
თავი - 28

ფინანსური ანგარიშგების ანალიზი

შინაარსი

- ❖ შესავალი;
- ❖ ფინანსური ანალიზის კოეფიციენტები;
- ❖ რენტაბელობის კოეფიციენტები;
- ❖ ინვესტირებული კაპიტალის გამოყენების კოეფიციენტები;
- ❖ ფინანსური მდგომარეობის კოეფიციენტები;
- ❖ ზრდის მაჩვენებლები;
- ❖ შედარების ჩატარება.

28 . 1 . შესავალი

ამ თავში ნაჩვენებია, თუ შედარებების საფუძველზე როგორ ანალიზდება ფინანსური ანგარიშგების ინფორმაციები როგორც გარე მომხმარებლის, ისე კომპანიის მენეჯერების მიერ.

შედარება უმთავრესად საჭიროა იმისთვის, რომ ნათელი მოეფინოს რამდენად წარმატებულად აღწევს კომპანია თავის მიზნებს. როგორია ეს მიზნები? განზოგადებულად შეიძლება ითქვას, რომ ბიზნესის მთავარი მიზანი არის დაბანდებულ სახსრებზე დამაკმაყოფილებელი მოგება მიიღოს და ამასთან, მყარი ფინანსური მდგომარეობა შეინარჩუნოს. ქვევით განიხილება თითოეული ეს ასპექტი.

მოგება ინვესტირებულ კაპიტალზე (ROI) ჩვეულებრივ განისაზღვრება, როგორც ინვესტირებულ თანხაზე გაყოფილი სუფთა მოგება. ფინანსურ ანალიზში ტერმინი “ინვესტიციები” სამი განსხვავებული აზრით გამოიყენება, ამიტომ **ROI**-ის სამი განსხვავებული კოეფიციენტი არსებობს:

- 1) მოგება აქტივების საერთო თანხაზე - **ROA**;
- 2) მოგება საკუთარ კაპიტალზე - **ROE**;
- 3) მოგება ინვესტირებულ კაპიტალზე - **ROIC**.

მოგება აქტივების საერთო თანხაზე (ROA), ასახავს თუ რამდენი გამოიმუშავა ფირმამ ჯამურ კაპიტალდაბანდებაზე კაპიტალდაბანდებად. ინვესტიციებად განიხილება, როგორც მიმდინარე ისე გრძელვადიანი ვალდებულებები, და საკუთარი კაპიტალი, რომელიც აქტივებში ინვესტირებული სახსრების ყველა წყაროს წარმოადგენს. **ROA**-ს კოეფიციენტი სასარგებლოა საწარმოს მიერ თავისი სახსრების გამოყენების შესაფასებლად. **ROA**-ს კოეფიციენტი უმაღლესი ხელმძღვანელობის მიერ **ხშირად გამოიყენება კომპანიის განყოფილებებად განშტოებისას ცალკეული სტრუქტურული ქვედანაყოფების საქმიანობის შესაფასებლად**. განყოფილების ხელმძღვანელს ამ შემთხვევაში არსებითი გავლენა აქვს თავისი განყოფილების აქტივებზე, მაგრამ არ შეუძლია მათი დაფინანსების წყაროების კონტროლირება, რამდენადაც განყოფილება დამოუკიდებლად არ იღებს კრედიტებს, არ უშვებს აქციებს ან ობლიგაციებს და უმეტეს შემთხვევებში არ ანაზღაურებს საკუთარ ანგარიშებს (მიმდინარე ვალდებულებებზე).

მოგება საკუთარ კაპიტალზე (ROE) – ეს არის კოეფიციენტი, რომელიც აჩვენებს რამდენი იქნა გამოიმუშავებული, აქციების მფლობელთა მიერ ჩადებულ სახსრებზე. ეს კოეფიციენტი უპირობოდ **წარმოადგენს არსებულ ან პოტენციურ აქციონერთა ინტერესს**, ასევე ხელმძღვანელობის ინტერესსაც, რომლებიც მოწოდებული არიან საუკეთესოდ გათვალონ მფლობელთა ინტერესები. თუმცა, **ROE**-ს კოეფიციენტი განსაკუთრებული ინტერესის საგანი არ არის განყოფილებების ხელმძღვანელთათვის, რამდენადაც მათ ეფექტურად უნდა გამოიყენონ აქტივები, მიუხედავად იმისა, თუ რა წყაროებით არის დაფინანსებული ის აქციონერებისა თუ კრედიტორების მიერ.

მესამე კოეფიციენტი – ეს არის **მოგება ინვესტირებულ კაპიტალზე (ROIC)**. ინვესტირებული კაპიტალი, რომელსაც ასევე **მუდმივ კაპიტალს** უწოდებენ, ტოლია **გრძელვადიანი ვალდებულებებისა და სააქციო კაპიტალის ჯამური თანხისა**, და ამიტომ წარმოადგენს ფირმის განკარგულებაში შედარებით დიდი ხნის განმავლობაში არსებულ

სახსრებს. ივარაუდება, რომ მოკლევადიან ვალდებულებებს აქვთ მერყეობის ტენდენცია, რაც ავტომატურად მეტნაკლებად არის დაკავშირებული მიმდინარე აქტივების ცვლილებებთან, და რომ, ორივე მაჩვენებელი იცვლება მიმდინარე ოპერაციების ობიექტთან ერთად.

ინვესტირებული კაპიტალი, ასევე, საბრუნავ კაპიტალს (მიმდინარე აქტივებს – მიმდინარე ვალდებულებები) დამატებული ძირითადი საშუალებების ტოლია. ეს ფაქტი მიაჩნია, რომ არსებითად, ფირმის მფლობელები და გრძელვადიანი კრედიტორები უნდა აფინანსებდნენ ქონებასა და მოწყობილობებს, სხვა გრძელვადიან აქტივებს და მიმდინარე აქტივების იმ ნაწილს, რომლებიც მოკლევადიანი ვალდებულებებით არ ფინანსდებიან.

ზოგიერთი ფირმა **ROIC**-ის მაჩვენებელს იყენებს თავისი განყოფილებების საქმიანობის შესაფასებლად, მას ხშირად ეძახის მოგებას ამოქმედებულ კაპიტალზე (ROCE), ან მოგებას სუფთა აქტივებზე (ამასთან “სუფთა აქტივებად” იგულისხმება აქტივებს გამოკლებული მიმდინარე ვალდებულებები). ეს მაჩვენებელი იმ შემთხვევებში გამოიყენება, როცა განყოფილების ხელმძღვანელობა მნიშვნელოვან გავლენას ახდენს აქტივების შეძენის გადაწყვეტილებაზე, შეძენების და წარმოების (რომლებიც მარაგის დონეს განსაზღვრავენ) გეგმებზე, საკრედიტო პოლიტიკაზე (დებიტორული დავალიანებები), ნაღდი თანხის განკარგვაზე და მისი მოკლევადიანი ვალდებულების ხარისხზე.

ფინანსური მდგომარეობის სიმყარე. ინვესტორებს მოგების დამაკმაყოფილებელი ნორმის გარდა დამატებით, სურთ, რომ მათი კაპიტალი დაცული იყოს რისკებისგან. მოგება სააქციო კაპიტალზე შეიძლება გაიზარდოს, თუ დამატებითი ინვესტირება და ახალი პროექტების გახორციელება ვალდებულებების ხარჯზე მოხდება, იმ პირობით, რომ მოგება ამ დამატებით ინვესტირებაზე გადააჭარბებს ვალდებულებებზე გადასახდელი პროცენტების ხარჯებს.

თუმცა ასეთი პოლიტიკა აქციონერთათვის გაზრდის დაბანდების დაკარგვის რისკს, ვინაიდან ვალდებულებებისა და პროცენტების გადახდა სავალდებულოა და მათმა გადაუხდელობამ კომპანია შეიძლება გაკოტრებამდე მიიყვანოს. რისკის ხარისხი შეიძლება ნაწილობრივ გაიზომოს, ვალდებულებების თანხის შეფარდებით სააქციო კაპიტალისა და ვალდებულების დასაფარი სახსრების თანხის ოდენობასთან. ეს ანალიზი კოეფიციენტების გამოყენებასაც გულისხმობს.

