

მაია თეთრუაშვილი  
ია თეთრუაშვილი

## ფინანსური მენეჯმენტი

დამხმარე სახელმძღვანელო უმაღლესი პროფესიული  
და აკადემიური სასწავლებლების სტუდენტებისათვის

გორი  
2007

## შინაარსი

ანოტაცია.

შესავალი.

**ნაწილი პირველი.** მენეჯმენტის არსი.

**თავი პირველი.** მენეჯმენტი, მისი როლი და ადგილი საზოგადოებრივ წარმოებაში.

**მეორე.** ფინანსური მენეჯმენტი, მისი არსი და ინსტრუმენტები.

**ნაწილი მეორე.** ფინანსური მენეჯერი – ანალიტიკოსი, ფინანსური მენეჯერის საბაზო ცნებები.

**თავი მესამე.** ფინანსური გადაწყვეტილებების მიღების საფუძვლები

3.1. ფირმის ფასების პოლიტიკის შემუშავება.

3.2. მეწარმეობის რისკი და მისი შემცირების მეთოდები.

3.3. ინვესტიციური გადაწყვეტილების მიღების კრიტერიუმები, დროის ფაქტორის გათვალისწინება დანახარჯებისა და მომავალი შემოსავლების შეფასებისას. დისკონტირება.

3.4. საბაზისო მაჩვენებლები ფინანსურ მენეჯმენტში.

**თავი მეოთხე.** ფირმის ფინანსურ ექსპლუატაციური მოთხოვნილებანი.

**თავი მეხუთე.** ნასესხები სახსრების მოზიდვის პოლიტიკა.

5.1. ფინანსური ბერკეტის ეფექტი. დასესხების რაციონალური პოლიტიკა.

5.2. ბანკის არჩევის კრიტერიუმი.

**თავი მეექვსე.** ფირმის შიდა საქმიანობის დაგეგმვა. ბიზნეს-გეგმა და მისი ფინანსური ექსპერტები.

ბიზნეს-გეგმის სტრუქტურა.

**თავი მეშვიდე.** მოგების მაქსიმიზაცია, ფირმის ფინანსური სამეურნეო საქმიანობის ანალიზი.

7.1. საწარმოო ბერკეტის ეფექტი. მოგების

მაქსიმიზაცია. ფირმის «ფინანსური სიმყარის მარაგის» გაანგარიშება.

7.2. ფირმის ფინანსური მდგომარეობის და პერსპექტივების შეფასება. ფინანსური სტრატეგიის მატრიცები.

**თავი მერვე.** მოგების განაწილება. დივიდენდების და წარმოების განვითარების პოლიტიკა.

**ნაწილი მესამე.** ფინანსური მენეჯერი – ერუდიტი.

**თავი მეცხრე.** ფაქტორინგი.

**თავი მათე.** ლიზინგი

10.1. ლიზინგის, როგორც წარმოების დაფინანსების კაპიტალდამზოგი ხერხის ეკონომიკური უპირატესობანი.

10.2. ლიზინგის ძირითადი ტიპები: ფინანსური, ოპერა-ტიული (სერვისული) და დაბრუნებადი.

10.3. დაფინანსების მეთოდის არჩევანი: ლიზინგი თუ ქონების შეძენა.

**თავი მეთერთმეტე.** იპოთეკური სესხები

11.1. იპოთეკის ზოგად-ეკონომიკური და იურიდიული ასპექტები.

11.2. იპოთეკური სესხის სახეები.

**თავი მეთორმეტე.** ფირმის საგარეო ეკონომიკურ საქმიანობაში კონტრაქტების სავალუტო-ფინანსური ასპექტები.

12.1. კონტრაქტი – საგარეო ვაჭრობის გარიგების არსებითი პირობა.

12.2. მიწოდების პირობები (ბაზისი).

12.3. მიწოდების ვადა.

12.4. საგარეო ვაჭრობის კონტრაქტის სავალუტო-ფინანსური პირობები.

12.5. კონტრაქტული ფასი.

**თავი მეცამეტე. დაზღვევა.**

**თავი მეოთხმეტე. ფირმების და ორგანიზაციების ფასიანი ქაღალდების პორტფელის მართვა.**

14.1. ფასიანი ქაღალდების პორტფელის ცნება.

14.2. ფასიანი ქაღალდების პორტფელის მართვის შინაარსი.

14.3. ფასიანი ქაღალდების სახეები, რომლებიც პორტფელური ინვესტირების ობიექტებს წარმოადგენს.

14.4. ფასიანი ქაღალდების, როგორც პორტფელური ინვესტირების ობიექტების ინვესტიციური ხარისხი.

14.5. ფასიანი ქაღალდების პორტფელის ტიპები.

14.6. ოპერაციების სახეები და ფასიანი ქაღალდების მართვის ორგანიზაცია. პორტფელური სტრატეგიები.

ლიტერატურა.

ISBN 978-9941-0-0230-4

### ანოტაცია

წინამდებარე ლექციების კურსი წარმოადგენს დამხმარე სახელმძღვანელოს უმაღლესი პროფესიული და აკადემიური სასწავლებლების სტუდენტებისათვის.

იგი სასარგებლო დახმარებას გაუწევს ბიზნესმენებს, მენეჯერებს, საზოგადოებრივი წარმოების სხვადასხვა უბანზე დასაქმებულ სპეციალისტებს და ხელმძღვანელ მუშაკებს, ლექტორ-მასწავლებლებს.

რედაქტორი: **ზაურ თეთრუაშვილი** – ეკონომიკურ მეცნიერებათა დოქტორი, პროფესორი

### Аннотация

Предлагаемый курс лекции представляет пособием для студентов высшего профессионального и академического заведения.

Полезную помощь окажет он бизнесменам и менеджерам, специалистам и руководящим работникам, занятым в разных сферах народного хозяйства, профессорам и преподавателям, а также широкому читателю развития Грузии.

Редактор: **Заур Тетрашвил** - доктор экономических наук, профессор

## შესავალი

კაცობრიობის განვითარების ისტორია გვიჩვენებს, რომ ნებისმიერი საზოგადოების განვითარების საფუძველს წარმოადგენს ცოდნა, ცოდნის შექმნა, გავრცელება და გამოყენება. ცოდნაზე იყო დაფუძნებული ძველი ბაბილონის და ძველი ეგვიპტის, ევროპის ფეოდალური სახელმწიფოების, XVIII საუკუნის ინგლისის და საფრანგეთის, დღევანდელი მაღალგანვითარებული ქვეყნების, თანამედროვე აფრიკული სახელმწიფოების და სხვათა სოციალურ-ეკონომიკური განვითარება.

უკანასკნელ XX და მიმდინარე XXI საუკუნეში, მსოფლიო ქვეყნების გაძლიერებული ინტეგრაციისა და გლობალიზაციის პირობებში, რომლის დროსაც მოხდა და ხდება ღრმა ფუნდამენტალური ცვლილებები აღწარმოებით პროცესებში და რასაც თან სდევს ქვეყნებს შორის მძაფრი კონკურენტული ბრძოლა, განსაკუთრებულად აქტუალური ხდება ცოდნის შექმნა, მისი გაძლიერება, გავრცელება და გამოყენება.

ამ ცვლილებებში გამოკვეთილი სახე მიიღო ინოვაციურმა ცვლილებებმა: მათ მოიცვეს საზოგადოებრივი ცხოვრების ყველა სფერო, ყველა პროცესი. და ეს ხდება არა მარტო მატერიალურ, არამედ არამატერიალურ ობიექტებში.

დღეს ინოვაციები უკვე ნებისმიერი აღწარმოებითი პროცესის აუცილებელ ელემენტს წარმოადგენს.

ანალოგიურად შეიცვალა და ყოვლისმომცველი ხასიათი მიიღო ინფორმაციის და ცოდნის დამუშავების შესაძლებლობებმა. მათი მოპოვება, გაგზავნა, გაცვლა ისეთი მოცულობით ხორციელდება, რომელიც წარმოუდგენელიც კი იყო კაცობრიობის განვითარების წინა ეპოქებისათვის. ამასთან მათზე გაწეული ხარჯები მეტად მცირეა. წარმოიშვა ბევრი ისეთი პროგრამული და აპარატული შესაძლებლობები, რომელთა მეშვეობითაც გადამუშავდება ინფორმაცია და გენერირდება ახალი ინფორმაცია. მათ შეიძინეს რეალური ცოდნის ფორმა და ხელს უწყობენ შექმნილ პროდუქტში (მომსახურებაში) ახალი ღირებულების ზრდას.

ინფორმაციულმა რესურსებმა სიტყვის ფართო გაგებით დომინირებული როლი დაიკავეს საზოგადოებრივი სიმდიდრის შექმნაში და მოსახლეობის კეთილდღეობის ზრდაში.

ეკონომიკას, რომელიც დაფუძნებულია ცოდნაზე, არც თუ იშვიათად, აიგივებენ მაღალტექნოლოგიურ დარგებთან და ინფორმაციულ და კომუნიკაციურ ტექნოლოგიებთან. მაგრამ ეს მთლად სწორი არ არის. თავისთავად მაღალტექნოლოგიური დარგები თანამედროვე ეკონომიკაში წამყვან როლს აღარ ასრულებენ. ნათქვამის დასტურად გამოგვადგება აშშ-ის მაგალითი, რომლის მრეწველობაში მაღალტექნოლოგიური დარგების ხვედრითი წილი შეადგენს 15,8%, მაგრამ მთლიან შიდა პროდუქტში საერთოდ მრეწველობის ხვედრითი წილი მხოლოდ 18,5%-ს შეადგენს. ამის შიგნით კი მაღალტექნოლოგიური დარგების უშუალო წვლილი 3%-ზე ნაკლებს შეადგენს.

მასასადამე ცოდნაზე დაფუძნებული ეკონომიკის მთავარი ბერკეტია არა იმდენად მაღალტექნოლოგიური პროდუქტების გამოშვება, რამდენადაც მისი გამოყენება ყველა დარგში და სფეროში. იგივე შეიძლება ითქვას ცოდნაზეც მთლიანობაში. ცოდნაზე დაფუძნებულ ეკონომიკაში მთავარია არა უბრალოდ ახალი ცოდნის შექმნა, შექმნა, არამედ მისი ეფექტურად გამოყენება.

ყოველივე აქ თქმულის შემდეგ ერთხელ კიდევ შეგვიძლია დავასკვნათ, რომ თანამედროვე საზოგადოებრივ ცხოვრებაში უაღრესად იზრდება სწავლების მნიშვნელობა.

«ვარდების რევოლუციის» შემდეგ ქვეყანაში დაწყებულმა ყოვლისმომცველმა და ღრმა ეკონომიკურმა რეფორმებმა შეუქცევადი ხასიათი მიიღო. ისინი ისტორიული ხასიათისა არიან და შესაბამის გამოწვევებს უყენებენ XXI საუკუნის საქართველოს. ამ გამოწვევების დასაძლევად საჭიროა, რომ ჩვენმა საზოგადოებამ, იმათ ვისთვისაც მისაღებია პრინციპი «სწავლა მთელი სიცოცხლის განმავლობაში», განსაკუთრებით ახალგაზრდობამ, მსოფლიო მეცნიერებაში და პრაქტიკაში დაგროვილ ცოდნას დაეუფლოს და საკუთარი სამშობლოს ეროვნული თავისებურებებიდან გამომდინარე ისწავლოს მისი პრაქტიკული გამოყენება. ამასთან თვითონაც იყოს ახალი იდეებისა და მიმდინარეობების ახალი ცოდნის გენერირების აქტიური მონაწილე.

ცოდნის ერთ-ერთ მნიშვნელოვან სფეროს წარმოადგენს მენეჯმენტი თავისი მრავალმხრივი განშტოებებით, მათ შორის ფინანსური მენეჯმენტი.

## **ნაწილი პირველი**

### **მენეჯმენტის არსი**

#### **თავი პირველი**

#### **მენეჯმენტი, მისი როლი და ადგილი საზოგადოებრივ წარმოებაში**

დღევანდელი ისტორიული შემობრუნების ეპოქაში საქართველო განსაკუთრებით ძნელ, ხშირად წინააღმდეგობრივ, მაგრამ ისტორიულად გარდაუვალ გარდაქმნებს ახორციელებს. სოციალურ-პოლიტიკურ ცხოვრებაში ეს არის ტოტალიტარიზმიდან დემოკრატიაში გადასვლა, ეკონომიკაში – ადმინისტრაციულ-მბრძანებლური სისტემიდან საბაზრო ეკონომიკაზე გადასვლა. ცალკეული ადამინის ცხოვრებაში მისი „ჭანჭიკიდან“ სამეურნეო საქმიანობის დამოუკიდებელ სუბიექტად გარდაქმნა. საქართველო თავისი განვითარების ბუნებრივ გზას უბრუნდება. გზას, რომელიც XX საუკუნის პირველ მეოთხედში, უცხო ძალების გამოყენებით, ხელოვნურად გადაუკეტეს მთელი 70 წლის განმავლობაში.

ყველაფერი ეს არის დროის „გამოწვევა“. თანამედროვე ეპოქამ „გამოწვევა“ გაუკეთა ქართველ ხალხს. მის მომავალ თაობებს, რომელთაც საბაზრო ეკონომიკის პირობებში უნდა იცხოვრონ. როგორც განვითარებული ქვეყნების გამოცდილება გვიჩვენებს რომ, ასეთი „გამოწვევა“ თავის თავში მოიცავს როგორც ახალი ცხოვრების მშენებლობის შესაძლებლობებს, ასევე საშიშროებებს. ამ ისრორიულად უპრეცედენტო გამოწვევის დასაძლევად საჭიროა, რომ ჩვენი საზოგადოება, განსაკუთრებით ახალგაზრდობა, მსოფლიო მეცნიერებაში დაგროვილ ცოდნას

დაეუფლოს და, ეროვნული თავისებურებებიდან გამომდინარე, მისი პრაქტიკული გამოყენება ისწავლოს. ამ ცოდნის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი შემადგენელი ნაწილია მენეჯმენტის მეცნიერებასა და ხელოვნებაში ჩაწვდომა.

„მენეჯმენტი“ – ინგლისური სიტყვაა. უცხო სიტყვათა ლექსიკონი ქართულად მას განმარტავს, როგორც წარმოების მართვას, ხოლო მენეჯმენტს, როგორც პროფესიონალ მმართველს, ხელმძღვანელს [13]. თითქმის ანოლოგიურ განმარტებას იძლევიან სხვა ავტორებიც [3;6;9;14;17;24].

თანამედროვე გაგებით, მენეჯმენტი არის ადამიანის უნარი, მიაღწიოს დასახულ მიზნებს, გამოიყენებს რა, თავისი თუ სხვა ადამიანების შრომას, ინტელექტს, მოქმედების მოტივებს. მენეჯმენტი არის სრულიად სხვადასხვა ორგანიზაციებში ადამიანებისადმი ხელმძღვანელობის სახეობა, ფუნქცია, ამავე დროს, იგი არის ადამიანური ცოდნის დარგი, რომელიც გვეხმარება, რათა აღნიშნული ფუნქცია შესრულდეს. ბოლოს, მენეჯმენტისაგან წარმოებულია მენეჯერი. მენეჯერი არის ადამიანი, ადამიანთა გარკვეული კატეგორია, სოციალური ფენა, ვინც მართვის სამუშაოს ახორციელებს [21].

ამერიკელი სპეციალისტების – გ. კუნცის და ს. ო'დონელის მიერ მართვის მიმართ ცხრა ძირითადი მიდგომაა განსაზღვრული, რომლებსაც შემდეგი პოზიციებიდან განიხილავენ: კონკრეტული სიტუაციების ანალიზი; პიროვნებათშორისი ურთიერთობის და კოლექტივში ლიდერობის პრობლემების შესწავლა; მცირე და დიდი ჯგუფების, როგორც ერთიანი სოციალური ორგანიზმის საქციელის შეფასება; კოორდინირებული სოციალური სისტემის ფუნქციონირების პროცესის დახასიათება; სოციალური და ტექნიკური სისტემების ურთიერთქმედება; გადაწყვეტილების მიღება მათი სარგებლიანობის გათვალისწინებით; ინფორმაციის გაცვლა, რომლის ცენტრსაც წარმოადგენს მმართველი – მენეჯერი; მათემატიკური მეთოდების გამოყენება; ოპერატიული მიდგომა [19].

მართვის დარგში ცნობილი ამერიკელი მეცნიერი პ. დრუკორი აღნიშნავს, რომ მენეჯმენტის ამოცანაა ადამიანები გახადოს ერთობლივი მოქმედებისთვის უნარის მქონედ. მათ მცდელობას მისცეს ეფექტური ხასიათი და შეამციროს მათთვის დამახასიათებელი სისუსტეები.

მენეჯმენტს ზოგჯერ განსაზღვრავენ, როგორც ადმინისტრატორის მიერ პოლიტიკის რეალიზაციას განსაზღვრულ ფარგლებში.

მენეჯმენტის განსაზღვრა უშუალოდ უკავშირდება მენეჯერის საქმიანობის შინაარსს. ცნობილი ამერიკელი მენეჯერი ლი იაკოკა (იგი წარმოშობით იტალიელია – ავტ.) გამოყოფს მენეჯერის ისეთ მთავარ თვისებებს, როგორცაა ადამიანებთან კონტაქტირების უნარი, გამოიცნოს მათი ხასიათი და გაუღვიძოს მათ სურვილი მოქმედებისთვის, უნარი, სხვას მისცეს დავალება და განაწყოს ადამიანები საქმისათვის [30].

როდესაც მენეჯმენტს ქართულად ვთარგმნით, როგორც მართვას, კითხვა ასეთნაირად უნდა დავსვათ: ინგლისური „მენეჯმენტი“ და ქართული „მართვა“ და იმის შესაბამისად „მენეჯმენტი“ და „ხელმძღვანელი“ ერთი და იგივეა თუ არა? ამ კითხვაზე დადებითადაც უნდა ვუპასუხოთ და უარყოფითადაც. ზოგადი გაგებით თუ ვიმსჯელებთ, პასუხი დადებითია. მაგრამ, ამასთან ერთად, მხედველობაში თუ ვიქონიებთ თანამედროვე რეალობას, ეკონომიკის განვითარების ტენდენციებს და პერსპექტივებს, აგრეთვე, საზღვარგარეთის ქვეყნების მეცნიერებასა და პრაქტიკაში დამკვიდრებულ გამოცდილებას, ჩვენი აზრით, უფრო გამართლებულია უარი ვთქვათ მართვის მეცნიერების ძველ დასახელებაზე ტერმინ „მენეჯმენტის“ სასარგებლოდ.

ასეთი დასკვნის გაკეთების აუცილებლობას ისიც გვკარნახობს, რომ, ჯერ ერთი, საბაზრო ურთიერთობის პირობებში პირველხარისხოვანი მნიშვნელობა ეძლევა მართვაში ადამიანური პოტენციალის გააქტიურებას, რაც ყველაზე მეტად დამახასიეთებელია მენეჯმენტის დასავლური კონცეფციისთვის (ვიდრე მართვის მეცნიერებისთვის), და მეორე, საქართველოში მართვის კადრების მომზადება მოწოდებულია, რომ სწავლების საერთაშორისო სტანდარტებს შეესაბამებოდეს. არ უნდა დაგვავიწყდეს, რომ ჩვენთან მენეჯმენტის მეცნიერების და პრაქტიკის განვითარების დაბალი დონის მიუხედავად, ქართული მეცნიერება მსოფლიო მეცნიერების შემადგენელი ნაწილია. მასთან ინტეგრაციის ერთ-ერთ მნიშვნელოვან ფაქტორად სწორედ იმ დაგროვილი მდიდარი თეორიისა და პრაქტიკის შესწავლა მიგვაჩნია, რომელიც აქვთ განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნებს.

აქ ერთი საკითხიც უნდა აღინიშნოს: ზოგიერთი ავტორი ტერმინ „მენეჯმენტის“ მაგიერ ქართული შესატყვისი ტერმინის გამონახვას მოითხოვს. თანაც ასეთი მოთხოვნა არა მხოლოდ „მენეჯმენტის“ მიმართ არის გამოყენებული. გულწრფელ პატივს ვცემთ ასეთ მოთხოვნას. იგი მეტად კეთილშობილურია, მაგრამ ზოგიერთ შემთხვევაში, სამწუხაროდ, რეალობას მოკლებულიცაა. მხედველობაში გვაქვს ის, რომ საერთაშორისო ეკონომიკურ ურთიერთობებში დღეს თითქმის აუცილებლად არის მიჩნეული დოკუმენტწარმოებაში (და არა მარტო) გამოყენებული იყოს ის ტერმინები და ცნებები, რომლებსაც დასავლეთელი პარტნიორია მიჩვეული, განსაკუთრებით ინგლისურ ენაზე. მაგალითისთვის ბიზნეს-გეგმის შედგენის პრაქტიკაც გამოგვადგება. ბიზნეს-გეგმაში აუცილებელი მოთხოვნილებაა, რომ ტერმინოლოგია ინგლისურენოვან ტერმინოლოგიას შეესაბამებოდეს. როგორც არაერთი ავტორი აღნიშნავს ეს პარტნიორთან მოლაპარაკების საქმეში წარმატების ერთ-ერთი შემადგენელი ნაწილია.

ლიტერატურული წყაროების გაცნობა გვიჩვენებს, რომ კაცობრიობის ისტორიაში ასეთი სწრაფი პროგრესი, როგორც განიცადა მენეჯმენტმა, არც ერთ ინსტიტუტს, არც ერთ მეცნიერებას არ შეხებია. 150 წელზე ნაკლები დროის განმავლობაში მართვამ ფაქტობრივად არნახულად განაახლა სოციალურ-ეკონომიკური შედეგები მაღალგანვითარებულ ქვეყნებში. მაგრამ, მენეჯმენტის საერთო აღიარება, მისი ფუნქციები შენარჩუნებულ იქნა: ადამიანებს შესძინოს იმის უნარი, რომ განახორციელოს ერთობლივი საქმიანობა მათთვის ერთობლივი მიზნებისა და ფასეულობების ჩამოყალიბების მეშვეობით, შექმნას შესაბამისი სტრუქტურები მათი ძალისხმევის კოორდინაციისთვის, აგრეთვე, სწავლისა და მომზადებისთვის. ამასთან მენეჯმენტის ყველა ეს ფუნქცია სერიოზულად შეიცვალა. ეს უწინარეს ყოვლისა, იმიტომ მოხდა, რომ შეიცვალა სამუშაო ძალის სტრუქტურა: დღეს მმართველ ფენას საქმე აქვს არა ნაკლებად განათლებულ და ნაკლებ/ან არაკვალიფიციურ მუშებთან, არამედ ყველაზე მაღალი კვალიფიკაციისა და განათლების დონის მუშაკებთან. ყველა მენეჯერს ჯერ კიდევ ვერ გაუთვითცნობიერებია, თუ როგორია მათი როლი, პასუხისმგებლობა და შესაძლებლობები თანამედროვე საზოგადოების ცხოვრებაში. ნებისმიერი საწარმოს წარმატებები დღეს დამოკიდებულია არა არსებულ რესურსებზე, ფულადი საშუალებების მოცულობასა და კეთილსასურველ სამეურნეო გარემოზე, არამედ მართვაზე, მის ხარისხსა და ეფექტიანობაზე. იმ პრობლემების ძირი, რომლებსაც აწყდებიან მმართველები პრაქტიკულ საქმიანობაში, ტექნოლოგიისა და პოლიტიკის სფეროში კი არ არის საძიებელი, არამედ საწარმოს შიგნით.

პირველი მსოფლიო ომის წინა პერიოდში საზოგადოების ძალიან მცირე ნაწილმა თუ იცოდა, რომ მენეჯმენტი არსებობდა. ადამიანების უდიდესი ნაწილი იმ პერიოდისთვის სამ ძირითად კატეგორიად იყოფოდა.

1. შინამოსამსახურეები (დიდ ბრიტანეთში, მაგალითად, მათი ხვედრითი წილი შეადგენდა ეკონომიკაში დასაქმებული ადამიანების 1/3-ს);

2. ფერმერები (მათი ხვედრითი წილი მაღალგანვითარებულ ქვეყნებში, დიდი ბრიტანეთისა და ბელგიის გარდა, მოსახლეობის თითქმის ნახევარს შეადგენდა. ესენი იყვნენ ოჯახური ფერმების მფლობელები და მასში მომუშავე ადამიანები);

3. სამრეწველო მუშები (იმ დროისთვის ყველაზე სწრაფად მზარდი პროფესიული ჯგუფი. 1925 წლისთვის აშშ-ში, მაგალითად, მათი ხვედრითი წილი ერთობლივი სამუშაო ძალის 40%-ს შეადგენდა).

დღეისთვის ადამიანების პროფესიული სტრუქტურის არნახული ცვლილებებია მომხდარი: თითქმის გამქრალია შინამოსამსახურეთა ფენა, ხოლო იმ ადამიანების ხვედრითი წონა, რომლებიც მთელი თავიანთი სამუშაო დროის განმავლობაში ფერმერულ საქმიანობას ეწევიან, მაღალგანვითარებულ ქვეყნებში შეადგენს 3-5%-ს. ეს მაშინ, როდესაც სასოფლო-სამეურნეო წარმოების დონე ამ ხნის განმავლობაში 4-5. ჯერ გაიზარდა, საწარმოო მუშების - „ლურჯი საყელოების“ პროფესიული ბედი ფერმერების ბედს წააგავს. მიუხედავად იმისა, რომ თავიდან მათი რაოდენობა სწრაფად იზრდებოდა, დღეისთვის მათი აბსოლუტური რიცხვი და ხვედრითი წილი დასაქმებულთა საერთო რაოდენობაში მკვეთრად მცირდება. აშშ-ში, მაგალითად, თუ სამრეწველო მუშების ხვედრითი წონა დასაქმებულთა საერთო რაოდენობაში 18%-ს შეადგენდა, ვარაუდობდნენ, რომ საუკუნის ბოლოს, ალბად, 10%-ს ვერ გადააჭარბებს, მაშინ, როდესაც ამ პერიოდისთვის ნავარაუდევია რომ ამერიკის მრეწველობის წარმოების მოცულობა გაიზრდება მინიმუმ 1,5-ჯერ. ისევ აშშ-ის მაგალითით ნათლად ჩანს, რომ ყველაზე მრავალრიცხოვან პროფესიულ ჯგუფს დღეს წარმოადგენს „მმართველების და სპეციალისტების“ ჯგუფი და იგი მთელი დასაქმებული მუშაკების 1/3-ს შეადგენს [28]. ისტორიულად შედარებით მოკლე პერიოდის განმავლობაში ადამიანების პროფესიულ სტრუქტურაში მომხდარ უპრეცედენტო ცვლილებებში მთავარი, განმსაზღვრელი როლი ითამაშა მენეჯმენტმა. სწორედ მენეჯმენტის ფენომენტით შეგვიძლია ავხსნათ ის, თუ კაცობრიობის ისტორიაში ახლა რატომ შეიძლება მწარმოებლურად გამოვიყენოთ სულ მეტი და მეტი მაღალგანვითარებული და მაღალკვალიფიციური მუშაკები. უწინ არც ერთ საზოგადოებას, არც ერთ სოციალურ სისტემას არ შეეძლო ასეთი რამ. ასე, მაგალითად, XVII ს-ში ჩინეთი წარმოადგენდა ევროპული ინტელექტუალების შურის საგანს, ვინაიდან იქ ყოველწლიურად თითქმის 20 ათასი სამუშაო ადგილი იქმნებოდა სპეციალისტებისთვის. დღეს აშშ-ში, სადაც მოსახლეობის დაახლოებით იმდენი რაოდენობაა, რამდენიც ორი საუკუნის უკან ჩინეთში, ყოველწლიურად ამზადებენ 1 მილიონ უმაღლესი განათლების მქონე სპეციალისტს, რომელთა უდიდესი უმრავლესობა არავითარი პრობლემის წინაშე არ არის შრომითი მოწყობის თვალსაზრისით. ყოველივე ეს კი ხდება მენეჯმენტის წყალობით, ვინაიდან სწორედ მას შეუძლია გამოიყენოს მუდმივად გაღრმავებადი შრომის დანაწილება, გააერთიანოს სხვადასხვა სპეციალობის მუშაკები და წარმართოს ისინი საერთო მიზნის მისაღწევად.

