარიანობის განსაზღვრა. საჭიროა ხარჯებისა და სარგებლის საკრედიტო პოლიტიკის შედარებითი ანალიზი, რათა განისაზღვროს სტრატეგია, რომელიც უიმედო დებიტორული დავალიანებების დადგენის საშუალებას იძლევა. საჭიროა ობიექტურად განისაზღვროს საეჭვო ვალებისათვის შესაქმნელი რეზერვების ოდენობა.

კომპანიაში არსებული კრიზისული სიტუაციის დაძლევა შესაძლებელია საწარმოს

პროდუქციის ხარისხის მნიშვნელოვანი გაუმჯობესებით, საკადრო პოლიტიკის ოპტიმიზაციით, ფასების პოლიტიკის სრულყოფით და ა.შ. ფინანსური კრიზისიდან ხსნა შეუძლებელია მხოლოდ კომპანიაში განხორციელებული შიდა ეკონომიის ხარჯზე. ამ დროს აუცილებელია სახსრების გარედან მოზიდვა, რაც საკმაოდ რთულია. იმისათვის, რომ კომპანიამ შეძლოს თავის შენარჩუნება, ხოლო შემდეგ დაიწყოს საქმიანობის ახალი და ბევრად უფრო ეფექტიანი ეტაპი, საჭიროა საწარმოს გაჯანსაღების ღონისძიებათა ოპტიმალური შეთანაწყობა.

ფინანსური პრობლემების მქონე საწარმოთა გაჯანსაღება უნდა მოხდეს საწარმოს შიდა რეზერვებისა და გარედან მღებული დახმარების ხარჯზე. ფინანსური გაჯანსაღების პროცესი ეტაპობრივად უნდა განხორციელდეს. უპირველეს ყოვლისა, უნდა აღდგეს საწარმოს გადახდისუნარიანობა მიმდინარე ვალდებულებების მიხედვით. მომდევნო ეტაპზე უნდა აღდგეს საწარმოს ფინანსური მდგრადობა, რაც მაშინ იქნება მიღწეული, როცა საკუთარი ფინანსური რესურსების გენერირების ღონე მოხმარებულ ფინანსურ რესურსებზე ნაკლები არ იქნება, და ბოლოს, საწარმოს წარმატებულობის აღდგენა და ეკონომიკური იმუნიტეტის ჩამოყალიბება, სრული ფინანსური სტაბილიზაციის მიღწევა. ფინანსური სტაბილიზაციის ამ ეტაპის მიზანი ითვლება მიღწეულად, თუ აღმოფხვრილია მიმდინარე გადახდისუნარობა, ე.ი, აბსოლუტური გადახდისუნარიანობის კოეფიციენტის მნიშვნელობა ერთზე მეტია.

ფინანსური მდგომარეობის გაჯანსაღების ღონისძიებანი შეიძლება წარმოვიდგინოთ საქმიანობის სახეების მიხედვით:

- **საწარმოო საქმიანობა;**
- **მარკეტინგული საქმიანობა;**
- **ფინანსური საქმიანობა;**
- **მენეჯმენტი.**

**საწარმოო საქმიანობის მიხედვით** საჭიროა შემდეგი ღონისძიებების განხორციელება:

- თვითღირებულების შემცირების, ხარჯების ოპტიმიზაციის ღონისძიებათა შემუშავება;
- შრომითი ხელშეკრულებების შესრულების ანალიზი;
- სამეურნეო ხელშეკრულებების შესრულების ანალიზი;
- ძირითადი საშუალებების ფონდების სტრუქტურის ანალიზის საფუძველზე საწარმოო მოწყობილობის, და სხვა აქტიური ძირითადი საშუალებების ხვედრითი წილის დადგენა და მისი გაუმჯობესების ტენდენციის უზრუნველყოფა;

- საწარმოს მიერ გაწეული მომსახურების ხარისხის შესწავლა და მისი გაუმჯობესების ღონისძიებათა დანერგვა.

**მარკეტინგული საქმიანობის მიხედვით:**

- რეალიზაციის მოცულობის ზრდის ღონისძიებათა განხორციელება;
- სარეკლამო კამპანიის განხორციელება.

**საფინანსო საქმიანობის მიხედვით:**

- დებიტორული დავალიანებების ანალიზის საფუძველზე დაფარვის დაბალი ალბათობის მქონე დავალიანებების გამოვლენა, ვადაგადაცილებული დებიტორული დავალიანებების ჩამოწერა და დებიტორებისგან ვალის ამოღების ღონისძიებათა შემუშავება-გატარება;
- კრედიტორული დავალიანებების ანალიზი ლიკვიდურობის მიხედვით, ვადაგადაცილებული დავალიანებების გამოვლენა და მათი ჩამოწერის ღონისძიებათა გატარება, კრედიტორული დავალიანებების დაფარვის გრაფიკის შედგენა, შესაძლო გადადებებისა და დათმობების გამოყენებით.

**მენეჯმენტის მიხედვით:**

- მკაცრი ფინანსური დისციპლინის დაცვა საწარმოს პერსონალის მართვასთან დაკავშირებით;
- არსებული ორგანიზაციული სტრუქტურის ანალიზი და მისი სრულყოფის ღონისძიებათა განხორციელება;
- პერსონალის რიცხოვნობის ოპტიმიზაცია;
- პერსონალის პროფესიული დონის ამაღლება სათანადო ტრენინგების ჩატარების და ტესტირების გზით; სპეციალისტების მაღალკვალიფიციური პროფესიული გუნდის ჩამოყალიბება;
- შრომის ნაყოფიერების ამაღლება – მორალური და მატერიალური სტიმულირების ღონისძიებათა შემუშავება-გატარება.

საწარმოს კრიზისული ფინანსური მდგომარეობიდან გამოსვლის კონკრეტული გზები დამოკიდებულია თვით საწარმოს არასტაბილურობის მიზეზებზე. კომპანიაში საკუთარი საბრუნავი კაპიტალის დეფიციტის აღმოფხვრის მიზნით, მან უნდა სცადოს ახალი აქციების და ობლიგაციების გამოშვება. ამიტომ დასაფლეთის ქვეყნებში უფრო ხშირად მიმართავენ ფიქსირებული საპროცენტო განაკვეთის მქონე კონვერტირებადი ობლიგაციების გამოშვებას. ფინანსური კრიზისის დაძლევის ერთ-ერთი გზაა კომპანიის მიერ დივიდენდების გაცემაზე უარის თქმა, ან მათი შემცირება, იმ პირობით, რომ

შესაძლებელი იქნება აქციონერთა დარწმუნება ფინანსური გაჯანსაღების პროგრამის რეალურობაში და მომავალში უფრო მაღალი დივიდენდების გაცემაში. ფინანსური გაჯანსაღების მნიშვნელოვან წყაროს წარმოადგენს ფაქტორინგი, ეი ბანკისათვის ან ფაქტორინგული კომპანიისათვის დებიტორული დავალიანების ამოღების უფლების გადაცემა, რომლის თანახმადაც კომპანია ბანკს უთმობს თავის უფლებას კრედიტის დაბრუნების უზრუნველყოფის სახით.

ერთ-ერთი ეფექტურ ღონისძიებას წარმოადგენს კომპანიის მატერიალურ-ტექნიკური ბაზის განახლება ლიზინგის მეშვეობით, რომელიც არ ითხოვს იჯარით აღებული ქონების ერთდროულ სრულ ანაზღაურებას, და წარმოადგენს ინვესტირების ერთ-ერთ სახეს. კომპანიაში „ვაზბეგი“ ძირითადი საშუალებების განახლებას ბოლო სამი წლის განმავლობაში ადგილი არ ჰქონია, თუ მხედველობაში არ მივიღებთ სატრანსპორტო საშუალებებისა და საოფისე ინვენტარის უმნიშვნელო ზრდას, რასაც საწარმოს ტექნიკურ გადაიარაღებას ვერ ვუწოდებთ. რაც შეეხება კომანიას „ლომისი“, 2006 წლიდან 2009 წლამდე მანქანა-დანადგარებით აღჭურვის პროცესი დამაკმაყოფილებლად მიმდინარეობდა, ხოლო დანარჩენი წლების ინფორმაცია ჩვენთვის მიუწვდომელია.

ფინანსური გაჯანსაღების ერთ-ერთ რეზერვს წარმოადგენს ასევე კრედიტის მოზიდვა მომგებიანი პროექტებისათვის.

ეფექტურ ღონისძიებათა რიცხვს მიეკუთვნება ასევე წარმოების დივერსიფიკაცია სამეურნეო საქმიანობის ძირითადი მიმართულებების მიხედვით, როცა დანაკარგები ერთი მიმართულებით იფარება მეორედან მიღებული მოგებით.

საკუთარი კაპიტალის დეფიციტის შემცირება შესაძლებელია მისი ბრუნვალობის დაჩქარების გზით, საწარმო-კომერციული ციკლის შემცირების, ნორმატიული მარაგების და დაუმთავრებელი წარმოების ნაშთების შემცირების გზით. თუ საწარმო მომგებიანია და ამავე დროს გადახდისუნარო, მაშინ საჭიროა გაანალიზებულ იქნეს მოგების გამოყენება.

საწარმოს ფინანსური გაჯანსაღებისათვის დიდი მნიშვნელობა აქვს რესურსების მომჭირნეობით გამოყენებას, ამიტომ აუცილებელია ნორმატივებისა და რესურსების დამზოგავი ტექნოლოგიების დანერგვა, მეორადი ნედლეულის გამოყენება.