ანალიზის სტრუქტურა. ამ განყოფილებაში კოეფიციენტები განიხილება კომპანიის საქმიანობის საერთო მდგომარეობის თვალსაზრისით. დასაწყისში ფირმის საქმიანობა განხილული იქნება ყველაზე ზოგადი პოზიციებიდან, ხოლო შემდეგ იმისათვის, რომ დავადგინოთ ფაქტორები, რომლებიც არსებით გავლენას ახდენენ საერთო სურათზე, “დავეშვებით” დეტალიზაციის უფრო დაბალ დონეზე. თუ კოეფიციენტების შედარება ხდება სხვა პერიოდის ასეთივე კოეფიციენტებთან, შედარებას - ტენდენციის ანალიზი ეწოდება.

ფინანსური ანგარიშგებების ერთი ნაკრებიდან შეიძლება ათობით კოეფიციენტი გამოითვალოს. ჩვენს მიერ მოყვანილი კოეფიციენტების ნაკრები არ წარმოადგენს არც

ამომწურავს და არც სავალდებულოს: მათი არჩევა განისაზღვრება იმის მიხედვით, თუ რამდენად რელევანტურია ის ამა თუ იმ კვლევისათვის.

28. 2 . ფინანსური ანალიზის კოეფიციენტები

კოეფიციენტები შეიძლება დავყოთ ოთხ კატეგორიად:

- 1) რენტაბელობის მაჩვენებლები;
- 2) ფინანსური მდგომარეობის ტესტები;
- 3) ინვესტირებული კაპიტალის გამოყენება;
- 4) საერთო მაჩვენებლები.

ქვემოთ გამოთვლილი კოეფიციენტები დაფუძნებულია კომპანია „ალფა“-ს ფინანსური ანგარიშგების მონაცემებზე, რომლებიც მოყვანილია №1 ცხრილში.

სქემა 1

ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის მაგალითი კომპანია „ალფა“-ს კონსოლიდირებული ბუღალტრული ბალანსი (მილ. ლარი)

	31 დეკემბერი	
	20X1	20X0
აქტივები		
ფულადი საშუალებები	15	27.6
მოთხოვნები	121.4	77.4
მარაგი	285.4	237.5
სხვა მიმდინარე აქტივები	63.0	50.9
სულ მიმდინარე აქტივები	484.9	393.4
ძირითადი საშუალებები		
ძირითადი საშუალებების თავდაპირველი ღირებულება	1260.3	1131.1
მინუს დარიცხული ცვეთა	397.3	337.8
ძირითადი საშუალებების წმინდა ღირებულება	863	793.3
გუდვილი	261.5	149.0
ინვესტიციები	35.8	20.6
სულ აქტივები	1645.2	1356.3
ვალდებულებები და კაპიტალი		
მიმდინარე ვალდებულებები		
სავაჭრო ვალდებულებები	130.4	103
დარიცხული ვალდებულებები	137.9	110.8
სხვა ვალდებულებები	31.5	8.4
სულ მიმდინარე ვალდებულებები	299.8	222.2
გრძელვადიანი ვალდებულებები	349.2	147.3
გადავადებული გადასახადი	163.8	158.9
სულ ვალდებულებები	812.8	628.4
სააქციო კაპიტალი		
ჩვეულებრივი აქციები (ნომინალი 1 ლარი)	90.2	90.2
დამატებითი კაპიტალი	51.3	51.7
გაუნაწილებელი მოგება	690.9	586

სულ აქციონერთა კაპიტალი	<u>832.4</u>	<u>727.9</u>
სულ ვალდებულება და კაპიტალი	<u>1645.2</u>	<u>1356.3</u>

კონსოლიდირებული მოგება ზარალი 31 დეკემბრისათვის 20X1

	ლარი	%
რეალიზაციიდან ამონაკები	2433.8	100
თვითღირ. ხარჯი	<u>1612.1</u>	<u>66.2</u>
მთლიანი მოგება	<u>821.7</u>	<u>33.8</u>
მიწოდების და ადმინისტრაციის ხარჯი	<u>527.6¹</u>	<u>21.7</u>
საოპერაციო მოგება	<u>294.1</u>	<u>12.1</u>
%-ის ხარჯი	<u>24.7²</u>	<u>1</u>
მოგება დაბეგვრამდე	<u>269.4</u>	<u>11.1</u>
მოგების გადასახადი	<u>121.2</u>	<u>5</u>
წმინდა მოგება	<u>148.2</u>	<u>6.1</u>

გაუნაწილებელი მოგება 1 იანვრისათვის	586
ფულადი დივიდენდი	(51.5)
უცხოური ვალუტის კორექტირება	8.2
გაუნაწილებელი მოგება 31 დეკემბრისათვის	<u>690.9</u>
წმინდა მოგება 1 აქციაზე	<u>1.64³</u>

1. მოიცავს 70.6 მილიონ ლარის ამორტიზაციას
2. საპროცენტო ხარჯი 25.6-შემოსავალი 0.9 =24.7
3. ერთი აქციის საბაზრო ფასია 24.5 ლარი
4. მოგების გადასახადი 45%-ია.

ს ქ ე მ ა

მოგება ინვესტირებულ კაპიტალზე. ინვესტირებულ კაპიტალზე მოგების გამოთვლის ზემოთ ნახსენები სამი განსხვავებული კოეფიციენტი შემდეგნაირად გამოიანგარიშება:

1)

$$\text{მოთხოვნი აქტივების რენტაბელობა } ROA = \frac{\text{წმ. მოგება} + \text{პროცენტები } (1 - \text{დაბეგვრის განაკვეთი})}{\text{სულ აქტივები}} =$$

$$= \frac{148,2 + 25,6 (0,55)}{1645,2} = 9,9\%$$

2)

$$\text{ინვესტირებული კაპიტალის რენტაბელობა } ROIC = \frac{\text{წმინდა მოგება} + \text{პროცენტები } (1 - \text{დაბეგვრის განაკვეთი})}{\text{გრძელვადიან ვალდებულებებს} + \text{სააქციო კაპიტალი}} =$$

$$= \frac{148,2 + 25,6 (0,55)}{349,2 + 832,4} = 13,7\%$$

3)

$$\text{მოგება სააქციო კაპიტალზე } ROE = \frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{სააქციო კაპიტალი}} = \frac{148,2}{832,4} = 17,8\%$$

პროცენტების აღრიცხვა. ამ ფორმულების შეხედვისთანავე დაისმის კითხვა: **ROA** და **ROIC** კოეფიციენტების გამოთვლების დროს, რატომ ემატება გადასახადების გადახდის შემდეგ პროცენტის ხარჯები ისევე სუფთა მოგების თანხას და **ROE** კოეფიციენტის გამოთვლის დროს არა? პასუხი იმაში მდგომარეობს, რომ პირველ ორ შემთხვევაში ანალიზის გამკეთებელი ცდილობს განსაზღვროს რამდენად ეფექტურად გამოიყენა ხელმძღვანელობამ კაპიტალის გაერთიანება, გაგებულია თუ არა ეს გაერთიანება, როგორც მოთხოვნი ინვესტირებული კაპიტალის მომცველი, თუ მხოლოდ სააქციო კაპიტალისა. როდესაც მოგების თანხა იქნა დათვლილი, კაპიტალის ღირებულების ნაწილი – ნასესხები ნაწილის პროცენტები – მოგებიდან გამოქვითული იყო, როგორც ხარჯი. ამით ჯამური დასაბეგრი მოგება და შესაბამისად მოგების გადასახადის ბაზა შემცირებული იყო საპროცენტო ხარჯებით, რომელიც უნდა აღდგეს.

ამგვარად, მოგება, რომელიც გამოიანგარიშებულია ზემოთ მოყვანილ განტოლებებში, გვიჩვენებს სახსრების გაერთიანებით მიღებულ მოგებას, ამ სახსრების ღირებულების (%-ის ხარჯის) გაუთვალისწინებლად.