უნდა შევნიშნოთ, რომ მიღებული ცოდნა, განსაკუთრებით უმაღლეს სკოლაში, დღეისთვის მეტად სპეციალიზებული და დიფერენცირებულია. ნებისმიერ მსხვილ წარმოებას, ბიზნესს, განვითარებულ ქვეყნებში შეუძლია გამოიყენოს სულ მცირე სამოცი სპეციალობის, განვითარების მაღალი დონის მქონე 10 ათასი მუშაკი: ყველა პროფილის ინჟინრები, კონსტრუქტორები, მარკეტინგის ექსპერტები, ეკონომისტები, ფსიქოლოგები, მგეგმავები, ბუღალტრები და სხვა. ყველა ისინი ერთად მუშაობენ და



მათი საქმიანობა თითქოს ინტელექტუალების ერთ ერთობლივ საწარმოს წარმოადგენს. მათ გარეშე ხომ არც იარსებებდა თანამედროვე ბიზნესი.

ჩვენ შეგვიძლია კითხვა ასეთნაირადაც დავსვათ: რომელი იყო პირველი – განათლების უდიდესი პროგრესი, რომელიც საუკუნის წინ დაიწყო, თუ მენეჯმენტი, რომელმაც ეს განათლება უმაღლესი ხარისხის მწარმოებლურ ძალად აქცია. თანამედროვე წარმოება და მენეჯმენტი დღეს წარმოუდგენელია იმ ცოდნის გარეშე, რომელიც კაცობრიობამ დააგროვა. მაგრამ, მხოლოდ მენეჯმენტი აღმოჩნდა იმის უნარის მქონე, რომ გააერთიანა განათლებული ადამიანების ცოდნა და შესაძლებლობები, გადააქცია მათი შრომა მაღალეფექტურად და მაღალწარმოებლურად. მენეჯმენტის როლი გამოვლინდება იმაში, რომ ცოდნასა და განათლებას ფუფუნების საგნიდან, ელიტარული ატრიბუტიდან გადააქცევს საზოგადოების უშუალო მწარმოებლურ ძალად, იმ ძალად, რომელსაც ნებისმიერ ეკონომიკაში ნამდვილ კაპიტალს უწოდებენ.

თავის მხრივ, ცოდნა წარმოადგენს კაპიტალური დაბანდებების ობიექტს. იაპონია, მაგალითად, [28], ყოველწლიურად დაზგებისა და მოწყობილობის ინვესტირებაზე ხარჯავს ერთობლივი ეროვნული პროდუქტის 8%-ს. მაგრამ, განათლებაზე იგივე იაპონია ორჯერ მეტს ხარჯავს, მათ შორის 2/3-ს ახალგაზრდობისთვის, ხოლო დანარჩენს – კადრების გადამზადებისთვის. აშშ ამ მიზნისთვის უფრო მეტს ხარჯავს (20%).

პირველ მსოფლიო ომამდე აქსიომად იყო მიჩნეული ჯერ კიდევ ადამ სმითიდან მომდინარე თეზისი: ქვეყანამ, ან რეგიონმა თავისი სამეურნეო საქმიანობა ისე უნდა წარმართოს, რომ გამოიყენოს და განავითაროს თავისთვის ტრადიციული სახელოსნოები და საქმიანობის სახეები და ამის საფუძველზე მონაწილეობა მიიღოს შრომის საერთაშორისო დანაწილებაში. მაგრამ პირველი მსოფლიო ომის წლებში ასი ათასობით ადამიანი იძულებული იყო, მცირემცოდნე გლეხობიდან მუშებად გადაქცეულიყო. ამის განხორციელება კი მართვის გარეშე შეუძლებელი იყო. სწორედ ამ მიზეზით იყო, რომ აშშ-ის და ინგლისის მრეწველებმა ასე სწრაფად შეითვისეს ფ. ტეილორის „მეცნიერული მართვის“ იდეები: ფ. ტეილორის „მეცნიერული მართვის“ პრინციპები დეტალურად იხილება „ინოვაციური მენეჯმენტის საფუძვლებში“, ამიტომ, აქ მხოლოდ იმას აღნიშნავთ, რომ ფ. ტეილორმა 1885-1910 წლებში შექმნა რა მუშების პროფესიული მომზადებისა და საწარმოო სწავლების ფართომასშტაბიანი სისტემა, იგი სწავლობდა საწარმოო ოპერაციებს და ჰყოფდა მათ ცალკეულ მარტივ და ადვილად ასათვისებელ სამუშაო სახეებად. შემდგომ პროფესიული სწავლებისა და მომზადების ეს იდეა იაპონელებმა, ხოლო შედარებით გვიან სამხრეთმა კორეამ აიტაცა. ამ ქვეყნებმა მართვის აღნიშნული სისტემის წყალობით, მსოფლიო ხალხებს სწრაფი ეკონომიკური განვითარების ფენომენალური სასწაულები უჩვენეს.

XX საუკუნის 20-30-იანი წლების განმავლობაში მენეჯმენტმა შეაღწია სამრეწველო წარმოების და საერთოდ ადამიანთა საქმიანობის ყველა სფეროში და თვითონაც იცვლებოდა ამ პროცესის მსვლელობაში. მაგალითად, დაიწყო მისი დეცენტრალიზაცია, ე. ი. დაიწყო საწარმოს შიგნით დიდი და მცირე ბიზნესის შეთავსების ცდები. საბუღალტრო საქმემ ტრანსფორმაცია განიცადა, წმინდა მოანგარიშეობიდან გადაიქცა ბიზნესის ფინანსური ანალიზისა და კონტროლის სფეროდ. დაგეგმვა 1917-1918 წლებში დამუშავებული გეგმის სისტემიდან, რომელიც სამხედრო წარმოების სწრაფი გაშლის დაგეგმვას ითვალისწინებდა, სტატისტიკისა და ანალიზურ ლოგიკაზე დაფუძნებულ რთული ფორმის შიდა სისტემებამდე ავიდა, რომელთაც საშუალება მისცეს, გამოცდილება და ინტუიცია ზუსტი მიზნების, მკაცრი განსაზღვრებების და

მაჩვენებლების სისტემად გადაექციათ. წარმოიშვა მარკეტინგი (მარკეტინგის საფუძვლებს სტუდენტები შეისწავლიან ცალკე საგნის სახით), როგორც იმის მცდელობა, რომ მართვის პრინციპები პროდუქციის გასაღების სფეროში გამოეყენებინათ. ასევე დიდი ცვლილებები მოხდა სამრეწველო წარმოების ორგანიზაციის სფეროში. სწორედ XX საუკუნის 20-30-იან წლებში მენეჯმენტის მეცნიერებამ აღმოაჩინა, რომ სამრეწველო წარმოებაში კონვეიერები და ნაკადური ხაზები, მიუხედავად მათი გამოყენების შედეგად მიღებული არნახული მაღალი მწარმოებლურობისა, წარმოადგენენ სამრეწველო წარმოების ორგანიზაციის განვითარებაში დროებით კომპრომისს (ვინაიდან ისინი წარმოებას მოუქნელს ხდიდნენ), სამეცნიერო-ტექნიკური პროგრესის მიმართ სუსტ ამთვისებელს, მუდმივი სრულყოფის უუნაროს. მაშინ იქნა ჩაფიქრებული და რეკომენდებული შემდგომში წარმოების ავტომატიზაციად, ხარისხის კონტროლის წრეებად, ბრიგადულ განრიგად და ადამიანური რესურსების მართვად მონათლული ღონისძიებები.

ყველა ჩამოთვლილ სიახლეთაგან წარმოების შესახებ ცოდნის პრაქტიკულ გამოყენებად იქცა. თითოეული მათგანი წარმოადგენდა თვით მენეჯმენტის კონცეფციის ცვლილების გზაზე წინ გადადგმულ ნაბიჯს, ტეილორიზმის პრინციპიდან: „ვიმუშაოთ უფრო დაძაბულად“, „ვიმუშაოდ უფრო ჭკვიანურად“ პრინციპზე გადასვლა მოჰყვა. მენეჯმენტში გამოვლინდა აშშ-ის და დიდი ბრიტანეთის სამრეწველო წარმოების უპირატესობა გერმანიის სამრეწველო წარმოებასთან შედარებით, რომელიც ჯიუტად მისდევდა წარმოების ორგანიზაციის ძველ სისტემას. ამიტომ გასაკვირი არ არის, რომ მხოლოდ მენეჯმენტის წყალობით (რომელიც მეორე მსოფლიო ომის ბოლოსთვის გადაიქცა ნამდვილ დისციპლინად) აწვდიდა ამერიკის შეერთებული შტატები (რომლის მოსახლეობა შეადგენდა ამ ომში მონაწილე ქვეყნების მოსახლეობის 1/5-ს) თავის სამხედრო პროდუქციას ევროპიდან და აფრიკიდან ჩინეთამდე, რუსეთიდან ინდოეთამდე.

მეორე მსოფლიო ომის შემდეგ გაირკვა, რომ მენეჯმენტი არა მარტო საკუთარი წარმოების ატრიბუტია, არამედ იგი წარმოადგენს ადამიანთა ნებისმიერი საქმიანობის განუყოფელ ნაწილს. მართვას საჭიროებენ საავადმყოფოები და უნივერსიტეტები, ეკლესიები და სოციალური უზრუნველყოფის სააგენტოები, პარტიული ორგანიზაციები და პარლამენტი და არამატერიალური წარმოების სხვა სფეროები. მეორე მსოფლიო ომის შემდგომ პერიოდში არასაწარმოო სფეროს დარგების წინმსწრები ტემპებით განვითარება მატერიალური წარმოების დარგებთან შედარებით, უმთავრესად მართვის მეცნიერების აქტიური გამოყენების შედეგია.

საზოგადოებრივი წარმოების განვითარების საქმეში მენეჯმენტის ასეთი დიდი მნიშვნელობის გამო ბუნებრივად ისმის კითხვა: საკმარისია თუ არა, ამომწურავია თუ არა მენეჯმენტის შესახებ ცოდნა, დაგროვილი გამოცდილება, რომელიც გამოგვადგება დღეს ჩვენს წინაშე მდგარი ამოცანების გადასაწყვეტად? ამ კითხვაზე უარყოფითად უნდა ვუპასუხოთ. ამის მიზეზი თვით მენეჯმენტში მომხდარი ცვლილების შედეგია. საქმე ეხება თანამედროვე საზოგადოებრივი განვითარების ტენდენციებს, რაც იმაში გამოიხატება, რომ სულ უფრო მეტად ხდება ფიზიკური შრომიდან გონებრივ შრომაზე გადასვლა. ნათქვამის ნათელსაყოფად გამოგვადგება საბუღალტრო აღრიცხვის მაგალითი. ორგანიზაციის თანამედროვე ფორმები მართვის ამ სფეროში გამოუსადეგარია. საქმე ისაა, რომ საბუღალტრო აღრიცხვის ტრადიციული პრინციპები ემყარება წინაპირობას, რომლის შესაბამისადაც ეკონომიკის მთავარ დარგს წარმოადგენს წარმოება, მაშინ როდესაც მაღალგანვითარებულ ქვეყნებში მომსახურების სფერო და დარგები, რომლებიც ინფორმაციის დამუშავებით არიან დასაქმებულნი,

მრეწველობაზე ნაკლებ როლს არ თამაშობენ ეკონომიკაში. ბუღალტრები გამოდიან იქიდან, რომ საწარმო უმჯობეს ერთ პროდუქტს ან ნაკეთობების რაღაც შეზღუდულ ასორტიმენტს, სინამდვილეში კი თანამედროვე საწარმოები აწარმოებენ საქონლისა და მომსახურების ფართო ასორტიმენტს. აქ მთავარი არსი შემდეგში მდგომარეობს: საბუღალტრო აღრიცხვის ტრადიციულ სისტემებში წარმოების დანახარჯების ძირითად წყაროდ ისევ რჩება ხელფასის პირდაპირი დანახარჯები, ე.ი. საწარმოო მუშების ხელფასი. ეს სინამდვილეს შეეფერებოდა და, მაშასადამე, სამართლიანი იყო XX საუკუნის 20-ან წლებში, როდესაც დანახარჯების ეს სახე შეადგენდა მთელი საწარმოო დანახარჯების 80%-ს. დღეს გადამამუშავებელი მრეწველობის დარგებში ასეთი დანახარჯების ხვედრითი წონა 3-12%-ს არ აღემატება. სხვათა შორის, საბუღალტრო აღრიცხვის ერთ-ერთი გადამწყვეტი ფუნქციაა მმართველების ზუსტი ინფორმაციით უზრუნველყოფა საწარმოებში საქმის მდგომარეობის შესახებ, რაც აუცილებელია სწორი გადაწყვეტილების მისაღებად და მოქმედების სწორი კურსის გამოსამუშავებლად. საბუღალტრო აღრიცხვის მუშაკები კი მმართველებს ძველებურად ამარაგებენ წარსული წლების ნიმუშების მიხედვით დამუშავებული მონაცემებით. მართვის გარდაქმნა მიმართული უნდა იქნეს, უწინარეს ყოვლისა, იქით, რომ ჩამოყალიბდეს ისეთი საინფორმაციო სისტემები, რომლებიც მმართველებს წარუდგენს ზუსტ მონაცემებს წარმოების მდგომარეობის შესახებ, დაეხმარება მათ გამოიმუშაონ, გამოავლინონ მაღალი განათლებისა და კვალიფიკაციის დონის მუშაკების შრომის მწარმოებლობის ამაღლების გზები და დაამუშაონ სამეურნეო განვითარების სწორი სტრატეგია, რომელიც დაკავშირებულია საწარმოების კონკურენტუნარიანობასთან გლობალური მსოფლიო მასშტაბებით.

თანამედროვე გაგებით, მენეჯმენტი წარმოიშვა მაღალგანვითარებულ ქვეყნებში, მაგრამ მან უდიდესი ზემოქმედება მოახდინა „მესამე სამყაროს“ ქვეყნებზეც, ხელი შეუწყო რა ნამდვილი მსოფლიო ეკონომიკის ჩამოყალიბებას. უწინ მსოფლიო ეკონომიკაში ქვეყნის ლიდერის პოზიციები დამოკიდებული იყო ტექნიკასა და ტექნოლოგიაში პირველობაზე. ასე, მაგალითად, დიდი ბრიტანეთი სამრეწველო ლიდერად იქცა XVIII საუკუნის ბოლოს იმის წყალობით, რომ პირველობდა ორთქლის ძრავების, დაზგებისა და მანქანების გამოყენებით საფეიქრო, მეტალურგიულ და სამთო მრეწველობაში, რკინიგზის ტრანსპორტზე და სხვაგან. გერმანია, XIX საუკუნის ბოლო პერიოდის მსოფლიო ლიდერი ეკონომიკური ზრდის ტემპების პოზიციებით, დავალებულია აღმოჩენებისგან ქიმიის დარგში. ელექტროენერჯის გამოყენების, ოპტიკისა და სხვა დარგებში. XIX და XX საუკუნეების მიჯნაზე აშშ, რომელმაც ლიდერობაში შეცვალა გერმანია, პიონერს წარმოადგენდა მანქანათმშენებლობის, აგროტექნიკის, ავიაციის, ტელეკომუნიკაციის, ელექტროტექნიკის და სხვა დარგებში.

XX საუკუნის ეკონომიკურად ერთ-ერთმა მძლავრმა სახელმწიფომ – იაპონიამ ვერ შეძლო მკვეთრი პრიორიტეტული პოზიციები დაეკავებინა. მეცნიერებისა და ტექნიკის ვერც ერთ დარგში ვერ მოიპოვა გადამწყვეტი ტექნოლოგიური უპირატესობა მეცნიერებატევად დარგებში. მაგრამ მისი დიდი წარმატების ფაქტორს წარმოადგენს განსაკუთრებული პირველობა მენეჯმენტის სფეროში. იაპონიამ ყველაზე უკეთესად შეითვისა მეორე მსოფლიო ომის დროს ამერიკული მენეჯმენტის გაკვეთილები, რომლებიც გვასწავლიან, რომ ადამიანს უნდა მოვექცეთ, როგორც ყველაზე ძვირფას, ფასეულ რესურსს, კაპიტალს. მას უნდა მივაქციოთ უპირველესი ყურადღება. ამის შედეგად აღმოჩნდა, რომ დასავლეთის მენეჯმენტის მეცნიერების წარმატებები მენეჯმენტისადმი სოციალურ-ტექნიკური მიდგომები, „ყველაზე უკეთესად მოერგნენ“ იაპონურ ისტორიულ და კულტურულ ტრადიციებს. იაპონელებმა ყველაზე უკეთესად

ისწავლეს შეეწოვათ და პრაქტიკულად გამოეყენებინათ მსოფლიო მენეჯმენტის აზროვნების უკანასკნელი მიღწევები, სხვებზე ადრე მიხვდნენ და პრაქტიკულად განახორციელეს ის, რომ ტექნოლოგია და მენეჯმენტი ერთიანობაში თანამედროვე ეკონომიკური პროცესის მთავარი ფაქტორია.

მენეჯმენტისა და წარმოების მექანიზმმა მოდელმა, რომელიც ფრანგი მეცნიერის დ. პაპენის მცდელობით წარმოიშვა XVIII და XIX საუკუნეების მიჯნაზე, თავისი ნაყოფიერი არსებობა დაასრულა 1945 წელს, როდესაც კომპიუტერმა და ატომურმა ბომბმა სათავე დაუდო მენეჯმენტის ორგანულ სისტემას, რომელიც დაფუძნებულია წარმოების მაღალ მეცნიერულ და ინფორმაციულ ტევადობაზე. შემთხვევითი არ არის, რომ ინდუსტრიის ტრადიციული დარგები (მანქანმშენებლობა, ფოლადსადნობი მრეწველობა, საყოფაც-ხოვრებო ტექნიკის წარმოება და რადიოელექტრონიკა) დღეს ღრმა კრიზისშია. ეს ეხება არა მარტო მაღალგანვითარებულ ქვეყნებს, არამედ იმ ქვეყნებსაც, სადაც დემოგრაფიული სიტუაცია კეთილ გავლენას უნდა ახდენდეს ამგვარი დარგების განვითარებაზე. მექსიკაში ან ბრაზილიაში, სადაც არ აკლიათ ახალგაზრდა და იაფი მუშახელი, რომელთაგანაც იოლია გამოიყვანო ნახევრად კვალიფიცირებული მუშაკები მრეწველობის საბაზრო დარგებისთვის, მაგრამ მსოფლიო ბაზარზე ეს დარგები მაღალკონკურენტუნარიანი მაინც ვერ გახდებიან, ვიდრე არ მოხდება მათი რადიკალური სტრუქტურული გარდაქმნა ავტომატური საშუალებების და თანამედროვე ინფორმაციული ტექნოლოგიების დანერგვის ბაზაზე, რაც, რა თქმა უნდა უმაღლესი კვალიფიკაციის სპეციალისტებს საჭიროებს. აი, რატომ არის, რომ ყველა განვითარებადი ქვეყნისთვის მოსახლეობის განათლების საერთო დონის ამაღლების პრობლემა ლამის ყველაზე მთავარ პრობლემად რჩება ჩამორჩენის დამღვევის გზაზე და ყველაზე მთავარ პრობლემად - მენეჯმენტის მიმართ.

მნიშვნელოვანია გვახსოვდეს, რომ უკანასკნელი 200 წლის განმავლობაში ეკონომიკაში არც ერთი ქვეყანა არ გამოსულა წამყვან პოზიციაზე, რომელიც ყოფილი ლიდერების მიერ გაკვალურ გზას მიჰყვებოდა. პირველ პლანზე გამოსვლა მხოლოდ იმ სახელმწიფოებმა მოახერხეს, რომელმაც თავიანთი მოღვაწეობა ტექნიკურად მოწინავე და მუშაკების განათლებისა და კვალიფიკაციის ამაღლებაზე დამყარებული დარგებისა და წარმოებების განვითარებით დაიწყო. მაგრამ ყველაზე მთავარი, რათაც მათ მოწინავე პოზიციებზე გასვლა შეძლეს, ეს იყო მენეჯმენტის სფეროში ლიდერობა.

ზემოთ მოყვანილი ანალიზის შედეგად შეგვიძლია დავასკვნათ, თუ რას წარმოადგენს თანამედროვე მენეჯმენტი (მართვა). იგი შემდეგ ფუნდამენტურ პრინციპებს ემყარება.

1. მართვა ადამიანთა ყოფიერების განუყრელი ნაწილია. მის გარეშე ადამიანთა ერთობლივი საქმიანობა შეუძლებელია. იგი საშუალებას იძლევა, რეალიზაცია ვუყოთ ადამიანების ძლიერ მხარეებს, და მოვახდინოთ სუსუტი მხარეების ელიმინირება. მართვა ცივილიზაციის განვითარების მთავარი გადამწყვეტი ფაქტორია. დღეს ყველა სამუშაო ადგილი, ასე თუ ისე, მხოლოდ მართვის წყალობითაა შექმნილი, განსაკუთრებით ყველაზე განათლებული და კვალიფიციური ადამიანებისთვის. მართვაზეა დამოკიდებული ადამიანების უნარი - ყოველთვის სასარგებლოდ გამოიყენოს თავისი ცოდნა და შესაძლებლობანი, ტალანტი და მოხერხება.

2. მართვა ღრმად შეიჭრა ყველა ქვეყნის კულტურაში, ამასთან მმართველები, პრინციპში, ერთსა და იმავე მოვალეობასა და ფუნქციებს ასრულებენ. რა თქმა უნდა, იმაში, თუ ისინი კონკრეტულად როგორ ასრულებენ ამ მოვალეობებს და ფუნქციებს, შეიძლება სერიოზული განსხვავებები იყოს. აქ არსებითი მნიშვნელობა აქვს

უკუკავშირს: თუ როგორ ზემოქმედებს მოცემული ქვეყნის კულტურული და ისტორიული ტრადიციები მართვაზე.

3. ნებისმიერი საწარმო საჭიროებს მარტივ და ნათელ მიზნებს, რომელიც ყველა მუშაკს აერთიანებს. მართვის ამოცანა, ამასთან დაკავშირებით, ის არის, რომ ისეთი მიზნები დაადგინოს, რომლებიც ყველა მუშაკს მოკავშირეს გახდის.

4. მართვის მნიშვნელოვანი ამოცანაა, აგრეთვე ის, რომ საწარმოსა და მის ყოველ მუშაკს მისცეს გაზრდის და განვითარების საშუალება, სრულყოფა და შეცვალოს თავისი მოთხოვნები და შესაძლებლობები. ყოველი საწარმო უნდა იყოს მსწავლელი და მასწავლებელი ორგანიზაცია.

5. ნებისმიერ საწარმოში სახადასხვა პროფესიის, კვალიფიკაციისა და სპეციალობის ადამიანები მუშაობენ, რომლებიც მრავალი სახის სამუშაოებს ახორციელებენ, ყოველი მუშაკის მიერ სამუშაოს შესრულება მინდობილ საქმეზე პირად პასუხისმგებლობას უნდა ემყარებოდეს. მან ზუსტად უნდა წარმოიდგინოს თავისი მოვალეობები და საშუალება უნდა ჰქონდეს, შეაფასოს თავისი პირადი წვლილი საერთო საქმეში, უნდა ესმოდეს, რა მოეთხოვებათ სხვებს და რა – მას.

6. არც წარმოების მოცულობა, არც მოგება, არც რომელიმე სხვა მაჩვენებელი თავისთავად არ შეიძლება წარმოადგენდეს სამეურნეო საქმიანობის და მართვის შედეგიანობის საბოლოო საზომს. ბაზარზე მდგომარეობა, ინოვაციური აქტივობა, მწარმოებლურობა, ადამიანური რესურსების განვითარება, ხარისხი და ფინანსური შედეგები – ყველა ესენი თანაბრად წარმოადგენენ საწარმოს ან ფირმის მუშაობის და გადარჩენის აუცილებელ ატრიბუტებს, ხოლო მართვაზე დიდად არის დამოკიდებული ყველა დასახელებული პარამეტრებისადმი კონტროლი.

7. ყოველთვის უნდა გახსოვდეს, რომ არც ერთი საწარმო არ მუშაობს თავისთვის ან თავისთავად. ნებისმიერი საწარმოს საქმიანობის მთავარი საბოლოო შედეგი მომხმარებლის მოთხოვნილების დაკმაყოფილებაა.

მენეჯმენტის სფეროში მსოფლიო მეცნიერების მიერ მიღწეული შედეგები, განვითარებულ ქვეყნებში დაგროვილი გამოცდილება ეფექტურად უნდა იქნეს გამოყენებული საქართველოს ეკონომიკურ ცხოვრებაში. ჩვენ მთელი პირდაპირობით უნდა ვაღიაროთ, რომ მართვის ეკონომიკური თეორიისა და პრაქტიკის სფეროში უფრო მეტად ჩამოვრჩებით დასავლეთის თუ აღმოსავლეთის ქვეყნებს, ვიდრე, ვთქვათ, სამეცნიერო-ტექნიკური პროგრესის ან ზოგადი ეკონომიკური მაჩვენებლების განვითარების დონის მიხედვით. საჭიროა მენეჯმენტის თანამედროვე პრინციპებზე დაყრდნობილი გარდაქმნის აუცილებლობა, იმ დონისძიებათა კომპლექსი, რომელიც ხელს შეუწყობს გონებრივი შრომის ამაღლებას და მისი მნიშვნელობის გაძლიერებას ერის ეკონომიკურ განვითარებაში. ისინი უნდა ეყვდნობოდნენ ეკონომიკური განვითარების ისეთ ფაქტებს და კონცეფციებს, რომლებიც ასე თუ ისე იმუშავენ ახალ პირობებში.

პოსტსოციალისტური პერიოდის საქართველოში ღრმა ეკონომიკური კრიზისის ერთ-ერთი მთავარი მიზეზი ის კი არ არის, რომ არ გვყოფნის საკუთარი რესურსები, რომ დაირღვა ეკონომიკური კავშირები ყოფილი საბჭოთა კავშირის რესპუბლიკებთან, არამედ ის, რომ არ გაგვაჩნია ქვეყნის ეკონომიკური განვითარების და მათ შორის ინდუსტრიული პოლიტიკის ხანგრძლივადიანი პროგრამა (კონცეფცია), რომელიც მიმართული იქნებოდა საბაზო, მაღალი მასალატევადი დარგების დინამიური შეკვცისაკენ და გამოთავისუფლებული შრომისა და კაპიტალის მეცნიერებატევად დარგებში და წარმოებაში გადანაწილებისაკენ, რომლებიც დაფუძნებული იქნებოდა მაღალ მმართველობით დონეზე და ერთობლივ საზოგადოებრივ პროდუქტში ახლად

შექმნილი ღირებულების მნიშვნელოვან ხვედრით წონაზე. ნედლეული, მასალები და სხვა აღუდგენელი ბუნებრივი რესურსები, როგორც ცნობილია, შეზღუდული რაოდენობით არსებობს და დროთა ვითარებაში კიდევ უფრო მეტ ტვირთად დააწვება ეკონომიკას მათი ღირებულების მკვეთრად გაზრდის თვალსაზრისით. ამდენად, მენეჯმენტის თეორიისა და პრაქტიკის განვითარების საფუძველზე უნდა მოხდეს არატრადიციული რესურსების სამეურნეო ბრუნვაში ჩართვა. მითუმეტეს, რომ საქართველო ამ რესურსების მარაგებით მსოფლიოში ერთ-ერთი მდიდარი ქვეყანაა.

აი, მოკლედ, მენეჯმენტის არსის, მისი როლისა და ადგილის შესახებ საზოგადოებრივ წარმობაში. პიროვნებამ, რომელსაც გადაწყვეტილი აქვს დაეუფლოს მენეჯერის სპეციალობას, უნდა გაითვალისწინოს, თუ რა დიდი საპასუხისმგებლო და რთული ამოცანების შესრულება მოუხდება მას საზოგადოებაში, საზოგადოებრივ ცხოვრებაში.

როგორც უკვე აღინიშნა, მენეჯმენტი მრავალ-პროფილიანი და მრავალდონიანი მეცნიერებაა. იგი მოიცავს ინოვაციურ მენეჯმენტს, ინვესტიციურ მენეჯმენტს, სტრატეგიულ მენეჯმენტს, ეკოლოგიურ მენეჯმენტს, კულტუროლოგიურ მენეჯმენტს, ფირმის მენეჯმენტს და სხვ. მისი ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი შემადგენელი ნაწილია ფინანსური მენეჯმენტი, რომელსაც ქვემოთ განვიხილავთ.