დანაკარგების ღინამიკის ანალიზი და მათი თავიდან აცილების ღონისძიებათა შემუშავება მნიშვნელოვანი წინაპირობაა ფინანსური მდგომარეობის გაუმჯობესებისათვის, რასაც არ ეთმობა სათანადო ყურადღება ჩვენს მიერ საანალიზოდ აღებულ საწარმოებში – სს „ვაზბეგი“ და სს „ლომისი“. მიგვაჩნია, რომ დანაკარგების სისტემური გამოვლენისათვის ყველა საწარმოში მიზანშეწონილია არასაწარმოო ხარჯების აღრიცხვა ანალიზურად ცალკეული სახეების მიხედვით, როგორცაა: დანაკარგები



ხელსაყრელი ბაზრების და შეკვეთების დაკარგვის, საწარმოო სიმძლავრეთა არასრული გამოყენების, პროდუქციის ერთეულზე რესურსების გადაჭარბებული ხარჯვის, მასალების გაფუჭების, არასრულად ამორტიზებული ძირითადი საშუალებების ჩამოწერის, საჯარიმო სანქციების გადახდის, სტიქიური უბედურებებით გამოწვეული დანაკარგების და სხვა მიზეზების გამო.

საწარმოში წარმოქმნილი ფინანსური სიძნელეების მიზეზთაგან ერთ-ერთი მნიშვნელოვანია ნაკლოვანებები ფინანსური აღრიცხვისა და ანგარიშგების წარმოებაში. კერძოდ, მიმდინარე აღრიცხვის არასრული, არათავისდროული და არაკვალიფიციური წარმოება. ამავე დროს ფინანსური ანგარიშგების დაგვიანებით და სერიოზული ხარვეზებით წარდგენა. ასეთი ნაკლოვანებებით ხასიათდებოდა სს „ყაზბეგი“-ს 2009-2011 წლების ფინანსური ანგარიშგება. ბუღალტრული აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტების მოთხოვნებს არ შეესაბამება „ფულადი ნაკადების ანგარიშგებისა“ და „საკუთარ კაპიტალის ცვლილებების ანგარიშგების“ წარმოების წესი. ძალიან სქემატურია და სათანადო ინფორმაციას არ მოიცავს ფინანსური ანგარიშგების ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი კომპონენტი „განმარტებითი შენიშვნები“. აღნიშნული გარემოება ძალიან აფერხებს კვალიფიციური ანალიზის ჩატარების პროცესს

საწარმოს ფინანსური გაჯანსაღების ერთ-ერთ მნიშვნელოვან ღონისძიებას სწორედ მენეჯმენტში არსებული ნაკლოვანებების აღმოფხვრა და კვალიფიციური კადრებით საწარმოს უზრუნველყოფა წარმოადგენს.

მნიშვნელოვანია ასევე, სასესხო ვალდებულებების რესტრუქტურისაციის გეგმის შემუშავება:

- კრედიტორული და დებიტორული დავალიანების ინვენტარიზაცია; დებიტორული და კრედიტორული დავალიანების საერთო ოდენობის განსაზღვრა და დავალიანებების ძირითადი სახეების გამოყოფა;
- რესტრუქტურისაციის პრიორიტეტული მიმართულებების განსაზღვრა; ვალდებულების საერთო ოდენობაში უდიდესი წილის მქონე დავალიანების გამოყოფა; საკრედიტო დაწესებულებების, კონტრაგენტების მიმართ დავალიანების პრიორიტეტული მუხლების გამოყოფა;
- ფულადი სახსრების შემოსულობების დეკადური გრაფიკის შედგენა გაყიდვებისა და დებიტორული დავალიანებების შემოსულობების გეგმის საფუძველზე; ფულადი სახსრების გადინების დეკადური გრაფიკების შედგენა შესყიდვების გეგმების, საოპერაციო ხარჯების, ხელფასების, მიმდინარე კრედიტორული დავალიანების დაფარვაში შეფერხებების გათვალისწინების საფუძველზე; წმინდა ფულადი ნა-

კადების ფორმირება; უარყოფითი სალდოს მიღების შემთხვევაში დამატებითი დაფინანსების წყაროების ძიება;

- კრედიტორული დავალიანების დაფარვის ოპტიმალური გრაფიკის შედგენა;
- რესტრუქტურისაციის ვარიანტების ანალიზი. წარმოდგენილი ვარიანტების კორექტირება და დავალიანების დაფარვის გრაფიკის შექმნა; ფულადი ნაკადების მიმდინარე ღირებულების შეფასება, რომელიც მიმართულია სასესხო ვალდებულების დასაფარავად;
- დავალიანების დაფარვის საბოლოო გრაფიკის აგება და კრედიტორებთან მიღწეული შეთანხმებების დოკუმენტურად გაფორმება.

კრედიტორული დავალიანებების დაფარვა უნდა მოხდეს გარკვეული რიგითობის მიხედვით. უპირველეს ყოვლისა, უნდა გამოიყოს ისეთი კრედიტორების ჯგუფი, რომელთა წინაშე დავალიანებები განსაკუთრებით დიდი ხვედრითი წილით გამოირჩევიან კრედიტორული დავალიანებების საერთო ოდენობაში. ამავე დროს გასათვალისწინებელია შემდეგი გარემოება: თუ რომელიმე კრედიტორისადმი დავალიანების დაუფარაობას შედეგად მოჰყვება შეფერხებები მასალის მოწოდებაში, მაშინ ასეთ კრედიტორების წინაშე დავალიანება პირველ რიგში უნდა დაიფაროს. გასათვალისწინებელია ასევე აქტიური კრედიტორების წინაშე დავალიანებები, რომელთაგანაც სარჩელის აღძვრა არის მოსალოდნელი. ამ დროს ძალიან მნიშვნელოვანია ფულადი ნაკადების პროგნოზის გაკეთება, რათა შეფასდეს შესაძლო თანხა, რომელიც შეიძლება გადაუხადონ კრედიტორებს.

ფინანსური პრობლემების მქონე საწარმოთა გაჯანსაღება უნდა მოხდეს ორი მიმართულებით:

- საწარმოს შიდა რეზერვების ხარჯზე;
- გარედან მიღებული დახმარების ხარჯზე.

უპირველეს ყოვლისა, საწარმოს გადახდისუნარიანობის განახლების და ფინანსური მდგრადობის აღდგენის გადაუდებელ ღონისძიებათა რეალიზაცია უნდა მოხდეს შიდა რეზერვების ხარჯზე. თუ საწარმოს კრიზისული მდგომარეობის მასშტაბები მისგან თავის დაღწევის შესაძლებლობას არ იძლევა შიდა რეზერვების რეალიზაციის ხარჯზე, მაშინ საწარმო იძულებული ხდება მიმართოს გარედან დახმარებას, რომელიც, როგორც წესი, **სანაცვის** ფორმას ღებულობს. გაჯანსაღების მექანიზმები ემყარება მმართველობითი გადაწყვეტილებების განსახდერული მოდულების თანმიმდევრულ გამოყენებას, რომლებიც შერჩეულია საწარმოს სამეურნეო საქმიანობის

სპეციფიკის და კრიზისული მოვლენების მასშტაბების შესაბამისად. ფინანსური გაჯანსაღების პროცესი წარუმატებელ საწარმოში ხორციელდება ეტაპობრივად (68).

- **პირველი ეტაპი** – გადახდისუნარიანობის აღმოფხვრა. ფინანსური სტაბილიზაციის ღონისძიებათა სისტემაში გადაუდებელ ამოცანას წარმოადგენს გადახდისუნარიანობის აღდგენის უზრუნველყოფა მათი მიმდინარე ვალდებულებების მიხედვით;

- **მეორე ეტაპი** – საწარმოს ფინანსური მდგრადობის აღდგენა. მიუხედავად იმისა, რომ საწარმოს გადახდისუნარიანობა შეიძლება თავიდან იქნეს აცილებული დროის შედარებით მოკლე მონაკვეთში რიგი ფინანსური ღონისძიებების გატარების გზით, გადახდისუნარიანობის გენერირების მიზეზები უცვლელი რჩება, თუ საწარმოს ფინანსური მდგრადობა არ აღდგება უსაფრთხო დონემდე. ეს შესაძლებელს ხდის თავიდან იქნეს აცილებული გაკოტრების საფრთხე არა მარტო მოკლე, არამედ შედარებით ხანგრძლივ პერიოდში. ფინანსური მდგრადობის აღდგენა შეიძლება მიღწეული იქნეს იმ შემთხვევაში, როცა საკუთარი ფინანსური რესურსების გენერირების დონე (დადებითი ფულადი ნაკადები) იქნება არა ნაკლები მოხმარებული ფინანსური რესურსების დონესთან შედარებით (უარყოფითი ფინანსური ნაკადები) მისი სიცოცხლისუნარიანობის პროცესში;

- **მესამე ეტაპი** – ეკონომიკური წარმატებულობის აღდგენა და ეკონომიკური იმუნიტეტის ჩამოყალიბება, სრული ფინანსური სტაბილიზაციის მიღწევა.

საწარმოს ფინანსური გაჯანსაღების შემუშავებულმა სტრატეგიამ უნდა უზრუნველყოს მისი გადარჩენისათვის საჭირო საწარმოო განვითარების ტემპები მიმდინარე პერიოდში გაკოტრების საფრთხის შემცირების ფონზე. საწარმოს გაჯანსაღების ყოველ ეტაპს შეესაბამება განსაზღვრული მექანიზმები.

საწარმოს ფინანსური გაჯანსაღების ოპერატიული მექანიზმი წარმოადგენს საწარმოს დამცავ რეაქციას არახელსაყრელ ფინანსურ განვითარებაზე და, მოკლებულია რომელიმე საწყის მმართველობით გადაწყვეტილებას. იგი მიმართულია, ერთის მხრივ, საწარმოს შიდა და გარე მიმდინარე ფინანსური ვალდებულებების შემცირებაზე და მეორეს მხრივ, ფულადი აქტივების გადიდებაზე.

ფინანსური სტაბილიზაციის ამ ეტაპის მიზანი ითვლება მიღწეულად, თუ აღმოფხვრილია მიმდინარე გადახდისუნარიანობა ე.ი. აბსოლუტური გადახდისუნარიანობის კოეფიციენტის მნიშვნელობა ერთზე მეტია. ეს იმას ნიშნავს. რომ მიმდინარე პერიოდში გაკოტრების საფრთხე არ არსებობს.