სააქციო კაპიტალზე მოგების გამოთვლის დროს კი პროცენტის ხარჯები ჩართული უნდა იყოს ანგარიშში, რამდენადაც მოგების ნაწილი, რომელიც აქციონერებს ეკუთვნით (სუფთა მოგება), უნდა ასახავდეს იმ ფაქტს, რომ კრედიტორებისთვის გადახდა მათი სახსრების გამოყენების საზღაურად მოხდა პროცენტების სახით.

ინვესტიციების გასაშუალოებული მაჩვენებელი. ზოგჯერ მოგების უფრო რეპრეზენტაციულ მაჩვენებელს ვიღებთ არა წლის ბოლოს ინვესტიციების ჯამური თანხის, არამედ წლის განმავლობაში მათი გასაშუალოებული მაჩვენებლის გამოყენებით, რომელიც განისაზღვრება წლის დასაწყისში და წლის ბოლოს მაჩვენებლების ნახევრების ჯამით. თუმცა, თუ წლის ბოლოს მიღებული იყო მნიშვნელოვანი ნასესხები ან საკუთარი სახსრები, უფრო ლოგიკური იქნებოდა წლის დასაწყისის ციფრების გამოყენება. ჩვენ მაგალითში გამოყენებული იყო წლის ბოლოს საბუღალტრო ბალანსის თანხები.

ყველა შემთხვევაში კოეფიციენტის აღწერაში ნათლად უნდა იყოს მითითებული, თუ რა იგულისხმება მის ქვეშ.

ინვესტიციების ბრუნვა და მოგების ნორმა. მოგება ინვესტირებულ კაპიტალზე უდრის სუფთა მოგების ინვესტიციებზე განაყოფს №1 სქემის თანახმად **ROI** კოეფიციენტი შეიძლება ასევე განვიხილოთ, როგორც ორი ფაქტორის შეჯერებული შედეგი: **რენტაბელობისა** და **ინვესტიციების გამოყენების**. კოეფიციენტები შეიძლება ასოცირებული იქნან ნებისმიერ ამ ფაქტორთან. ალგებრული თვალსაზრისით ცხადია, რომ ჩვენ საქმე ნამდვილად გვაქვს ტოლობასთან:

$$\frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{ინვესტიციები}} = \frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{რეალიზაცია}} \times \frac{\text{რეალიზაცია}}{\text{ინვესტიციები}}$$

ტოლობის მარჯვენა მხრის ორი ტერმინიდან თითოეულს შემდეგი მნიშვნელობა აქვს.

$$\frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{რეალიზაცია}} = \text{მოგების ნორმა (მარჟა) ROS}$$

$$\frac{\text{რეალიზაცია}}{\text{ინვესტიციები}} = \text{ინვესტიციის ბრუნვა}$$

ინვესტიციების ბრუნვას, უფრო ვიწროდ აქტივების ბრუნვას, საკუთარი კაპიტალის ბრუნვას უწოდებენ, იმასთან დამოკიდებულებით, თუ ინვესტიციების როგორი განსაზღვრება გამოიყენება.

ეს ორი დამოკიდებულება გვკარნახობს **ROI**-ის მაჩვენებლის გაუმჯობესების ორ ძირითად გზას:

პირველ რიგში, ამას შეიძლება მივაღწიოთ მოგების ნორმის გაზრდით, ე.ი. რეალიზაციის ერთ ლარზე დიდი მოგების მიღებით.

მეორე – ეს მაჩვენებელი შეიძლება გაიზარდოს ინვესტიციების ბრუნვის გაზრდით.

თავის მხრივ, ინვესტიციის ბრუნვა შეიძლება გავზარდოთ ან: (1) რეალიზაციის მოცულობის გაზრდით და ინვესტიციის ადრინდელი მოცულობის შენარჩუნებით, ან (2) რეალიზაციის მოცემული მოცულობის დონის შენარჩუნებისთვის საჭირო ინვესტიციის მოცულობის შემცირებით.

როგორც სქემა №1-ზე შეიძლება დავინახოთ, თავის მხრივ ეს ორი ფაქტორი შეიძლება დაიყოს ელემენტებად, რომელთა განხილვაც ცალ-ცალკე შეიძლება. ასეთი დაყოფის არსი იმაში მდგომარეობს, რომ არც ერთ მენეჯერს არ შეუძლია არსებითი გავლენა მოახდინოს **ROI**-ის საერთო მაჩვენებელზე უბრალოდ იმიტომ, რომ იგი მთელი რიგი ფაქტორების მოქმედების შედეგებს ასახავს. თუმცა, სქემის მარცხენა ნაწილში ნაჩვენებია პოზიციები, მენეჯერთა პასუხისმგებლობის სფეროში შედის. მაგალითად, მენეჯერს, რომელიც პასუხისმგებელია ფირმის საკრედიტო პოლიტიკაზე, შეუძლია გავლენა მოახდინოს დებიტორული დავალიანების მდგომარეობაზე. ამგვარად, ანალიტიკოსებს შეუძლიათ გამოიყენონ **ROI**-ის კოეფიციენტების ცხრილი არსებული და პოტენციური პრობლემების გამოსავლენად.

მოგებასთან ფასების დამოკიდებულება. ფირმის საქმიანობის წარმატებულობის ყველაზე ზოგადი და მეტწილად ფართოდ გამოყენებული მაჩვენებელი – ეს აქციების ფასებისა და აქცი-აზე მოგების ურთიერთდამოკიდებულებაა, ანუ **P/E** კოეფიციენტი.

$$\frac{\text{საბაზრო ფასი ერთ აქციაზე}}{\text{სუფთა მოგება აქციაზე}} = \frac{24,5}{1,64} = 15 \text{ ჯერ}$$

ამ მაჩვენებელში მოქმედებს თანხა, რომელიც უშუალოდ კომპანიის მიერ არ კონტროლდება, სახელდობრ – ჩვეულებრივი აქციის საბაზრო ფასი. ამგვარად, **P/E** კოეფიციენტი ინვესტორების მიერ ფირმის საქმიანობის შეფასების საუკეთესო მაჩვენებელია, ხოლო მისმა შემცირებამ, თუ კი მას ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე ფასების საერთო შემცირება არ ახლავს თან, ხელმძღვანელობის შეშფოთება უნდა გამოიწვიოს. გარდა ამისა, ეს მაჩვენებელი გვეხმარება მსგავსი კომპანიების რანჟირების ცხრილში ფირმის ადგილის დადგენაში.

28 . 3 . რენტაბელობის კოეფიციენტები

კომპანია „ალფა“-ს მოგებაზარალისა და გაუნაწილებელი მოგების კონსოლიდირებულ ანგარიშგებებში მოყვანილია თითოეული მუხლის პროცენტული გამოხატულება რეალიზაციის მოცულობასთან დამოკიდებულებაში. ერთი ანგარიშგების ფარგლებში დამოკიდებულების ასეთი შესწავლა - **ვერტიკალურ ანალიზად** იწოდება. რეალიზაციის თანხა ყოველთვის 100%-ად მიიღება. სხვა მეტნაკლებად მნიშვნელოვან მაჩვენებლებად გვევლინებიან ბრუტო - მოგება (33,8%), საოპერაციო მოგება (12,1%), მოგება დაბეგვრამდე (11,1%) და სუფთა მოგება (6,1%). სავაჭრო ფირმები მეტწილ ყურადღებას უთმობენ ბრუტო-მოგების მაჩვენებელს (მოცემულ შემთხვევაში – სავაჭრო ფასნამატს). საცალო ფასდაკლების სტრატეგია, მაგალითად, დაფუძნებულია იმ გზავნილზე, რომ საქონლის რეალიზაცია ბრუტო - მოგების შედარებით დაბალი პროცენტით, რეალიზაციის მოცულობის გაზრდამდე მიგვიყვანს, ამიტომ იმ კომპანიებთან შედარებით, რომელთაც მოგების უფრო მაღალი მაჩვენებელი აქვთ, მაგრამ უფრო დაბალი რეალიზაციის მოცულობა და აქტივების ბრუნვა, საერთო მოგება იზრდება.