## თავი მეორე

### ფინანსური მენეჯმენტი, მისი არსი და ინსტრუმენტები

როგორც უკვე ავღნიშნეთ, ფინანსური მენეჯმენტი ზოგადად მენეჯმენტის, როგორც მეცნიერული დისციპლინის, ორგანული ნაწილია. ამასთან იგი ფაქტობრივად ბოლო წლებში შემოვიდა ჩვენთან ხმარებაში. ამიტომ გასაკვირი არ არის, რომ დღემდე ჯერჯერობით არ არის ჩამოყალიბებული ერთიანი აზრი მისი არსის შესახებ. ლიტერატურაში გვხვდება ამ ცნების სხვადასხვა განმარტება. საქმე იქამდე არის მისული, რომ ზოგჯერ ძნელდება კიდევ გაარკვიო, რას წარმოადგენს ფინანსური მენეჯმენტი: ფირმის აქტივებისა და პასივების მართვა, ბიზნეს-გეგმის შედგენა, ანგარიშების ფინანსური ანალიზი, ფირმის ფასების პოლიტიკის დამუშავება თუ ფინანსურ-სამეურნეო საქმიანობის კიდევ სხვა ასპექტები. ვინაიდან თავად ტერმინი „ფინანსური მენეჯმენტი“ უცხოური სიტყვაა და ნიშნავს ფინანსურ მართვას, ლოგიკური იქნებოდა გაგვერკვია, რას ნიშნავს ფინანსური მენეჯმენტი იქ, საიდანაც მოვიდა ჩვენთან ეს ცნება, კერძოდ, განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნებში.

ფინანსური მენეჯმენტის მთელი რიგი ასპექტები, თავიანთი მოქმედების ხასიათისა და მასშტაბების მიხედვით, უნივერსალური არიან და გამოიყენებიან საბანკო საქმიანობაშიც, სახელმწიფო ფინანსებშიც, რეგიონალურ დონეზეც და სხვ. მაგრამ ქვემოთ საკითხები უმრავლესად საწარმოს მაგალითზე იქნება განხილული.

ერთ-ერთი ავტორის მიხედვით, რომელიც ეყრდნობა განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნებში გავრცელებულ განმარტებას [17. გვ. 2], ფინანსური მენეჯმენტი არის მეცნიერება და ხელოვნება ინვესტიციურ გადაწყვეტილებათა მიღებისა და მათი ფინანსირების წყაროების არჩევანის შესახებ. ამ განმარტების გააზრების მიზნით, ავტორის რეკომენდაციით, უკეთესია საწარმო წარმოვიდგინოთ მისი ე.წ. საბალანსო ფორმით, კერძოდ, როგორც აქტივებისა და პასივების ერთობლიობა (იხ. სქემა 1).

## საწარმოს ბალანსი

აქტივი	პასივი
1. ხანგრძლივვადიანი აქტივები მატერიალური აქტივები არამატერიალური აქტივები 2. ხანგრძლივვადიანი ფინანსური დაბანდებები 3. საბრუნავი აქტივები მატერიალურ-საწარმოო მარაგები დებიტორები მოკლევადიანი ფინანსური დაბანდებები ფულადი სახსრები	1. საკუთარი კაპიტალი დაბანდებული კაპიტალი მოგება 2. ნასესხები კაპიტალი: ხანგრძლივ ვადიანი ნასესხები კაპიტალი: ა) კრედიტი ბ) ობლიგაციები მოკლევადიანი ნასესხები კაპიტალი: ა) ვალდებულებათა ანგარიშსწორების მიხედვით (ხელფასების, გადასახა-დების, პროცენტების და სხვ.) ბ) მომწოდებლების მიმართ დავალიანება გ) მოკლევადიანი კრედიტები

როგორც სქემიდან ჩანს, საწარმოს ბალანსში მთელი ფულადი სახსრები დაჯგუფებულია მათი გამოყენების მიმართულების და დაფინანსების წყაროების მიხედვით. სხვა სიტყვებით თუ ვიტყვით, ბალანსში ასახულია ფულადი სახსრების ინვესტირება - აქტივში და დაფინანსების წყაროები - პასივში.

ფინანსური მენეჯმენტის თვალსაზრისით, ბალანსის აქტივში ჩამოთვლილ მუხლებს ეწოდება ინვესტიციური გადაწყვეტილებები, ხოლო პასივის მხარეს ჩამოთვლილს – ფინანსირების წყაროს არჩევის შესახებ გადაწყვეტილებები.

ინვესტიციური გადაწყვეტილების მიმართ პრინციპული მნიშვნელობა აქვს აქტივების კლასიფიკაციას შემდეგი ნიშნების მიხედვით: ა) მათი გამოყენების ხანგრძლივობის მიხედვით – მოკლევადიანი საბრუნავი აქტივები ერთ წლამდე გამოყენების ვადით და ხანგრძლივვადიანი – ერთ წელზე მეტი გამოყენების ვადით. ეს დაჯგუფება განაპირობებს ფინანსურ მენეჯმენტში ორი სხვადასხვა ბლოკის გამოყენებას – მოკლევადიანი და ხანგრძლივვადიანი ფინანსური მართვა, რომელთაც მთელი რიგი სპეციფიკური თავისებურებანი გააჩნიათ; ბ) ინვესტიციების ობიექტების მიხედვით – რეალური აქტივები და ფინანსური აქტივები. პირველ შემთხვევაში ლაპარაკია მატერიალურ საბრუნავ და ხანგრძლივვადიან აქტივებზე, მეორე შემთხვევაში - ყველა დანარჩენ აქტივზე, პირველ რიგში კი ფასიან ქალაქებზე, რომელსაც საწარმო (კომპანია, ფირმა და სხვ.) იძენს ფინანსურ ბაზარზე.

ბალანსის პასიური მხარისთვის პრინციპულად მნიშვნელოვანია მისი საკუთარ და ნასესხებ კაპიტალად დაყოფა. საჭიროა აღინიშნოს, რომ ფინანსირების სტრუქტურა ხშირად იმაზეა დამოკიდებული, თუ ვინ ფლობს საწარმოს. საკუთრების ფორმის მიხედვით განასხვავებენ ერთპიროვნულ ფლობას, პარტნიორობას და სააქციო კომპანიას. საკუთრების აღნიშნული ფორმები განხილული იქნება ლექციების კურსში: „ფინანსური ბაზარი“ (თავი მესამე), ამიტომ აქ აღარ შევჩერდებით მათ სამართლებრივ ასპექტებზე. აღვნიშნავთ მხოლოდ, რომ კაპიტალის ყველაზე რთული სტრუქტურა აქვს სააქციო კომპანიას. ამიტომ, ჩვეულებრივ, როდესაც ლაპარაკია ფინანსური მენეჯმენტის პრობლემების შესწავლის შესახებ, მხედველობაში აქვთ სააქციო კომპანიის მართვა, საკითხების ყველაზე უფრო ფართო წრის მოცვის პრინციპით, რომლებიც გვხვდება ფინანსური პრობლემების მართვაში. ამ პრინციპს მიყვებით ჩვენც.

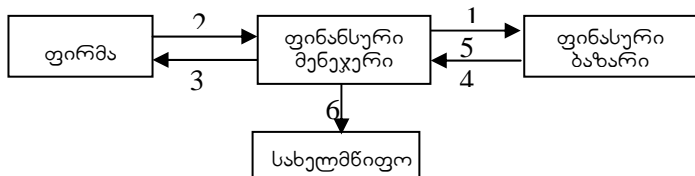
როგორც განმარტებიდან ჩანს, ფინანსური მენეჯმენტი, ერთი მხრივ არის მეცნიერება, ვინაიდან ნებისმიერი ფინანსური გადაწყვეტილების მიღება საჭიროებს არა

მარტო ფირმის ფინანსური მართვის კონცეპტუალური საფუძვლების და მათი რეალიზაციის მეცნიერულად დასაბუთებული მეთოდების ცოდნას, არამედ საბაზრო ეკონომიკის განვითარების ზოგადი კანონზომიერების, აგრეთვე სხვა მონათესავე დისციპლინების ცოდნასაც. მეორე მხრივ, არის ხელოვნება, ვინაიდან ფინანსურ გადაწყვეტილებათა უმრავლესობა ორიენტირებულია კომპანიის მომავალ წარმატებაზე, რაც ზოგჯერ გულისხმობს ფინანსური მართვის მეთოდების წმინდა ინტუიციურ კომბინაციას და რაც, რა თქმა უნდა, ეფუძნება მაინც პროფესიონალიზმის მაღალ დონეს და ბაზრის ეკონომიკის სიღრმისეულ ცოდნას.

ფინანსური მენეჯმენტის მიზანია, ხელი შეუწყოს და მიაღწიოს კომპანიის მფლობელთა კეთილდღეობის ამაღლებას ან კაპიტალის გაზრდას, რომელიც ჩადებული აქვთ მფლობელებს. მესაკუთრეთა კეთილდღეობის ამაღლება, ჩვეულებრივ, კომპანიის მოგების ამაღლებასთან ასოცირდება. მაგრამ ეს ყოველთვის ასე არ არის, კერძოდ, სააქციონერო კომპანიაში ფინანსური მენეჯმენტის აღნიშნული მიზნის მიღწევა უზრუნველყოფა აქციის ღირებულების კურსის აწევის მეშვეობით. ამასთან, აქციის ღირებულების კურსის ზრდა და კომპანიის მოგების ამაღლება შეიძლება ერთიმეორეს ეწინააღმდეგებოდეს, განსაკუთრებით კი მოკლევადიან მონაკვეთში მაგალითად, კომპანია, რომელიც ინვესტირებას ახდენს წარმოებაში, შეიძლება განიცდიდეს დიდ ზარალს მიმდინარე მონაკვეთში, მაგრამ შემდგომში მიიღებს მაღალ მოგებას, რომელიც უზრუნველყოფს მისი აქციების ღირებულების ზრდას; პირიქით, მოგების მისაღებად კომპანიას შეუძლია თავი აარიდოს ინვესტიციებს ძირითადი ფონდების განახლებაში, რაც შემდგომ წლებში აუცილებლად მოახდენს გავლენას მის კონკურენტუნარიანობაზე და ფინანსურ ბაზარზე მის მდგომარეობაზე.

ამრიგად, ფინანსური მენეჯმენტის თანამედროვე თეორიასა და პრაქტიკაში უფრო დასაბუთებულად ითვლება მეანაბრეთა (სააქციო საზოგადოების წევრთა) კეთილდღეობის ზრდაზე ორიენტაცია შემდეგი მიზეზების გამო: ეს მიზანი ხაზს უსვამს მართვის ხანგრძლივადიანი სტრატეგიული ასპექტების მნიშვნელობას, ითვალისწინებს რისკის ფაქტორს და განუსაზღვრელობას (აქციის მოსალოდნელი ფასის განსაზღვრის დროს), ასახავს აქციონერების ინტერესებს. ფინანსური მენეჯმენტის სხვა მიზნებს წარმოადგენს, აგრეთვე, მოგების მაქსიმიზაცია, ხელმძღვანელი მუშაკების შემოსავლების გაზრდა, სხვა მთელი რიგი სოციალური ამოცანების შესრულება. ინვესტუციურ გადაწყვეტილებათა მიღების და მათი ფინანსირების წყაროების შერჩევის დროს ფინანსური მენეჯმენტის ამოცანაა პრიორიტეტების განსაზღვრა და კომპრომისის პოვნა ამ საკითხების და სხვადასხვა დაინტერესებული მხარეების ინტერესების ოპტიმალური თანაფარდობის მისაღწევად.

ფინანსური მენეჯმენტის მიზნის მისაღწევად ძირითადი პასუხისმგებელი პირია ვიცე-პრეზიდენტი ფინანსურ საკითხებში (დირექტორის მოადგილე ფინანსების საკითხებში), რომელიც, როგორც წესი, შედის კომპანიის დირექტორთა საბჭოში და პასუხს აგებს ყველა ფინანსურ საკითხზე. ზოგადი სახით ამ საკითხების გადაწყვეტამ უნდა უზრუნველყოს ფინანსური რესურსების ყველაზე ეფექტიანი მოძრაობა საწარმოსა და ფინანსურ ბაზარს შორის, რომელიც წარმოადგენს კომპანიის გარეგანი ფინანსირების მთავარ წყაროს საბაზრო ეკონომიკის პირობებში (იხ. სქემა 2).



სქემა 2



1 – ფულადი სახსრები, რომლებიც მიღებულია ფინანსურ ბაზარზე (აქციების, ობლიგაციების გაყიდვის, საკრედიტო ხელშეკრულების დადების გზით);

2 – ინვესტიციური ფულადი სახსრები;

3 – ფულადი სახსრები, რომლებიც მიღებულია კომპანიის ფინანსურ-სამეურნეო საქმიანობის შედეგად;

4 -- ფულადი სახსრები, რომლებიც დაბრუნებულია ფინანსური ბაზრის სუბიექტების მიერ კაპიტალის საფასურის სახით (პროცენტებისა და დივიდენდების ფორმით);

5 – კომპანიაში რეინვესტირებული ფულადი სახსრები;

6 – საგადასახადო გადასახდელები.

სქემა ასახავს კიდევ ორ მნიშვნელოვან დებულებას ფინანსური მენეჯმენტის კონცეფციაში: ა) ფირმის ფინანსურ გადაწყვეტილებათა მნიშვნელოვან დამოკიდებულებას გარეგან ფაქტორებზე, უწინარეს ყოვლისა, ფინანსურ ბაზარზე და სახელმწიფო რეგულირების ბერკეტებზე; ბ) ფულადი სახსრების მაჩვენებლის მნიშვნელობას, რომელიც ფინანსური მართვის საქმეში ერთ-ერთ ცენტრალურ მაჩვენებელს წარმოადგენს.

ფინანსური მენეჯმენტის შესწავლას უდიდესი მნიშვნელობა ენიჭება ჩვენი ახალგაზრდობისთვის (მომავალი მენეჯერებისა და ბიზნესმენებისათვის), განსაკუთრებით დღეს, როდესაც საბაზრო ეკონომიკაზე გადასვლამ შეუქცევადი ხასიათი მიიღო.

ფინანსური საქმიანობის სფერო ერთ-ერთი რთული და, ამასთან, ძალიან ფაქიზი სფეროა იმისთვის, რომ წარმატებით მართო ფინანსურ ურთიერთობათა სისტემა, მათ შორის საწარმოს დონეზე, ფინანსისტი და, საერთოდ, მენეჯერი კარგად უნდა ერკვეოდეს მის მიერ შერჩეული სფეროს საქმიანობაში, იცოდეს მისი სპეციფიკა, შეეძლოს სწორედ გამოიყენოს ფინანსური ბერკეტები მეურნეობის მაღალი ეფექტიანობის მისაღწევად.

ცნობილია, რომ ნებისმიერი მმართველობითი გადაწყვეტილება ცვლის საწარმოს მდგომარეობას ფინანსურ ბაზარზე. ამიტომ სრული რწმენით შეგვიძლია ვთქვათ, რომ ფინანსური მენეჯერი, რომელსაც გააჩნია მაღალი კვალიფიკაცია, შემოქმედებითი აზროვნება და ზუსტად ურთიერთმოქმედებს სხვა ხელმძღვანელ მუშაკებთან ერთად, ერთ-ერთ მთავარ ფიგურას წარმოადგენს ფირმაში. მის მიერ შესრულებული ფუნქციები მეტად რთული, შრომატევადი და მრავალმნიშვნელოვანია. ფინანსური მენეჯერი, როგორც ანალიტიკოსი და ერუდიტი, პასუხს აგებს ფირმაში მიღებულ მნიშვნელოვან ტექნიკურ და სტრატეგიულ გადაწყვეტილებებზე.

შეგვიძლია გამოვყოთ ფინანსური მენეჯერის ძირითადი ფუნქციები [17; 26]:

- ფინანსური ანალიზი და დაგეგმვა ფინანსური ანგარიშების მაჩვენებლების საფუძვლებზე, ბუღალტრული ანგარიშის მონაცემების შეკრება ფინანსების შიდამართვისთვის და გარე სარგებლობისთვის;

- ხანგრძლივიანი ინვესტიციური გადაწყვეტილებების მიღება; აქტივების ყველაზე უფრო ოპტიმალური სტრუქტურის განსაზღვრა, მათი შეცვლის, ლიკვიდაციის და სხვა გადაწყვეტილებების მიღება; ფასიანი ქაღალდების პორტფელის მართვა;

- ხანგრძლივადიანი გადაწყვეტილებების მიღება ფინანსირების წყაროების არჩევანის და კომპანიის კაპიტალის სტრუქტურის ფორმირების შესახებ, კომპანიისთვის ყველაზე ხელსაყრელ პირობებში კაპიტალის მოზიდვის და საკუთარი და ნასესხები სახსრების ყველაზე ეფექტიანი თანაფარდობის პოლიტიკის შემუშავება;

- დივიდენდების გაცემის პოლიტიკისა და პრაქტიკის შემუშავება;

- ფირმის საბრუნავი აქტივების მართვა (ფულადი დებიტორები, მატერიალურ საწარმოო მარაგები);

- კომერციულ ბანკებთან, ინვესტიციურ კომპანიებთან, საფონდო ბირჟებთან და სხვა ფინანსურ ინსტიტუტებთან ურთიერთობის ოპტიმალური მოდელის ფორმირება;

- ფირმის მდგომარეობის სისტემატური შესწავლა ბაზარზე და მისი პერსპექტიული და ოპერატიული მართვა;

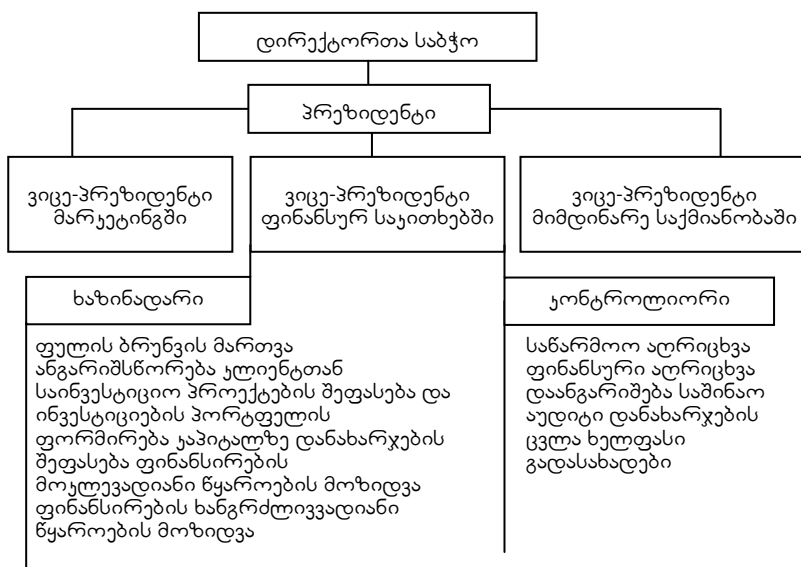
- ფირმის მყარი შემოსავლების და მეწარმეობის რისკის შემცირების უზრუნველყოფა;

- მთელი რიგი სხვა ფუნქციები, რომლებიც დაკავშირებულია აქტივების დაცვასთან (დაზღვევა), გადასახადების გადახდევინებასთან, კონსულტირებასთან, შინაგანი კონტროლის და ინფორმაციული უზრუნველყოფის სისტემის შექმნასთან, კომპანიის რეორგანიზაციასთან და სხვა.

როგორც უკვე ითაქვა, ფინანსური მენეჯერი მნიშვნელოვანი ფიგურაა ფირმაში. სტრუქტურული იერარქიის მიხედვით მას ექვემდებარება ხაზინადარი და კონტროლიორი, პრაქტიკული გაგებით, ფინანსური მენეჯმენტი გაგებულია უფრო ფართოდ, ვიდრე საკითხების ფინანსური ბლოკი.

ფინანსური მენეჯმენტის სტრუქტურა, ფართო გაგებით, სქემატურად შეგვიძლია წარმოვიდგინოთ შემდეგნაირად (იხ. სქემა 3).

### სქემა 3



წარმოდგენილ სქემას საკმაოდ ზოგადი ხასიათი აქვს და შეიძლება არსებითად განსხვავებული იქნას კომპანიის სიდიდისა და საქმიანობის მიზნების შესაბამისად. მაგრამ იგი იმას ასახავს, რომ კონტროლიორის ფუნქციები ძირითადად მდგომარეობს საბურალტრო ანგარიშისა და ანალიზის მუშაობაში, საშინაო დაგეგმვასა და კონტროლში, აგრეთვე, შინაგანი ინფორმაციის მონაცემების შეკრებასა და ფორმირებაში

ფირმის საქმიანობის შესახებ იმ ფორმით, რომელიც მოსახერხებელია მისი ფინანსური მდგომარეობის შესაფასებლად.

აღნიშნულისაგან განსხვავებით, ხაზინადარის ფუნქციები ორიენტირებულია ძირითადად ფირმის ურთიერთობის განვითარებაზე გარე სამყაროსთან: სესხის ამღებლებთან, მომწოდებლებთან, კლიენტებთან. სქემა ასახავს, აგრეთვე, მჭიდრო კავშირს საბუღალტრო აღრიცხვასა და ხაზინას შორის.

ქვემოთ განვიხილოთ ფინანსური გადაწყვეტილებების მიღების საფუძვლები.

## ნაწილი მეორე

### ფინანსური მენეჯერი – ანალიტიკოსი. ფინანსური მენეჯერის საბაზო ცნებები

#### თავი მესამე

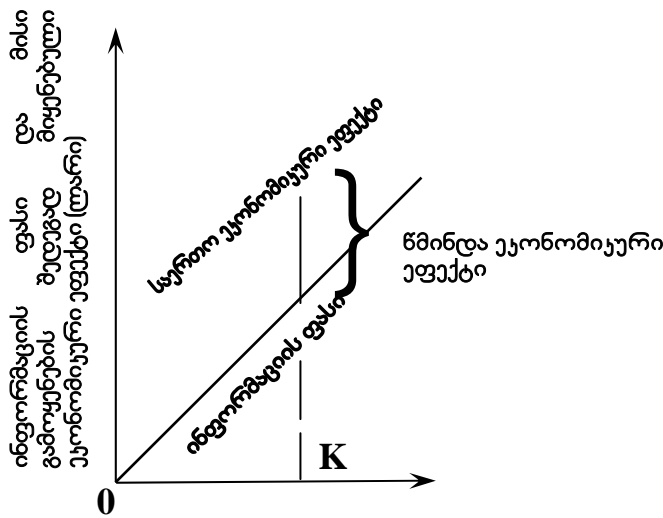
### ფინანსური გადაწყვეტილებების მიღების საფუძვლები

#### 3.1. ფირმის ფასების პოლიტიკის შემუშავება

კომერციული, ინვესტიციური, სამმართველო და სხვა გადაწყვეტილებების მისაღებად ფირმას ესაჭიროება სათანადო ინფორმაცია. კერძოდ, პროდუქციის (მომსახურების) მოთხოვნისა და მიწოდების, წარმოების ხარჯების, არსებული რესურსების შესახებ და სხვ.. ეფექტი მიღებული გადაწყვეტილებისაგან გარკვეული დროის შემდეგ გამოვლინდება და ამიტომ ამა თუ იმ პროექტში სახრების დაბანდება ღირებულებითი ფორმით შეფასებას საჭიროებს. ამასთან, ეს შეფასება უნდა ითვალისწინებდეს რისკის ფაქტორს. გარდა აღნიშნულისა, გადაწყვეტილების მისაღებად და მოცემული პროექტის ღირებულების შესაფასებლად უნდა გვექონდეს, აგრეთვე, ინფორმაცია ქვეყანაში საგადასახადო სისტემის მოსალოდნელი ცვლილებების (პერსპექტივების), ინფორმაციის მოსალოდნელი ტემპებისა და სხვა მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების განვითარების ტენდენციების შესახებ. თუ გამოშვებული პროდუქცია მთლიანად, ან ნაწილობრივ მაინც, ქვეყნის გარეთ გადის სარეალიზაციოდ, მაშინ ანალოგიური ინფორმაცია მიღებული უნდა იქნეს შესაბამისი ქვეყნიდანაც.

ბუნებრივია, ინფორმაცია ფირმის გარედან იქნება მიღებული თუ ფირმის წიგნით დამუშავებული, შესაბამის ხარჯებს მოითხოვს. ამიტომ, გადაწყვეტილების რეალიზაციის შედეგად მიღებული ეკონომიკური ეფექტი და ინფორმაციის მოპოვებაზე გაწეული ხარჯები შეთანაზომილი უნდა იქნეს, ამასთან, ნორმალურად მომუშავე ფირმისთვის ეფექტი უნდა სჭარბობდეს ხარჯებს.

ამრიგად, ეკონომიკური ეფექტი (შემოსავალი, მოგება), რომელსაც ფირმა მიიღებს ინფორმაციის გამოყენების შემდეგ, მეტი უნდა იყოს, ვიდრე ინფორმაციის მოპოვებაზე გაწეული ხარჯები. ეს დებულება წარმოადგენს ზოგად კრიტერიუმს, რომლის მიხედვითაც უნდა განისაზღვროს ნებისმიერი ინფორმაციის მიზანშეწონილობა. უფრო ნათლად რომ წარმოვიდგინოთ იგი, განვიხილოთ სქემა 4.



სქემა 4

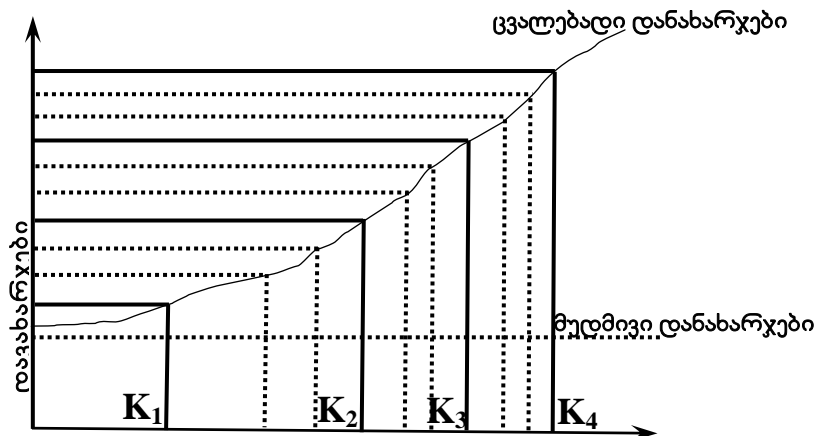
როგორც სქემიდან სჩანს, არსებობს ინფორმაციის გარკვეული მოცულობა, რომლის გამოყენების შედეგადაც ფირმა მაქსიმუმ ეფექტს მიიღებს. სქემაზე იგი აღნიშნულია **K** ასოთი, თუ მოვინდომებთ უფრო მეტი ინფორმაციის მიღებას, ეს თავისთავად გამოიწვევს დამატებით ხარჯების გაწევას და, მაშასადამე, საერთო ხარჯების ზრდას. რაც შეეხება დამატებით სარგებელს (ეფექტს), რომელსაც მივიღებთ დამატებითი ხარჯების გაწევის შედეგად, ამ ხარჯებთან შედარებით დაცემას იწყებს, ე.ი. აქ ადგილი აქვს კლებადი ზღვრული სარგებლიანობისა და წარმოების ფაქტორების ზღვრული მწარმოებლურობის კანონის გამოვლენას. ფინანსური მენეჯერისთვის ამ კანონის ფორმულირება შემდეგნაირად შეიძლება ჩამოყალიბდეს:

ცვალებადი დანახარჯების ზრდა იწვევს წარმოებული პროდუქციის მოცულობის, რეალიზაციიდან მიღებული ამონაგების და მოგების ზრდას მხოლოდ განსაზღვრულ ზღვრამდე, რომლის იქით დამატებითი პროდუქცია და ეკონომიკური ეფექტი, რომელიც მიღებულია ხარჯების შემდგომი ზრდით, იწყებს შემცირებას. ეს იმიტომ ხდება, რომ ცვალებადი დანახარჯების სულ უფრო მეტი და მეტი რაოდენობა უერთდება მუდმივი დანახარჯების შედარებით შემცირებად სიდიდეს, ამის შედეგად ირღვევა რაციონალური თანაფარდობა ცვალებად და მუდმივ დანახარჯებს შორის და ფირმას უკვე აღარ შეუძლია გაზარდოს მოგება წარმოების ფაქტორების (მოწყობილობა, საწარმოო და ადმინისტრაციული შენობები, სამმართველო პერსონალი და სხვა) უკმარისობის გამო (იხ. სქემა 5). მუდმივ და ცვალებად დანახარჯებს შორის ოპტიმალური პროპორციის დასამყარებლად საჭირო ხდება მუდმივი დანახარჯების გაზრდა და ასე უსასრულოდ, რაც მოცემული ფირმის შესაძლებლობების ზღვარს სცილდება.