ტაქტიკური მექანიზმი, მოლიანად არის საწყისი ტაქტიკა მიმართული ფინანსური განვითარების არახელსაყრელი ტენდენციების აღმოფხვრაზე. იგი ითვალისწინებს ღონისძიებათა სისტემას, რომელიც ემყარება ფინანსური წონასწორობის მოდელის გამოყენებას გრძელვადიან პერიოდში. საწარმოს ფინანსური წონასწორობა მიიღწევა იმ პირობით, როცა დადებითი ფულადი ნაკადის სიდიდე სამეურნეო საქმიანობის ყველა სახის მიხედვით განსაზღვრულ პერიოდში უარყოფითი ფულადი ნაკადის ტოლი იქნება.

დადებითი ფულადი ნაკადების გადიდების მიზნით მიზანშეწონილია შემდეგი ღონისძიებების გატარება: საწარმოს შემოსავლების ზრდის მიზნით ეფექტიანი ფას-წარმოქმნის პოლიტიკის გატარება, საგადასახადო პოლიტიკის რეგულირება, კრიზისული მდგომარეობის ადეკვატური დივიდენდური პოლიტიკის გატარება, გამოყენებელი ქონების რეალიზაცია, ეფექტიანი საემისიო პოლიტიკის განხორციელება.

საინვესტიციო რესურსების მოხმარების შემცირების მიზნით მიზანშეწონილია შემდეგი ღონისძიებების განხორციელება: იმ საინვესტიციო პროექტების რეალიზაციის დაწყებაზე უარის თქმა, რომელიც არ არის უზრუნველყოფილი წმინდა ფულადი ნაკადების სწრაფი ზრდით, ახალი საწარმოო მოწყობილობებისა და ტექნოლოგიების მოხიდვა ღიზინგის პირობით.

## დასკვნა

საკვლევე თემაზე მუშაობის პროცესში გაანალიზებულ იქნა ლუდისა და უალკოჰოლო სასმელების საწარმოების ფინანსური მდგომარეობის შეფასების ძირითადი მაჩვენებლები, ფინანსური მდგრადობის უზრუნველყოფისა და გაკოტრების დიაგნოსტიკის კრიტერიუმები. ჩატარებული კვლევის შედეგად დადგინდა ძირითადი მაჩვენებლების ცვლილების ტენდენციები, გამოვლინდა ამ ცვლილებების გამომწვევი მიზეზები და გაკეთდა შესაბამისი დასკვნები.

სს „ყაზბეგი“-ს 2009-2011 წლების მონაცემების ანალიზით ირკვევა, რომ ძირითადი და საბრუნავი საშუალებების სტრუქტურაში მოხდა არასასურველი ცვლილებები, გახანგრძლივდა დებიტორული დავალიანებების ამოღებისა და კრედიტორული დავალიანებების დაფარვის პერიოდები, საოპერაციო და საფინანსო ციკლები. დებიტორების მიერ ვალების დაგვიანებით გადახდის გამო კომპანიას არ გააჩნდა საკმარისი ფულადი საშუალებები კრედიტორული დავალიანებების დასაფარავად, მარაგების ბრუნვადობა შენედა, რაც დამატებით ხარჯებთანაა დაკავშირებული. ყოველივე ზემოაღნიშნულისა და ამ პერიოდში სს „ყაზბეგი“-ს ლიკვიდურობის მაჩვენებელთა მკვეთრი გაუარესების არსებული ტენდენციის ლიკვიდაციის მიზნით მიზანშეწონილია ფულადი საშუალებებისა და მისი ექვივალენტების უკმარისობისა და კრედიტორული დავალიანებების 50%-იან ზრდის თავიდან აცილების ღონისძიებათა განხორციელება. ასევე აუცილებელია, გადახდისუნარიანობის აღდგენის, საკუთარი კაპიტალისა და ნასესხები სახსრების კონცენტრაციის, საკუთარი და ნასესხები სახსრების თანაფარდობისა და საქმიანი აქტივობის კოეფიციენტების არასასურველი მაჩვენებლების თავიდან აცილების მიზნით ფულადი სახსრების მოზიდვის ღონისძიებათა განხორციელება.

ანალიზით გამოვლინდა სს „ლომისი“-ს ლიკვიდურობის, მარაგების დაფარვაში საკუთარი სახსრების ხვედრითი წილის და გადახდისუნარიანობის აღდგენის კოეფიციენტების ზრდის ტენდენცია საანალიზო პერიოდში, ამავე დროს დაფიქსირდა არადამაკმაყოფილებელი საქმიანი აქტივობა და საწარმოს რენტაბელობის მაჩვენებელთა გაუარესება.

რეალიზაციის მოცულობის საგანგაშო შემცირების პირობებში საერთო და ადმინისტრაციული ხარჯების მკვეთრი ზრდა კომპანიების მხრიდან სათანადო რეაგირებას საჭიროებს. აუცილებელია რეალიზაციის მოცულობის ზრდის უზრუნველყოფა, სათანადო სარეკლამო ღონისძიებათა გატარება, ამავე დროს, გაუმართლებლად დიდი საერთო და ადმინისტრაციული ხარჯების შემცირება.

კომპანიების ეფექტიანობის გაუმჯობესების მიზნით საჭიროა თავიდან იქნეს აცილებული მოგების მკვეთრი შემცირება ვალდებულებების ზრდის პირობებში.

აღტმანის მოდელის მიხედვით გაანგარიშებული პროგნოზირებით დადგინდა, რომ საანალიზო პერიოდის განმავლობაში 2009 წლის ჩათვლით სს „ლომისი“ გაკოტრების საშუალო რისკით ხასიათდებოდა, ხოლო სს „ყაზბეგი“ 2007 წლის ჩათვლით გაკოტრების მცირე ან საშუალო რისკით, 2007 წლიდან 2011 წლის ჩათვლით კი გაკოტრების ძალიან მაღალი რისკით ხასიათდებოდა.

კვლევის შედეგების გამყარების მიზნით, ორივე კომპანიის კრედიტუნარიანობის რამდენიმე წლის მაჩვენებლები შედარებულ იქნა ბალანსის ლიკვიდურობის, ლიკვიდურობის კოეფიციენტების, გადახდისუნარიანობის აღდგენის, ფინანსური მდგრადობის, საბრუნავი აქტივებით უზრუნველყოფის, ფინანსური დამოუკიდებლობის კოეფიციენტებთან. ჩატარებულმა კვლევამ, დაახლოებით ერთი და იგივე შედეგი გვიჩვენა.

ამრიგად, აღტმანის მოდელის გამოყენებით მიღებული შედეგები უახლოვდება ლიკვიდურობისა და ფინანსური მდგრადობის კოეფიციენტების საფუძველზე გაკეთებულ დასკვნებს. გამონაკლისს წარმოადგენს ფინანსური მდგრადობის ზოგადი შეფასების მეთოდიკა, რომლის გამოყენებით მიღებული შედეგები განსხვავებულია. ამიტომ ფინანსური მდგომარეობის ზოგად შეფასებაზე დაყრდნობა საკმარისი არ არის. ამიტომ, მიზანშეწონილად მიგვაჩნია ფინანსური მდგომარეობის ზუსტი შეფასებისათვის ჩვენს მიერ ზემოთ მოყვანილი ყველა მაჩვენებლის გამოყენება და საბოლოო შეფასების ჩამოყალიბება.

საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის და ფინანსური მდგრადობის გაუმჯობესების საკითხების შესწავლით, სპეციალური ეკონომიკური ლიტერატურის დამუშავებისა და ლუდისა და უალკოჰოლო სასმელების მწარმოებელი საწარმოების სს „ყაზბეგი“-ს და სს „ლომისი“-ს მიმდინარე აღრიცხვისა და ფინანსური ანგარიშგების მონაცემების განხილვით შესაძლებელი გახდა მეცნიერული ხასიათის შემდეგი თეორიული და პრაქტიკული მნიშვნელობის წინადადებების ჩამოყალიბება:

1. ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის სტრატეგიის და ტაქტიკის შესახებ ეკონომიკურ ლიტერატურაში არსებული მოსაზრებების განხილვისა და ჩატარებული კვლევის შედეგად შემოთავაზებულია ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის სტრატეგიის არსისა და მისი ძირითადი მიმართულებების ავტორისეული ფორმულირება, შემდეგი სახით:

ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის სტრატეგია არის ზოგადი კონცეფცია საწარმოს ფინანსური რესურსებით უზრუნველყოფის, ამ რესურსების გამოყენების ეფექტიანობის, საწარმოს მდგრადობის, გადახდისუნარიანობის დადგენის, ფინანსური პრობლემების გადაჭრის ღონისძიებათა დასახვისა და ამისათვის საჭირო რესურსების ოპტიმალური განაწილების შესახებ.