მოგების ნორმა. არასწორი იქნებოდა, როგორც ეს ზოგჯერ ხდება, ფირმის საქმიანობის წარმატებებზე მხოლოდ და მხოლოდ მოგების ნორმის მაჩვენებლით ვიმსჯელოთ. საქმე

იმავშია, რომ სუფთა მოგების მაჩვენებელში არ გაითვალისწინება მისი მიღებისთვის დაბანდებული სახსრები. მაგალითად, კომუნალურ სამსახურებს **ROS**-ის შედარებით მაღალი მაჩვენებელი აქვთ, მაგრამ მათი **ROE**-ს მაჩვენებელი საშუალოა, რაც გამოწვეულია ამ დარგში ძალზედ დიდი ინვესტიციებით. მეორე მხრივ, საცალო ვაჭრობისთვის (სუპერმარკეტებისთვის) **ROS**-ის მაჩვენებელი შეიძლება 2%-მდე იყოს მაშინ, როდესაც **ROE** მნიშვნელოვნად აჭარბებს საშუალოს. ეს ასახავს იმას, რომ: 1) სუპერმარკეტებს არ უწევთ კრედიტში გაყიდვის დაფინანსება, 2) მათი მარაგის ბრუნვა ძალიან დიდია და 3) ბევრ მათგანს იჯარით აქვთ აღებული შენობა, რომელიც შესაბამისად, მის აქტივად არ ითვლება; სხვა სიტყვებით, მათი ინვესტიციების ბრუნვალობა მაღალია.

28 . 4 . ინვესტირებული კაპიტალის გამოყენების კოეფიციენტები

რენტაბელობის მაჩვენებლები მოგება-ზარალის ანგარიშგების მონაცემებზეა დაფუძნებული, ინვესტიციების გამოყენების შეფასებისათვის კი აუცილებელია როგორც ამ ანგარიშგების, ასევე საბუღალტრო ბალანსის მონაცემებიც. ჩვენ უკვე გავეცანით ინვესტიციების გამოყენების მეტწილად ზოგად მაჩვენებელს – მოგებას ინვესტიციებზე (**ROI**). ამ განყოფილებაში განხილულნი იქნება სხვა კოეფიციენტები.

ინვესტიციის ბრუნვალობა. ისევე, როგორც ინვესტიციის არსთან დაკავშირებული კოეფიციენტების შემთხვევებში, აქაც შეიძლება გამოთვლილი იქნას ბრუნვალობის სამი კოეფიციენტი:

$$1) \text{ აქტივების ბრუნვალობა } = \frac{\text{შემოსავალი რეალიზაციიდან}}{\text{სულ აქტივები}} = \frac{2433,8}{1645,2} = 1,5 \text{ ჯერ}$$

$$2) \text{ ინვესტირებული კაპიტალის ბრუნვალობა } = \frac{\text{შემოსავალი რეალიზაციიდან}}{\text{ინვესტირებული კაპიტალი}} = \frac{2433,8}{1181,6} = 2,1 \text{ ჯერ}$$

$$3) \text{ საკუთარი კაპიტალის ბრუნვალობა } = \frac{\text{შემოსავალი რეალიზაციიდან}}{\text{საკუთარი კაპიტალი}} = \frac{2433,8}{832,4} = 2,9 \text{ ჯერ}$$

სხვადასხვა დარგებში ინვესტიციების ბრუნვის განსხვავებების გამო, ბრუნვალობის მაჩვენებლის შეფასებას საკმაოდ ფრთხილად უნდა მივუდგეთ. მოგება ინვესტიციაზე (**ROI**), მოგების ნორმის ინვესტიციის ბრუნვალობაზე ნამრავლის ტოლია. ამგვარად, თუ ორ ფირმას ბრუნვალობის განსხვავებული მაჩვენებლები აქვს, უფრო დაბალი მაჩვენებლის მქონე ფირმამ, **ROI**-ის სათანადო დონე რომ მიიღოს, მოგების ნორმა უნდა გაზარდოს, რასაც, მაგალითად, ადგილი აქვს კომუნალური სამსახურების შემთხვევაში.

უფრო კორექტულია ერთი დარგის ორი მსგავსი ფირმის ბრუნვალობის მაჩვენებლების შედარება, რაც შეიძლება ROI-ის მაჩვენებლებში განსხვავებების მიზეზების დადგენაში დაგვეხმაროს. ანალოგიურად შეიძლება ჩავატაროთ ერთი დარგის ორი კომპანიის მოგების ნორმების შედარებაც, იმ პირობით, რომ მათი ინვესტიციების ბრუნვალობის მაჩვენებლები ტოლია.

კაპიტალის გამოყენების ინტენსიურობა, რომელსაც ასევე ძირითადი სახსრების ბრუნვალობასაც უწოდებენ, ძირითად საშუალებებს ითვალისწინებს და შემდეგნაირად გამოითვლება:

$$\text{კაპიტალის გამოყენების ინტენსიურობა} = \frac{\text{შემოსავალი რეალიზაციიდან}}{\text{ძირითადი საშუალებები}} = \frac{2433,8}{863,0} = 2,8 \text{ ჯერ}$$

კაპიტალის გამოყენების ინტენსიურობის მაღალი მაჩვენებლის მქონე კომპანიები, მაგალითად ფოლადსაჩამომსხმელო კომპანიები, განსაკუთრებით დაუცველები არიან საქმიანი აქტიურობის ცვალებადობის პერიოდებში. რამდენადაც ძირითად კაპიტალთან დაკავშირებული ხარჯები შედარებით მყარია, ეკონომიკური ვარდნის დროს რეალიზაციიდან შემოსავლების დაცემისას ასეთ კომპანიებს არ ძალუძთ აღნიშნული ხარჯების დაფარვა. და პირიქით, კაპიტალის გამოყენების ინტენსიურობის დაბალი მაჩვენებლების მქონე კომპანიებს, მაგალითად მომსახურების სფეროს კომპანიებს, შეუძლიათ შემოსავლების შემცირების დროს ხარჯებიც შეამცირონ, და ამიტომ, ეკონომიკური ვარდნის დროს ნაკლებ სიძნელეებს განიცდიან.

საბრუნავი კაპიტალის მაჩვენებლები. კომპანიის ხელმძღვანელობამ უნდა იცოდეს, თუ რა სისწრაფით ხდება სხვადასხვა მიმდინარე ანგარიშებზე სახსრების მოძრაობა. ფულადი სახსრებით ანგარიშების გადახდის პერიოდების მაჩვენებლები, დებიტორული ანგარიშები, მარაგის შენახვა და ბრუნვალობა გვაძლევს ინფორმაციებს ამ მოძრაობებზე.

კრედიტორული ანგარიშების გადახდის პერიოდი – ეს ანალოგიურია ზემოთ ნახსენები მაჩვენებლისა, რომელიც შემდეგნაირად გამოითვლება:

$$\text{კრედიტორული ანგარიშების გადახდის პერიოდი} = \frac{\text{გადასახდელი ანგარიშები}}{\text{ფულადი ხარჯი გადასახდების გადახდამდე}} : 365$$

ფულადი ხარჯი გადასახდების გადახდამდე გამოითვლება ყველა ხარჯის შეკრებითა და შემდეგ არაფულადი ხარჯების გამოქვითვით, ისეთების, როგორიცაა ამორტიზაცია. გადასახდელი კრედიტორული ანგარიშები მოიცავს ანგარიშებს გადახდაზე, დარიცხულ შრომის ანაზღაურებას და მის საშემოსავლო გადასახადს, ასევე სხვა ხარჯებს, რომლებიც მომავალი პერიოდების გადასახდელებს წარმოადგენენ.

კომპანია „ალფა“-სთვის მოცემული მაჩვენებელი ტოლია:

$$\text{კრედიტორული ანგარიშების გადახდის პერიოდი} = \frac{130,4 + 137,9}{2093,8 : 365} = 47 \text{ დღე}$$

2093,8 = ყველა ხარჯი გარდა ამორტიზაციისა – 70,6 მილ. ლარისა და გადასახადის – 121,2 მილ. ლარისა.