კლებადი ზღვრული სარგებლიანობის და წარმოების ფაქტორების ზღვრული მწარმოებლურობის კანონის მოქმედების საილუსტრაციოდ განვიხილოთ ასეთი მაგალითი:

მასიური ლიტერატურის გამომცემელი ფირმა წელიწადში უშვებს 20 ათას ეგზემპლიარ წიგნს. ხარჯების დაფარვის შემდეგ ღებულობს მოკრძალებულ მოგებას – 10 ათას ლარს. თუ იგი გამოუშვებს 40 ათას ეგზემპლარს, ეს საშუალებას მისცემს,

გაზარდოს მოგება 120 ათას ლარამდე. გამომცემელი კიდევ ზრდის ეგზემპლარების გამოშვებას, ვთქვათ, 60 ათას ერთეულამდე. მაგრამ მოგების ნამატს ღებულობს სულ რაღაც 8 ათას ლარს. ეს იმას ნიშნავს, რომ ფირმამ უკვე გადააბიჯა წარმოების მოცულობის გარკვეულ ზღვარს, რომლის შედეგაც ან უნდა გაზარდოს მუდმივი დანახარჯები (მაგალითად რეკლამაზე), ან შეამციროს რეალიზაციის ფასი.



სქემა 5. მუდმივი და ცვალებადი დანახარჯები

რეალიზაციიდან მიღებული ამონაგები (ლარი)

**განმარტება:** 1. წარმოების ფაქტორების ქვეშ ვგულის-ხმობთ მიწას, შრომას და კაპიტალს, რომლებიც გამოიყენება მოგების მიღების მიზნით.

2. **ცვალებადი დანახარჯები** არიან დანახარჯები, რომლებიც იზრდებიან წარმოების მოცულობის ზრდის პროპორციულად (ნედლეული, მასალები, ელექტროენერგია, საქონლის ტრანსპორტირება და ა.შ.);

3. **მუდმივი დანახარჯები** არის დანახარჯები, რომლებიც წარმოების მოცულობის ზრდის პროპორციულად არ იზრდება, ან იზრდება, მაგრამ უმნიშვნელოდ (დანახარჯები მანქანების, დანახარჯების შენობების და სხვათა შექმნაზე ან არენდაზე, ამორტიზაცია, სამმართველო ხარჯები, საბანკო კრედიტის პროცენტი, რეკლამა და სხვ.) ამ ხარჯებს სხვაგვარად, პირობითად მუდმივ დანახარჯებსაც უწოდებენ;

4. **შერეული დანახარჯები** მოიცავს მუდმივ და ცვალებად დანახარჯებს (საფოსტო და ტელეფონის ხარჯები, მოწყობილობის მიმდინარე რემონტი და სხვ.). შენიშვნის სახით უნდა აღვნიშნოთ, რომ შერეული დანახარჯების კატეგორია ჩვენ ჯერ არ გამოგვიყენებია. მათ უფრო ფართოდ განვიხილავთ ქვემოთ. აქ იმიტომ განვმარტავთ, რომ განვასხვავოთ ერთიმანეთისაგან დანახარჯების მიმართ ბუღალტრული და ფინანსური მიდგომები.

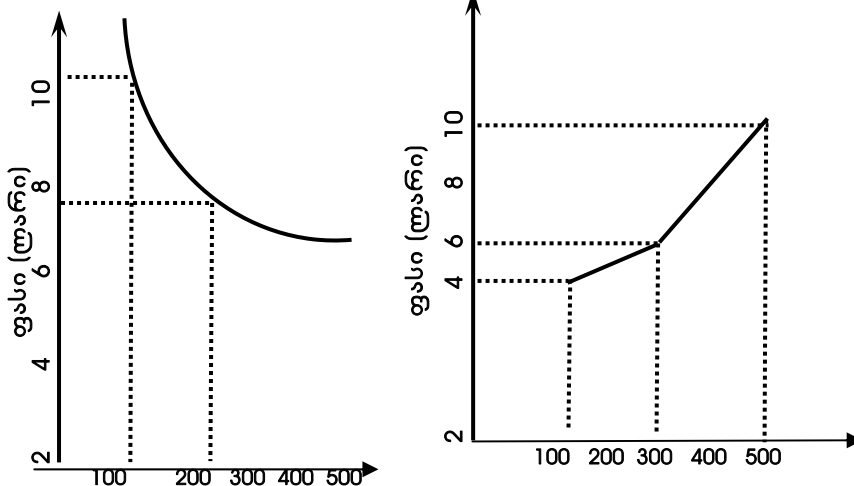
ფინანსური მენეჯმენტი ემყარება ბუღალტრული აღრიცხვისა და ანგარიშგების მონაცემებს, მაგრამ ოპერაციებს აკეთებს ფაქტიური, მსხვილი, შინაგანად ერთგვაროვანი ფინანსური ნაკადებით. ფირმისთვის ფაქტიური ხარჯები არამარტო თვითღირებულებაში შესული ხარჯებია. რა უშლის, მაგალითად, ფინანსურ მენეჯერს, რომ ანგარიშსწორების ანგარიშზე თანხის ნებისმიერი შემცირება მიიღოს, როგორც

ფულის ფაქტიური ხარჯვა ამ გაგებით დამატებულ ღირებულებაზე გადახდილი გადასახადიც კი შეიძლება შეფასდეს, როგორც ცვალებადი დანახარჯების ერთ-ერთი სახე.

**5. დანახარჯების ზოგიერთი სახე** ერთი ფირმისთვის შეიძლება განიხილებოდეს, როგორც ცვალებადი, მაშინ, როდესაც მეორესთვის იგი წარმოადგენს, როგორც მუდმივს, მაგალითად, ხელფასი შეიძლება დამოკიდებული იყოს პროდუქციის წარმოებაზე (სანარდო ხელფასი), ან წარმოადგენდეს ფიქსირებულ სიდიდეს (დროითი ხელფასი), შესაძლებელია სხვა ვარიაციებიც. ამიტომ კარგი იქნება თუ ფინანსური მენეჯერი შეადგენს თავისი ფირმის ყველა ფაქტიური ხარჯების სიას მოცემული პერიოდისთვის და დააჯგუფებს მათ სამ კატეგორიად: მუდმივი, ცვალებადი და შერეული დანახარჯები.

ვიდრე ინფორმაციის ეფექტურობის შესახებ საუბარს დავასრულებდეთ, დავუბრუნდეთ ისევ ზემოთ დაწყებულ მსჯელობას, კერძოდ, ინფორმაციის მატების პრობლემას. იქ აღვნიშნეთ, რომ ინვესტიციური თუ სხვა ფინანსური გადაწყვეტილების მისაღებად უნდა გვექონდეს ინფორმაცია მოთხოვნისა და მიწოდების შესახებ. ფინანსურ მენეჯერს, უპირველეს ყოვლისა, ესაჭიროება თავისი ფირმის პროდუქციაზე მოთხოვნილების შესახებ ინფორმაცია. ამ ინფორმაციის ეფექტიანობაში იგი დარწმუნდება, თუ ერთიმეორეს შეუდარებს (შეუფარდებს) წარმოებისა და გასაღების გაზრდის შედეგად მიღებული მოსალოდნელი დამატებითი ამონაგების სხვადასხვა ვარიანტებს მარკეტინგზე (ბაზრისა და მასში პროდუქციის წინწასვლის შესწავლაზე) საჭირო დამატებით ხარჯებს. „საბაზრო ეკონომიკის საფუძვლებიდან“ და „მარკეტინგის საფუძვლებიდან“ გავიხსენოთ, რომ მარკეტინგული გამოკვლევების უმნიშვნელოვანეს ინსტრუმენტს წარმოადგენს საქონელზე მოთხოვნისა და მასზე მიწოდების მრუდები.

პირობითი მაგალითის მიხედვით, შევეცადოთ, დავადგინოთ მოთხოვნის სიდიდის დამოკიდებულება პროდუქციის რეალიზაციის ფასზე (იხ. სქემა 6). სქემიდან ჩანს, რომ თუ საქონლის ფასი ტოლი იქნება 8 ლარისა, მაშინ მას იყიდის ასი მყიდველი (ვგულისხმობთ, რომ ერთი მყიდველი ყიდულობს ერთ ერთეულ საქონელს). თუ ფასი 6 ლარამდე შემცირდება, მაშინ საქონელზე მოთხოვნილება გაიზრდება და შეადგენს 200 ერთეულს. საქონელზე მოთხოვნა რომ დავაკმაყოფილოთ, იგი უნდა ვაწარმოოთ და მივაწოდოთ ბაზარს, მაშასადამე, მოთხოვნის შესწავლის პარალელურად, შესწავლილი უნდა იქნეს მიწოდებაც, ამასთვის განვიხილოთ პირობითი მაგალითი და ავაგოთ სქემა 7.

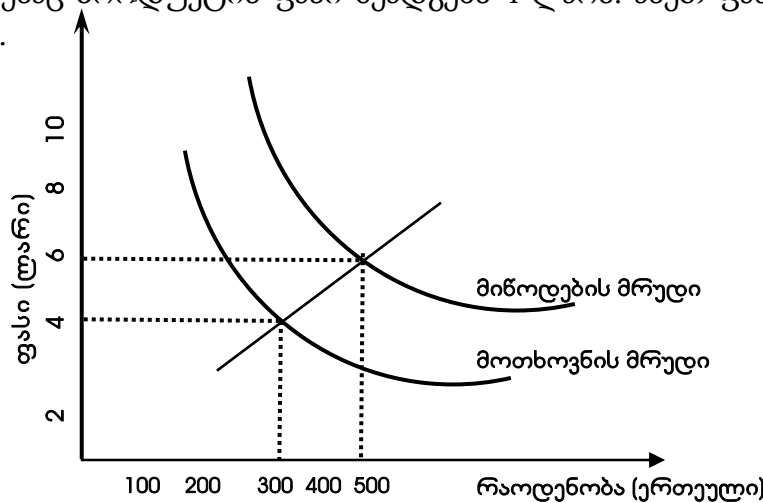


სქემიდან ჩანს, რომ თუ საქონლის ფასი უდრის 2 ლარს მწარმოებელი მიაწვდის 100 ერთეულს, თუ 4 ლარს – 300 და თუ 6 ლარს – 500.

ამრიგად მივიღეთ 2 მრუდი, რომლებიც გვიჩვენებენ მყიდველისა და გამყიდველის მოქმედებას ბაზარზე.

ამ ორი მრუდიდან (ორი ვარიანტიდან) ორივე მისაღებია და სასარგებლო, თუ მომხმარებლის ინტერესებს ცალკე განვიხილავთ და მომწოდებლისას ცალკე. მომხმარებელი დაინტერესებულია, იყიდოს ბევრი პროდუქტი დაბალ ფასებში, მაგრამ, ვინაიდან ბაზარი წარმოუდგენელია ცალკე ამ მომხმარებლის არსებობის, ან ცალკე მიმწოდებლის არსებობის გარეშე და, რომ ორივე ერთად ბაზრის აუცილებელ სუბიექტებს წარმოადგენს, აქ ხდება მათი ინტერესების ერთიმეორესთან შეხამება – ოპტიმალური ვარიანტის მოძებნა. ოპტიმალური ვარიანტი კი ყალიბდება მოთხოვნისა და მიწოდების გაწონასწორების, გათანაბრების დროს, ანუ მოთხოვნისა და მიწოდების მრუდების გადაკვეთის წერტილში (სქემა 8).

სქემაზე მოთხოვნისა და მიწოდების წონასწორობა შეესაბამება იმ პირობებს, როდესაც პროდუქტის ფასი შეადგენს 4 ლარს. ასეთ ფასს ეწოდება გაწონასწორებული ფასი.



სქემა 8. გაწონასწორებული მოთხოვნა და მიწოდება

**განმარტება:** 1. მომხმარებლის და მომწოდებლის ინტერესების ოპტიმალური ვარიანტი არის მოთხოვნისა და მიწოდების სიდიდის თანაბრობა, თანხვედრა.

2. გაწონასწორებული ფასი არის გაწონასწორებული, თანაბარი, მოთხოვნისა და მიწოდების შესაბამისი ფასი. იგი ახდენს მომხმარებლის (მყიდველის) მოთხოვნის რაციონალიზაციას, გადასცემს რა მას ინფორმაციას იმის შესახებ, თუ მოცემული სახის საქონლის მოხმარების რა რაოდენობა ივარაუდოს, იანგარიშოს; კარნახობს მწარმოებელს (გამყიდველს) რა რაოდენობის საქონელი უნდა აწარმოოს და მიაწოდოს მან ბაზარს; თავის თავში ატარებს მთელ ინფორმაციას, რაც აუცილებელია მწარმოებლისა და მომხმარებლისთვის. გაწონასწორებული ფასის ცვლილება როგორც მწარმოებლის, ისე მომხმარებლისთვის წარმოადგენს სიგნალს, გაზარდოს თუ შეამციროს წარმოება და მოხმარება, იგი წარმოადგენს სტიმულს – მოძებნოს ახალი ტექნოლოგიები და სხვ.

გაწონასწორებული ფასის შინაარსიდან გამომდინარე, მას შეუძლია მოახდინოს წარმოების ავტომატური რეგულირება. პრაქტიკულ ცხოვრებაში ყოველთვის აქვს ადგილი

მოთხოვნის მრუდის გადაადგილებას ზევით ან ქვეით იმის მიხედვით, თუ როგორია მოსახლეობის (ფიზიკური პირების) თუ იურიდიული პირების მსყიდველობითი უნარიანობის დონე. ამას შესაბამისად გადაადგილდება გაწონასწორებული ფასიც ზემოთ ან ქვემოთ. ზემოთ მოყვანილ ნახაზზე (სქემა 8.) ნაჩვენებია მსყიდველობითი უნარიანობის ამაღლების შედეგად გაწონასწორებული ფასი ზევით გადაადგილების მაგალითზე (სქემაზე აღნიშნულია წყვეტილი მრუდი ხაზით და შეესაბამება 6 ლარს).

მოთხოვნის მრუდის ზევით გადაადგილებაზე, გარდა მსყიდველობითი უნარიანობის ამაღლებისა, მოქმედებს, აგრეთვე, მყიდველის საქციელი ფასების მოძრაობის წინა პერიოდში, კერძოდ ინფლაციური მოლოდინის ფაქტორი. თუ, მაგალითად, მოსალოდნელია მარილზე ფასების გაზრდა, ბუნებრივია, რომ ამ აქტის მოხდენის წინა პერიოდში მარილზე მოთხოვნა გაიზრდება.

მოთხოვნის მრუდის ზევით გადაადგილებაზე მოქმედი სხვა ფაქტორებია – მოსახლეობის რიცხოვნობის ცვლილება გემოვნების და უპირატესობის მიზეზის ცვლილება, პოლიტიკური და ბუნებრივი ფაქტორები და სხვა.

რით ხელმძღვანელობს კონკრეტული მყიდველი ბაზარზე საქონლის ყიდვისას? ამ კითხვაზე პასუხის გასაცემად უნდა დავეყრდნოთ ორ ძირითად დებულებას:

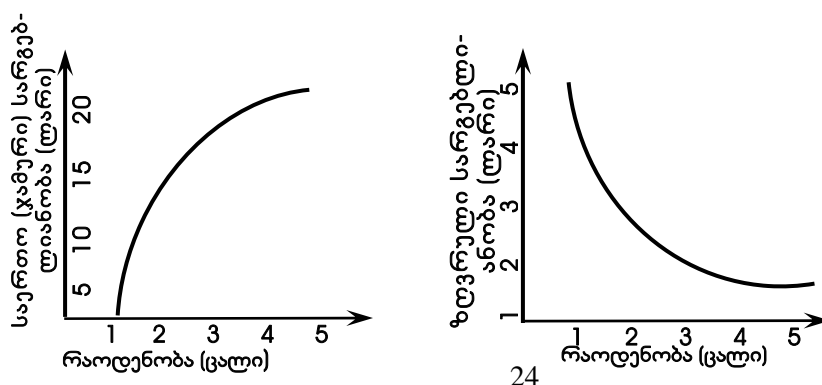
1. მომხმარებელი ცდილობს, თავის შეზღუდული შემოსავლებით რაც შეიძლება მეტად დაკმაყოფილდეს, მიიღოს მაქსიმალური სუბიექტური სარგებლიანობა.

2. სუბიექტური სარგებლობიანა, რომელიც მოაქვს მომხმარებლისთვის მოცემული საქონლის ყოველ შემდგომ ნაყიდ ერთეულს, ნაკლებია ვიდრე სუბიექტური სარგებლიანობა, რომელიც მოაქვს მომხმარებლისთვის ამავე საქონლის ყოველ წინა ნაყიდ ერთეულს. ამასთან, შეჯამებული საერთო სარგებლიანობა სულ უფრო ნელა იზრდება.

ყოველი ახალი საქონლის მოხმარებისას ჯამური სუბიექტური სარგებლიანობის ზრდას ეწოდება ზღვრული სარგებლიანობა. ქვემოთ მოყვანილ სქემაზე ნაჩვენებია საქონლის საერთო და ზღვრული სარგებლიანობა (სქემა 9.).

როგორ განვსაზღვროთ სარგებლიანობა? საქმე ისაა, რომ ამა თუ იმ საქონლის სარგებლიანობა გამოიხატება და დადასტურდება მომხმარებლის მიერ მოცემულ ფასში საქონლის შეძენის მეშვეობით. მართლაც, როდესაც მყიდველი თანახმაა, გადაიხადოს შეთავაზებული თანხა მოცემულ საქონელში, ამით იგი სუბიექტურად მიიჩნევს მას პირადად თავისთვის სასარგებლოდ. ეს კი იმას ნიშნავს, რომ ზღვრული სარგებლობის მრუდი დაემთხვა მოთხოვნის მრუდს.

მაგალითად, თუ შაქარი ღირს 2 ლარი და ადამიანს შეუძლია თავის თავს უფლება მისცეს თვეში მოიხმაროს 4 კილოგრამი, 7 ლარის ფასის დროს ეს რაოდენობა შემცირდება 2 კილოგრამამდე. ფასი თუ გახდა 40 ლარი – მოთხოვნა დაეცემა 1 კილოგრამამდე, ხოლო 100 ლარის დროს უნდა მოველოდოთ, რომ შაქარზე მოთხოვნა შემცირდება მინიმალური მოთხოვნილების დონემდე (ვითვალისწინებთ, რომ შემოსავლის დონე უცვლელია).





## სქემა 9. საქონლის საერთო და ზღვრული სარგებლიანობა ფულად გამოსახულებაში

აქ უნდა შევნიშნოთ, რომ ზღვრული სარგებლიანობის მრუდი მოთხოვნის მრუდს დაემთხვევა, თუ ფულადი ერთეულის სარგებლიანობა მუდმივია. მაგალითად, ინფლაციის დროს ყოველ მომდევნო პერიოდში ფულის ერთეულის სარგებლიანობა ეცემა. ამიტომ ზღვრული სარგებლიანობის მრუდი და მოთხოვნის მრუდი ერთიმეორეს დაემთხვევა და პრაქტიკულად გამოსაყენებელი იქნება მხოლოდ მაშინ, თუ თქვენ ყველა გაანგარიშებას ახდენთ შესადარ ფასებში – ან მიმდინარე პერიოდის, ან საბაზო პერიოდის ფასებში. სხვანაირად თქვენ დამახინჯებულ ინფორმაციას მიიღებთ, რის საფუძველზეც არ შეიძლება გადაწყვეტილების მიღება. შესადარი ფასების გამოყენების მოთხოვნა ფინანსურ მენეჯმენტში ყველა გაანგარიშებას ეხება.

სუბიექტური სარგებლიანობის დასახასიათებლად განვიხილოთ ორი ასეთი მაგალითი:

1. თქვენი ბავშვისთვის ველოსიპედს უფო მეტი სუბიექტური სარგებლიანობა აქვს, ვიდრე ფასიანი ქაღალდების რომელიმე სახეობას;

2. თქვენ მზად ხართ, სამჯერ მეტი თანხა გადიხადოთ ნედლეულის ყოველ პარტიაში, თუ თქვენი წარმოება გაჩერების პირას არის მისული. ამ პარტიის სუბიექტური სარგებლიანობა თქვენთვის ძალიან მაღალია. მაგრამ თუ თქვენ მარაგად აიღებთ იმავე ფასით რამდენიმე პარტიას დამატებით, მაშინ მათი სუბიექტური სარგებლიანობა მცირდება.

როდესაც მოვიხმართ რომელიმე საქონლის პირველ „ულუფას“, ჩვეულებრივ, ვღებულობთ მაქსიმალურ დაკმაყოფილებას. მაგრამ, ამავე საქონლის სულ ახალი „ულუფის“ მოხმარების კვალობაზე, ჩვენი მოთხოვნილება ამ საქონელზე გაჯერდება და მისი სარგებლიანობის შეფასების ფსიქოლოგიური უნარი ჩლუნგდება, ე.ი. საქონლის მოხმარების საერთო (ჯამური) სარგებლიანობა ჩვენთვის იზრდება სულ უფრო ნელი ტემპებით. აღნიშნული დებულების საილუსტრაციოდ განვიხილოთ ცხრილი 1.

**ცხრილი 1.**

### ზღვრული სარგებლიანობის შემცირება

მოხმარებული საქონლის რაოდენობა (ცალი)	საერთო (ჯამური) სარგებლიანობა მზარდი ჯამით (ლარი)	ზღვრული სარგებლიანობა (ლარი)
0	0	$4 - 0 = 4$
1	4	$7 - 4 = 3$
2	7	$9 - 7 = 2$
3	9	$10 - 9 = 1$
4	10	$10 - 10 = 0$
5	10	

ახლა განვიხილოთ, რაზეა დამოკიდებული გამყიდველის (მწარმოებლის, მიმწოდებლის) სურვილი და საქციელი?

მწარმოებელი ცდილობს, მაქსიმალური მოგება მიიღოს, ეს იმას ნიშნავს, რომ ღებულობს რა გადაწყვეტილებას წარმოების მოცულობის შესახებ, მან ყოველთვის უნდა აირჩიოს ისეთი მოცულობა, რომელიც მაქსიმალურ მოგებას მოუტანს. ამით იგი

აღმოჩნდება მოგების ვარიანტული გაანგარიშების პროგრამების წინაშე სხვადასხვა ფასებისა და წარმოების სხვადასხვა მოცულობის პირობებში. ბუნებრივია, რომ ყოველი შემდეგი გამოშვებული პროდუქციის ერთეული უზრუნველყოფს რეალიზაციიდან მიღებული საერთო ამონაგების ზრდას, მაგრამ, ამავე დროს, იგი საჭიროებს დამატებით ხარჯებს. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, პროდუქციის დამატებითი ერთეულის გამოშვება იწვევს საერთო ამონაგების რაღაცა სიდიდით ზრდას. ამ სიდიდეს ეწოდება **ზღვრული ამონაგები**. ხოლო ამ ნამატი ამონაგების მისაღებად საჭირო დამატებით ხარჯებს ეწოდება **ზღვრული დანახარჯები**. თუ პროდუქციის დამატებითი ერთეულის გამოშვება უფრო მეტ ამონაგებს მიუმატებს საერთო ამონაგებს, ვიდრე დაემატება საერთო ხარჯებს ამ ერთეული პროდუქციისთვის საჭირო დანახარჯები, ანუ თუ ზღვრული ამონაგები მეტია ზღვრულ დანახარჯებზე, მაშინ, მწარმოებლის მოგება იზრდება – და, პირიქით, თუ ზღვრული ამონაგები ნაკლებია, ვიდრე ზღვრული დანახარჯები – მოგება მცირდება. ყველაზე დიდი მოგების მიღება შეიძლება, როდესაც ზღვრული ამონაგები გაუტოლდება ან მაქსიმალურად მიუახლოვდება ზღვრულ დანახარჯებს. სწორედ ეს ტოლობა განსაზღვრავს წონასწორობის ფასს და წარმოების ოპტიმალურ მოცულობას, რაც უზრუნველყოფს მაქსიმალურ მოგებას.

ვიდრე გავაგრძელებდეთ საუბარს იმის შესახებ, თუ წარმოების რა მოცულობის და როგორი ფასის დროს მიიღება მაქსიმალური მოგება და, ვიდრე კონკრეტულ გაანგარიშებებს მოვიყვანდეთ, ერთხელ კიდევ ავლნიშნოთ, რომ წარმოების დანახარჯების სიდიდის განსაზღვრისას ერთიმეორისაგან უნდა განვასხვავოთ ანალიტიკური (ეკონომიკური) და ბუღალტრული მიდგომა.

ეკონომიკური მიდგომის არსი გამოიხატება „გაშვებული ალტერნატიული შესაძლებლობების დანახარჯების“ კონცეფციით: ა) რესურსები, რომლებიც გამოიყენება წარმოებაში, შეზღუდულია (ამის შესახებ გაიხსენეთ „საბაზრო ეკონომიკის საფუძვლებიდან“); ბ) ყოველთვის არსებობს ნებისმიერი რესურსის გამოყენების რამდენიმე შესაძლებელი ვარიანტი (უკიდურეს შემთხვევაში, როგორც მინიმუმი ორი ვარიანტი); გ) რომელიმე რესურსის წარმოებაში გამოყენება წარმოადგენს მოცემული ნედლეულის გამოყენების ალტერნატიულ ვარიანტებს შორის შერჩევის შედეგს.

როდესაც ასეთ შერჩევას აკეთებთ თქვენი საქონლის წარმოებაში, ამით თქვენ შეგნებულად სწირავთ ყველა ხელსაყრელ, სასურველ შესაძლებლობას, გარდა ერთისას. მაღალი მოგების მიღების შესაძლებლობას. თქვენ დანახარჯების სწორედ ამ ვარიანტს ირჩევთ და არა ალტერნატიულს. ამრიგად, დანახარჯები, ასევე, როგორც ამონაგების სიდიდე, აგრეთვე, მოგება ალტერნატიულია. ასევე ხდება ცხოვრებაში. შეიძლება, სახლის ასაშენებლად დაიქირავოთ მუშები ან თქვენ თვითონ ააშენოთ იგი. თუ მეორე ვარიანტს აირჩევთ, მაშინ უნდა შეფასდეს როგორი იქნება თქვენი ხარჯები. (საკუთარი სამუშაო დრო, მასალები და სხვა) და ამის შემდეგ შეფარდებული უნდა იქნეს ამ ხარჯებთან, რომლის გაღებაც მოგიწევდათ მუშების დაქირავებით. ისევ საწარმოს დანახარჯების შეფასების პრობლემას შევხებით: ალტერნატიული შესაძლებლობების დანახარჯების სიდიდე ყოველთვის არ ემთხვევა რესურსების შემენაზე ფულად დანახარჯებს. მაგალითად, თუ მოცემული ფიმა რესურსებს ღებულობს შედარებით იაფად, ვიდრე სხვა ფირმები, მაშინ ბუღალტრული თვალსაზრისით დანახარჯები იანგარიშება ფაქტიური ფულადი დანახარჯების ჯამით, ხოლო ალტერნატიული შესაძლებლობების ხარჯები ფინანსურმა მენეჯერმა უნდა შეაფასოს თავისუფალი ბაზრის ფასებით. ანალოგიური სიტუაცია შეიძლება წარმოიშვას, თუ ფირმის მიერ რესურსების ყიდვის შემდეგ მოხდა ფასების ამაღლება. მაგალითად, თქვენ შეძელით ქსოვილი გეყიდათ შედარებით იაფად ან გაძვირებამდე. ბუღალტრულ ანგარიშებში ამ

ქსოვილის ღირებულება აღრიცხული იქნება შესყიდვის ფაქტიური ფასით (ან თუ გაძვირებამდე იყიდეთ, ძველი ფასით). მაგრამ, როდესაც იანგარიშებთ ქსოვილისაგან დამზადებული მზა ნაკეთობის ფასს, მაშინ ქსოვილს შეაფასებთ უკვე სამუალო საბაზრო ფასით, ისე, როგორც ამას გააკეთებენ თქვენი კონკურენტები, რომელთაც უფრო ძვირი დაუჯდათ ქსოვილის შექმნა ვიდრე თქვენ.