ამ მიზნის მისაღწევად კი მიზანშეწონილია ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის სტრატეგიის შემდეგი ძირითადი მიმართულებების გამოყოფა:

- ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის გეგმის შემუშავება და მისი შედეგების პროგნოზული შეფასება;
  - ფინანსური მდგომარეობის შეფასებისათვის აუცილებელი უმნიშვნელოვანესი მაჩვენებლების შერჩევა და მათი მნიშვნელობის დასაბუთება;
  - ფინანსური მდგომარეობის ანალიზისათვის საჭირო ინფორმაციის შერჩევა და მომზადება;
  - ანალიზის ჩამტარებელი კვალიფიციური კადრების შერჩევა;
2. ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის მეთოდოლოგიისა და მეთოდის კვლევის საფუძველზე შემოთავაზებულია ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის ჩატარება შემდეგი სახით:
- ფინანსური მდგომარეობის ზოგადი შეფასება ფინანსური ანგარიშგების წაკითხვით;
  - ფინანსური მდგომარეობის ანალიზი კოეფიციენტების სისტემის გამოყენებით.
3. სპეციალურ ლიტერატურაში შემოთავაზებული ფინანსური კოეფიციენტების არსებული სისტემა მისი სრულყოფის მიზნით დაზუსტებულია და დაჯგუფებულია შემდეგი სახით:
- საწარმოს ქონებრივი მდგომარეობის შეფასების;
  - ლიკვიდურობისა და გადახდისუნარიანობის;
  - ფინანსური მდგრადობის შეფასების;
  - საქმიანი აქტივობის შეფასების;
  - მომგებიანობისა და საინვესტიციო აქტივობის შეფასების მაჩვენებლები.
4. დაზუსტებულია აღნიშნულ ჯგუფებში გაერთიანებული კოეფიციენტები და მათი გაანგარიშების ტექნიკა.
5. ინვესტიციების რენტაბელობის შესახებ სპეციალურ ეკონომიკურ ლიტერატურაში განხილული მეთოდების გაანალიზების საფუძველზე, შემოთავაზებულია ამ

მაჩვენებლის გაანგარიშების ავტორისეული ვერსია:

$$\text{ROI} = \frac{\text{წმინდა მოგება} + \text{ფინანსური დანახარჯები (1-T)}}{\text{საკუთარი კაპიტალი} + \text{მოკლევადიანი და გრძელვადიანი პროცენტის ვალდებულებები}} * 100$$

სადაც, T მოგების გადასახადის განაკვეთია, გაანგარიშებული მოგების გადასახადის შეფარდებით დაბეგრამდელ მოგებასთან.

მოცემულია მისი დასაბუთება და გაკეთებულია სათანადო გაანგარიშება საანალიზოდ აღებული საწარმოების მაგალითზე. ამ ფორმულის უპირატესობა ინვესტიციების რენტაბელობის პირდაპირ ფინანსური ანგარიშების მონაცემების საფუძველზე გაანგარიშების შესაძლებლობაა.

6. ჩამოყალიბებულია ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის სპეციფიკური მიზნები, პროგრამა და საინფორმაციო ბაზა. ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის მეთოდის შესახებ არსებული სპეციალური ლიტერატურის განხილვისა და დამუშავების საფუძველზე წარმოდგენილია საკუთარი ხედვა და განხილულია საწარმოს ქონებრივი მდგომარეობის, ლიკვიდურობისა და გადახდისუნარიანობის, ფინანსური მდგრადობის, საქმიანი აქტივობის შეფასების მაჩვენებელთა, მომგებიანობის და საინვესტიციო აქტივობის შეფასების მაჩვენებელთა დინამიკა, ჩატარებულია აღნიშნული მაჩვენებლების ცვლილების ტენდენციების ანალიზი.

7. სს „ყაზბეგი“-ს 2011 წლის ფინანსური ანგარიშების მონაცემების ანალიზით გამოვლინდა ხარჯების და რეალიზაციიდან ამონაგების არალოგიკური თანაფარდობა, კერძოდ, საერთო და ადმინისტრაციული ხარჯების სიდიდის 2-ჯერ, სხვა საოპერაციო ხარჯების 2.6 ჯერ, ხოლო საპროცენტო ხარჯების 6-ჯერ მეტობა რეალიზაციიდან ამონაგების სიდიდეზე, რაც გამოწვეული იყო წინა პერიოდთან შედარებით რეალიზაციიდან ამონაგების 10.9-ჯერ შემცირების პირობებში საერთო და ადმინისტრაციული ხარჯების მხოლოდ 1.4 ჯერ შემცირებით და საოპერაციო ხარჯების 2-ჯერ გაზრდით. ანალიზით გამოვლინდა ადმინისტრაციული ხარჯების 2010 წელს 2-ჯერ, 2011 წელს კი 2,2 ჯერ მეტობა რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულებაზე, ასევე დანახარჯების საერთო ოდენობაში საერთო და ადმინისტრაციული ხარჯების ძალიან მაღალი ხვედრითი წილი. ადმინისტრაციული ხარჯების სტრუქტურის ანალიზით გამოვლინდა



რომ მათში მაღალი ხვედრითი წილით გამოირჩევა შრომის ანაზღაურების, კომუნიკაციისა და საოფისე ხარჯები. რეალიზაციის მოცულობის მკვეთრი შემცირებისა და ზარალის პირობებში ასეთი ოდენობის ხარჯების გაწევა გაუმართლებელია. აღნიშნული მიუთითებს იმაზე, რომ ხარჯების ოპტიმიზაციის პრობლემა აქტუალურია და სათანადო რეაგირებას საჭიროებს. აუცილებელია ამ მიმართულებით სათანადო ღონისძიებების განხორციელება.

8. საწარმოს წარმატებლობის გამომწვევი შიდა და გარე ფაქტორების შესახებ სამეცნიერო ნაშრომებში არსებული მოსაზრებების ანალიზისა და ჩატარებული კვლევის საფუძველზე წარმოდგენილ იქნა საწარმოსგან დამოუკიდებელი ანუ გარე ფაქტორების ავტორისეული კლასიფიკაცია:

- ეკონომიკური;
- პოლიტიკური;
- სოციალური;
- ტექნიკური;
- გეოგრაფიული.

და შიდა, ანუ საწარმოზე დამოკიდებულ ფაქტორების კლასიფიკაცია:

- საწარმოს ტექნიკური და ტექნოლოგიური უზრუნველყოფა;
- მენეჯმენტის დონე;
- ფინანსური რესურსებით უზრუნველყოფა და ფინანსური მენეჯმენტისა და ფინანსური ანალიზის ნაკლოვანებები;
- მარკეტინგის არაეფექტიანობა.

საწარმოს გაკოტრება ზემოთ აღნიშნული შიდა და გარე ფაქტორის ნეგატიური ზემოქმედების შედეგად ხდება და საწარმოს მიერ ამ ფაქტორების გავლენის შედეგების ლიკვიდაცია საწარმოს კრიზისიდან გამოსვლის და ზოგჯერ მისი წარმატებული განვითარების საფუძველია.

9. საწარმოს ფინანსური სიძნელეების დაძლევა შესაძლებელია არაკრიზისულ გარემოში რიგი ღონისძიებების განხორციელების პირობებში, როგორცაა საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის სწორი დიაგნოსტიკა, ფინანსური გაჯანსაღების სწორი მიმართულების შერჩევა და სათანადო ღონისძიებათა განხორციელება რისკიანი ბიზნესის პირობებში.

10. გაკოტრების დიაგნოსტიკის პრობლემები არ არის სათანადოდ შესწავლილი, ეს პრობლემები კომპლექსურია და რამდენიმე სამეცნიერო დისციპლინის–

ფინანსური ანალიზის, სამართლის, ფინანსური მართვის შესწავლის საგანს წარმოადგენს. სამეცნიერო შრომებში განხილული და პრაქტიკაში არსებული გაკოტრების დიაგნოსტიკისა და კრიზისიდან გამოსვლის ფრაგმენტული მიდგომა არასაკმარისია, ამიტომ საჭიროა მისი შეცვლა და ახალი დისციპლინათაშორისი კომპლექსური ანალიზის გამოყენება მოელი ამ პროცესის გამოსაკვლევად.

11. გაკოტრების პრობლემის თეორიული და პრაქტიკული ასპექტების განხილვის შედეგად გაკეთებულ იქნა დასკვნა, რომ გაკოტრების დიაგნოსტიკის დისკრიმინანტულ მოდელებს გააჩნიათ განსხვავებული ალბათობა სხვადასხვა ქვეყნებისა და დროის სხვადასხვა პერიოდისათვის. ისინი გამოიყენება მაკრო დონეზე საკმარისი ოდენობისა და უტყუარი სტატისტიკური მასალის არსებობისას. ცალკე აღებული ერთი საწარმოსათვის ამ დისკრიმინანტული მოდელების გამოყენება მიზანშეუწონელია. ამიტომ კომპანიის ფინანსური მდგომარეობის შესწავლისას განხილული მოდელები შეიძლება გამოყენებულ იქნეს, როგორც ანალიზის დამხმარე ინსტრუმენტი. მათ შედეგებზე სრულად დაყრდნობა გონივრული არაა, ამასთან სახიფათოცაა. მათი გამოყენება შეიძლება მხოლოდ შემოწმებისა და კორექციის შემდეგ. უცხოური პრაქტიკის ჩვენი ქვეყნის ეკონომიკაში მექანიკურმა გადმოტანამ შეიძლება გამოიწვიოს გაკოტრების დიაგნოსტიკის მნიშვნელოვანი განსხვავება რეალურისაგან. ვერცერთი მოდელი და მათ შორის ყველაზე გავრცელებული ალტმანის მოდელებიც ვერ უზრუნველყოფენ გაკოტრების ალბათობის ანალიზის სათანადო სიზუსტეს. ამიტომ საჭიროა მათი შედარება საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის სხვა მაჩვენებლებთან (ბალანსის ლიკვიდურობის, ლიკვიდურობის კოეფიციენტების, გადახდისუნარიანობის აღდგენის, ფინანსური მდგრადობის, საბრუნავი აქტივებით უზრუნველყოფის, ფინანსური დამოუკიდებლობის კოეფიციენტებთან) და აშკარა, მნიშვნელოვანი განსხვავების არარსებობისას ეალტმანის ან სხვა ზემოთ განხილული მოდელები ჩაითვალოს მოცემული სიტუაციისათვის მისაღებად.
12. უცხოელი ავტორების მიერ შემოთავაზებულ მეთოდებში გაკოტრების პროგნოზირების პერიოდი მერყეობს სამი-ექვსი თვიდან ხუთ წლამდე, ზოგიერთ მოდელში კი პერიოდი საერთოდ არ არის მითითებული. განვითარებადი საბაზრო ურთიერთობების პირობებში, კერძოდ, საქართველოში გაკოტრების დიაგნოსტიკისათვის მიზანშეუწონელია ერთი ან ორწლიანი პერიოდი.
13. გაკოტრების პროცედურების ყველა სტადიაზე მეტად მნიშვნელოვან როლს ასრუ-

ლებს ექსპერტ-ანალიტიკოსების დასკვნა, ამავე დროს მათი მონაწილეობა ამ პროცედურებში გაკოტრების შესახებ კანონით არ არის გათვალისწინებული, ამასთან, ანალიზისა და ექსპერტიზის მეთოდოლოგია არ არის შემუშავებული, ამიტომ აუცილებელია ამ საკითხის რეგულირება.