ფულადი სახსრების ბრუნვის ციკლი. მარაგის შენახვის, დებიტორული და კრედიტორული გადახდების პერიოდები შეიძლება გაერთიანდნენ ფულადი სახსრების ბრუნვის ციკლის განსაზღვრისათვის, ე.ი. იმ დროის განსაზღვრისათვის, რომელიც აუცილებელია ფულადმა სახსრებმა მთლიანად რომ გაიაროს საოპერაციო ციკლი. გამოთვლა შემდეგნაირად ხორციელდება:

დღეები

$$\text{დებიტ. ანგარიშების მიღების პერიოდი} = \frac{\text{დებიტორული დავალიანება}}{\text{რეალიზაციიდან შემოსავალი : 365}} = \frac{121,4}{2433,8 : 365} = 18$$

დამატებული:

$$\text{მარაგის შენახვის პერიოდი} = \frac{\text{მარაგი}}{\text{თვითღირებულების ხარჯი : 365}} = \frac{285,4}{1612,1 : 365} = 65$$

გამოკლებული:

$$\text{კრედიტორულ ანგარიშებზე გადახდების პერიოდი} = \frac{\text{გადასახდელი ანგარიშები}}{\text{ფულადი ხარჯი გადასახდებამდე : 365}} = \frac{130,4+137,9}{2093,8 : 365} = 47$$

უდრის

ფულადი სახსრების ბრუნვის ციკლი

36

ამ გამოთვლის შედეგი ლიკვიდურობის მაჩვენებელს წარმოადგენს (რომელიც შემდეგ განყოფილებაში განიხილება).

საბრუნავი კაპიტალის ბრუნვალობა განისაზღვრება შემდეგნაირად:

$$\text{საბრუნავი კაპიტალის ბრუნვალობა} = \frac{\text{შემოსავალი რეალიზაციიდან}}{\text{საბრუნავი კაპიტალი}} = \frac{2433,8}{185,1} = 13 \text{ ჯერ}$$

ზოგჯერ საბრუნავი კაპიტალი რეალიზაციის მოცულობასთან პროცენტულ შესაბამისობაში განიხილება, რაც თავისი არსით საბრუნავი კაპიტალის ბრუნვალობის შებრუნებულ მაჩვენებელს წარმოადგენს. $185,1 : 2433,8 = 7,6\%$

ბრუნვალობის ამ მაჩვენებლებიდან თითოეული მიანიშნებს, თუ რამდენად კარგად იყენებს კომპანია აქტივების ამა თუ იმ სახეს. ინვესტიციების ბრუნვალობის მნიშვნელობა მსგავსი ფორმების ინვესტიციების შედარების საშუალებას გვაძლევს. ფულადი სახსრების ბრუნვის ციკლის მაჩვენებლები გვეხმარება განვსაზღვროთ ხომ არ არის ჩაბმული მიმდინარე აქტივებში საკმაოდ დიდი სახსრები.

აქტივების ძალზედ მაღალი დონე უარყოფითი მაჩვენებელია, რამდენადაც მათთვის დამატებითი კაპიტალია საჭირო, რაც დამატებით ხარჯებთან არის დაკავშირებული. რამდენადაც შესაძლებელია აქტივების შემცირების ხარჯზე ნასესხები კაპიტალის ოდენობის შემცირება, იმდენად შემცირდება ხარჯები პროცენტების გადახდაზე, რაც ზრდის სუფთა მოგებას და ამცირებს ინვესტიციების თანხას, ახდენს რა ამგვარად ორმაგ დადებით ეფექტს **ROI**-ის კოეფიციენტზე.

28 . 5 . ფინანსური მდგომარეობის კოეფიციენტები

ლიკვიდურობა და გადახდისუნარიანობა. თუ ზევით აღწერილი კოეფიციენტები მარკეტინგულ და საოპერაციო პოლიტიკაში ფირმის წარმატებების ინდიკატორები არიან, ლიკვიდურობასთან და გადახდისუნარიანობასთან დაკავშირებული მაჩვენებლები ფირმის საფინანსო პოლიტიკას განსაზღვრავენ.

ლიკვიდურობა განისაზღვრება კომპანიის უნარით – დაფაროს მიმდინარე ვალდებულებები. ამგვარად, ლიკვიდურობის კოეფიციენტები დაკავშირებულია მიმდინარე აქტივების და ვალდებულებების სიდიდესა და მათ შორის თანაფარდობაზე (ივარაუდება, რომ მიმდინარე ვალდებულებების დასაფარად მოხდება მიმდინარე აქტივების ფულად ქცევა). მეორე მხრივ, კომპანიის გადახდისუნარიანობა – ეს არის გადასახდელი პროცენტებისა და გრძელვადიანი ვალდებულებების დაფარვის უნარი.

ლიკვიდურობის კოეფიციენტი აჩვენებს მოკლევადიანი აქტივებისა და ვალდებულებების ურთიერთდამოკიდებულებას, რამდენად ფარავს მოთხოვნები მოკლევადიან ვალდებულებებს.

$$\text{ლიკვიდობის კოეფიციენტი} = \frac{\text{საბრუნავი აქტივები}}{\text{მოკლევადიანი ვალდებულებები}} = \frac{485}{300} = 1,6$$

სწრაფი ლიკვიდობის კოეფიციენტი აჩვენებს ფულადი აქტივების და მოკლევადიანი ვალდებულებების ურთიერთდამოკიდებულებას.

$$\text{სწრაფი ლიკვიდობის კოეფიციენტი} = \frac{\text{ფულადი საბრუნავი აქტივები}}{\text{მოკლევადიანი ვალდებულებები}} = \frac{200}{300} = 0,7$$

$$\underline{200 = 15 + 122 + 63}$$

ორ კომპანიას შეიძლება ჰქონდეს ერთნაირი ლიკვიდობის კოეფიციენტი, მაგრამ თუ ერთ კომპანიას მარაგი უფრო მეტი აქვს ვიდრე მეორეს შესაბამისად სწრაფი ლიკვიდობის კოეფიციენტი ექნება უფრო დაბალი.

ლევერიჯის კოეფიციენტი აჩვენებს ნასესხები კაპიტალისა და აქციონერული კაპიტალის ურთიერთდამოკიდებულებას. ის განსაზღვრავს კომპანიის ღირებულებასა და რისკს შორის ურთიერთდამოკიდებულებას.

$$\text{ლევერიჯის კოეფიციენტი} = \frac{\text{ვალდებულებები}}{\text{აქციონერული კაპიტალი}} = \frac{513}{1345} = 38\%$$

მაღალი ლევერიჯი აჩვენებს, რომ მოზიდული კაპიტალის წილი მეტია დაფინანსებაში, ვიდრე საკუთარი კაპიტალისა.

პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი აჩვენებს, თუ რამდენად შეუძლია კომპანიას თავისი შემოსავლებით დაფაროს პროცენტი.

$$\% \text{-ის დაფარვის კოეფიციენტი} = \frac{\text{მოგება დაბეგვრამდე და \% -ის ხარჯამდე}}{\text{პროცენტის ხარჯი}} = \frac{294,1}{24,7} = 11,9$$

სადივიდენდო პოლიტიკა. სადივიდენდო პოლიტიკას მიეკუთვნება დივიდენდების შემოსავლიანობის და დივიდენდების გადახდების მაჩვენებლები, რომელიც შემდეგნაირად გამოითვლება:

$$\text{დივიდენდების შემოსავლიანობა} = \frac{\text{დივიდენდი ერთ აქციაზე}}{\text{ერთი აქციის საბაზრო ფასი}} = \frac{0,58}{24,5} = 2,4\%$$

$$\text{დივიდენდების გადახდა} = \frac{\text{დივიდენდები}}{\text{სუფთა მოგება}} = \frac{51,5}{148,2} = 35\%$$

კომპანიამ უნდა მიიღოს გადაწყვეტილება იმასთან დაკავშირებით, თუ როგორ დააფინანსოს საკუთარი ზრდა. თითოეულ კომპანიას გააჩნია თავისი განსაზღვრული დამოკიდებულება საკუთარ და ნასესხებ კაპიტალს შორის, რომლის შენარჩუნებასაც იგი ცდილობს. ამისათვის მან დამატებითი კაპიტალის გარკვეული ნაწილი სასესხო და საკუთარი კაპიტალის წყაროებიდან უნდა მიიღოს. საკუთარი კაპიტალის მიღება შეიძლება ან ახალი აქციების გამოშვებით, ან გაუნაწილებელი მოგებიდან. თუ კომპანია თვლის, რომ საკუთარი კაპიტალის მიღება უშუალოდ ინვესტორებისგან ძალზედ ძვირია, იგი შეუძლია მიიღოს გაუნაწილებელი მოგებიდან, ამასთან დივიდენდების სახით აქციონერები უფრო მცირე თანხებს მიიღებენ.