აღნიშნული მსჯელობის შემდეგ დავუბრუნდეთ ზემოთ წამოყენებულ საკითხს და დავსვათ მთავარი კითხვა: წარმოებული საქონლის რა რაოდენობის და მასზე რა ფასის შემთხვევაში მიიღებს ფირმა მაქსიმალურ მოგებას? პასუხის გასაცემად განვიხილოთ მე-2 ცხრილის მონაცემები. მოგება დავიანგარიშოთ, როგორც რეალიზაციიდან მიღებული ამონაგების ნამატი ხარჯების ჯამთან (გრ. 3 – გრ. 4). მაშინ პროდუქციის ოპტიმალური ფიზიკური მოცულობა იქნება 6 ერთეული, ერთი ერთეულის ფასით - 84 ლარი. სხვა არც ერთი ვარიანტის შემთხვევაში ფირმა ვერ მიიღებს 104 ლარზე მაღალ მოგებას. ახლა ცხრილის მონაცემები განვიხილოთ ზღვრული სარგებლიანობის თეორიის თვალსაზრისით. ამისთვის, შევადაროთ ზღვრული ამონაგები (სვეტი 8.) ზღვრულ დანახარჯებთან (სვეტი 7.). მანამდე, ვიდრე წარმოების გაზრდით ზღვრული ამონაგები იზრდება უფრო სწრაფად, მოგება იზრდება და აზრი აქვს გავზარდოთ წარმოება და სხვა გასაღება. მაგრამ როგორც კი ზღვრული დანახარჯები იწყებს ზღვრული ამონაგების გადამეტებას, უნდა შევამციროთ პროდუქციის გამოშვება. თუ ყურადღებით დავაკვირდებით ცხრილის მონაცემებს, დავინახავთ, რომ მოგება იზრდება მანამდე, ვიდრე მცირდება ზღვრული დანახარჯები. მაგრამ, მაშინაც კი, როდესაც ზღვრული დანახარჯები იწყებს ზრდას, მოგება ჯერ კიდევ განაგრძობს გარკვეული დროის განმავლობაში ზრდას და ეს გრძელდება მანამდე, ვიდრე ზღვრული დანახარჯები არ გადაამეტებს ზღვრულ ამონაგებს. როდესაც ეს მოხდება, მხოლოდ მაშინ იწყებს მოგება შემცირებას საქონლის ყოველი დამატებითი ერთეულის გამოშვებისას.

კიდევ ერთხელ გავიმეოროთ დასკვნა: ფირმისთვის ყველაზე მეტ მოგებას უზრუნველყოფს პროდუქციის გამოშვების ისეთი მოცულობა და ისეთი ფასი, რომლის დროსაც ზღვრული დანახარჯები მაქსიმალურად არის მიახლოებული ზღვრულ ამონაგებთან ან უტოლდება მას. მხოლოდ ასეთ ვარიანტს მოაქვს ფირმისთვის უმაღლესი სუბიექტური სარგებლობა – მაქსიმალური მოგება.

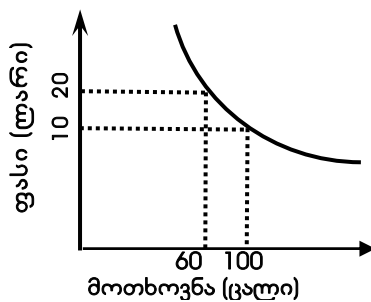
## ცხრილი 2

### მოგების ვარიანტული გაანგარიშებები (ლარებში)

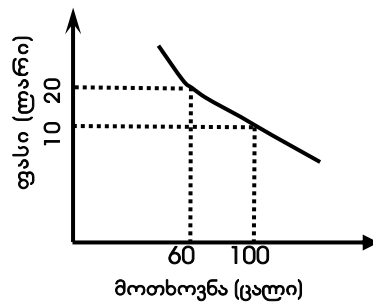
საქონლის რაოდენობა (ცალი)	ერთეულის ფასი	რეალიზაციიდან მიღებული (გრ. 1 X X გრ. 2)	ჯამური ხარჯები	მოგება (გრ. 3 – გრ. 4)	რეალიზაციიდან მიღებული ზღვრული ამონაგები	ზღვრული დანახარჯები	ზღვრულ ამონაგებსა და ზღვრულ დანახარჯებს შორის განსხვავება
1	2	3	4	5	6	7	8
0	144	0	256	- 256	134 - 0 = 134	320 - 256 = 70	134 - 64 = 70
1	134	134	320	- 186	248 - 134 = 114	340 - 320 = 20	114 - 20 = 94
2	124	248	340	- 92	342 - 248 = 94	355 - 340 = 15	94 - 15 = 79
3	114	342	355	- 13	416 - 342 = 74	368 - 355 = 13	74 - 13 = 61
4	104	416	368	+48	470 - 416 = 54	381 - 368 = 13	53 - 13 = 41
5	94	470	331	+89	504 - 470 = 34	400 - 381 = 19	34 - 19 = 15
6	84	504	400	+104	518 - 504 = 14	431 - 400 = 31	14 - 31 = -17
7	74	518	431	+87	512 - 518 = -6	480 - 431 = 49	-6 - 49 = -55

8	64	512	480	+32	486 - 512 = -26	553 - 480 = 73	-26 - 73 = -99
9	54	486	553	67			

განვაგრძოთ ჩვენი მსჯელობა და კიდევ ორი კითხვა დავსვათ: თუ ფირმამ თავისი საქონლის ფასს აუწია, რამდენად მკვეთრად შეიცვლება მოთხოვნა და საერთოდ შეიცვლება კი? როგორ რეაქციას მოახდენს მოთხოვნა ფასის შემცირებაზე? ამ კითხვებზე პასუხის გაცემით ჩვენ დავუფლებით ელასტიურობის აპარატის ცნებას, **ელასტიურობა გვიჩვენებს ერთი სიდიდის რეაქციის ხარისხს მეორე სიდიდის ცვლილებაზე**, მაგალითად, მოთხოვნის მოცულობის ცვლილება ფასების ცვლილების გამო. ასეთი რეაქცია შეიძლება იყოს ძლიერი და სუსტი და შესაბამისად შეიცვლიან თავიანთ ფორმას ჩვენ მიერ უკვე განხილული მოთხოვნისა და მიწოდების მრუდები. ქვემოთ მოყვანილ სქემებზე (იხ. სქ. 10 და 11) წარმოდგენილია მოთხოვნის მრუდის ორი ძირითადი ტიპი. ერთ შემთხვევაში (სქემა 10) ფასის სულ უმნიშვნელო ცვლილება იწვევს მოთხოვნის მკვეთრ დაცემას, ე.ი. მომხმარებელი ფხიზლად რეაგირებს ფასების ცვლილებაზე, ხოლო მეორე შემთხვევაში ფასის მნიშვნელოვანი გაზრდაც კი იწვევს მოთხოვნის მხოლოდ უმნიშვნელო შემცირებას.



**სქემა 10.**  
**ელასტიური მოთხოვნა**



**სქემა 11.**  
**არაელასტიური მოთხოვნა**

აღნიშნულიდან ის დასკვნა უნდა გამოვიტანოთ, რომ პირველ ვარიანტში ფასის ამაღლება მტკივნეულად მოქმედებს მწარმოებელი (მიმწოდებელი) ფირმის ფინანსურ მდგომარეობაზე, ვინაიდან გადახდაუნარიანი მოთხოვნა და ამასთან ერთად რეალიზაციიდან ამონაგები, მკვეთრად ეცემა; მეორე ვარიანტის დროს – პირიქით, ფირმის ფინანსური მდგომარეობა უმჯობესდება, ვინაიდან მოთხოვნა ფაქტობრივად არ იცვლება, ხოლო ფასები და ამონაგები იზრდება.

იმისთვის, რომ გადაწყდეს, ღირს თუ არა ყოველ კონკრეტულ შემთხვევაში ფირმა-მწარმოებელმა აამაღლოს ფასი, გამოიყენება **ელასტიური მექანიზმი**. მოთხოვნის ელასტიურობის რაოდენობრივი შეფასებისთვის მოთხოვნაში ცვლილებები (მოთხოვნის საშუალო სიდიდის მიმართ პროცენტებში) უნდა გავყოთ ფასების ცვლილებაზე (ძველი და ახალი ფასების საშუალო სიდიდის მიმართ პროცენტებში), თანაც ისე რომ ყურადღება არ მიექცეს გაანგარიშებისას შესაძლო მიწოდების ნიშანს (ფ<sub>2</sub> – ფ<sub>1</sub>)

ფორმულას შემდეგი სახე აქვს:

$$J_{\text{ფ}} = \frac{r_2 - r_1 \cdot 100\%}{r_1 - r_2 : 2} ; \frac{(ფ_2 - ფ_1) \cdot 100\%}{(ფ_2 + ფ_1) : 2}$$

სადაც ემ არის ელასტიური მოთხოვნა

რ – მოთხოვნა – რაოდენობა (ცალეზში) ვარიანტების დროს (1; 2)

ფ – ფასი (ლარებში) ვარიანტების დროს (1; 2)

განვიხილოთ მაგალითი პირობითი მონაცემით (იხ. ცხრილი 3). ცხრილიდან ჩანს, რომ: 1. მოთხოვნის ელასტიურობის დროს, როდესაც იგი ერთ ერთეულზე მეტია (მოთხოვნა ელასტიურია) ფასის შემცირება იწვევს მოთხოვნის სიდიდის ისეთ ზრდას, რომ მათი საერთო ამონაგები იზრდება; 2. თუ მოთხოვნის ელასტიურობა ერთი ერთეულის ტოლია, ფასის შემცირება სიზუსტით კომპენსირდება გასაღების შესაბამისი ზრდით, ისე რომ საერთო ამონაგები უცვლელი რჩება; 3. როდესაც მოთხოვნის ელასტიურობა ერთ ერთეულზე ნაკლებია (მოთხოვნა ელასტიურია), ფასის შემცირება იწვევს მოთხოვნის ისეთ დაცემას, რომ საერთო ამონაგები ეცემა.

### ცხრილი 3.

#### მოთხოვნის ელასტიურობის რაოდენობრივი შეფასება

ფასი (ლარი)	საქონლის რაოდენობა (ცალი)	რეალიზაციიდან ამონაგები (ლარი)	ცვლილება მოთხოვნაში	ცვლილება ფასში	მოთხოვნის ელასტიურობა
9	15	135	10 : 20 = -50%	2 : 8 = -25%	1-ზე მეტია
7	25	175	10 : 30 = -33%	2 : 6 = -33,3%	1-ის ტოლია
5	35	175	10 : 40 = -50%	2 : 4 = -50%	1-ზე ნაკლებია
3	45	135			

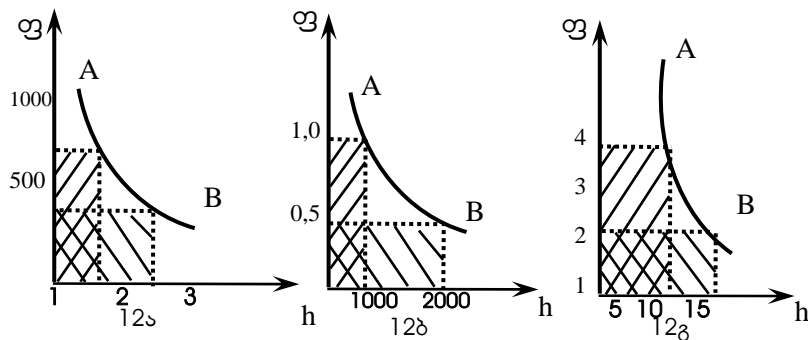
ამრიგად, ერთ ერთეულზე ნაკლები ელასტიურობის დროს მწარმოებელს შეუძლია გაზარდოს ფასი თავის პროდუქტზე და ამით გაზარდოს ამონაგები, მაგრამ თუ ელასტიურობა ერთ ერთეულზე მეტია უკეთესია, თუ ფასს არ მოუმატებს, ვინაიდან რეალიზაციიდან ამონაგები შემცირებას იწყებს. ასეთ შემთხვევაში, პირიქით, ჰკვიანურია, თუ შევამცირებთ ფასს, რათა გაიზარდოს ამონაგები მოთხოვნის გაზრდის წყალობით. თუ როგორ რეაქციას ახდენს მყიდველი ფასის ცვლილებაზე, წარმოდგენილია ქვემოთ მოყვანილ ცხრილში და ილუსტრირებულია სქემაზე (იხ. ცხრილი 4 და სქემები 12ა, 12ბ, 12გ).

### ცხრილი 4.

#### მყიდველების საქციელი მოთხოვნის სხვადასხვა სახეების დროს

№	მოთხოვნის	მყიდველების საქციელი
---	-----------	----------------------

	ხასიათი	ფასის შემცირების დროს	ფასის გაზრდის დროს
1.	ელასტიური ( $\epsilon > 1$ )	მნიშვნელოვნად ზრდიან შესყიდვების მოცულობას (მოთხოვნა უფრო სწრაფად იზრდება, ვიდრე მცირდება ფასი). ამონაგები იზრდება	მნიშვნელოვნად ამცირებენ შესყიდვების მოცულობას (მოთხოვნა მცირდება უფრო მაღალი ტემპებით, ვიდრე ფასები იზრდება). ამონაგები ეცემა.
2.	ელასტიურობა ერთის ტოლია ( $\epsilon = 1$ )	მოთხოვნა იზრდება იმავე ტემპებით, როგორც ეცემა ფასი. ამონაგები იზრდება	მოთხოვნა მცირდება იმავე ტემპებით, როგორც იზრდება ფასი. ამონაგები არ იცვლება.
3.	არაელასტიური ( $\epsilon < 1$ )	მოთხოვნის ზრდის ტემპები ნაკლებია, ვიდრე ფასის შემცირების ტემპი. ამონაგები ეცემა	მოთხოვნის შემცირების ტემპი ნაკლებია, ვიდრე ფასის ზრდის ტემპები. ამონაგები იზრდება.



სქემა 12ა. ელასტიური ელასტიური მოთხოვნა

სქემა 12ბ. ერთეული ელასტიურობის მოთხოვნა

სქემა 12გ. ელასტიური მოთხოვნა

ცხრილის და სქემების ანალიზიდან გამომდინარე, მივდივართ შემდეგ დასკვნამდე, რომლებიც ყოველთვის უნდა ახსოვდეს მწარმოებელ ფირმას:

1. რაც უფრო მეტია ბაზარზე მყიდველის თვალსაზრისით ფირმის საქონლის შემცვლელი საქონელი, მით ელასტიურია მოთხოვნა. მაგალითად, თუ ფირმა აწარმოებს რადიოაპარატურას და ფასს მოუმატა, მყიდველთა მნიშვნელოვანი ნაწილი გადავა უფრო იაფი ფასის, შემცვლელი საქონლის ყიდვაზე.

2. რაც უფრო მაღალია მოცემულ საქონელზე მომხმარებლის ბიუჯეტის ხარჯების ხვედრითი წილი, მით უფრო მაღალია მოთხოვნის ელასტიურობა. თუ თქვენს საქონელზე მყიდველს სამომხმარებლო ბიუჯეტის უმნიშვნელო ნაწილი ეხარჯება, მაშინ საქონლის ფასის ცვლილებისას იგი არ შეცვლის თავის ჩვეულებას და გააგრძელებს თქვენი საქონლის მოხმარებას. მოცემული საქონლის ყიდვაზე გაწეული დანახარჯების ერთი და იმავე სიდიდის დროს მყიდველის მაღალი შემოსავლებისას იგი შედგენს მისი ბიუჯეტის უმნიშვნელო ხვედრით წილს, ხოლო დაბალი შემოსავლებისას – მნიშვნელოვანს. ამიტომ, ერთსა და იმავე საქონელზე მოთხოვნის ელასტიურობა მაღალი შემოსავლების მქონე მყიდველისთვის დაბალია, ვიდრე დაბალი შემოსავლების მყიდველისთვის.

3. მოთხოვნის ელასტიურობა ყველაზე დაბალია იმ საქონელზე, რომელიც მომხმარებლის თვალსაზრისით ყველაზე აუცილებელს წარმოადგენს. მოთხოვნის ელასტიურობა განსაკუთრებით დაბალია იმ საქონელზე, რომლის მოხმარების გადადება შეუძლებელია. მყიდველი ასეთ დროს უფრო დამყოლია. ასეთია, მაგალითად, მოთხოვნა ყვავილებზე 8 მარტს, 1 სექტემბერს და სხვ. ჩვეულებრივ დღეებში ყვავილებზე მოთხოვნა მეტად ელასტიურია.

საქონლის გამყიდველისთვის (მწარმოებლისთვის) მოთხოვნის ელასტიურობისადმი ინტერესი ფუჭი სულაც არ არის, ვინაიდან ნებისმიერი მწარმოებელი შეიძლება გამოვიდეს ნედლეულის მომხმარებლის როლშიც და ენერჯის, მოწყობილობის და სხვა მომწოდებლის როლშიც და მომხმარებლის როლშიც. ასეთ შემთხვევაში დაისმევა კითხვები: მომხმარებელი ფირმის ხარჯები როგორ იცვლება ყველა ამ საქონელზე ფასების ცვლილების დროს? უწინარეს ყოვლისა, საჭიროა განისაზღვროს ნედლეულზე და სხვა რესურსებზე თქვენი მოთხოვნის ხასიათი, ხოლო შემდეგ ყურადღება მიექცეს ქვემოთ მოყვანილ ცხრილს (ცხრ. 5). ამასთან, არ უნდა იქნეს დავიწყებული თქვენი დანახარჯების ხვედრითი წილი დანახარჯების საერთო ჯამში.

თუ თქვენ რესურსებზე ფასების ზრდის საპასუხოდ შეგიძლიათ მნიშვნელოვნად შეამციროთ მათი შესყიდვები, მაგალითად, ტექნოლოგიის შეცვლის წყალობით, მაშინ მათზე თქვენი მოთხოვნა ელასტიურია. თუ თქვენი მოთხოვნა არ იცვლება, მაშინ მოთხოვნა ხასიათდება ერთეული ელასტიურობით; მაგრამ თუ ფასის ზრდისას შეუძლებელია ტექნოლოგია გახადოთ მატერიალურ და ენერგოდამზოგავ ტექნოლოგიად, მაშინ გარდაუვალია ხარჯების ზრდა, რაც ნათლად გამოიხატება ხოლმე მწარმოებლის მონოპოლიის პირობებში;

**ცხრილი 5.**

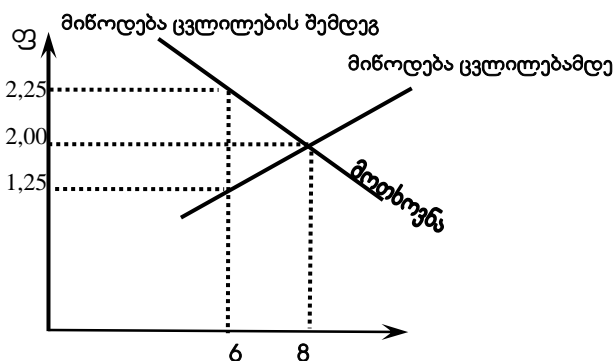
**მომხმარებლის დანახარჯების ცვლილება რესურსებზე რესურსების ფასის ცვლილების დროს**

მოთხოვნის ხასიათი	დანახარჯების ცვლილება	
	ფასის შემცირებისას	ფასის გაზრდისას
ელასტიური ერთეული ელასტიურობა არაელასტიურობა	იზრდება მცირდება მცირდება	მცირდება არ იცვლება იზრდება

ახლა განვიხილოთ, როგორ გამოიყენება ელასტიურობის აპარატი გადასახადების ცვლილებებით გამოწვეული ფასების შედეგების ანალიზის დროს. გადასახადების სიდიდის ცვლილება ყველაზე ხშირად იწვევს მოთხოვნის მოცულობის ცვლილებას. დავუშვათ, რომ გვაქვს მოთხოვნილების ასეთი მრუდი, როგორც წარმოდგენილია გრაფიკზე (იხ. სქემა 13.) და ბაზარზე დამყარდა შემდეგი წონასწორობა: მოთხოვნა საქონელზე შეადგენს 8 ათას ცალს თვეში და ერთეულის ფასი უდრის 2 ლარს. თუ უცებ შემოიღებენ დამატებით ღირებულებაზე მაღალ გადასახადს, რომლის დროსაც მოგება, ან შემოსავალი ფაქტობრივად ნიშნავს 50%-ის ამოღებას ერთი ერთეული პროდუქციის რეალიზაციიდან, მაშინ მწარმოებლის ბუნებრივი რეაქცია იქნება ფასის გაზრდა. მაგრამ

რა დონეზე, რა ზღვრამდე? შემოსავლების უწინდელი დონის შესანარჩუნებლად მწარმოებელმა უნდა გაზარდოს ფასი 3 ლარამდე, მაგრამ მაშინ მოთხოვნა დაეცემა იმდენად, რომ რეალიზაციიდან ამონაგები აღარაფერი არ იქნება. მეტნაკლებად მისაღებ ფასად მოგვევლინება ერთ ერთეულზე 2,25 ლარი. ასეთი ფასის დროს მყარდება მოთხოვნის ახალი წონასწორობა და იგი უდრის 6 ათას ერთეულს.

როდესაც მოთხოვნა ელასტიურია (ე. ი. როდესაც არ შეიძლება მკვეთრად გავზარდოთ ფასი ამონაგების მკვეთრად დაცემის შიშით) გადასახადის ამაღლების ძირითადი სიმძიმე გადადის მწარმოებელზე. სქემიდან ჩანს, რომ გამყიდველზე მოდის გადასახადის  $\frac{3}{4}$ , ხოლო მყიდველზე  $\frac{1}{4}$ .



სქემა 13. საგადასახადო ცვლილებების გავლენა ფასზე

თუ გადასახადი შემცირდა, მაშინ მწარმოებლისთვის, მოთხოვნის ელასტიურობის პირობებში, სასარგებლოა შეამციროს ფასი, ვინაიდან ეს გამოიწვევს მოთხოვნის გაზრდას და ამონაგები გაიზრდება.

მაგრამ თუ მოთხოვნა არაელასტიურია, ე. ი. ფასის გაზრდა არ იწვევს მოთხოვნის მკვეთრ ცვლილებას, მაშინ საგადასახადო წნეხის შემცირებისას არსებობს მეწარმის მოქმედების სამი ვარიანტი:

1. შეამციროს ფასები. მოთხოვნა მკვეთრად არ გაიზრდება არაელასტიურობის გამო; ამონაგების გაზრდა მეტად პრობლემატურია;
2. დატოვოს ძველი ფასები. ეს ყველაზე მეტად მისაღები ვარიანტია, ვინაიდან გადასახადის შემცირება (მოცემული მოთხოვნის დროს) რეალიზაციიდან მოცემული ამონაგების წილის გაზრდის თანაბარმნიშვნელოვანია, წილისა, რომელიც მწარმოებელს რჩება;
3. ამაღლოს ფასები. კარგი ანალიზის დროს ამან შეიძლება ამონაგების უფრო დიდი გაზრდა გამოიწვიოს, ვინაიდან ფასი იზრდება გადასახადის ერთდროული შემცირების პირობებში. ამასთან, უნდა გვახსოვდეს, რომ ფასის ამაღლებაში ზღვარს არ უნდა გადავიდეთ. წინააღმდეგ შემთხვევაში, როგორც უკვე ნაჩვენები იყო, მოთხოვნა კატასტროფულად ეცემა, რაც ფირმისთვის ძალიან ცუდი რეკლამაა.

### 3.2 მეწარმოების რისკი და მისი შემცირების მეთოდები

საბაზრო ეკონომიკის საფუძვლების და მეწარმეობისა და ბიზნესის საფუძვლების შესწავლის დროს გარკვეული იქნა რისკის არსი, მისი როლი და ადგილი საზოგადოების



განვითარებაში. ისიც აღინიშნა, რომ ადმინისტრაციულ-მბრძანებლური ეკონომიკისაგან განსხვავებით საბაზრო ეკონომიკის პირობებში რისკის მთელი სიმძიმე მეწარმეზე გადადის. ამიტომ ამ საკითხებს აქ აღარ განვიხილავთ დეტალურად. ჩვენი მიზანი ამ პარაგრაფში ის არის, რომ გავარჩიოთ მეწარმეობის რისკი და მისი შემცირების მეთოდები ფინანსური მენეჯერის თვალსაზრისით.

**რისკი არის ზარალის წარმოშობის, ანუ შემოსავლების ნაკლები რაოდენობით მიღების ალბათობა პროგნოზულ ვარიანტთან შედარებით.**

მეწარმეობა და ბიზნესი შეუძლებელია რისკის გარეშე. რისკის გაძლიერება – ეს არსებითად, მეწარმეობის თავისუფლების შეზღუდვით მხარეა, თავისებური საზღაურია მასზე. საბაზრო ეკონომიკის პირობებში კონკურენტული ბრძოლის გაძლიერება კიდევ უფრო ზრდის მეწარმის მიერ მიღებული გადაწყვეტილების რისკს. ამიტომ ფინანსურმა მენეჯერმა პროგნოზული ფასები უნდა მისცეს მოვლენების განვითარებას, შეაფასოს რისკი და არ უნდა გადააბიჯოს დასაშვებ ზღვარს.

უწინარეს ყოვლისა, ფირმის დონეზე უნდა გამოვყოთ მეწარმეობის რისკის სამი ძირითადი სახე: საწარმოო, კომერციული, ფინანსური რისკი.

**საწარმოო რისკი** დაკავშირებულია წარმოებასთან, საწარმოო საქმიანობის ნებისმიერი სახის შესრულებასთან. საწარმოო რისკის წარმოშობის ყველაზე მნიშვნელოვანი მიზეზია წარმოების მოცულობის შესაძლო შემცირება, მატერიალური ან (და) სხვა დანახარჯების ზრდა, გადასახადების ზრდა და სხვა.

**კომერციული რისკი** არის რისკის ისეთი სახეობა, რომელიც წარმოიშობა საქონლის რეალიზაციის პროცესში. კომერციული რისკის მიზეზებია: რეალიზაციის მოცულობის შემცირება კონიუნქტურის ცვლილების შედეგად, საქონლის შესასყიდი ფასების გაზრდა, შესყიდვების მოცულობის გაუთვალისწინებელი შემცირება, მიმოქცევის პროცესში საქონლის დანაკარგები. მიმოქცევის ხარჯების გაზრდა.

**ფინანსური რისკი** – ისეთი რისკია, რომელიც წარმოიშობა ბანკებთან და სხვა ფინანსურ ინსტიტუტებთან ფირმის ურთიერთობის სფეროში. ფირმის საქმიანობის ფინანსური რისკი ყველაზე ხშირად გაიზომება ნასესხები სახსრების შეფარდებით საკუთარ სახსრებთან – მაგალითად, რაც მაღალია ნასესხები სახსრების თანაფარდობა საკუთარ სახსრებთან, ფირმის საქმიანობა მით უფრო მეტად არის დამოკიდებული კრედიტორებზე და, შესაბამისად, მით უფრო მაღალია ფინანსური რისკი, ვინაიდან დაკრედიტების შეწყვეტას ან მისი პირობების გამკაცრებას შესაძლოა თან მოჰყვეს წარმოების გაჩერება.

სამეწარმეო რისკის კლასიფიკაციის ზედაპირული განხილვაც კი საკმარისია, ფინანსური მენეჯერი დარწმუნდეს იმაში, რომ ყველა სახის რისკის შემცირება მის ფუნქციონალურ მოვალეობაში შედის.

უნდა შევნიშნოთ, რომ წარმატებით მომუშავე დასავლეთის ბევრ ფირმას ჰყავს სპეციალური მენეჯერები – **რისკის მენეჯერები**. ჩვეულებრივ, ისინი ინაწილებენ პასუხისმგებლობას სხვა მენეჯერებთან ერთად, რომლებიც სხვა განყოფილებებს და უბნებს ხელმძღვანელობენ. კერძოდ, ფინანსურ მენეჯერთან ერთად რისკის მენეჯერი მუშაობს რისკის ხარისხის განსაზღვრაზე, ფინანსური საქმიანობის ყველა სახის შედარების ფასებზე, ფასიან ქაღალდებში ინვესტიციების რისკის შეფასებაზე და სხვ. ბევრ საკითხს რისკის მენეჯერი წყვეტს მარკეტოლოგთან, სადარგო საკითხებში პასუხისმგებელ მენეჯერთან, უსაფრთხოების დაცვის ინჟინერთან და სხვებთან ერთად.