14. ჩვენს მიერ განხილული მეთოდოლოგები გაკოტრების სტადიის მოახლოების დადგენის საშუალებას იძლევა, მათი საშუალებით ვერ ხდება ზრდის ან სასიცოცხლო ციკლის სხვა ფაზების პროგნოზირება, ამიტომ საწარმოს კრიზისული სიტუაციის შეფასებისათვის მიზანშეწონილია სხვა ხარისხობრივი მაჩვენებლების მონაწილეობაც.

15. საწარმოს კონკურენტუნარიანი მდგომარეობის შენარჩუნება და გაძლიერება, გაკოტრების თავიდან აცილება ანტიკრიზისული მართვით არის შესაძლებელი, რომლის ინსტრუმენტსაც საწარმოს ფინანსური გაჯანსაღება წარმოადგენს. ამ მიზნით მიზანშეწონილია:

- გადახდისუნარიანობის აღდგენის კომპლექსურ ღონისძიებათა გატარება;
- საწარმოს ფინანსური პოტენციალის გამოყენების ხარისხის ამაღლება.

ამ ღონისძიებათა განხორციელება კი გულისხმობს გარე წყაროებიდან დამატებითი ინვესტიციების განხორციელებას. ინვესტორმა უნდა მოახდინოს მის მიერ საწარმოს ფინანსურ გაჯანსაღებაზე გასაწევი დანახარჯებისა და მიღებული უკუგების თანაშეზომვა.

16. ფინანსური კრიზისის დაძლევის მიზნით კომპანიაში ფულადი სახსრებისა და მისი ექვივალენტების მოზიდვისათვის მიზანშეწონილად მიგვაჩნია

- მიმდინარე პერიოდში არააუცილებელი ძირითადი საშუალებების გაყიდვა ან იჯარით გადაცემა, თუ ეს წარმოების პროცესის შეფერხებას არ გამოიწვევს;
- გაყიდვების ოპტიმიზაცია, კომპანიაში არსებული რეალიზაციის შემცირების ბოლო წლების განმავლობაში დამკვიდრებული ტენდენციის ლიკვიდაცია;
- დებიტორული დავალიანებების ბრუნვადაბის დაჩქარების უზრუნველყოფა სავაჭრო კრედიტებზე ლიმიტების დაწესების პოლიტიკის გააქტიურებით;
- ვადამდელ გადახდებზე მყიდველებისათვის ფასდათმობების შეთავაზება;
- სესხების აღება.

17. ფინანსური პოტენციალის შეფასების ყველაზე ადეკვატურ მაჩვენებელს წარ-

მოადგენს მისი საბაზრო ღირებულება. საწარმოს ფინანსური პოტენციალის, როგორც აქტივების მაქსიმალურად შესაძლებელი ღირებულების განხილვისას მათი ყველაზე ეფექტიანი გამოყენების მიზნით აუცილებელია ფულადი ნაკადების დისკონტირების მეთოდის გამოყენება.

18. ფინანსური მდგომარეობის გაჯანსაღების ღონისძიებები დაჯგუფებულია საქმიანობის სახეების მიხედვით: საწარმოო საქმიანობა, მარკეტინგული საქმიანობა, ფინანსური საქმიანობა, მენეჯმენტი.
19. სს „კაზბეგი“-ს დიდი ოდენობის დებიტორული დავალიანებების ამოღების მიზნით, რომელსაც კომპანია ვერ ახერხებს, კომპანიის ფინანსური გაჯანსაღების მნიშვნელოვანი ღონისძიების, ფაქტორინგის გამოყენება. ეს უკანასკნელი კი გულისხმობს ბანკისათვის ან ფაქტორინგული კომპანიისათვის დებიტორული დავალიანების ამოღების უფლების გადაცემა, რომლის თანახმადაც კომპანია ბანკს უთმობს თავის უფლებას კრედიტის დაბრუნების უზრუნველყოფის სახით.
20. საწარმოს ფინანსური გაჯანსაღების მნიშვნელოვანი რეზერვის – რესურსების ოპტიმალური გამოყენების უზრუნველსაყოფად, აუცილებელია ნორმატივებისა და რესურსების დამზოგავი ტექნოლოგიების დანერგვა, მეორადი ნედლეულის გამოყენება, დანაკარგების დინამიკის ანალიზი და მათი თავიდან აცილების ღონისძიებათა შემუშავება. დანაკარგების სისტემური გამოვლენისათვის მიზანშეწონილია სპეციალური არასაწარმოო ხარჯების სინთეზური ანგარიში დაიყოს სუბანგარიშებად დანაკარგების სახეების მიხედვით, რაც დანაკარგების მთლიანი ოდენობისა და ცალკეული სახეების მიხედვით აღრიცხვის საშუალებას იძლევა. ამრიგად, პირველადი დოკუმენტებიდან ინფორმაცია დანაკარგების შესახებ უშუალოდ ანგარიშზე განზოგადდება ნებისმიერ ჭრილში. კერძოდ, დანაკარგები პროდუქციის ერთეულზე რესურსების ხარჯვის ნორმების გადაჭარბებისაგან, არასრულად ამორტიზებული ძირითადი საშუალებების ჩამოწერისაგან, ხელსაყრელი ბაზრების და შეკვეთების დაკარგვის გამო, მასალების გაფუჭებისაგან, საჯარიმო სანქციების გადახდისაგან, დებიტორული დავალიანებების ჩამოწერისაგან, სტიქიური უბედურებისაგან და სხვა.
21. ფინანსური აღრიცხვისა და ანგარიშგების წარმოების გაუმჯობესებისათვის მიზანშეწონილია აღმოიფხვრას არსებული ნაკლოვანებები. კერძოდ, მიმდინარე აღრიცხვის არასრული, არათავისდროული და არაკვალიფიციური წარმოება. ამავე დროს ფინანსური ანგარიშგების დაგვიანებით და სერიოზული ხარვეზე-

ბით წარდგენა. სს „ეაზბეგი“-ს 2009 -2010 წლების ფინანსური ანგარიშგებები ერთი წლის დაგვიანებით მომზადდა. ბუღალტრული აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტების მოთხოვნებს არ შეესაბამება „ფულადი ნაკადების ანგარიშგებისა“ და „საკუთარი კაპიტალის ცვლილებების ანგარიშგების“ წარმოების წესი. ძალიან სქემატურია და სათანადო ინფორმაციას არ მოიცავს ფინანსური ანგარიშგების ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი კომპონენტი „განმარტებითი შენიშვნები“. აღნიშნული გარემოება ძალიან აფერხებს კვალიფიციური ანალიზის ჩატარების პროცესს ამიტომ მეტად მნიშვნელოვანია აღრიცხვის კვალიფიციური კადრებით საწარმოს უზრუნველყოფა.

22. მიზანშეწონილია დებიტორული დავალიანებების და კრედიტორული დავალიანებების საერთო ოდენობიდან პრიორიტეტული მუხლების გამოყოფა. ფულადი სახსრების შემოსულობის ანალიზის ჩატარების მიზნით გაყიდვებიდან და დებიტორული დავალიანებების დასაფარავად მიღებული ფულადი სახსრების შემოსულობის დეკადური გრაფიკის შედგენა. ასევე ფულადი სახსრების გადინების ანალიზის მიზნით ფულადი სახსრების მოსალოდნელი გადინების დეკადური გრაფიკის შედგენა და კრედიტორული დავალიანებების დაფარვის ოპტიმალური გრაფიკის შედგენა.

## გამოყენებული ლიტერატურა:

1. საქართველოს კანონი გაკოტრების საქმეთა წარმოების შესახებ, თბილისი 2007წ. 28 მარტი.
2. ფინანსური ანგარიშგების მომზადებისა და წარდგენის სტრუქტურული საფუძვლები, თბილისი 2009.
3. ბასს 2 სასაქონლო მატერიალური ფასეულობები, თბილისი 2009.
4. ბასს 7 ფულადი ნაკადების ანგარიშგება, თბილისი 2009.
5. ბასს 16 ძირითადი საშუალებები, თბილისი 2009.
6. ბასს 21 უცხოური ვალუტის კურსის ცვლილებით გამოწვეული შედეგები, თბილისი. 2009.
7. ბასს 23 სესხით სარგებლობასთან დაკავშირებული დანახარჯები, თბილისი. 2009.
8. ეკონომიკური ლექსიკონი. პროფ. ა. სილაგაძის ხელმძღვანელობით, თსუ, თბილისი 2001.
9. ბურდული ფ., ეკონომიკური საქმიანობის ანალიზის აქტუალური საკითხები. თბილისი 2000
10. ინგოროყვა ა., ცაავა გ. ფინანსური მენეჯმენტი. თბილისი 2011.
11. კაკულია რ., ბახტაძე ლ., თუთბერიძე გ. კორპორაციის ფინანსები, გვ 419, თბილისი 2009.
12. კოვზანაძე ი. ლიკვიდობის ცნების განსაზღვრისთვის. საქართველოს მეცნიერებათა აკადემია. მაცნე, გვ. 109-121, თბილისი 2001.
13. კოვზანაძე ი. საქართველოს კომერციული ბანკების ფუნქციონირების პრობლემები თანამედროვე ეტაპზე. თბილისის უნივერსიტეტის გამომცემლობა, გვ. 422, თბილისი 2001.
14. კოვზანაძე ი. კომერციული ბანკების ლიკვიდობის რეგულირება. „სოციალური ეკონომიკა“, №1. გვ. 94-106, თბილისი 2000.
15. კვატაშიძე ნ., ხორავა ა., გოგრიჭიანი ზ. ფინანსური ანგარიშგება. გამომცემლობა „მერიდიანი“, თბილისი 2011.
16. ლიპარტია ზ. ეკონომიკური ანალიზი, ნაწილი I-ეკონომიკური ანალიზის თეორია. თბილისი 2003.
17. ლიპარტია ზ., გვარამია ნ., ლანჩავა ე. ეკონომიკური ანალიზი. ნაწილი II-მიკროეკონომიკური ანალიზის პრაქტიკუმი. თბილისი 2007.