28 . 6 . ზრდის მაჩვენებლები

ისეთი მაჩვენებლების ზრდის ტემპებს, როგორიცაა სუფთა მოგება, მოგება აქციაზე, ხშირად ადარებენ ინფლაციის ტემპებს. ეს აუცილებელია იმისთვის, რათა განესაზღვროთ ნამდვილად იზრდება ეს მაჩვენებლები, თუ კომპანია მხოლოდ ინფლაციას მიყვება ფეხდაფეხ. ჩვეულებრივ გამოითვლება ზრდის საშუალო და რთული ტემპები. ორივე შემთხვევაში აუცილებელია რამდენიმე წლის ინფორმაცია – ჩვეულებრივ ხუთის ან

ათის. გამოთვლებით დავინახეთ კომპანია „ალფა“-ს ინფორმაციის საფუძველზე 20X1 – 20X6 წლების რეალიზაციის მონაცემების საფუძველზე (მილიონ დოლარებში):

სუფთა რეალიზაცია	20X1	20X0	20X9	20X8	20X7	20X6
	2434	2170	1996	1848	1663	1566

ზრდის საშუალო ტემპების გამოთვლისათვის თავდაპირველად განისაზღვრება ზრდა წლიდან - წლამდე. 20X6 წლიდან 20X7 წლამდე ზრდამ 6,19% შეადგინა ($1663 : 1566 - 100\%$); 20X7 წლიდან 20X8 წლამდე – 11,1% და ა.შ. შემდეგ განისაზღვრება ამ მაჩვენებელთა საშუალო ციფრი; შედეგად გამოიყვანება რეალიზაციის მოცულობის ზრდის ტემპის საშუალო მაჩვენებელი, რომელიც 9,24%-ის ტოლია.

ზრდის რთული ტემპების გამოთვლისას რთული პროცენტებისა და დისკონტირებული ღირებულებების ცნებები გამოიყენება. ამ შემთხვევაში კითხვა, რომელზეც პასუხი უნდა გაეცეს შემდგენიარად ფორმულირდება: როგორი უნდა იყოს ზრდის ტემპი, რომ 1566 მლნ. ლარი ხუთი წლის შემდეგ 2434 მლნ. ლარამდე გაიზარდოს? დისკონტირების ცხრილი აჩვენებს, რომ ზრდის ტემპი დაახლოებით 9%-ით უნდა შეფასდეს (რამდენადაც $1566 : 2434 = 0.643$, რაც ხუთ წლიანი სტრიქონის გასწვრივ 8%-იან და 10%-იან სვეტებს შორის ხვდება); უფრო ზუსტად იგი 9,22%-ის ტოლი იქნება.

აღნიშნული მაჩვენებლის ინფლაციის ზრდის ტემპთან შედარებით ტარდება ანალიზი, თუ რამდენად გაიზარდა რეალური მოგება.

28 . 7 . შედარების ჩატარება

ანალიზის დროს გარკვეულ სიძნელეს წარმოადგენს იმ ადექვატური სტანდარტების მოძებნა, რომლებიც გამოიყენება შესადარებლად.

ადექვატური საფუძველი შედარებისთვის. ბიზნესში უფრო მაღალი მაჩვენებლის არსებობა ყოველთვის არ ნიშნავს, რომ მისი მქონე კომპანია სხვებზე უკეთ მუშაობს. მაგალითად, მიმდინარე აქტივების შეფარდება მიმდინარე ვალდებულებებთან კომპანია „ალფა“-სთვის 20X1 წლის 31 დეკემბერს 1,6-ს შეადგენდა. ვივარაუდოთ, რომ 20X2 წლის 2 იანვარს კომპანიამ 80 მილიონი ლარის გრძელვადიანი სესხი აიღო და იგი კრედიტორული დავალიანებების დასაფარად მიმართა. ამის შემდეგ საბუღალტრო ბალანსში ნაჩვენები იქნება 485 მილიონი ლარის მიმდინარე აქტივები და 220 მილიონი ლარის მიმდინარე ვალდებულებები, ხოლო შესაბამისი კოეფიციენტი გაიზარდა 2,2-მდე, რაც 37%-ით აჭარბებს ამ კოეფიციენტის ორი დღით ადრე არსებულ მნიშვნელობას. და მიუხედავად ამისა, შეუძლებელია ითქვას, რომ მიმდინარე ვალდებულებების დაფარვის მიზნით გრძელვადიანი ვალდებულების გაზრდა აუმჯობესებს ფინანსურ მდგომარეობას.

ზოგიერთ შემთხვევაში ცვლილებების მიმართულება, რომლებიც შეიძლება “უფრო უკეთესად” ჩავთვალოთ, საკმაოდ თვალნათელია. ასე მაგალითად, ჩვეულებრივ მოგების მაღალი ნორმა დაბალზე უკეთესია, ისევე როგორც ROI-ის მაღალი მაჩვენებელია დაბალზე უკეთესი. თუმცა ამ შემთხვევაში შეიძლება საქმე შეცდომასთან გვქონდეს.

მაღალი მოგება შეიძლება იმას ნიშნავდეს, რომ კომპანია ბაზრიდან მხოლოდ “ნაღებს ხსნის”, და ამ ეტაპზე უფრო ინტენსიურმა მარკეტინგულმა ძალისხმევამ შეიძლება მომავალში უფრო მუდმივ ზრდამდე მიგვიყვანოს.

ბევრი სტანდარტული მაჩვენებელი სასურველია ისე განვიხილოთ, როგორც ზედა და ქვედა ზღვრების განმსაზღვრელები, და არა როგორც განსაზღვრული მკაცრი მაჩვენებელი. ასე მაგალითად, მიმდინარე აქტივების ფარდობა მიმდინარე ვალდებულებებთან შეიძლება დამაკმაყოფილებლად ჩაითვალოს 2:1 ან 3:1 ზღვრებში. 2:1-ზე დაბალმა მაჩვენებელმა შეიძლება მიგვანიშნოს იმ ვალდებულებათა დაფარვის უუნარობის საშიშროებაზე, რომლებზედაც დგება გადახდის ვადები. 3:1-ზე მაღალი მაჩვენებელი მიგვანიშნებს, რომ სახსრები არაეფექტურად გამოიყენება.

განსხვავებები შესადარებელ სიტუაციებში. უაზრობა იქნებოდა გვევარაუდა, რომ 12 წლის მოზარდი ისევე სწრაფად დარბის, როგორც 19 წლის სპორტსმენი. პირველის მიერ მიღწეული შედეგები უნდა შეედაროს იგივე სქესის ასაკის და მომზადების დონის მქონე მოზარდის შედეგებს. განსხვავებების პოვნა მიმდინარე და გასულ წელს კომპანიის საქმიანობაზე გავლენის მქონე ფაქტორებში ძალიან რთულია, თუმცა მაინც უნდა ვეცადოთ მათ გათვალისწინებას. კიდევ უფრო რთულია შევადაროთ ორი სხვადასხვა კომპანია, თუნდაც ერთ დარგში მომუშავე და ერთნაირი სიდიდის. და ბოლოს, განსაკუთრებულად რთულია სხვადასხვა დარგში მომუშავე და სხვადასხვა სიდიდის ორი კომპანიის შედარება.