პრაქტიკა გვიჩვენებს, რომ ადამიანთა უმრავლესობა უპირატესობას აძლევს ნაკლები რისკის პროექტებს ან ისეთს, სადაც რისკი არ არის. ამასთან ერთად, რისკის მიმართ დამოკიდებულება ხშირად განპირობებულია კაპიტალის სიდიდეზე, რომელიც

მეწარმეს აქვს დაბანდებული. თუ, მაგალითად, თქვენი კაპიტალი შეადგენს 100 ათას ლარს, მაშინ თქვენთვის 90 ათასი ლარის დანაკაგი საკმაოდ საგრძნობი თანხაა. მაგრამ, როდესაც თქვენი კაპიტალი აღწევს 100 მილნ. ლარს მაშინ 20 ათასის გარისკვა შეიძლება. აქ ჩვენ კიდევ ერთხელ ვხვდებით კლებადი ზღვრული სარგებლიანობის და წარმოების ფაქტორების ზღვრული მწარმოებლურობის კანონის მოქმედებას, რაც ზემოთ განვიხილეთ: ადამიანები, ვისი კაპიტალიც არ აღემატება განსაზღვრულ სიდიდეს, გაურბიან რისკს; ამ ზღვარის გადაცილებისას კი კაპიტალის ყოველი დამატებითი ერთეულის ფასეულობის სუბიექტური შეფასება მცირდება და ინვესტორები უფრო მეტი სურვილით მიდიან რისკზე.

გადაწყვეტილებათა ალტერნატიული ვარიანტების შეფასების პროცესში ფინანსურ მენეჯერს უხდება შესაძლო შედეგების პროგნოზირება, მაგრამ აქ საჭიროა გაირკვეს, რა პირობებში ხდება ასეთი ანალიზი და გადაწყვეტილების მიღება – რისკის განსაზღვრულობის თუ განუსაზღვრელობის პირობებში.

**გადაწყვეტილება განსაზღვრულობის პირობებში მიიღება,** როდესაც ხელმძღვანელმა ზუსტად იცის გადაწყვეტილების ყოველი ალტერნატიული ვარიანტის შედეგი. მაგალითისათვის გამოგვადგება – ინვესტიციები დეპოზიტურ სერტიფიკატებსა და სახელმწიფო ობლიგაციებში, როდესაც ზუსტად არის ცნობილი, რომ დაბანდებულ სახსრებზე მივიღებთ, მაგალითად, წლიურად თანხის 80%-ს.

**განუსაზღვრელობის პირობებში გადაწყვეტილება** მიიღება, თუ შეუძლებელია პოტენციური შედეგების ალბათობის შეფასება. ასე ხდება, მაგალითად, როდესაც ფაქტორები, რომლებიც თხოულობს აღრიცხვას, იმდენად ახალი და დროულია, რომ მათ შესახებ საკმარისი ინფორმაცია უბრალოდ არ არის ან იგი ძალიან ძვირია. საბოლოო ჯამში, შეუძლებელია ამა თუ იმ შედეგის ალბათობა საკმაოდ სიზუსტით განვჭვრიტოთ. განუსაზღვრელობა დამახასიათებელია სხვა გადაწყვეტილებებისათვისაც, რომელთა მიღებაც გვიხდება სწრაფად ცვალებად გარემოში.

როდესაც ფინანსური მენეჯერი განუსაზღვრელობას აწყდება, მას შეუძლია ორი ძირითადი გზით წავიდეს. ჯერ ერთი, შეუძლია შეეცადოს დამატებითი ინფორმაციის მიღებას, ერთხელ კიდევ გაანალიზოს პრობლემა და, ამრიგად, შეაციროს მისი სიახლე და სირთულე. ხელმძღვანელი ერთიმეორეს შეუდარებს მიღებულ დამატებით ინფორმაციას, ანალიზს და დაგროვილ გამოცდილებას, რათა შედეგებს სუბიექტური ან მოსალოდნელი ალბათობა მისცეს. ამასთან, სასურველია, რომ მუშაობაში ჩავვათ ექსპერტები ექსპერტული შეფასებების შესადგენად. კარგ ექსპერტებს შეუძლიათ ხელმძღვანელის გადაწყვეტილება განუსაზღვრელობის რანგიდან რისკულ რიგებში გამოიყვანოს და ამით არჩევანს მეცნიერული და პრაქტიკული დასაბუთება მისცეს.

მეორე გზა - ძველ გამოცდილებასთან და ინტუიციასთან ზუსტად შესაბამისობაში გააკეთოს ციფრობრივი (ნულიდან ერთამდე) მოვლენების ალბათობის შესახებ ვარაუდი და იმოქმედოს, თუ დრო არ აქვს დამატებითი ინფორმაციის შესაგროვებლად, ან თუ, როგორც უკვე ვთქვით, დანახარჯები მის მისაღებად ძალიან დიდია.

ჩვეულებრივ რა პირობებში ხდება გადაწყვეტილების მიღება? ამ კითხვის პასუხზე დიდად არის დამოკიდებული შედეგები.

რისკის ანალიზი იწყება მისი წყაროებისა და მიზეზების გამოვლენით. ამასთან, მნიშვნელოვანია განისაზღვროს, თუ რომელი წყაროები ჭარბობს, რომ მეტი ყურადღება გამახვილდეს მათზე.

**წარმოშობის წყაროს** მიხედვით მიღებულია განასხვავონ რისკი: ა) საკუთრივ სამეურნეო; ბ) პიროვნებასთან დაკავშირებული; გ) ბუნებრივი ფაქტორებით

განპირობებული. **წარმოშობის მიზეზის** მიხედვით განასხვავებენ რისკს: ა) მომავლის განუსაზღვრელობის ; ბ) პარტნიორის საქციელის განუსაზღვრელობის; გ) ინფორმაციის უკმარისობის.

რისკი ალბათობის კატეგორიაა და მას ზომავენ, როგორც დანაკარგების გარკვეული დონის ალბათობას. ყოველი მეწარმე თავისთვის ადგენს რისკის მისაღებ ხარისხს. განასხვავებენ დასაშვებ, კრიტიკულ და კატასტროფულ რისკს.

**დასაშვებ რისკად** შეგვიძლია მივიჩნიოთ ამა თუ იმ პროექტიდან ან საერთოდ მეწარმეობის საქმიანობიდან მოგების სრული დაკარგვის საშიშროება; **კრიტიკული რისკი** დაკავშირებულია არა მარტო მოგების დაკარგვასთან, არამედ მოსალოდნელი ამონაგების მიუღებლობასთანაც. **კატასტროფულ რისკს მიყვევართ** საწარმოს ბანკროტობასთან, ინვესტიციების დაკარგვასა და მეწარმის პირადი ქონების დაკარგვასთანაც კი.

მეწარმეობის რისკის მიზანშეწონილობის და მისაღები ხარისხის შესახებ გადაწყვეტილების მიღებისას დიდი მნიშვნელობა აქვს ვიცოდეთ არა მარტო მოსალოდნელი დანაკარგების ალბათობა, არამედ იმის ალბათობაც, რომ დანაკარგები არ გადააჭარბებს ამა თუ იმ დონეს. ასეთი გაანგარიშების აუცილებლობა შემდეგ სიტუაციაში წარმოიშვება: თქვენ იცით, რომ 20 მლნ. ლარის დაკარგვა კარდინალურად ვერ შეცვლის თქვენი მეწარმეობის საქმიანობას; ამასთან, 80 მლნ. ლარის ოდენობით ზარალი თქვენ მიგიყვანთ დიდ ფინანსურ სიძნელეებამდე, რომლის გულისთვისაც თქვენ თავი არ უნდა გაწიროთ. ასეთ სიტუაციაში დიდი მნიშვნელობა აქვს იცოდეთ არა 20 მლნ. ლარის დაკარგვის ალბათობა, არამედ იმის ალბათობა, რომ დანაკარგები არ გადააჭარბებს 20 მლნ. ლარს.

როგორ დავიანგარიშოთ რისკი? რისკის დაანგარიშებისთვის შეიძლება გამოვიყენოთ სტატისტიკური, ექსპერტული და კომბინირებული მეთოდები.

**სტატისტიკური მეთოდის** არსი იმაში მდგომარეობს, რომ შეისწავლება დანაკარგებისა და მოგების სტატისტიკა, რომელთაც ადგილი ჰქონდათ მოცემულ ან ანალოგიურ წარმოებაში, დგინდება ამა თუ იმ ეკონომიკური უკუგების მიღების სიდიდე და სიხშირე, და დგება ყველაზე ალბათური პროგნოზი მომავლისთვის.

**განმარტება:** უკუგების ქვეშ ვგულისხმობთ ეკონომიკურ რენტაბელობას, ანუ დანახარჯების, ინვესტიციების ეფექტიანობას, რომელიც იანგარიშება, როგორც მოგების შეფარდება დანახარჯებთან ან ინვესტიციებთან.

რისკის გაანგარიშების სტატისტიკური მეთოდის მთავარი ინსტრუმენტებია: ვარიაცია, დისპერსია და სტანდარტული (საშუალო კვადრატული) გადახრა.

**ვარიაცია** წარმოადგენს პარამეტრის (ნიშნის) რაოდენობრივი შეფასების ცვლილებას (რხევას) მისი ერთი მდგომარეობიდან მეორეში გადასვლის დროს. მაგალითად, ეკონომიკური რენტაბელობის ცვლილება წლიდან წლამდე, წარმოადგენს ეკონომიკური რენტაბელობის ვარიაციას.

ვარიაცია ფასდება დისპერსიით, ანუ მოცემული პარამეტრის საშუალო მნიშვნელობიდან მისი ფაქტობრივი მნიშვნელობის გადახრით, ცდომილობის, გაფანტვის ზომით. რისკის ხარისხის შეფასებისთვის უპირველეს ყოვლისა, უნდა განისაზღვროს საშუალო ეკონომიკური რენტაბელობა მომავალში, ჩვენთვის საინტერესო პერიოდში რენტაბელობის ალბათობის გათვალისწინებით.

ნულოვანი ალბათობა მიუთითებს უკუგების მიღების შეუძლებლობაზე, ხოლო ერთეულოვანი ალბათობა – უკუგების მიღების გარდუვალობაზე. იგულისხმება, რომ ყველა შესაძლო ვარიანტის ალბათობის ჯამი ერთის ტოლი უნდა იყოს.

ავიღოთ საწარმო, რომელიც სპეციალიზებულია ქოლგების წარმოებაზე. ფირმის ხელმძღვანელობას მიაჩნია, რომ წარსული წლების შედეგები წარმომადგენლობითია (ცხრ. 6) და სურს შეაფასოს საკუთარი საინვესტიციო გადაწყვეტილება მომავალი წლისთვის.

**ცხრილი 6.**

წლები	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
ეკონომიკური რენტაბელობა	9	14	14	8	15	17	17	10	14	22	?

განვსაზღვროთ საშუალო ეკონომიკური რენტაბელობა 1994 წლამდე პერიოდისთვის ამის განხორციელება შეიძლება პრიმიტიული მეთოდით:

$$ს.ე.რ. = \frac{9+14+14+8+15+17+17+10+14+22}{10} = 14\%$$

მაგრამ უკეთესია თუ, შევაჯამებთ პარამეტრის ფაქტობრივი მნიშვნელობების (ს. ეკ. რ.) მათივე (ალბათ. i) ნამრავლს;

$$ს.ე.რ. = \sum_{i=1}^n ე.რ. \cdot Xp_i \quad \text{ალბათ. } i$$

სადაც P<sub>i</sub> ალბათობაა

ეკონომიკური რენტაბელობის ფაქტობრივი მნიშვნელობის ალბათობები გამოითვლება (6) ცხრილის მონაცემების ბაზაზე. მაგ., ცხრილიდან ჩანს, რომ ეკონომიკურმა რენტაბელობამ 22% დონეს 10 შესაძლო შემთხვევიდან მხოლოდ ერთ შემთხვევაში (2007 წელს) მიაღწია, ამიტომ მისი ალბათობა იქნება  $\frac{1}{10} = 0,1$  1-ის ტოლი. 14%-ის დონეს ეკონომიკური რენტაბელობის მაჩვენებლებმა მიაღწია 3 (1999, 2000, 2006 წლებში) შემთხვევაში, ამიტომ მისი ალბათობა იქნება  $\frac{3}{10} = 0,3$  და ა. შ.

ასე, რომ

$$ს.ე.რ. = 9\% \cdot 0,1 + 14\% \cdot 0,3 + 8\% \cdot 0,1 + 15\% \cdot 0,1 + 17\% \cdot 0,2 + 10\% \cdot 0,1 + 2\% \cdot 0,1 = 14\%$$

ახლა გამოვთვალოთ საშუალო შეწონილი დისპერსია. მათემატიკოსები მას შემდეგი ფორმულით გამოითვლიან

$$P = \sum_{i=1}^n (ე.რ._i - ს.ე.რ.)^2 \cdot P_i$$

ეს იმას ნიშნავს, რომ დისპერსიის მისაღებად საჭიროა შეჯამდეს ფაქტობრივი მნიშვნელობის საშუალო მნიშვნელობიდან გადახრის კვადრატის და შესაბამისი ალბათობების ნამრავლი. მიღებული ჯამიდან კვადრატული ფესვის ამოღებით მივიღებთ სტანდარტულ, ანუ საშუალო კვადრატულ გადახრას.

$\sqrt{\text{დისპერსია}} = \text{სტანდარტული გადახრა}$

რაც უფრო მაღალია სტანდარტული გადახრა, მით უფრო მაღალია განსახილველი გადაწყვეტილების (პროექტის) რისკი.

დავუბრუნდეთ ჩვენს მაგალითს; ეკონომიკური რენტაბელობის დონე ყველაზე დაბალი იყო 2001 წელს (8%). უკვე გამოვითვალეთ, რომ ასეთი შედეგის მიღების ალბათობა უდრის 0,1-ს. ამასთანავე, ს. ეკ. რ. მთელი ათწლიან პერიოდისთვის უდრის 14%-ს მაშასადამე, 2001წლისთვის ეკ. რ-ის ფაქტობრივი მნიშვნელობის გადახრამ საშუალო მნიშვნელობისაგან შეადგინა 6%, რომლის კვადრატი ტოლია  $(-6\%)^2 = 3,6$ . ასეთი გამოთვლები უნდა შესრულდეს ეკონომიკური რენტაბელობის მაჩვენებლის თითოეული ფაქტობრივი მნიშვნელობისთვის, რათა განისაზღვროს დისპერსია და სტანდარტული გადახრა (გამოთვლის შედეგები მოყვანილია მე-7 ცხრილში).

ცხრილი 7.

დისპერსიის გაანგარიშება

ეკ. რ.	ალბათობა	ეკ.რ. X ალბათობა, %	ფაქტობრივი ეკ.რ. - საშუალო ეკ.რ.	ფაქტობრივი ეკ.რ. - საშუალო ეკ.რ.) X ალბათობა	ჯამი
8	0,1	8 X 0,1=0,8	8-14=-6	-6 <sup>2</sup> X 0,1=-3,6	
9	0,1	9 X 0,1=0,9	9-14=-5	-5 <sup>2</sup> X 0,1=-2,5	
10	0,1	10 X 0,1=1,0	10-14=-4	4 <sup>2</sup> X 0,1=-1,6	
14	0,3	14 X 0,3=4,2	14-14=0	0 <sup>2</sup> X 0,3=-0	
15	0,1	15 X 0,1=1,5	15-14=1	1 <sup>2</sup> X 0,1=-0,1	
17	0,2	17 X 0,2=3,4	17-14=3	3 <sup>2</sup> X 0,2=-1,8	
22	0,1	22 X 0,1=2,2	22-14=8	8 <sup>2</sup> X 0,1=-6,4	
	სულ 1	საშ.ეკ.რ.=14%		დისპერსია=-16 სტანდარტული გადახრა= $\sqrt{16}=4\%$	

ამრიგად, დისპერსია უდრის 16, ხოლო სტანდარტული გადახრა (კვადრატული ფესვი დისპერსიიდან) უდრის  $\pm 14\%$ . ეს ნიშნავს, რომ ეკონომიკური რენტაბელობის ყველაზე ალბათური გადახრა მისი საშუალო სიდიდიდან (14%) 2008 წელს შეადგენს პლიუს-მინუს 4%.

რისკის ხარისხის გაანგარიშების სტატისტიკური მეთოდი საბაზისო მონაცემების მნიშვნელოვანი რაოდენობის არსებობას საჭიროებს, რომლებიც ყოველთვის არ გააჩნია მეწარმეს. მონაცემების შეკრება და ანალიზი შეიძლება ძალიან ძვირი დაუჯდეს. ამიტომ ინფორმაციის უკმარისობის ან არარსებობის დროს ხშირად გვიხდება მივმართოთ სხვა მეთოდებს.

ექსპერტული მეთოდი შეიძლება განხორციელდეს გამოცდილი მეწარმეების ან სპეციალისტების შეხედულებების, აზრების დამუშავების გზით. სასურველია, რომ ექსპერტებმა თან დაურთონ დანაკარგების სხვადასხვა სიდიდის წარმოქმნის ალბათობის შესახებ მონაცემების თავიანთი შეფასებები (ჯამი ან პროცენტი), მაგრამ შეუძლიათ შემოისაზღვრონ აგრეთვე, დასაშვები და კრიტიკული რისკის ალბათობების

ექსპერტული შეფასებებითაც, ან უბრალოდ შეაფასონ ყველაზე სავარაუდო დანაკარგები სამეწარმეო საქმიანობის ამ სახეში.

**პრაქტიკისთვის ყველაზე მისაღები ვარიანტია რისკის განსაზღვრის სტატისტიკური და ექსპერტული მეთოდების კომბინირება.**

რისკის განსაზღვრა აუცილებელია ინვესტიციური გადაწყვეტილებების მისაღებად. ინვესტიციური პროექტების შერჩევის კრიტერიუმებს უფრო დაწვრილებით შემდგომ პარაგრაფში განვიხილავთ, რომ ინვესტიციური გადაწყვეტილებების არჩევანი რისკის და განუსაზღვრელობის პირობებში დამოკიდებულია არა მარტო ეკონომიკურ უკუგებაზე, არამედ რისკის ხარისხზეც. დავუშვათ, რომ გვაქვს სამრეწველო ობიექტის აღების ორი პროექტი და ჩატარებული გაანგარიშებების შესაბამისად პირველი პროექტის მიხედვით მოსალოდნელი უკუგება შეადგენს 16%-ს, ხოლო მეორესი – 12%-ს. მაგრამ პირველი პროექტი უფრო სარისკოა, მაგალითად, იმის გამო, რომ საჭიროებს დეფიციტურ მასალებს, ან მისი ექსპლუატაცია უფრო შრომატევადია, რთულია. რომელი პროექტი ავირჩიოთ? გადაწყვეტილება მიღებული იქნება, როგორც ხელმძღვანელის ინდივიდუალური დამოკიდებულებით პროექტისადმი, ისე კონკრეტული სიტუაციით, რომელშიც ფირმა იმყოფება. თქვენთვის დღეისთვის რა უფრო მნიშვნელოვანია: მაღალი უკუგება თუ სტაბილურობა, ე. ი. მინიმალური რისკი?

არჩევანს რომ აკეთებს მეწარმე, ახალ პროექტს განიხილავს არა იზოლირებულად, არამედ სხვა პროექტებთან ურთიერთკავშირში. თუ უკუგება იზრდება ერთი პროექტის მიხედვით, როგორ იცვლება უკუგება მეორე პროექტის მიხედვით? რისკის შემცირების მიზნით, სასურველია შეირჩეს ისეთი საქონლის წარმოება, რომელზე მოთხოვნილებაც იცვლება საწინააღმდეგო მიმართულებით – ერთ საქონელზე მოთხოვნის გაზრდისას იგი მცირდება მეორეზე, და პირიქით.

დავუბრუნდეთ ქოლგების გამომშვებ ფირმას. პრინციპში იმავე საწარმოო შენობებში შეიძლება მოეწყოს ლაბადის და შეზღონგების წარმოებაც. რომელი ავირჩიოთ? ქოლგებზე და ლაბადებზე მოთხოვნილება დამოკიდებულია ერთი და იმავე ცვალებად პირობებზე (მაგალითად, წვიმიანი ამინდი ხელს უწყობს მოთხოვნის ზრდას), ხოლო ქოლგაზე და შეზღონგებზე მოთხოვნილება იცვლება ურთიერთსაწინააღმდეგო მიმართულებით (კარგი ამინდის დროს ქოლგაზე მოთხოვნა ეცემა, ხოლო შეზღონგებზე მოთხოვნა იზრდება). მოთხოვნის ცვლილების ასეთი დინამიკა ქოლგებს და შეზღონგებს უფრო ხელსაყრელს ხდის წარმოების დივერსიფიკაციისთვის.

**განმარტება: 1. დივერსიფიკაცია** (ინგლ. მრავალსახეობა) მარკეტინგის სტრატეგიის ერთ-ერთი გავრცელებული ფორმაა; ფირმის ეკონომიკური საქმიანობის სფეროების გაფართოება წარმოების სხვა დარგებში შეღწევის გზით, რაც გამოიხატება გამოშვებული პროდუქციის ნომენკლატურისა და გაწეული მომსახურების ფორმების გაფართოებით, რომლებიც არ უკავშირდებიან ფირმის ძირითად საქმიანობას [6. გვ.43].

**2. შეზღონგი** (ფრანგ.) დაქანებული ზურგის მქონე სავარძელი, რომელშიც ნახევრად წამოწოლა შეიძლება [13. გვ. 546].

რომელიმე საქმიანობის სხვადასხვა სახეებს შორის ურთიერთკავშირის გაზომვისთვის ეკონომიკურ სტატისტიკაში გამოიყენება **კორელაციის** მაჩვენებელი. კორელაცია (ინგლ. შესაბამისობა, თანაფარდობა) არის ნიშნებს შორის კავშირი, რომელიც მდგომარეობს ერთ-ერთი მათგანის საშუალო სიდიდის ცვლილებაში.

**განასხვავებენ დადებით და უარყოფით კორელაციას.**

თუ რომელიმე ნიშნის საშუალო მნიშვნელობა იცვლება ერთი მიმართულებით მეორე ნიშნის მნიშვნელობის ცვლილებით, მაშინ ამბობენ, რომ მათ შორის დადებითი კორელაციაა. თუ ეს ცვლილებები სხვადასხვა მიმართულებისაა არიან, მაშინ მოცემულ ნიშნებს შორის არსებობს უარყოფითი კორელაცია. ამრიგად, ფირმა სპეციალიზდება ქოლგების წარმოებაზე და ჩვენ უნდა გადავწყვიტოთ, რით შევავსოთ წარმოება, რომელიც სარგებლიანი იქნება მისთვის: ლაბადის თუ შეზლონგების წარმოებით? გადაწყვეტილების მიღებისთვის საჭირო გაანგარიშება მოცემულია მე-8 ცხრილში.

10 წლის მონაცემების გამოკვლევის შედეგად ჩანს, რომ ქოლგების წარმოებასა და ლაბადების წარმოებას შორის კორელაცია საშუალოდ უდრის  $59:10=5,9$  ე.ი. ადგილი აქვს დადებით კორელაციას (ქოლგების წარმოებით მოცემული შემოსავლების ზრდასთან იზრდება ლაბადების წარმოებისაგან მიღებული შემოსავლებიც, და ქოლგების წარმოებისაგან მიღებული შემოსავლების შემცირებასთან მცირდება ლაბადების წარმოებისაგან მიღებული შემოსავლებიც). ამასთან, ქოლგების წარმოებით მიღებული უკუგების (რენტაბელურობის) და შეზლონგების წარმოებით მიღებული უკუგების დინამიკა იძლევა უარყოფით საშუალო კორელაციას =  $42 : 10 = 4,2$ -ის დონეზე. ეს ნიშნავს, რომ ქოლგების წარმოებიდან მიღებული შემოსავლების ზრდასთან ერთად შეზლონგების წარმოებიდან მიღებული შემოსავლები მცირდება, სამაგიეროდ ქოლგების წარმოებიდან მიღებული შემოსავლების შემცირებისას შეზლონგების წარმოებიდან მიღებული შემოსავალი იზრდება. ჩვენს მაგალითში თავისთავად შეზლონგების წარმოება შეიძლება არც თუ ისე სარგებლიანი იყოს, მაგრამ მისი უარყოფითი კორელაცია ქოლგების წარმოებასთან, მას იდეალურს ხდის დივერსიფიკაციისთვის. დივერსიფიკაცია უარყოფითი კორელაციით რამდენადმე ამცირებს ფირმაში ერთობლივ უკუგებას, მაგრამ, ამასთან ამცირებს შემოსავლების მკვეთრი შემცირების რისკს. ისმება კითხვა: ნებისმიერი რისკი ექვემდებარება თუ არა შემცირებას დივერსიფიკაციის დახმარებით? სამწუხაროდ არა. საქმე ისაა, რომ მეწარმეობაზე გავლენას ახდენენ მრავალრიცხოვანი მაკროეკონომიკური პროცესები, ისეთები, როგორცაა, აღმავლობის ან კრიზისის მოლოდინი, საბანკო კრედიტის განაკვეთის მოძრაობა და ა.შ. ამ პროცესებით განპირობებულ რისკს ფინანსური მენეჯერი ვერ შეამცირებს წარმოების დივერსიფიკაციის დახმარებით. ამიტომ ასეთი რისკი იწოდება **არადივერსიფიკაციულ, ანუ არასისტემურ** რისკად. სამმართველო გადაწყვეტილებების მიღება ფირმაში ყველა სახის რისკის მჭიდრო ურთიერთდაკავშირებას გულისხმობს, ვინაიდან, ფინანსური მენეჯერის ყველაზე კარგი პროგნოზიც კი შეიძლება ვერ გახდეს მოულოდნელი და გაუთვალისწინებელი გარემოებების გამო, რომლებიც არ არის დამოკიდებული ფირმაზე. ამიტომ, არასასურველი მოვლენების დადგომის შემთხვევაში გათვალისწინებული უნდა იქნეს ნეგატიური შედეგების შემცირების შესაძლებლობები. კერძოდ, თვითდაზღვევა, რისკის ნაწილის გადაცემა სხვა ინდივიდების ან ორგანიზაციებისთვის, ფიუჩერული გარიგებების, ოფციონების გამოშვების გზით.

## ცხრილი 8.

### კორელაციის გაანგარიშება

წლები	ქოლგები	საშუალო მნიშვნელობიდან გადახრა, %	კორელაცია
-------	---------	-----------------------------------	-----------

	პროექტების უკუგება			ქოლგა	ლაბადა	შეზღონგი	ქოლგა-ლაბადა (გრ. 5Xდრ.6)	ქოლგა-შეზღონგი (გრ. 5Xგრ.7)
	ქოლგა	ლაბადა	შეზღონგი					
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1999	9	9	9	9-14=-5	9-10=-1	9-8=1	(-5)·(-1)=5	(-5)·1=-5
2000	14	6	12	14-14=0	6-10=-4	12-8=4	0·(-4)=0	0·4=0
2001	14	8	9	14-14=0	8-10=-2	9-8=1	0·(-2)=0	0·1=0
2002	8	8	11	8-14=-6	8-10=-2	11-8=3	(-6)·(-2)=12	(-6)·3=-18
2003	15	10	8	15-14=1	10-10=0	8-8=0	1·0=0	1·0=0
2004	17	13	5	17-14=3	13-10=3	5-8=-3	3·3=9	3·(-3)=-9
2005	17	13	6	17-14=3	13-10=3	6-8=-2	3·3=9	3·(-2)=-6
2006	10	10	7	10-14=0	10-10=0	7-8=-1	(-4)·0=0	(-4)·(-1)=4
2007	14	10	6	14-14=0	10-10=0	6-8=-2	0·0=0	0·(-2)=0
2008	23	13	7	22-14=8	13-10=3	7-8=-1	8·3=24	8·(-1)=-8
საშუალო უკუგება %							სულ 59	სულ -42
14 10 18								

**თვითდაზღვევა** დაკავშირებულია სპეციალური სარეზერვო ფონდების შექმნასთან და ზარალის საკუთარი საბრუნავი საშუალებების ნაწილის ხარჯვაზე დაფარვით.