18. ლიპარტია ზ., გელაშვილი მ., ჯანჯღავა ნ., ბერიშვილი ხ. კორპორაციული ფინანსები. სახელმძღვანელო, ტომი I, სოხუმის სახელმწიფო უნივერსიტეტი, „უნივერსალი“, თბილისი 2012.
19. მიგრიაული რ. შესავალი გაკორტრების სამართალში (დამხმარე სახელმძღვანელო), მე-3 გადამუშავებული გამოცემა. გამომცემლობა „ბონა კაუზა“, თბილისი 2006.
20. მუნჯიშვილი თ., „საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის შეფასების ლოგიკურ-ალბათური მოდელი“, თსუ-ს შრომები, თბილისი 2005.
21. ცაავა გ., აბრამია თ., ცაავა დ. „რისკოლოგია. ფინანსური და საბანკო-საკრედიტო რისკების მენეჯმენტი“, გამომცემლობა „აფხაზეთის მეცნიერებათა აკადემია“, თბილისი 2007.
22. ცაავა გ., ბიწაძე ბ., ლიპარტია ზ. ფინანსური მენეჯმენტი. „აფხაზეთის მეცნიერებათა აკადემია“, უნივერსალი. თბილისი 2007.
23. ცირამუა ე. ეკონომიკური ანალიზი (თეორია, მეთოდოლოგია, პრაქტიკა-მეთოდოლოგია). თბილისი 2007.
24. ჭილაძე ი. ფინანსური ანალიზი. გამომცემლობა „მერანი“, თბილისი 2011.
25. ჭილაძე ი. მმართველობითი აღრიცხვა, თეორია და პრაქტიკა. თბილისი 2008.
26. ხარაბაძე ელენე. ფინანსური აღრიცხვა. გამომცემლობა „უნივერსალი“, თბილისი 2009.
27. ხორავა ა., კვატაშიძე ნ., სრესელი ნ., გოგრიჭიანი ზ. ბუღალტრული აღრიცხვა. გამომცემლობა „მერიდიანი“, თბილისი 2011.
28. ჯიქია მ., ჩეხელაშვილი რ., ბურდული ფ. ეკონომიკური ანალიზი. გამომცემლობა „მერიდიანი“, თბილისი 2010.
29. ჯიქია მ. ფინანსური ანალიზი. გამომცემლობა „მერიდიანი“, თბილისი 2011.
30. სს „ლომისი“-ს ფინანსური ანგარიშგების მასალები.
31. სს „ეაზბეგი“-ს ფინანსური ანგარიშგების მასალები.
32. Аистова М.Д., Реструктуризация предприятия. Альпина Паблишер, 287 М, 2002.
33. Антикризисное управление: Учебник. 2-е изд. доп. и перераб. Под ред. проф. Короткова Э. М. ИНФРА, М.2005.
34. Анализ финансовой отчетности. Учебное пособие Под ред. Ефимовой О. В., Мельник. М. В. Изд. „Омега-Л“, 10 с, М. 2004.
35. Артеменко В., Беллендир М., Финансовый анализ. М.:ДИС., 1999.

36. Абрютин М. С., Грачев А.В. Анализ финансовой хозяйственной деятельности предприятия. Учебно-практическое пособие. Изд. „Дело и сервис“, 256 с, М. 2004.
37. Баканов М.И. , Шеремет А.Д., Теория экономического анализа. „Финансы и статистика,“ 288 с, М. 2009.
38. Баканов М.И., Мельник М. В. , Шеремет А. Д., Теория экономического анализа. Учебник. „Финансы и статистика“ , М. 2006.
39. Балабанов И.Т., Основы финансового Менеджмента. Учебн. пособие. „Финансы и статистика“, 480 с, М.2003.
40. Балдин К. В., Белугина В. В., Галдицкая С. Н., Передеряев И. И., Банкротство предприятия. анализ, учет и прогнозирование. Учебное пособие. издательско-торговая корпорация „Дашков и Ко“. 130 с, М.2007.
41. Бердникова Т.Б., Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия. ИНФРА, 215 с, М. 2007.
42. Бернстаин Л.А., Анализ финансовой отчётности, Пер. с англ. М. 2003.
43. Бирман Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов. Пер. с англ. М.2003.
44. Брейли Р. ,Майерс С., Принципы корпоративных финансов. Пер. с англ. М. ЗАО „Олимп-Бизнес“. М.2004.
45. Градов А., Стратегия и тактика антикризисного управления фирмой. 127 с, М. 1999.
46. Грачев А. В., Финансовая устойчивость предприятия: анализ, оценка и управление. „Дело и Сервис“, М. 2004.
47. Гиляровская Л. Т., Вехорева А. А., Анализ и оценка финансовой устойчивости коммерческого предприятия. 9 с, Питер. 2003.
48. Глушенко В.И., Фомченкова Л.В., Кризисное состояние предприятия. поиск причин и способов его преодоления „ менеджмент в России и зарубежом“. №1, 32 с, М. 1998.
49. Дамодар ян А., Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов. Пер с англ. „Альпина Вукс“,2004.
50. Донцова Л.В., Никифорова Н.А., Анализ финансовой отчётности. Учебное пособие. Издательство „Дело и Сервис“, 368 с, М. 2008.
51. Дранко О. И., Антикризисный анализ финансово-хозяйственной деятельности. Поиск внутренних резервов журнал „Управленческий учет“, №3. 2010.



52. Дранко О.И., Модель финансового прогнозирования и сценарии внутренних инвестиций. журнал „Проблемы управления“. Институт проблем управления РАН им. В.А. Трапезникова, М.2007.
53. Дранко О.И., Финансовый менеджмент. Технологии управления финансами предприятия. ЮНИТИ-ДАНА, М. 2004.
54. Драчена И. Н., Стратегия и тактика предотвращения банкротства организаций (предприятий) потребительской кооперации. Учебное пособие. МУПК, М. 2002.
55. Жарковская Е.П., Бродский Б.Е., Антикризисное управление. „Омега- Л“,16-24 с., М.2004.
56. Зайцева О.П Антикризисный менеджмент в российской фирме. Аваль, 2008, №11-12, с 66-73.
57. Зинченко С.А., Гончаров А.И., Предупреждение банкротства коммерческой организации. методология и правовые механизмы. „ Юриспруденция“, М. 2006.
58. Ендовицкий Д. А., Щербаков М. В., Диагностический анализ финансовой несостоятельности организации. Экономист. 68 с, М. 2007.
59. Ефимова А. В., Мельник М. В. Анализ финансовой отчётности. „Омега- Л“,408 с., М.2006.
60. Ионова А. В., Селезнёва Н. Н. Финансовый анализ. „Перспект“. 624 М. 2006.
61. Карлин Т., Макмин Н., Анализ финансовых отчетов (на основе GAAP) /Пер.с англ., М. 2004.
62. Кукукина И. Г., Астраханцева И. А.,Учет и анализ банкротств. „Финансы и статистика“. 19 с, М. 2001.
63. Ковалёв А.И., Привалов В.П., Анализ финансового состояния предприятия. Центр экономики и маркетинга, М. 2005.
64. Ковалёв А.И. Диагностика банкротства. Финстатинформ. 450 с, М.2005
65. Ковалёв.В. В., Введение в финансовый менеджмент. „Финансы и статистика“.768с, М. 2001.
66. Ковалёв В.В., Финансовый анализ. Управление капиталом, Выбор инвестиций, Анализ отчётности. 2-е изд. перераб. и доп. „Финансы и статистика“. 512 с ,М. 2007.
67. Ковалев В.В., Патров В.В., Быков В.А., Как читать баланс. 5-е издание, перераб. и доп. „Финансы и статистика“. М. 2006.
68. Коротков Э.М., Антикризисное управление. ННФРА. 128 с, М.2000.
69. Колас Б.,Управление финансовй деятельности предприятия Пер.с франц. М. 1997.

70. Крылов Э.И., Власова В.М., Журавлина И.В., Анализ финансовых результатов, рентабельности и себестоимости продукции. Учебн. пособие. Финансы и статистика, 720 с. М. 2005.
71. Любушин Н.П. Экономический анализ. Учебн. пособие. ЮНИТИ – ДАНА. М. 2007.
72. Любушин Н.П., Лешева В. Б., Дьякова В. Б., Анализ финансово – экономической деятельности предприятия. ЮНИТИ – ДАНА. М. 2004.
73. Макарева В.И., Андреева Л.В., Анализ финансово-хозяйственной деятельности организации. М. 2005.
74. Маркарьян Э.А., Герасименко Г.П., Маркарьян С.Э., Финансовый анализ. М.2006.
75. Меиер М.В. Оценка эффективности Бизнеса. Пер. с англ. „Вершина“, М. 2004.
76. Негашёв Е. В., Анализ финансов предприятия в условиях рынка. Учебн. пособие. Высш. шк. 192 с, М. 2002.
77. Павлова Л.Н., Финансовый менеджмент. Управление денежным оборотом предприятия. ЮНИТИ. 400 с, М. 2003.
78. Патров В.В., Ковалёв В.В., Как читать баланс. „Финансы и статистика“. 256 с, М. 2000.
79. Пожидаева Т.А. Анализ финансовой отчетности. Учебное пособие. КНОРУС. 320с.М. 2000.
80. Пястолов С.Э., Экономический анализ деятельности предприятия. М. 2004.
81. Родионова В.М., Федотова М.А., Финансовая устойчивость предприятий в условиях инфляций „Перспектива“, М. 2005.
82. Ришар Жак. Аудит и анализ хозяйственной деятельности предприятия. „Аудит“.362-370 с, М.1997.
83. Савицкая Г.В., Анализ хозяйственной деятельности предприятия. ИНФРА. М. 2009.
84. Савчук В. П. Финансовый анализ деятельности предприятия . 154 с, Киев, 2004.
85. Савчук В. П. Управление финансами предприятия. М. Лаборатория знаний, БИНОМ, 2003.
86. Селезнёва И.Н., Ионова А.Ф., Финансовый анализ. Управление финансами. Учебное пособие ЮНИТИ – ДАНА. 639с, М. 2006.
87. Ступаков В. С., Токаренко Г. С Риск-Менеджмент. Финансы и статистика, М. 2007.
88. Федорова Г. В., Учёт и анализ Банкротств. „Омега- Л“. 248 с, М. 2008.