ორ კომპანიას შეიძლება ჰქონდეს შეძენის დროის გარდა ყველა ფიზიკური შესაბამისობით იდენტური მოწყობილობები, და ეს მოწყობილობები შეიძლება სრულიად ერთნაირად მუშაობდნენ და ერთნაირი სუფთა მოგება მოჰქონდეთ. მაგრამ, თუ ერთმა კომპანიამ ეს მოწყობილობები დიდი ხნის წინ შეიძინა დაბალი ფასებით და იგი სრულად არის ამორტიზებული, ხოლო მეორემ – მაღალ ფასებში და შედარებით ახლახანს, მაშინ იმ კომპანიის **ROI**-ის კოეფიციენტი, რომელიც თავის აქტივებს დაბალი საბალანსო ღირებულებით აღრიცხავს, გაცილებით მაღალი იქნება მეორე კომპანიის **ROI**-ის კოეფიციენტზე.

განსხვავებები განსაზღვრებებში. არც თუ ცოტა განსხვავებები არსებობს ისეთი ტერმინების განმარტებებში, როგორიცაა “აქტივები”, “მიმდინარე ვალდებულებები” და სხვა. მაგალითად, “მოგება” შეიძლება ნიშნავდეს:

- 1) სუფთა მოგებას ბუღალტრული აღრიცხვის ზოგადი პრინციპების გაგებით (ამასთან აქაც მთელი რიგი ღირებულებითი მაჩვენებლებია გასათვალისწინებელი, ამორტიზაციისთვის გამოყენებულ კონკრეტულ მეთოდებთან, მარაგის შეფასებასთან და ა.შ. დამოკიდებულებით);
- 2) მოგება დაბეგვრის შემდეგ, ფირმის საგადასახადო დეკლარაციაზე დაყრდნობით;
- 3) მოგება ხელმძღვანელი უწყების განსაზღვრის შესაბამისად;
- 4) მოგება, რომელიც ნაჩვენებია მხოლოდ შიდა მოხმარების ანგარიშგებებში.

ფარული მოკლევადიანი ცვლილებები. ვინაიდან საბუღალტრო ბალანსი გარკვეული თარიღისთვის მზადდება, იგი შეიძლება არ ასახავდეს ტიპიურ სიტუაციას და არ ატარებდეს ინფორმაციას მოკლევადიან ცვლილებებზე ბალანსებს შორის პერიოდში.

მაგალითად, ბევრი მარკეტი აქვეყნებს საბალანსო ანგარიშგებებს 31 დეკემბრის მდგომარეობით. ამ დროისთვის საშობაო მარაგი უკვე გაყიდულია და ფული მიღებულია საშობაო პერიოდში მისაღები ანგარიშების უმრავლესობაზე; ამასთან, სააღდგომო საქონელს ჯერ არ დაუწყია შემოსვლა და მათზე საკრედიტო დავალიანება ჯერ არ წარმოშობილა. ამიტომ მიმდინარე აქტივები (ფულადი სახსრების გამოკლებით) და მიმდინარე ვალდებულებები 31 იანვრის მდგომარეობით უფრო ნაკლები იქნება, ვიდრე წლის სხვა დროს. შედეგად, ისეთი კოეფიციენტები, როგორიცაა მარაგის ბრუნვა და ანგარიშებზე მიღებების საშუალო ვადა, შეიძლება არ წარმოადგენდნენ მახასიათებლებს სხვა სეზონებისთვის.

გარდა ამისა ცნობილია, რომ კომპანიები ისწრაფვიან უშუალოდ წლის დასასრულისთვის გამიზნულად “გაასუფთაონ” თავიანთი საბუღალტრო ბალანსები. მათ შეუძლიათ ბრუნვაობის მაჩვენებლის გაზრდის მიზნით შეამცირონ მარაგი, ხოლო შემდეგ, წლის დასაწყისისთვის, ისინი ისევ გაზარდონ. გარე მომხმარებლისთვის ადვილი არ არის შეამჩნიოს ბალანსის ასეთი “გამოკეთება”.

წარსული, როგორც მომავლის ინდიკატორი. ფინანსური ანგარიშგებები – ეს არის წარსულის დოკუმენტები და კოეფიციენტები, რომლებიც წარსულში არსებულ დამოკიდებულებებს აჩვენებენ. თუმცა მენეჯერები და ანალიტიკოსები უწინარესად დაინტერესებულნი არიან იმ ინფორმაციის მიღებით, თუ რა ხდება ახლა, რა მოხდება საგარეოდ მომავალში და არა იმისა, თუ რა მოხდა წარსულში. ამასთან, გარე ანალიტიკოსებს ხშირად არა აქვთ არჩევანი და ახლანდელი სიტუაციების შეფასების დროს, მოძველებულ მონაცემებს უნდა დაეყრდნონ. თუმცა ისინი დაიმედებულნი არ უნდა იყვნენ იმასთან დაკავშირებით, რომ ისტორიული კოეფიციენტები ახლანდელ პირობებს ასახავენ, და ეს უფრო არასარწმუნო იქნება მომავალთან დამოკიდებულებაში.

შესაძლო საფუძვლები შედარებისთვის. რეალური თანხები და კოეფიციენტები ფინანსური ანგარიშგებიდან შეიძლება შედარებული იყოს ოთხი ტიპის სტანდარტის მიხედვით:

- 1) გამოცდილება;
- 2) ბიუჯეტი;
- 3) ისტორიული სტანდარტები და;
- 4) გარე სტანდარტები.

გამოცდილება. მენეჯერები და ანალიტიკოსები დროთა განმავლობაში კომპანიის საქმიანობის წარმატებულობის შეფასებაში თავიანთ მიდგომებს გამოიმუშავენ. კომპეტენტური მენეჯერების ან ანალიტიკოსების ასეთი სუბიექტური სტანდარტები უფრო მნიშვნელოვანია, ვიდრე მექანიკურ შედარებებზე დაყრდნობილი სტანდარტი.

ბიუჯეტი. თითქმის ყველა კომპანია შეიმუშავებს ბიუჯეტს, რომელიც აჩვენებს, თუ როგორი შედეგი უნდა იქნას განსაზღვრულ მდგომარეობაში. თუ ნამდვილი შედეგები შეესაბამება ბიუჯეტს, მართებულია დასკვნა, რომ კომპანიის საქმიანობა წარმატებულია.

ისტორიული სტანდარტები. კომპანიის ახლანდელი და წარსული საქმიანობების შედარება დიდ სირთულეს არ წარმოადგენს. თუმცა ამ შედარებამ, საუკეთესო

შემთხვევაში, შეიძლება აჩვენოს, მიმდინარე წელს კომპანია “უკეთ” მუშაობს თუ “უარესად”. ეს არ შეიძლება შეფასებისთვის საკმარისი საფუძველი იყოს, რამდენადაც

ისტორიული მაჩვენებელი შესაძლებელია არ შეესაბამებოდეს მიღებულ სტანდარტს.

გარე სტანდარტები. როდესაც ერთი კომპანიის მეორესთან შედარება ხდება, პირობებსა და აღრიცხვის გამოყენებულ მეთოდებს შორის განსხვავებებს შეუძლიათ სერიოზული პრობლემები გამოიწვიონ. მაგრამ, თუ კი ეს განსხვავებები გათვალისწინებულია, გარე მონაცემები კარგ საფუძველს წარმოადგენენ შედარებისთვის.

შედარების გამოყენება. ფინანსური ანგარიშგებების ანალიზის მთავარი ღირებულება არის ის, რომ ამ პროცესში წარმოიშობა შეკითხვები, რომლებზეც უნდა მოიძებნონ პასუხები. თუმცა თავად ანალიზი, როგორც წესი, უშუალო პასუხებს არ იძლევა.