**ხეჯირება** ნიშნავს შემხვედრი სავალუტო, კომერციული, საკრედიტო და სხვა მოთხოვნებისა და ვალდებულებების შექმნას.

რისკის შემცირების ყველაზე საუკეთესო ხერხია კვალიფიციური ინვესტიციური გადაწყვეტილებების შერჩევა. ქვემოთ განვიხილოთ ასეთი შერჩევის კრიტერიუმები.

### 3.3. ინვესტიციური გადაწყვეტილების მიღების კრიტერიუმები დროის ფაქტორის გათვალისწინება დანახარჯებისა და მომავალი შემოსავლების შეფასებისას. დისკონტირება

როგორც უკვე ვიცით ზოგადი სახით, თუ შემოსავლები აჭარბებს დანახარჯებს, მაშინ დაბანდებები მიზანშეწონილია და ინვესტიციური გადაწყვეტილების რამდენიმე ვარიანტიდან ღირს ყველაზე რენტაბელური (ეფექტური) ვარიანტი ავირჩიოთ. აქ ლაპარაკია ნებისმიერ ინვესტიციებზე, როგორც საწარმო, ისე არასაწარმო სფეროში.

მაგრამ აქ საკითხი შემდეგნაირად დგას: როგორ განვსაზღვროთ ინვესტიციების ეფექტიანობა დროის ფაქტორის, რისკის ხარისხის, ინფლაციის მოსალოდნელი ტემპების, გადასახადების პერსპექტივების გათვალისწინებით? როგორ ვუპასუხოთ კითხვაზე, არის თუ არა სახრების დაბანდების სხვა, უფრო მოფებიანი ვარიანტი?

ჩვეულებრივ მიღებულია, რომ ფულის გამოყენების ერთ-ერთი მისაწვდომი ხერხი არის მისი ბანკში შენახვა, რისთვისაც ფულის მფლობელი ღებულობს პროცენტს. აქედან გამომდინარე, გვახსოვდეს პირველი დასკვნა:

**ფულის სახრების წარმოებაში, ფასიან ქალაქებსა თუ სხვა სფეროში ინვესტირებას აზრი მხოლოდ მაშინ აქვს, თუ აქედან მიიღებთ დიდ წმინდა მოგებას (გადასახადების გამოკლებით), ვიდრე მიიღებდით ის რომ ბანკში შეგენახათ.**



ინვესტიციური გადაწყვეტილების შეფასებისას საჭიროა, აგრეთვე, ინფლაციური პროცესების გათვალისწინება. თუ თქვენ ვარაუდობთ, რომ წლის ბოლოს 100 ათასი ლარის ოდენობის მოგება მიიღოთ, ხოლო მოგება 90 ათას ლარს უდრის.

თუ ინვესტორი აზანდებს 100 ათას ლარს წლიური 15%-ით, მაშინ ინფლაციის არარსებობის პირობებში, იგი წლის ბოლოს შემოსავლის სახით 15 ათას ლარს მიიღებს. ბუნებრივია, რომ 10%-იანი ინფლაციის პირობებში ინვესტორისთვის აზრი არა აქვს დააზანდოს სახსრები.

კიდევ ერთი მაგალითი: ინვესტორს სურვილი აქვს სამეურნეო ობიექტის მშენებლობაზე დააზანდოს 500 ათასი ლარი, თუ ინფლაციის პროგნოზული ტემპები შეადგენს 8%-ს, მაშინ მისი ინვესტიციები შეიძლება მიზანშეწონილად ჩაითვალოს მხოლოდ იმ პირობით, თუ ყოველწლიური მოგება გადააჭარბებს 40 ათას ლარს. ე. ი. 8%-ს 500 ათასი ლარიდან. ასეთი მიდგომა უზრუნველყოფს ინვესტიციების შენარჩუნებას და გამრავლებას.

**აქედან მეორე დასკვნა:**

**ფულადი სახსრების ინვესტირებას აზრი აქვს მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ ინვესტიციების რენტაბელობა აჭარბებს ინფლაციის ტემპებს.**

მეორე დასკვნის არსში ჩაქსოვილია აგრეთვე, პასუხი კითხვაზე: კრედიტზე პროცენტული განაკვეთის დონე ჩვეულებრივ რატომ უნდა აჭარბებდეს ინფლაციის ინდექსს. ეს რომ ასე არ იყოს, მაშინ ბანკირი წაგებული აღმოჩნდებოდა, ხოლო ფირმები დაკარგავდნენ წარმოების, როგორც ასეთის, მიმართ ინტერესს, ვინაიდან უფრო სარგებლიანი ხდება საქონლის შესყიდვა და წყნარად, ყოველგვარი ზედმეტი წვლების, რისკის და ზედმეტი დანახარჯების გარეშე ლოდინი, ვიდრე ფასები საქონელზე არ აიწევს გაყიდვისთვის სასარგებლო დონემდე. ამ დროს წარმოების შემცირება გამოიწვევს საქონლის დეფიციტს და მძლავრად გამოვლინდება ინფლაცია.

ინვესტიციური გადაწყვეტილების შეფასებისთვის საჭიროა, აგრეთვე, ინფორმაცია გადასახადების შესახებ. ამასთან, უნდა გავითვალისწინოთ, რომ ფირმისთვის უფრო ხელსაყრელია გადასახადების გადახდის გადავადება. ამიტომ, საჭიროა სრულად იქნეს გამოყენებული ინვესტიციური საგადასახადო კრედიტის უპირატესობანი, ეცადონ, რომ რაც შეიძლება მეტი სარგებელი მიიღონ ბიუჯეტში გადასახადების შეტანის დადგენილი ვადებიდან. ასე, მაგალითად, თუ მოგებაზე გადასახადის გადახდა ყოველ კვარტალურად ხდება, მაშინ ფირმას შეუძლია ინტენსიურად გამოიყენოს შესაბამისი თანხები სამეურნეო ბრუნვაში, გადასახადების გადახდის ვადის დადგომამდე.

ინვესტიციური პროცესი ყოველთვის რისკთან არის დაკავშირებული, ვინაიდან დრო აძლიერებს განუსაზღვრელობას და რაც უფრო ხანგრძლივია დანახარჯების ანაზღაურების ვადა, მით უფრო სარისკოა პროექტი. ამიტომ გადაწყვეტილების მიღებისას ფინანსურმა მენეჯერმა უნდა გაითვალისწინოს დროის ფაქტორი, ე.ი. შეაფასოს დანახარჯები, ამონაგები, მოგება და ეკონომიკური რენტაბელობა დროის ცვლილების გათვალისწინებით. ამ ოპერაციას ეწოდება **დისკონტირება** და ჩვეულებრივ, ალტერნატიული ვარიანტისთვის ტარდება.

**განმარტება: დისკონტი** (ინგლ.) – აღრიცხვა, ფასდაკლება. დისკონტირება დაფუძნებულია იმაზე, რომ ნებისმიერი თანხა, რომელიც კი მიღებული იქნება მომავალში, მოცემული მომენტისთვის (დღეისთვის) შეიცავს ნაკლებ სუბიექტურ სარგებლიანობას (ფასეულობას), ვინაიდან დღეს რომ ეს თანხა მოძრაობაში გაუშვათ და ვაიძულოთ მოგება მოგვიტანოს, მაშინ ერთი, ორი, სამი და ა.შ. წლების შემდეგ იგი არა

თუ შენარჩუნდება, არამედ გამრავლდება კიდევ. უადგილო არ იქნება თუ ფრანგულ ანდაზას მოვიშველიებთ: „**მონეტა რაკი მრგვალია – დაე იბრუნოს**”.

დისკონტირება საშუალებას გვაძლევს განვსაზღვროთ იმ თანხის მიმდინარე ფულადი ექვივალენტი, რომელიც მიღებული იქნება მომავალში. ამისთვის საჭიროა მომავალში მოსალოდნელი მისაღები თანხა შევამციროთ, მოცემულ განსაზღვრულ ვადაში მზარდი შემოსავლით რთული ამოცანების წესით.

მაგალითად, თუ დღეს 100 ათასი ლარის ინვესტირებას ვახდენთ წლიური 10% შემოსავლით, მაშინ ერთი წლის შემდეგ მივიღებთ 100 ათასი X (100% X 10%), ანუ რაც იგივეა: 100 ათასი X (1+0,1)=110 ათას ლარს, ორი წლის შემდეგ ეს თანხა შეადგენს:

$$100 \text{ ათასი } X (1+0,1)^2 = 121 \text{ ათასი და ა.შ.}$$

**კაპიტალის რეინვესტირების ამ პროცესს მასზე მიღებულ შემოსავალთან ერთად, შემდგომ პერიოდში კიდევ უფრო მეტი კაპიტალის მიღებისთვის ეწოდება პროცენტების აჯამვა და აღიწერება შემდეგი ფორმულით:**

$$\text{მომ. ფთ.} = \text{საწ. ღ.} \cdot (1+r)^n,$$

სადაც მომ. ფ. თ. არის მომავალი ფულადი თანხა (მომავალი ღირებულება);

საწ. ღ. – საწყისი (მომავალი) ღირებულება;

r – პროცენტის განაკვეთი, ანუ შემოსავლიანობის ნორმა

n – წლების რაოდენობა, რომლის განმავლობაშიც ხდება შემოსავლის აჯამვა.

ვიცით რა მომავალი ფულადი თანხა და პროცენტის განაკვეთი (ჩვენს მაგალითში 10%), შეგვიძლია განსაზღვროთ ამ ფულადი თანხის თანამედროვე ღირებულება ფორმულით, რომელიც გამომდინარეობს წინა ფორმულიდან:

$$\text{საწ. ღ.} = \frac{\text{მომ. ფთ.}}{1+r^n} = \frac{121 \text{ ათასი}}{(1+0,1)^2} = 100 \text{ ათასი}$$

აქედან ჩანს, რომ ფულადი თანხის თანამედროვე (საწყისი) ღირებულება მით უფრო დაბალია, რაც მაღალია შემოსავლიანობის მიღების ვადა.

დისკონტირება გამოიყენება ინვესტიციების მომავალი ღირებულების შეფასებისას, ფასიანი ქაღალდების ღირებულების, რენტის განსაზღვრისას, საბანკო, სავალუტო და სადაზღვეო პრაქტიკაში და ა. შ.

დავუშვათ, რომ სამი წლის შემდეგ თქვენ გესაჭიროებათ ფულადი თანხა 100 ათასი ლარი. ამ მიზნით, გასურთ იყიდოთ 100 ათასი ლარის საერთო ღირებულების ობლიგაცია, რომლის დაფარვის დრო დგება სამი წლის შემდეგ; ობლიგაციებიდან მიღებული ყოველწლიური შემოსავალი შეადგენს 2%. რამდენი ღირს, რომ დღეს გადავიხადოთ ამ ობლიგაციებზე?

$$\text{საწ. ღ.} = \frac{100000}{(1+0,02)^3} = \frac{100000}{1,061208} = 94232 \text{ ლარი}$$

დისკონტირების საუკეთესო მაგალითი აღწერილი აქვს ცნობილ ამერიკელ ეკონომისტს პოლ ჰეინესს [31 გვ. 318]. წარმოიდგინეთ ორი კორპორაციის ობლიგაციები, რომელთაგან ერთი „ექსონია“, ხოლო მეორე გაკოტრების ზღვარზე მყოფი კომპანია, ორივე კორპორაციამ სესხის ვადის (მაგალითისთვის ერთი წლის) გასვლის შემდეგ, თითოეულ ობლიგაციაში მფლობელს უნდა გადაუხადოს ათასი დოლარი. რა ფასებში მოხდება ბაზარზე ამ ობლიგაციების ყიდვა-გაყიდვა? დავუშვათ, რომ «ექსონის» ობლიგაციები იყიდება 893 დოლარად. დღევანდელი 893 დოლარი ერთი წლის შემდეგ

ელირება ათასი დოლარი იმ შემთხვევაში, თუ პროცენტული განაკვეთი 12%-ია. «ექსონის» ობლიგაციის ფასი – 893 დოლარი სინამდვილეში ნიშნავს, რომ ადამიანები მზად არიან, იქონიონ ეს ობლიგაციები 12%-იანი წლიური შემოსავლის პირობებში, ვინაიდან

$$893 \times 1,12 = 1000.$$

მეორე მხრივ, გაკოტრების ზღვარზე მყოფი კომპანიის ობლიგაციები გაიყიდება გაცილებით იაფად იმ შემთხვევაშიც კი, თუ მათი მყიდველი «ექსონის» ობლიგაციების მყიდველიც იქნება. გაკოტრების შანსი ამ შემთხვევაში იმდენად დიდია, რომ მყიდველი შეიძლება აიძულოს თავის თავზე აიღოს ეს რისკი მხოლოდ დიდი შემოსავლის მიღების შესაძლებლობაში დარწმუნებამ. თუ მეორე კომპანიის ობლიგაციები გაიყიდება 714 დოლარად, ეს იქნება იმის გამოხატულება, რომ მყიდველები მოითხოვენ წლიური 40%-იანი შემოსავლის მიღების შესაძლებლობას.

თუ ყველაფერი კეთილად დამთავრდება, ეს უკანასკნელი «ექსონის» ობლიგაციების მფლობელებზე 179 დოლარით მეტს (ერთ ობლიგაციაზე გადაანგარიშებით) მიიღებენ. მაგრამ ასეთი შედეგი წინასწარ ძალზე განუსაზღვრელია და მას თან ახლავს საკუთარი (მყიდველის) სახრების საგრძნობი ნაწილის ან სულაც მთლიანად დაკარგვის რისკიც. ამრიგად, მეორე ობლიგაციაზე უფრო მაღალი „პროცენტული განაკვეთი“ გაგებულ იქნეს არა როგორც წმინდა პროცენტი, არამედ, როგორც გარკვეული პრემია რისკის გაწვევისთვის.

ზემოთ აღნიშნულიდან ჩამოვყალიბოთ **მესამე დასკვნა:**

**ფულადი სახსრების ინვესტირებას აზრი აქვს მხოლოდ დისკონტირების გათვალისწინებით ყველაზე რენტაბელურ პროექტებში.**

განვიხილოთ ინვესტიციური პროექტის შერჩევის მაგალითი, იგი საინტერესოა იმით, რომ ორივე ალტერნატიული ვარიანტი პირველი ორი დასკვნის თვალსაზრისით არასასარგებლო აღმოჩნდება, მაგრამ მათზე ფინანსური მენეჯერები უცბად არ ამბობენ უარს. მაშ ასე, თქვენ სურვილი გაქვთ თქვენი სახსრების ინვესტირება მოახდინოთ სამრეწველო საყინულე კამერის მშენებლობაში შენატანების საფუძველზე. მომზადებულია ორი პროექტი (იხ. ცხრილი 9).

**ცხრილი 9**

**ინვესტიციური პროექტების შეფასება**

№	მაჩვენებლები	პროექტი	
		ა	ბ
1	2	3	4
1	ინვესტიციების მოცულობა	600	650
2	ამონაგები, ათასი ლარი		
	პირველ წელს	270	400
	მეორე წელს	200	350
	მესამე წელს	120	100
	მეოთხე წელს	90	50
	მეხუთე წელს	70	0
	სულ ხუთ წელიწადში	750	900
	მოგება სულ 10 ლარი	150	250
	საშუალო წლიური მოგება	30	50
	ინვესტიციების რენტაბელობა მთლიანად		
	ხუთ წელიწადში, %	25	38
	ინვესტიციების საშუალო წლიური		

რენტაბელობა, % ინფლაციის პროგნოზული საშუალო წლიური ტემპი, % საბანკო პროცენტის საშუალო წლიური განაკვეთი %	5	7,6
		4
		10

ანალიტიკური მუშაობა ასეთი თანმიმდევრობით ჩავატაროთ:

1. ინვესტიციების საშუალო წლიური რენტაბელობა შევადაროთ საბანკო კრედიტის საშუალო განაკვეთს. ორივე შემთხვევაში ბანკში ფულის შენახვა უფრო სასარგებლოა, მაგრამ „ბ“ პროექტის მიხედვით ხელიდან გაშვებული სარგებელი შედარებით ნაკლებია. ლოგიკით თუ ვიმსჯელებთ, ადარც კი ღირს შემოთავაზებული პროექტების განხილვა. მაგრამ, მიუხედავად აღნიშნულისა, მაინც ჯერჯერობით უფრო მომგებიანი გამოიყურება „ბ“ პროექტი.

2. პროექტები შევადაროთ ინფლაციური დანაკარგებისაგან დაზღვევის თვალსაზრისით: საშუალო წლიური რენტაბელობა ორივე პროექტის მიხედვით მეტია, ვიდრე ინფლაციის ზრდის ტემპი, მაგრამ „ბ“ პროექტის მიხედვით ამ მაჩვენებლებს შორის განსხვავება შეადგენს 3,6% (7,6% - 4%) და მეტია ვიდრე „ა“ პროექტის მიხედვით - 1%(5% - 4%). აღნიშნული გარემოება „ბ“ პროექტის სასარგებლოდ მეტყველებს.

3. შევადაროთ ინვესტიციების ანაზღაურების ვადები: „ბ“ პროექტის მიხედვით ინვესტიციები უფრო სწრაფად ანაზღაურდება. ჩვენ შეგვიძლია ანაზღაურების ვადების მიხედვით უკვე გადამწყვეტი სიტყვა გვეთქვა „ბ“ პროექტის სასარგებლოდ, მაგრამ ასეთ გადაწყვეტილებას ღებულობენ მხოლოდ მაშინ, როდესაც სურთ უცებ დაიწუნონ აშკარად გამოუსადეგარი პროექტი. ამიტომ ჩვენი ანალიზი უნდა გავაგრძელოთ.

4. შევადაროთ ინვესტიციების საჭირო მოცულობები: „ბ“ პროექტი 50 ათასი ლარით უფრო ძვირია და ამან შეიძლება გააძნელოს დაფინანსება:

5. პროექტები შევადაროთ ამონაგების შემოსავლების თვალსაზრისით: „ა“ პროექტი ხუტი წლის განმავლობაში ყოველწლიურად იძლევა ამონაგებს, ხოლო „ბ“ პროექტი – მხოლოდ ოთხი წლის განმავლობაში. ამასთან, „ბ“ პროექტის მიხედვით ამონაგების ყველაზე მეტი თანხა შემოდის პირველ ორ წელს, შემდეგ მიდის მკვეთრი დაცემა და მეხუთე წელს ნულზე დადის. აქ უნდა გაირკვეს, რომელი ვარიანტი უფრო მწუშვნელოვანია ჩვენთვის: ხუთი წლის განმავლობაში რომ ფულის მეტნაკლებად სტაბილური მიღება იყოს, თუ პირველი ორი-სამი წლის განმავლობაში თავი მოვუყაროთ მნიშვნელოვან სახსრებს? ამ კითხვას ჩვენთვის ვუპასუხოთ და გავაგრძელოთ ანალიზი.

6. შევადაროთ ინვესტიციების რენტაბელობა მთლიანად ხუთი წლის განმავლობაში: „ბ“ პროექტი გამოიყურება უკეთესად. მაგრამ ჯერ არ გავითვალისწინებია დროის ფაქტორი. საჭიროა მოვახდინოთ დისკონტირება.

7. შევადაროთ ინვესტიციების რენტაბელობა მთლიანად წლის განმავლობაში დისკონტირების გათვალისწინებით: საფუძვლად ავიღოთ საბანკო პროცენტის 10%-ანი განაკვეთი წლიურად (იხ. ცხრ. 10).

ცხრილში იგულისხმება, რომ ყველა ინვესტიცია პირველივე წელს ხორციელდება. მაგრამ, თუ ინვესტიციები დროში გაიწელება, მაშინ მოგვიხდებოდა დაბანდების

შესაბამისი წლიური თანხების დისკონტირებაც და შემდეგ რენტაბელობის გაანგარიშებისთვის შეგვეფარდებინა ინვესტიციები დისკონტირების შემდეგ მოგებასთან, დისკონტირების შემდეგ.

**ცხრილი 10.**

**პროექტების ეკონომიკური რენტაბელობის გაანგარიშება დროის ფაქტორის გათვალისწინებით**

მაჩვენებლები	„ა“ პროექტი		„ბ“ პროექტი	
	დისკონტირებამდე	დისკონტირების შემდეგ	დისკონტირებამდე	დისკონტირების შემდეგ
1	2	3	4	5
ინვესტიციები, 1000ლარი	600	600	650	650
ამონაგები 1000ლარი პირველ წელს	270	$270:(1=0,1)=245,5$	400	$400:(1+0,1)=363,6$
მეორე წელს	200	$200:(1=0,1)^2=165,3$	350	$350:(1+0,1)^2=289,3$
მესამე წელს	120	$120:(1=0,1)^3=90,2$	100	$100:(1+0,1)^3=75,2$
მეოთხე წელს	90	$90:(1=0,1)^4=61,5$	50	$50:(1+0,1)^4=34,2$
მეხუთე წელს	70	$70:(1=0,1)^5=48,8$	0	0
სულ ამონაგები ათასი ლარი	750	606,3	900	762,3
მოგება სულ ათასი ლარი	150	$606,3 - 600 = 6,3$	250	$762,3 - 650 = 112,3$
პროექტის ეკონომიკური რენტაბელობა დისკონტირების შემდეგ	$(6,3 \times 100\%) : 600 = 1,05\%$		$(112,3 \times 100\%) : 650 = 17,3\%$	

ანალიზის ზემოთ განხილულ პუნქტებში არსებითად გამოხატულია ინვესტიციური გადაწყვეტილებების მიღების ძირითადი და ერთიმეორესთან მჭიდროდ დაკავშირებული კრიტერიუმები. შეჯამებული სახით ეს კრიტერიუმებია შემდეგი:

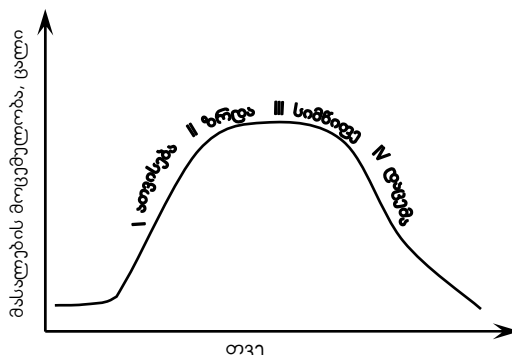
1. უფრო სარგებლიანი ალტერნატივის არარსებობა;
2. ინფლაციისაგან დანაკარგების რისკის მინიმიზაცია;
3. დანახარჯების ანაზღაურების ვადების სიმცირე;
4. პროექტის სიიაფე;
5. შემოსავლების სტაბილურობის უზრუნველყოფა;
6. მაღალი რენტაბელობა, როგორც ასეთი;
7. მაღალი რენტაბელობა დისკონტირების შემდეგ.

ამ კრიტერიუმის გამოყენებით და მათი ერთიმეორესთან სხვადასხვა ვარიანტში კომბინაციით, შეგიძლიათ გააკეთოთ არჩევანი ამა თუ იმ პროექტის სასარგებლოდ. მაგრამ ამ არჩევანს განსაზღვრავს მოცემულ მომენტში ფირმისთვის მთავარი კრიტერიუმის შერჩევა, კერძოდ, თუ თქვენ თვლით, რომ ფირმის სტრატეგიას ყველაზე მეტად შეესაბამება პროექტი, რომელიც უზრუნველყოფს თუნდაც მოკრძალებულ, მაგრამ სტაბილურ ამონაგებს ხანგრძლივი პერიოდის განმავლობაში, მაშინ თქვენი

სიმპატიები აღმოჩნდება «ა» პროექტის მხარეს. თუკი თქვენთვის ამჟამად მთავარია პროექტის მომგებიანობა, მაშინ «ბ» პროექტის სასარგებლოდ არჩევანი ნათელია.

ამრიგად, ინვესტიციების პორტფელის ფორმირებისთვის დიდი მნიშვნელობა აქვს არა მარტო ყველაზე მომგებიანი და ყველაზე სარისკო პროექტის არჩევანს, არამედ იმ პროექტის არჩევანს, რომელიც ყველაზე მეტად ეთანადება ფირმის სტრატეგიას.

ჩვენ ზემოთ ვუჩვენეთ, თუ როგორ გავითვალისწინოთ ინვესტიციურ პროგრამაში წარმოების დივერსიფიკაცია და ამით შევამციროთ მეწარმეობის რისკი. გავაგრძელოთ ამის შესახებ საუბარი და ვუჩვენოთ ბაზარზე საქონლის სიცოცხლის ციკლის გათვალისწინების აუცილებლობა ინვესტიციების პორტფელის ფორმირებისას. ამისთვის განვიხილოთ სქემა 14.



სქემა 14. საქონლის სიცოცხლის ციკლი

როგორც სქემიდან ჩანს, პირველ სტადიაზე რეალიზაციიდან მიღებული ამონაგები ძალიან ნელა იზრდება, ვინაიდან გასაღების მოცულობა დიდი არ არის: ბაზარი მხოლოდ ეცნობა საქონელს. ამასთან, მოგებას ჯერ კიდევ არ აქვს ადგილი ან მისი მოცულობა ძალიან დაბალია. მეორე ეტაპზე ხდება გაყიდვების და ამონაგების სწრაფი ზრდა. ორივე განხილულ სტადიაზე დიდი დანახარჯებია (საწარმოო და არასაწარმოო) საჭირო პროდუქციის გამოშვების მოსაწყობად და მარკეტინგისთვის. მხოლოდ მეორე სტადიის ბოლოსთვის იწყებს ფულადი სახსრების მოდენა ზრდას და მნიშვნელოვნად აჭარბებს ხარჯებს. მესამე – სიმწიფის სტადიაზე რეალიზაციიდან მიღებული ამონაგები მუდმივ დონეზე რჩება, ვინაიდან ახალი მყიდველების მოზიდვის შესაძლებლობები უკვე ამოწურულია. ამ პერიოდში მოგება აღწევს პიკს და, ამასთან, იწყებს დაცემას, რადგან იზრდება კონკურენციულ ბრძოლაში საქონლის ბაზარზე პოზიციების შესანარჩუნებლად საჭირო დანახარჯები (დამატებითი რეკლამა და სხვ.). მეოთხე ეტაპზე გასაღება ეცემა და, მაშასადამე, რეალიზაციიდან მიღებული ამონაგები და მოგება ნულისაკენ ისწრაფვის.

ბაზარზე საქონლის სიცოცხლის ციკლის გათვალისწინება ფინანსურ მენეჯერს საშუალებას აძლევს, აირჩიოს ფირმისთვის მყარი შემოსავლების უზრუნველყოფის ინვესტიციების საუკეთესო პროექტები. ინვესტიციური პორტფელის მიმართ მთავარი მოთხოვნა არის მისი დაბალანსება. ეს იმას ნიშნავს, რომ ფირმას უნდა ჰქონდეს, ჯერ ერთი, ისეთი პროექტები, რომლებიც ამჟამად ან უახლოეს დროში უზრუნველყოფენ ფულადი საშუალებებით, და, მეორე, პერსპექტიული პროექტები, რომლებიც მაღალ

მოგებას მოუტანენ მომავალში. ამავე დროს, საჭიროა ერთდროულად მოახდინონ სახსრების დეინვესტირება დაბერების სტადიაში მყოფი წარმოებიდან.

განსაზღვრავს რა რენტაბელურ პროექტებს, რომლებიც კარგად ერწყმიან მის სტრატეგიას, ფირმა ხშირად აღმოჩნდება ხოლმე ამ პროექტების რეალიზაციისთვის საჭირო ფულადი სახსრების უკმარისობის ფაქტის წინაშე. ასეთ შემთხვევაში სასურველია ჩატარდეს ინვესტიციების რენტაბელობის დამატებითი გაანგარიშებები ფინანსირების შინაგანი და გარეგანი წყაროების თანაფარდობის გათვალისწინებით. ამ საკითხს უფრო დეტალურად განვიხილავთ ქვემოთ. აქ კი დავაფიქსიროთ, რომ: პროექტის რეალიზაციისთვის ნებისმიერი სახსრების მოზიდვა ამაღლებს მასში დაბანდებული საკუთარი სახსრების წმინდა რენტაბელობას, თუ ჯამური ინვესტიციების საშუალო რენტაბელობა «კრედიტის ფასზე» მეტია (კრედიტის ფასის ქვეშ ვგულისხმობთ კრედიტის საშუალო განაკვეთს. ობლიგაციებზე პროცენტის საშუალო განაკვეთს და ა.შ.) და, ამასთან, ფირმის ინვესტიციური შესაძლებლობები იზრდება. იმისთვის, რომ დავრწმუნდეთ აღნიშნული დებულების სისწორეში, განვიხილოთ ცხრილი 11, აქვე შევნიშნოთ, რომ ცხრილში გადასახადები არ არის გათვალისწინებული.