89. Федорова Г. В., Учет и анализ банкротств. „Омега-Л“. 11 с, М. 2006.
90. Федотова М.А., Как оценить финансовую устойчивость предприятия. „Финансы“. № 6. 2005.
91. Шеремет А.Д., Саифулин Р.С., Финансы предприятия. ИНФРА. 352 с, М.2009.
92. Шеремет А.Д., Негашев Е.В. Методика финансового анализа. ИНФРА. 208с. М. 2005.
93. Шевченко В.А., Несостоятельность производства: предпосылки и механизм оздоровления СПб. 62 с, 1997.
94. Хиггинс Р. С. Финансовый анализ. Инструменты для Бизнес-решений. Пер с англ. М. 2007.
95. Хиггинс Роберт С. Финансовый анализ. инструменты для принятия бизнес-решения. 8-е издание. Москва, Санкт-Петербург, Киев, 2008.
96. Чечевицына Л.Н., Экономический анализ. Учебное пособие. Изд. 2-е доп. и перер. Ростов на Дону. Изд-во „ Феникс“. 480 с, 2003.
97. Чижова А.С., Оценка имущества организации. „ Главбух“. №6. 66-71 с, М. 2005.
98. Финансовый анализ под редакцией Т. С. Новашиной. Московская финансово-промышленная академия. М. 2005.
99. Юн Г.Б., Таль Г.К., Григорьев В.В., Внешнее управление на несостоятельном предприятии. Учеб. практ. пособие. „ Дело“. 374 с, М. 2003.
100. Altman E.I. Corporate Finance Distress and Bankruptcy. Wiley, 3 edition, 368 p, 2005.
101. E.I.Altman. Bankruptcy, Credit Risk, and High Yield Junk Bonds. Wiley-Blackwell. 1 edition, 576 p, 2002.
102. Arnold G., Davies M. Value-base Management, L.Wilys, 2000.
103. Arnold G., The handbook of Corporate Finance.L. Financial Times Prentice Hall. 2005.
104. Bever W.H. Financial Ratios as Predictors of failure Empirical Research in Accounting:..Selected Studies Supplement to Journal of Accounting Research.1996.
105. Botheras D.A., Use of a Business Failure Prediction Model for Evaluating Potential and Existing Credit Risk. Unpublished M.B.A. Research Project. Simon Fraser University. March 1979.
106. Bonita K. Kramer. Christie Willson Jhonson-Analysis of statements. 2009.
107. Costales S.B., Geza Szurovy-The guide to understand financial statement. 1993.
108. Downes Y.Goodman E.Y.Dictionary of Finance and Investment Terms. 2006.
109. Ellis Y. Williams D Corporate Strategy and Financial Analysis. L. Pitman. 1993.

110. Eugene F. Brigham. Phillip R.Daves. Intermediate Financial Management.Cengage Learning. 2009.
111. Fulmer John G. et al.: A Bankruptcy Classification Model For Small Firms. Journal of Commercial Bank Lending, 1984. július.
112. James Bondler-How to use Financial statements.1994.
113. Jerome B. McKinney. Effective financial management in public and nonprofit agencies.Greenwood Publishing Group. 2004.
114. John A. Tracy. How to Read a Financial Report: Wringing Vital Signs Out of the Numbers. Wiley 7 edition May 4. 2009.
115. Harrington D.R. Willson B.D. Corporate Financial Analysis. Richard D. Irv=win. Inc 1989.
116. Howard A. Frank.Public financial management.CRC Press 2006.
117. Pamela P. Peterson. Frank J Fabozzi --Analysis Of Financial Statement Wiley. 2 edition. 2003.
118. Principles of Managerial Finance Lawrence J. Gitman (San Diego State Universiti). Pearson international Edition.2009.
119. E. Sands & Associates Inc., Insolvency prediction Sam A.A Kubba Property Condition Analysis. McGraw-Hill Professional Publishing. 2007.
120. Sharan. Fundamentals of Financial Management. Pearson Education India. 2008.
121. Shemetev. A. Complex finance analysis and bankruptcy prognosis and also financial management-marketing manual for self-tuition group. Saint-Petersburg, LTD „ZODCHIY“, 750 p, 2012.
122. Springate Gordon L.V., Predicting the Possibility of Failure in a Canadian Firm. Unpublished M.B.A. Research Project. Simon Fraser University. January 1978. In: INSOLVENCY PREDICTION. E. Sands & Associates Inc. <http://www.sands-trustee.com/insolart.htm>.
123. R.J.Taffler Empirical Model for the Monitoring of UK Corporations, journal Banking and Finance 8 ,1984.
124. R.J.Taffler Forecasting Compani Failure in the UK Using Discriminant Analiysis and Financial Ratio Data journal of the Royal Statistical Society, A ( Jenera 145, part 3 , 1985.
125. White G.I et, AL The ans analysys Use of Financial Statement, John Wiley &sons, Inc. 1994.
126. <http://www.geostat.ge>

საქართველოში წარმოებული კემბის პროდუქტები<sup>1</sup>  
(საწარმოთა დეკლარირებული მონაცემები)

|   | ზომის ერთეული | 2006      |            | 2007      |            | 2008      |            |
|---|---------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|------------|
|   |               | რაოდენობა | ღირებულება | რაოდენობა | ღირებულება | რაოდენობა | ღირებულება |
| პროდუქტის დასახელება  |               |           |            |           |            |           |            |
| ქვიშვების ნაწარმი   | ტონა          | 3,371     | 20,887     | 5,364     | 37,064     | 7,276     | 55,634     |
| ხორცის ნახევარფაბრიკატები (ფარში, კატლეტი და სხვა)              | ტონა          | -         | -          | -         | -          | 555       | 2,294      |
| თევზი გამყვანად, დამარილებული ან მარილწყალში;<br>თევზი შებოდილი | ტონა          | 155       | 780        | 457       | 3,738      | 259       | 2,399      |
| ხილის წველები   | ტონა          | 2,835     | 5,809      | 8,920     | 20,312     | 2,772     | 6,289      |
| ბოსტნეული, დაკონსერვებული ხანმოკლე შენახვისათვის                | ტონა          | ...       | ...        | 232       | 615        | 550       | 1,683      |
| ხილის კონსერვები (კომპოტი, მურაბა, ჯემი)                        | ტონა          | 440       | 337        | 1,023     | 708        | 853       | 1,478      |
| თხილი გადამუშავებული  | ტონა          | 6,754     | 56,965     | 6,653     | 66,503     | 4,815     | 31,043     |
| მზესუმზირის ზეთი  | ტონა          | ...       | ...        | 1,972     | 4,42       | 2,654     | 5,525      |
| კარაქი საკუთარი წარმოების ან შესყიდული ნედლეულიდან              | ტონა          | 1,529     | 5,124      | 1,502     | 6,40       | 1,279     | 6,004      |
| ყველი   | ტონა          | 47        | 233        | 136       | 683        | 227       | 1,100      |
| იოგურტი და დამუკვებული რძის ან ნაღების სხვა სახეები             | ტონა          | 1,502     | 2,600      | 3,035     | 5,268      | 4,457     | 7,581      |
| ხაჭო  | ტონა          | 724       | 3,602      | 1,115     | 5,743      | 1,403     | 7,211      |
| არაქანი   | ტონა          | 1,939     | 4,950      | 2,619     | 7,030      | 2,840     | 8,806      |
| ნაყინი  | ტონა          | 3,630     | 12,804     | 4,088     | 16,846     | 3,456     | 17,590     |
| ფქვილი (ხორბლის)  | ტონა          | 307,454   | 133,065    | 361,223   | 225,859    | 218,256   | 152,291    |

<sup>1</sup> <http://www.geostat.ge>

|   |                 |        |         |         |         |        |         |
|---|-----------------|--------|---------|---------|---------|--------|---------|
| ფკვილი (სომინდის)   | ტონა            | ...    | ...     | 97      | 8       | 135    | 15      |
| ქატო, ანაცერი და სხვა ნარჩენები, მიღებული მარცვლეულის დამუშავების შედეგად | ტონა            | 99,235 | 17,183  | 111,352 | 25,985  | 73,094 | 19,594  |
| მზა საკვები შინაური ცხოველებისათვის                                       | ტონა            | 15,599 | 4,356   | 48,389  | 24,494  | 9,773  | 4,013   |
| პური და პურფუნთუშეული   | ტონა            | 83,899 | 57,704  | 82,443  | 67,035  | 67,460 | 63,077  |
| ფკვილოვანი საკონდიტო ნაწარმი  | ტონა            | 564    | 1,430   | 816     | 2,362   | 1,534  | 5,325   |
| საკონდიტო ნაწარმი შოკოლადისა და შაქრისაგან                                | ტონა            | 91     | 430     | 69      | 494     | 136    | 679     |
| მაკარონის ნაწარმი   | ტონა            | 775    | 797     | 993     | 1,093   | 1,269  | 1,450   |
| ყავა, კოფეინის გარეშე ან მოხალული   | ტონა            | 1,204  | 3,181   | 796     | 2,502   | 466    | 2,001   |
| ჩაი   | ტონა            | 3,482  | 3,236   | 1,888   | 1,844   | 1,549  | 1,921   |
| მაიონეზი  | ტონა            | ...    | ...     | 334     | 1,050   | 504    | 1,757   |
| არაყი და ლიქიორის ნაწარმი   | ათასი დეკალიტრი | 777    | 13,754  | 668     | 14,083  | 826    | 18,220  |
| ბრენდი (კონიაკი)  | ათასი დეკალიტრი | 152    | 14,760  | 87      | 10,572  | 151    | 16,776  |
| სპირტები  | ათასი დეკალიტრი | 371    | 12,785  | 259     | 8,705   | ...    | ...     |
| ყურძნის ღვინო და ღვინომსალა, ნატურალური, გარდა ცქრილა ღვინისა             | ათასი დეკალიტრი | 2,118  | 78,524  | 1,438   | 59,005  | 1,670  | 62,848  |
| ღული  | ათასი დეკალიტრი | 7,337  | 69,665  | 7,087   | 75,873  | 6,246  | 75,509  |
| მინერალური წყლები   | ათასი დეკალიტრი | 7,824  | 61,338  | 9,356   | 58,088  | 11,318 | 81,554  |
| უალკოჰოლო სასმელები   | ათასი დეკალიტრი | 16,437 | 111,552 | 18,277  | 133,718 | 14,624 | 110,811 |
| მტკნარი წყლის ჩამოსხმა  | ათასი დეკალიტრი | 1,343  | 5,048   | 1,435   | 6,355   | 2,146  | 10,573  |
| თამბაქოს ნაწარმი (სიგარეტი, სიგარეტები და სხვა)                           | მლნ. ღერი       | 3,791  | 63,024  | 4,874   | 80,933  | 5,156  | 86,862  |