ყოველთვის გახსოვდეთ №1 სქემაზე წარმოდგენილია ძირითადი დამოკიდებულებები ან მათი ვარიანტები, რომლებიც შეიძლება გამოყენებული იქნა საანალიზო სიტუაციაში. ერთადერთი მაჩვენებელი, რომელიც აერთიანებს ყველა ამ დამოკიდებულებას – ეს **ROI**-ის კოეფიციენტია. რომელიმე, შედარებით უფრო ვიწრო მაჩვენებლის მიხედვით ცვლილებამ შეიძლება შეცდომაში შეგვიყვანოს, რადგან ისინი შეიძლება კომპენსირდებოდეს (უარყოფილნი იქნან) სხვა მაჩვენებლების ცვლილებებით.

რენტაბელობის, მოგებიანობის კოეფიციენტები:

განზომილება

$$ROI - \text{მოგება ინვესტირებულ კაპიტალზე} = \frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{ინვესტიცია}}$$

მთლიანი აქტივების რენტაბელობა (მოგებიანობა) $ROA =$

$$= \frac{\text{წმინდა მოგება} - \text{საპროცენტო ხარჯი (1- გადას. განაკვეთი)}}{\text{სულ აქტივები}} \quad (\%)$$

წმინდა აქტივების რენტაბელობა, უკუგება კაპიტალზე ($ROCE$) =

$$= \frac{\text{წმინდა მოგება პროცენტის გამოქვითამდე}}{\text{აქტივებს - მიმდინარე ვალდებულებები}} \quad (\%)$$

ინვესტირებული კაპიტალის რენტაბელობა (უკუგება აქტივებზე) $ROIC =$

$$= \frac{\text{წმინდა მოგება} + \text{საპროცენტო ხარჯი (1- საგადას. განაკვეთი)}}{\text{გრძელვადიან ვალდებულება + სააქციო კაპიტალი}} \quad (\%)$$

აქციონერული კაპიტალის რენტაბელობა (უკუგება საკუთარ კაპიტალზე) $ROE =$

$$= \frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{...}} \quad (\%)$$

აქციონერულ კაპიტალზე

ჩვეულებრივი აქციონერული კაპიტალის რენტაბელობა =

$$= \frac{\text{წმინდა მოგება} - \text{დივიდენდი პრივილეგირებულ აქციაზე}}{\text{აქციონერული კაპიტალი} - \text{პრივილეგირებულ აქციის ღირებულება}} \quad (\text{ჯერ})$$

$$\text{წმინდა მოგების ნორმა (ROS - მარჟა)} = \frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{რეალიზაციიდან შემოსავალი}} \quad (\%)$$

$$(\text{ბრუტო}) \text{ მოგების პროცენტი} = \frac{\text{ბრუტო მოგება}}{\text{რეალიზაციიდან შემოსავალი}} \quad (\%)$$

$$\text{მოგება აქციაზე} = \frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{ბრუნვაში მყოფი აქციების რაოდენობა}} \quad (\text{ლარი})$$

ფინანსური მდგომარეობის შეფასების კოეფიციენტები:

$$\text{მოკლევადიანი ლიკვიდობის კოეფიციენტი} = \frac{\text{მიმდინერე აქტივები}}{\text{მიმდინარე ვალდებულებები}} \quad (\text{ჯერ})$$

$$\text{სწრაფი ლიკვიდობის კოეფიციენტი} = \frac{\text{მიმდინერე აქტივები} - \text{მარაგი}}{\text{მიმდინარე ვალდებულებები}} \quad (\text{ჯერ})$$

$$\text{გრძელვად. ვალი, გრძელვად. კაპიტალი} = \frac{\text{გრძელვად. სესხს} + \text{პრივილ. აქცია}}{\text{მთლიან აქტივს} - \text{მოკლევად. ვალდ.}} \quad (\%)$$

$$\text{თანაფარდობა ნასესხებ სახსრებთან ან ლევერიჯი} = \frac{\text{მთლიანი ვალდებულებები}}{\text{აქციონერთა კაპიტალთან}} \quad (\text{ჯერ})$$

$$\text{თანაფარდობა ნასესხებ სახსრებთან ან ლევერიჯი} = \frac{\text{გრძელვად. ვალდებულებები}}{\text{აქციონერთა კაპიტალთან}} \quad (\text{ჯერ})$$

$$\text{გრძელვად. ვალი, გრძელვად. კაპიტალი} = \frac{\text{გრძელვად. ვალდებულებები}}{\text{გრძელვად. ვალდებულ.} + \text{აქციონ. კაპიტალი.}} \quad (\text{ჯერ})$$

$$\text{პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი} = \frac{\text{მოგება დაბეგვრამდე და პროცენტამდე}}{\text{მთლიანი ნასესხები სახსრების \% - თან}} \quad (\text{ჯერ})$$

ფულადი სახსრების მოძრაობის შეფარდება ნასესხებ სახსრებთან =

$$= \frac{\text{საოპერაციო ფულადი შემოდინება}}{\text{მოლოან ნასესხებ ფულთან}} \quad (\%)$$

ინვესტიციების გამოყენების კოეფიციენტები:

$$\text{აქტივის ბრუნვალობა} = \frac{\text{შემოსავალი რეალიზაციიდან}}{\text{სულ აქტივები}} \quad (\text{ჯერ})$$

$$\text{ინვესტირებული კაპიტალის ბრუნვალობა} = \frac{\text{შემოსავალი რეალიზაციიდან}}{\text{გრძელვად. ვალდებულ. + აქციონ. კაპიტალი}} \quad (\text{ჯერ})$$

$$\text{საკუთარი საშუალებების ბრუნვალობა} = \frac{\text{შემოსავალი რეალიზაციიდან}}{\text{აქციონერთა კაპიტალი}} \quad (\text{ჯერ})$$

$$\text{ძირ/საშუალების გამოყენების ინენსივობა} = \frac{\text{შემოსავალი რეალიზაციიდან}}{\text{ძირ/საშუალებების ღირებულება}} \quad (\text{ჯერ})$$

ფულადი გასაღების არსებული ფულადი ნაშთის გადახდის პერიოდი =

$$= \frac{\text{ფულადი ნაშთი}}{\text{ფულადი გასაღები}} \quad 365 \quad (\text{დღე})$$

$$\text{დებიტორების დაფარვის პერიოდი} = \frac{\text{დებიტორული დავალიანების ნაშთი}}{\text{კრედიტში რეალიზაცია}} \quad (\text{დღე})$$

$$\text{მარაგის შენახვის პერიოდი} = \frac{\text{მარაგის ნაშთი}}{\text{რეალიზაციის თვითღირებულება}} \quad 365 \quad (\text{დღე})$$

$$\text{მარაგის ბრუნვალობა} = \frac{\text{რეალიზაციის თვითღირებულება}}{\text{მარაგის ნაშთი}} \quad (\text{ჯერ})$$

$$\text{საბრუნავი კაპიტალის ბრუნვალობა} = \frac{\text{შემოსავალი რეალიზაციიდან}}{\text{საბრუნავი კაპიტალი}} \quad (\text{ჯერ})$$

საერთო მაჩვენებლები:

$$\text{აქციის ფასისა და მოგების კოეფიციენტი} = \frac{\text{აქციის საბაზრო ფასი}}{\text{წმინდა მოგება ერთ აქციაზე}} \quad (\text{ლარი, ჯერ})$$

$$\text{აქციის მოგებაანობის კოეფიციენტი} = \frac{\text{მოგება ერთ აქციაზე}}{\text{აქციის საბაზრო ფასი}} \quad (\%)$$

$$\text{დივიდენდის შემოსავლის კოეფიციენტი} = \frac{\text{დივიდენდი ერთ აქციაზე}}{\text{აქციის საბაზრო ფასი}} \quad (\%)$$

$$\text{დივიდენდის გადახდის კოეფიციენტი} = \frac{\text{დივიდენდი}}{\text{წმინდა მოგება}} \quad (\%)$$

$$\text{დივიდენდის დაფარვის კოეფიციენტი} = \frac{\text{წმინდა მოგება}}{\text{დივიდენდი}} \quad (\text{ჯერ})$$