საქართველოში წარმოებული კვების პროდუქტები<sup>1</sup>  
(საწარმოთა დეკლარებული მონაცემები)

(ათასი ლარი)

| დასახელება  | ზომის ერთეული | 2009      |            | 2010      |            | 2011      |            |
|---|---------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|------------|
|   |               | რაოდენობა | ღირებულება | რაოდენობა | ღირებულება | რაოდენობა | ღირებულება |
| სოსის და სარძეული   | ტონა          | 2,410     | 16,185     | 4,815     | 30,419     | 8,350     | 59,057     |
| ძეხვი   | ტონა          | 2,520     | 16,438     | 4,190     | 26,272     | 5,363     | 36,565     |
| შაშხელი   | ტონა          | 768       | 10,906     | 739       | 10,012     | 1,046     | 13,629     |
| ხორცის ნახევარფაბრიკატები (ფარში, კატლეტი და სხვ.)              | ტონა          | 118       | 787        | 244       | 1,082      | 594       | 3,933      |
| თევზი გამომწვანილი, დამარილებული ან მარილწყალში; თევზი შეზოლილი | ტონა          | 943       | 7,875      | 1,002     | 7,086      | 2,135     | 12,314     |
| ხილის წვეგები (კიტრუსების ჩათვლით)                              | ტონა          | 1,548     | 4,165      | 2,855     | 6,945      | 3,692     | 9,026      |
| კონცენტრირებული ხილის წვეგები                                   | ტონა          | 2,874     | 3,049      | 652       | 1,113      | 5,252     | 12,639     |
| ხილის კონსერვები (კომპოტი, მურაბა, ჯემი და ა.შ.)                | ტონა          | 549       | 1,036      | 616       | 1,280      | 1,084     | 3,409      |
| თხილი გადამამუშავებული  | ტონა          | 6,632     | 51,256     | 9,817     | 79,097     | 19,832    | 203,535    |
| მზესუმხირის ზეთი  | ტონა          | 7,451     | 13,217     | 3,218     | 9,086      | 11,883    | 29,563     |
| დამამუშავებული თხევადი რძე და ნაღები                            | ტონა          | 2,749     | 4,759      | 3,103     | 5,818      | 4,860     | 9,238      |
| კარაქი  | ტონა          | 1,142     | 5,237      | 1,825     | 9,080      | 3,822     | 17,738     |
| ყველი   | ტონა          | 135       | 746        | 196       | 1,301      | 408       | 3,475      |
| მაწონი  | ტონა          | 4,489     | 7,588      | 6,552     | 10,720     | 7,116     | 15,243     |
| იოგურტი და დამამუშავებული რძის ან ნაღების სხვა სახეები **       | ტონა          | 750       | 1,935      | 1,323     | 3,314      | 1,130     | 3,554      |
| კეფირი  | ტონა          | 216       | 507        | 153       | 374        | 991       | 2,337      |
| ხაჭაპი  | ტონა          | 1,396     | 8,589      | 1,841     | 11,386     | 2,610     | 18,055     |
| არაყანი   | ტონა          | 2,992     | 9,494      | 4,006     | 12,450     | 5,770     | 20,407     |
| ნაყინი  | ტონა          | 4,121     | 20,279     | 5,746     | 26,448     | 6,842     | 36,893     |
| ფქვილი ხორბლის  | ტონა          | 382,884   | 209,137    | 401,483   | 266,832    | 478,916   | 362,111    |
| ფქვილი სიმინდის   | ტონა          | 1,476     | 88         | 727       | 61         | 271       | 25         |
| ბურღული, უხეშად დაფქული ფქვილი და ხორბლის გრანულა               | ტონა          | 1,009     | 370        | 1,110     | 751        | 1,566     | 861        |

<sup>1</sup> <http://www.geostat.ge>

|   |               |        |         |         |         |         |         |
|---|---------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
| ქატი, ანაცერი და სხვა ნარჩენები, მიღებული<br>მარცვლების დამუშავების შედეგად | ტონა          | 95,079 | 18,523  | 137,449 | 39,085  | 163,456 | 60,394  |
| მა საკვები შინაური ცხოველებისათვის  | ტონა          | 7,995  | 4,073   | 3,207   | 2,463   | 3,446   | 3,556   |
| პური და პურფუნთუშეული   | ტონა          | 80,853 | 72,306  | 126,086 | 120,896 | 145,640 | 152,910 |
| ახალი საკონდიტრო ნაწარმი და ტკბილდეკეზე                                     | ტონა          | 298    | 1,531   | 449     | 5,060   | 1,261   | 11,788  |
| სხვა ცომეული<br>(ხაჭაპური, ლობიანი და მსგავსი ნაწარმი)                      | ტონა          | 713    | 3,761   | 1,192   | 5,821   | 1,972   | 12,198  |
| ფქვილიანი საკონდიტრო ნაწარმი  | ტონა          | 1,570  | 5,700   | 2,594   | 8,432   | 7,878   | 27,673  |
| საკონდიტრო ნაწარმი შოკოლადისა და შაქრისაგან                                 | ტონა          | 149    | 717     | 3,420   | 24,550  | 5,421   | 34,949  |
| მაკარონის ნაწარმი   | ტონა          | 8,245  | 7,056   | 5,758   | 5,226   | 6,989   | 7,329   |
| მაკარონის ნაწარმი გულსართით ან სხვა ხერხით<br>მომზადებული; ხინკალი; პელმენი | ტონა          | 944    | 3,962   | 1,868   | 7,737   | 2,847   | 10,409  |
| ხილბოსნეულის მქსტრატები აჭიკის ჩათვლით                                      | ტონა          | 288    | 1,649   | 147     | 572     | 199     | 1,096   |
| ყვა კოფეინის გარეშე ან მოხალეული  | ტონა          | 1,073  | 3,948   | 1,889   | 9,008   | 2,207   | 14,013  |
| მათონები  | ტონა          | 458    | 1,561   | 502     | 1,938   | 482     | 1,819   |
| მღობე   | ტონა          | 424    | 2,247   | 138     | 781     | 284     | 1,412   |
| მშრალი სახელებლები  | ტონა          | 482    | 933     | 867     | 1,433   | 685     | 1,407   |
| ჩაი დაფასოებული   | ტონა          | 21     | 139     | 126     | 1,942   | 239     | 6,021   |
| მწვანე აბურა ჩაი  | ტონა          | 752    | 595     | 457     | 276     | 2,189   | 3,198   |
| შავი ბაიხის ჩაი (პირველადი გადაამუშავება)                                   | ტონა          | 816    | 1,439   | 561     | 905     | 361     | 653     |
| მწვანე ბაიხის ჩაი (პირველადი გადაამუშავება)                                 | ტონა          | 395    | 569     | 660     | 776     | 276     | 436     |
| არაყო და ლიქიორის ნაწარმი   | ათასი დ/ლიტრი | 613    | 17,998  | 564     | 19,232  | 664     | 44,981  |
| ბრენდი (კონიაკი)  | ათასი დ/ლიტრი | 124    | 12,819  | 100     | 9,955   | 226     | 20,589  |
| ბრენდის (კონიაკის) სპირტი   | ათასი დ/ლიტრი | 513    | 29,915  | 728     | 27,889  | 774     | 36,735  |
| ცქრიალა ღვინო (შამპანური)   | ათასი დ/ლიტრი | 122    | 8,856   | 114     | 8,376   | 139     | 10,828  |
| ყურმის ღვინო და ღვინომასალა   | ათასი დ/ლიტრი | 1,400  | 57,359  | 2,476   | 84,878  | 2,905   | 112,413 |
| ღვინო   | ათასი დ/ლიტრი | 6,854  | 79,378  | 8,279   | 106,418 | 7,874   | 101,372 |
| მინერალური წყლები   | ათასი დ/ლიტრი | 10,459 | 79,582  | 14,286  | 115,303 | 15,499  | 128,802 |
| უალკოჰოლო სასმელები   | ათასი დ/ლიტრი | 12,474 | 103,007 | 15,405  | 135,757 | 13,743  | 135,912 |
| მტკნარი წყლის ჩამოსხმა  | ათასი დ/ლიტრი | 1,629  | 5,678   | 2,300   | 8,893   | 2,972   | 11,127  |
| თამბაქოს ნაწარმი (სიგარები, სიგარეტები და სხვა)                             | მლნ. ღერი     | 5,218  | 90,786  | 5,002   | 84,835  | 4,429   | 81,536  |