### ცხრილი 11

#### პროექტებში დაბანდებული საკუთარი სახსრების რენტაბელობის გაანგარიშება (ათასი ლარი)

პროექტები	ინვესტიციების ჯამი	პროგნოზული წლიური მოგება	რენტაბელობა % 3 : 2	ბანკის კრედიტი წლიური 10%- ბანკის მოგება	მოგებას გამოკლებული საბანკო პროცენტი (25%)	პროექტის რენტაბელობა საბანკო პროცენტის გათვალის-	საკუთარი სახსრების რენტაბე- ლობა საბანკო პროცენტის გათვალისწინებით (გრ.ნა-საკუთარ სახსრებზე) - %
1	2	3	4	5	6	7	8
ა	100	40	40	5	35	35	70
ბ	10	30	30	5	25	25	50

მეწარმეს მხოლოდ 100 ათასი ლარი საკუთარი სახსრები აქვს ინვესტირებისთვის. მაშასადამე, თუ ფინანსურ ბაზარს არ მიმართა ფულის სასესხებლად, შეძლებს მხოლოდ ერთი პროექტის («ა») რეალიზაციას, რომელიც ერთი წლის შემდეგ მოუტანს 40 ათას ლარს მოგებას. თუ ყოველი ცალკეული პროექტისთვის 50 ათას ლარს ისესხებს, მაშინ შეძლებს დააფინანსოს ორივე პროექტი: 50 ათასი ლარი საკუთარი სახსრებით და 50 ათასი ლარი ნასესხები სახსრებით თითოეულზე. თუ ბანკის პროცენტის განაკვეთი შეადგენს 10%, პროგნოზული მოგება ყოველი ცალკეული პროექტის მიხედვით შემცირდება 5 ათასი ლარით, რომელიც მოხმარდება კრედიტზე პროცენტის გადასახდელად. ამრიგად, ფაქტიური მოგება «ა» პროექტის შემთხვევაში შეადგენს 35 ათას ლარს, ხოლო «ბ» პროექტის – 25 ათას ლარს. ჯამური ფაქტიური მოგება ორივე პროექტის რეალიზაციიდან შეადგენს 60 ათას ლარს (35+25) ეს თანხა იმ მოგებაზე მეტია, რომელსაც მიიღებდა ფირმა, თუ არ ისესხებდა ფულს და განახორციელებდა

მხოლოდ «ა» პროექტს. უფრო მეტიც, საკუთარი სახსრების რენტაბელობა კრედიტის მოზიდვით შეადგენს «ა» პროექტისთვის 70% ხოლო «ბ» პროექტისთვის – 50%. ეს იძლევა საკუთარი სახსრების საშუალო რენტაბელობას 60%-ის დონეზე (35 ათასი+25 ათასი):(100 ათასი X 100%)=60%), რაც მნიშვნელოვნად მაღალია «ა» პროექტის რენტაბელობაზე, თუ ამ პროექტს განახორციელებდნენ საკუთარი სახსრების ხარჯზე (40 ათასი : 100 ათასი X 100%=40%), და ყველაფერი ეს მაშინ, როდესაც ინვესტიციების საშუალო წმინდა რენტაბელობა (კრედიტის ფასის გადახდის გათვალისწინებით) 30%-ით აჭარბებს ბანკის პროცენტის განაკვეთს [(35 ათასი+25 ათასი) : 200 ათასი X 100%=30].

### 3.4. საბაზისო მაჩვენებლები ფინანსურ მენეჯმენტში

აქ აუცილებლად მიგვაჩნია, გავეცნოთ და შევისწავლოთ მეწარმეობის მსოფლიო პრაქტიკაში მიღებული ტერმინოლოგია და ფინანსური მაჩვენებლების შიდა ფირმის სისტემა. ამის გარეშე ჩვენი მენეჯერები არა მარტო ვერ შეძლებენ საზღვარგარეთელ პარტნიორებთან ლაპარაკს, არამედ მოკლებული იქნებიან, გაათვითცნობიერონ მოწინავე ქვეყნების ფინანსურ მენეჯმენტში საბაზრო ცივილიზაციის მრავალსაუკუნოვანი ისტორიის მანძილზე დაგროვილი მდიდარი გამოცდილება. ასეთი ტერმინები და მაჩვენებლებია შემდეგი:

**პირველი: დამატებული ღირებულება** არის მოცემულ პერიოდში ფირმის მიერ წარმოებულ ღირებულებას (რომელიც შეიცავს მზა პროდუქციის მარაგების გაზრდას, რეალიზაციის ღირებულებას აგრეთვე, შიდა საწარმოო მოხმარების სამუშაოებს) და წარმოებაში მოხმარებული მატერიალური საშუალებების ღირებულებას (ნედლეული, მასალები, ენერჯია და ა.შ.) შორის სხვაობა. დამატებული ღირებულება შეიცავს სახელმწიფოსთვის გადასახდელებს, შრომის ანაზღაურებას, კრედიტებზე პროცენტს, სხვადასხვა ინვესტირებისთვის ვალის გადასახადს და საკუთარ კაპიტალზე მოგებას. დამატებული ღირებულების დინამიკა გვიჩვენებს ფირმის საქმიანობის მასშტაბებს და მის წვლილს ეროვნული სიმდიდრის შექმნაში.

**მეორე: ინვესტიციების ექსპლუატაციის ბრუტო-შედეგი** წარმოადგენს დამატებითი ღირებულებიდან შრომის ანაზღაურების ხარჯებს და მასთან დაკავშირებული გადასახდელების გამოკლებულ სიდიდეს.

**მესამე: ინვესტიციების ექსპლუატაციის ნეტო-შედეგი.** ინვესტიციების ექსპლუატაციის ბრუტო-შედეგს გამოკლებული წარმოების ძირითადი საშუალებების აღდგენისთვის საჭირო ყველა ხარჯი, იძლევა ინვესტიციების ექსპლუატაციის ნეტო-შედეგს.

**მეოთხე: აქტივების ეკონომიკური რენტაბელობა.** არსებობს ეკონომიკური ეფექტიანობის განსაზღვრის მრავალი ხერხი. აქ გამოვიყენებთ მაჩვენებელს, რომელიც დაფუძნებულია წარმოების ეფექტიანობის ყველაზე ზოგად ფორმულაზე

$$\text{წარმოების ეფექტიანობა} = \frac{\text{წარმოების ეფექტი}}{\text{დანახარჯები}} \cdot 100\%$$

ფორმულის მრიცხველში უნდა ჩავსვათ ინვესტიციების ექსპლუატაციის ნეტო-შედეგი, ხოლო მნიშვნელში – აქტივების მოცულობა, მომწოდებლების და ეკონომიკური საქმიანობის სხვა სუბიექტების მიმართ გადავადებული გადასახდელების



$$\text{აქტივის ეკონტაბელობა} = \frac{\text{ინვესტ.ექსპლუატ.ნეტო-შედეგი}}{\text{აქტივი - გადავადებული გადასახდელები}} = X100$$

(კრედიტორული დავალიანებების) გამოკლებით. მრიცხველის მნიშვნელთან შეპირისპირებულობისთვის ძირითადი საშუალებები აქტივის შემადგენლობაში ავიღოთ ნარჩენი ღირებულებით:

$$= \frac{\text{საბალანსომოგება + დავალიანების მიხედვით}}{\text{აქტივი - კრედიტორული დავალიანება}} \times 100$$

ჩამოთვლილ მაჩვენებელთა ცნების განმარტების შემდეგ, მომდევნო თავში განვიხილოთ ფირმის საქმიანობის სახეები.

## თავი მეოთხე

### ფირმის ფინანსურ-ექსპლუატაციური მოთხოვნილებანი

ინვესტიციების ექსპლუატაციის პროცესში, ანუ მიმდინარე სამეურნეო საქმიანობაში, ფირმა განიცდის ფულად სახსრებზე მოკლევადიან მოთხოვნილებას ნედლეულის, მასალების, სათბობის და სხვათა შესაძენად, მარაგების შესაქმნელად, მყიდველებისთვის საქონლის ყიდვაზე თანხების გადახდევინების გადავადების უფლების მისაცემად და სხ.

მარაგებში და კლიენტურის დავალიანებაში იმობილიზებულ სახსრებსა და ფირმის მომწოდებლებთან დავალიანების სახსრებს შორის განსხვავებას საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნებში **ფინანსურ-ექსპლუატაციური მოთხოვნილება (ფემ) ეწოდება**. ფინანსურ-ექსპლუატაციურ მოთხოვნილებას ხშირად უწოდებენ, აგრეთვე, როგორც საბრუნავ სახსრებზე მოთხოვნილებას ან, უბრალოდ, ექსპლუატაციურ მოთხოვნილებას.

იმობილიზება:

იმობილიზაცია და იმოზოლიზება – ლათ. 1. (მედიც) სხეულის დაშავებული ან დაავადებული ნაწილის ისე შეკვრა (თაბაშირით, არტახებით და სხვ.) რომ მისი განძრევა არ შეიძლებოდეს, 2. (ეკონ) მოძრავი ქონების უძრავად ქცევა (13 გვ. 191)

ფინანსურ-ექსპლუატაციურ მოთხოვნილებები გამომდინარეობს ფირმის საქმიანობის არახელსაყრელ და ხელსაყრელ პირობებს შორის თანაფარდობით.

რა შეიძლება იყოს ხელსაყრელი პირობები? ეს პირობებია:

1. მომწოდებლებისაგან გადასახდელების გადავადება (კომერციული კრედიტი);
2. ფირმის მუშაკებისაგან გადასახდელების გადავადება (თუ ადგილი აქვს ხელფასის დავალიანებას);
3. სახელმწიფოს მიერ გადასახდელების გადავადება (თუ მოკლევადიან პერიოდში ადგილი აქვს გადასახადების გადახდის დავალიანებას) და ა.შ.

ჩამოთვლილი სახის გადასახდელების ვადის გადავადება ფირმისთვის ფინანსირების დამატებით წყაროს წარმოადგენს.

1. ფულადი სახსრების გარკვეული ნაწილის საწარმოო მარაგების სახით გაყინვა;
2. კლიენტებისთვის გადასახდელების გადახდის გადავადება.

ცნობილია, რომ თავისი მიზნების მისაღწევად ფირმისთვის საჭიროა ადექვატური საშუალებები – საწარმოო აპარატი. საწარმოო აპარატზე დანახარჯები აისახება ბალანსის აქტივში. ანალიზის მიზნისთვის (და არა ბუხვალტერული და სტატისტიკური ანგარიშებისთვის) აქტივი შეგვიძლია წარმოვიდგინოთ, როგორც ძირითად საშუალებებში და დაბანდებებში იმობილიზებული სახსრების და ფინანსურ-ექსპლუატაციური მოთხოვნილების ერთობლივი ჯამი.

იგი შეიძლება შემდეგნაირად წარმოვიდგინოთ:

<p><b>იმობილიზებული აქტივები</b>  შენობები, ნაგებობები  + მანქანები, დაზგები, მონწყობილობა  + არამატერიალური აქტივები (პატენტები, ლიცენზიები)</p>
+
<p><b>ფინანსურ-ექსპლუატაციური მოთხოვნილებანი</b>  ნედლეულისა და მასალების მარაგები  + სავალო უფლებები კლიენტებთან  - სავალო ვალდებულებები მიმწოდებლებთან</p>

ფინანსურ-ექსპლუატაციური მოთხოვნილებანი იანგარიშება ბრუნვის მოცულობის მიმართ პროცენტებში (გაყიდვების მოცულობა, რეალიზაციიდან ამონაგები) მაგალითად,

$$\text{ფემ} = \dots \% \text{ ბრუნვიდან}$$

ამ ბრუნვის მიმართ დროში, მაგალითად: ფინანსურ ექსპლუატაციური მოთხოვნილება ექვივალენტურია დღის, თვის, ბრუნვის:

$$\frac{\text{ფემ} \times 360 \text{ დღე}}{\text{ბრუნვა}}$$

სასურველია, რომ მომწოდებლების კრედიტი დიდად აჭარბებდეს კლიენტების დავალიანებას. ეს ყველა მენეჯერისთვის სასურველი მოვლენაა. მართლაც, ფირმას ყოველ მოცემულ მომენტში აღმოაჩნდება იმაზე მეტი ფულადი სახსრებიც კი, ვიდრე ეს საჭიროა წარმოების შეუწყვეტელი განხორციელებისთვის. მაგრამ აქ დაისმება სხვა კითხვა: როგორ მივაღწიოთ ფინანსურ-ექსპლუატაციური მოთხოვნილებების უარყოფით სიდიდეს? ეს ამოცანა დადის ნედლეულის, მასალების და სხვა მოწოდების და მზა პროდუქციის რეალიზაციის, თვის გადასახდელების გონივრული ხანგრძლივობით გაანგარიშებამდე. ვიდრე ამ გაანგარიშებას განვიხილავდეთ, წინასწარ უნდა აღვნიშნოთ, რომ ფინანსურ-ექსპლუატაციური მოთხოვნილებანი ერთი და იგივე არ არის სხვადასხვა დარგისთვის და ერთი და იმავე დარგის შიგნით ფირმებისთვის. მასზე გავლენას ახდენს შემდეგი ფაქტორები: ჯერ ერთი, ექსპლუატაციური ციკლის ხანგრძლივობა: ნედლეული რაც უფრო სწრაფად გადაიქცევა მზა პროდუქციად, მით უფრო ნაკლები ფულადი ხსენების გარიგებაში იმობილიზდება; მეორე, წარმოების ტემპების ზრდა: ვინაიდან ფინანსურ-ექსპლუატაციური მოთხოვნილებანი გამომდინარეობს უშუალოდ ბრუნვის სიდიდიდან, მათი სიდიდეც ბრუნვის დინამიკის პარალელურად შეიცვლება; მესამე, დამატებული ღირებულების სიდიდე: რაც უფრო

ნაკლებია დამატებული ღირებულება, მით უფრო მეტად შეუძლია მომწოდებლის «კრედიტს» - კომპენსაცია გაუკეთოს კლიენტების დავალიანებას.

ახლა პირობით მაგალითზე გავიანგარიშოთ ერთი მხრივ კლიენტების დავალიანების და მეორეს მხრივ მომწოდებლების გადასახდელების მიმართ გონივრული გადავადების ხანგრძლივობა.

«ა» და «ბ» ფირმები ნედლეულის ღირებულების გადასახდელად დებულობენ ერთი თვით გადავადების უფლებას. ამასთან ერთად ასევე თვითონ გადაუვადებენ კლიენტებს გადასახდელებს. იდეალური სიტუაციაა? – არა. თუ «ა» ფირმის ბრუნვა თვეში 100 ათასი ლარს შეადგენს, ხოლო მოხმარებული ნედლეულის ღირებულება – 50 ათას ლარს, მაშინ კლიენტის დავალიანება მომწოდებლის კრედიტით მხოლოდ სანახევროდ გადაიფარება (100 ათასი – 50 ათასი) უდრის 50 ათასს.

«ბ» ფირმისთვის, რომლის თვიური ბრუნვა 100 ათას ლარს შეადგენს და ნედლეულს მოიხმარს ნაკლებს – 25 ათას ლარს, დამატებული ღირებულების მაღალი ნორმით გამოდის:

$$100 \text{ ათასი} - 25 \text{ ათასი} = 75 \text{ ათასი ლარი.}$$

მაშასადამე, «ა» ფირმას ესაჭიროება მომწოდებლების გადასახდელების 2 თვიანი გადავადება, რათა მოახდინოს კლიენტებისთვის 1 თვიანი გადავადების კომპენსაცია. უფრო ეფექტურად მომუშავე «ბ» ფირმისთვის ეს თანაფარდობა უდრის 4 : 1.

იმისთვის, რომ ფინანსურ-ექსპლუატაციური მოთხოვნილებანი უარყოფითი იყოს და გადაიქცეს ფინანსირების წყაროდ, «ა» ფირმამ მიმწოდებლებს უნდა სთხოვოს 2,5 – 3 თვე გადავადება, ხოლო, «ბ» ფირმამ – 4,5.....5 თვე და 6 თვეც კი, რაც განუხორციელებულად მიგვაჩნია თანამედროვე დეფიციტის პირობებში. კლიენტებთან ანგარიშსწორების ვადების შემცირება კი პროდუქციის გასაღებაში გართულებებს იწვევს.

მიუხედავად ამისა, უიმედობაში არ უნდა ჩავვარდეთ. ფირმებს შეუძლიათ მიმართონ ბანკის კაპიტალს ან თამასუქების გაცემას, ან ფინანსირების სრულიად ახალ ფორმას – ფაქტორინგს და სხვ., რომელთა შესახებაც ქვემოთ გავამახვილებთ ყურადღებას.

აი, ასეთია ფინანსურ-ექსპლუატაციური მოთხოვნილების პრობლემის, როგორც ასეთის, არსი. ქვემოთ საუბარი გვექნება ამ მოთხოვნილების დაკმაყოფილების ხერხების და მეთოდების შესახებ.

ჯერ განვიხილოთ ნასესხები სახსრების მოზიდვის პოლიტიკა.

## თავი მეხუთე

### ნასესხები სახსრების მოზიდვის პოლიტიკა

#### 5.1 ფინანსური ბერკეტის ეფექტი. დასესხების რაციონალური პოლიტიკა

ჩვენი მსჯელობა კვლავ ორი ფირმის მაგალითზე გავაგრძელოთ. ორივეს ერთნაირი ეკონომიკური რენტეებელიბის დონე აქვს – 20%. ერთადერთი განსხვავება მათ შორის არის პასივების სტრუქტურა. «ა» ფირმისთვის : აქტივები გადავადებული გადასახდელების გამოკლებით შეადგენს 100 ათასი ლარს; პასივი – 100 ათასი ლარი საკუთარი სახსრები.

«ბ» ფირმისთვის : აქტივი – 100 ათასი ლარი; პასივი – 500 ათასი ლარი საკუთარი და 500 ათასი ლარი საკუთარი სახსრები(კრედიტი).

ორივე ფირმისთვის ინვესტიციების ექსპლუატაციის ნეტო-შედეგი ერთნაირია: 200 ათასი ლარი (20%1000 ათასიდან).

თუ ეს ფირმები არ იხდიან გადასახადებს, ე.ი. იმყოფებიან თავისებურ «საგადასახადო სამოთხეში», მაშინ: «ა» ფირმა მიიღებს 200 ათას ლარს საკუთარი სახსრების ექსპლუატაციის წყალობით, რომლებიც მთელ აქტივს ფარავენ. ასეთი ფირმისთვის თავისი სახსრების რენტაბელობა (უკუგება) შეადგენს:

$$200 \text{ ათასი} : 100 \text{ ათასი} = 20\%$$

«ბ» ფირმამ იმავე 20 ათასი ლარიდან ჯერ უნდა გადაიხადოს დავალიანების პროცენტი. თუ პირობითად მივიღებთ პროცენტის განაკვეთს 15%-ს, მაშინ ფინანსური ხარჯები შეადგენს 75 ათას ლარს (15% 500 ათასი ლარიდან). საკუთარი სახსრების რენტაბელობა «ბ» ფირმისთვის იქნება:

$$125 \text{ ათასი} : 500 \text{ ათასი} = 25\%$$

ამრიგად, ერთნაირი ეკონომიკური რენტაბელობის პირობებში (20%) სახეზე გვაქვს საკუთარი სახსრების განსხვავებული რენტაბელობა, რაც მიღებულია ფინანსური წყაროების განსხვავებული სტრუქტურების შედეგად. განსხვავება 5 პროცენტულ პუნქტში სწორედ ფინანსური ბერკეტის ეფექტია.

ფინანსური ბერკეტის ეფექტი არის საკუთარი სახსრების რენტაბელობასთან ნამატი, რომელიც მიიღება კრედიტის გამოყენების წყალობით, მიუხედავად ამ უკანასკნელის სიძვირისა.

მართლაც «ბ» ფირმის აქტივს ერთი ნაწილი, რომელსაც 20% მოაქვს, ფინანსირდება რესურსებით, რომლებიც უჯდება 15%. ამასთან, საკუთარი სახსრების რენტაბელობა იზრდება. ყურადღება უნდა მივაქციოთ, რომ აქ ლაპარაკია საკუთარ სახსრებზე, რომელთა გამოყენება დაკავშირებულია არა ფინანსურ ხარჯებთან (ბანკის პროცენტი), არამედ რისკთან, რაც დამახასიათებელია ნებისმიერი ფირმისთვის, მათი საკუთრების ფორმის მიუხედავად. არ შეიძლება რომ ეს რისკი კომპენსირდეს რათა შენარჩუნდეს თანაბარი ურთიერთობანი ინვესტორებთან? ამ კითხვაზე პასუხის გასაცემად განვიხილოთ ქვემოთ მოყვანილი ცხრილი და თან დავუშვათ, რომ მოგების დაბეგრა შეადგენს 1/3 (ცხ. 12).

ცხრილი 12.

### საკუთარი სახსრების რენტაბელობის გაანგარიშება (ათასი ლარი)

მაჩვენებლები	ფირმები	
	«ა»	«ბ»
1. ინვესტიციების ექსპლუატაციის ნეტო-შედეგი	200	200
2. ფინანსური ხარჯები (დავალიანების პროცენტები)	-	75
3. –მიმდინარე შედეგები*)	200	125
4. –გადასახადები	67	42
5. –სულ ნაშთი	133	83
6. –საკუთარი სახსრების რენტაბელობა,%	133:1000=13,3	83:500=16,6

\* ყოფილ სსრკ-ის შემადგენლობაში შემავალი ქვეყნების პრაქტიკისთვის ახალი ტერმინია, თუმცა დაბეგრული მოგების ასოციაციას იწვევს, მართლაც მასთან ახლოს არის. გამსხვავება ჩვეულებრივ დაკავშირებულია აღრიცხვის წესების თავისებურებებში. ამის შესახებ სახელმძღვანელოს ბოლოში გვექნება საუბარი.

ლოგიკურად თუ ვიმსჯელებთ, დაახლოებით იგივე შედეგები უნდა მივიღოთ, რაც «საგადასახადო სამოთხისთვის» გაანგარიშების დროს, ვინაიდან კრედიტზე პროცენტს და გადასახადებზე სავალდებულო ამონაღებს (გადასახდებებს) წარმოადგენს ფირმის მიერ მიღებული ეკონომიკური ეფექტიდან.

ცხრილიდან ნათლად ჩანს, რომ «ბ» ფირმისთვის, საკუთარი სახსრების რენტაბელობის სხვანაირი ფინანსური სტრუქტურის გამო, გადასახადებმა ფინანსური ბერკეტის ეფექტს «ჩამოსჭრა» 1/3-ით. ზემოაღნიშნულიდან გავაკეთოთ წინასწარი დასკვნები:

1. ფირმა, რომელიც მხოლოდ საკუთარ სახსრებს იყენებს, მათ რენტაბელობას ზღუდავს ეკონომიკური რენტაბელობა, დაახლოებით 2/3-ით.

**საკუთარი სახსრების რენტაბელობა = 2/3 ეკონომიკური რენტაბელობა**

2. ფირმა, რომელიც იყენებს კრედიტს, ზრდის ან ამცირებს საკუთარი სახსრების რენტაბელობას იმის მიხედვით, თუ როგორია საკუთარი და ნასესხები სახსრების თანაფარდობა პასივში და როგორია პროცენტის განაკვეთის სიდიდე. სწორედ მაშინ წარმოიშობა ფინანსური ბერკეტის ეფექტი.

**საკუთარი სახსრების რენტაბელობა = 2/3 ეკონომიკური რენტაბელობა+ფინანსური ბერკეტების ეფექტი**

როგორ მოქმედებს ფინანსური ბერკეტი? ძნელი არ არის შევნიშნოთ, რომ ეს ეფექტი წარმოიშობა ეკონომიკურ რენტაბელობასა და ნასესხების «ფასს» (პროცენტის საშუალო განაკვეთს) შორის განსხვავებიდან. სხვა სიტყვებით, ფირმამ უნდა გამოიმუშაოს (მიიღოს), ისეთი ეკონომიკური რენტაბელობა, რომ სახსრები ჰყოფნიდეს სულ ცოტა კრედიტზე პროცენტის გადასახდელად.

**შენიშვნა:** ყურადღება მივაქციოთ და არ მოგვივიდეს სერიოზული შეცდომა: როგორც წესი, პროცენტის საშუალო განაკვეთი არ ემთხვევა პროცენტის განაკვეთს, რომელიც მექანიკურად არის აღებული კრედიტის ხელშეკრულებიდან. წლიური 60%-იანი კრედიტი 3 თვის ვადით (წლის 1/4) თქვენ ფაქტიურად გიჯდებათ 15%:

$$\text{პროცენტის საშუალო განაკვეთი} = \frac{\text{ფაქტიური ფინანსური ხარჯები (პროცენტების ჯამი) ყველა კრედიტის მიხედვით საანალიზო პერიოდში}}{\text{-----}}$$

--

**ნასესხები სახსრების საერთო თანხა, რომლებიც გამოყენებულია საანალიზო პერიოდში**

უფრო მეტიც, თუ კრედიტებზე პროცენტების გადახდა არსებული წესების მიხედვით ნაწილობრივ უნდა განხორციელდეს მოგების ხარჯზე, რომელიც ფირმის განკარგულებაში რჩება გადასახადების გადახდის შემდეგ, მაშინ ანალიზის დროს ფაქტიური ფინანსური ხარჯების მისაღებად, პროცენტების შესაბამისი თანხები უნდა გავზარდოთ სახელმწიფო ბიუჯეტში გადასახადის სახით გადარიცხული თანხების ჯამით. მაგალითად: ფირმის განკარგულებაში დარჩენილი მოგების ხარჯზე

გადახდილი პროცენტების ჯამი უდრის 100 ათას ლარს; მოგების გადასახადის განაკვეთი – 32%; ფაქტიური ფინანსური ხარჯები – 132 ათას ლარს.

დავუბრუნდეთ ჩვენ მიერ ზემოთ დაწყებულ ანალიზს:

უკვე შეგვიძლია გამოვყოთ ბერკეტის ეფექტის პირველი შემადგენელი – ეს არის ე.წ. დიფერენციალი. «ბ» ფირმისთვის დიფერენციალი უდრის

### ეკონომიკური რენტაბელობა - პროცენტის განაკვეთი

გადასახადების გათვალისწინებით, დიფერენციალიდან უნდა დავტოვოთ მხოლოდ 2/3:

$$2/3 (\text{ეკონომიკური რენტაბელობა} - \text{პროცენტის განაკვეთი}) = 2/3 (20\% - 15\%) = 3,3\%$$

მეორე შემადგენელი – ბერკეტის მხარი, ახასიათებს ბერკეტის ზემოქმედების ძალას. იგი წარმოადგენს ნასესხებ და საკუთარ სახსრებს შორის თანაფარდობას. «ბ» ფირმისთვის ბერკეტის მხარი უდრის 1-ს, შევადრთოთ ბერკეტის ეფექტის ორივე შემადგენელი და მივიღებთ:

**ფინანსური ბერკეტის = დიფერენციალის 2/3 X ბერკეტის მხარი;**  
**ეფექტი**

$$ან = 2/3 \left( \frac{\text{ეკონომიკური რენტაბელობა} \times \text{პროცენტის განაკვეთი}}{\text{ნასესხები საკუთარი ხარჯები}} \right)$$

ავიღოთ ახლა მესამე ფირმა - «გ» - ისითივე, როგორც: «ა» და «ბ», მაგრამ, რომელსაც აქვს საკუთარი ხარჯები 250 ათასი ლარი და ნასესხები ხარჯები 750 ათასი ლარი. დავუშვათ, რომ ნასესხები ხარჯები უჯდება 18 % ფირმისთვის ბერკეტის ეფექტი ტოლი იქნება:

$$2/3(20\% \cdot 18\%) \times \left( \frac{750 \text{ ათასი}}{250 \text{ ათასი}} \right) = 4\%$$

«ბ» ფირმასთან შედარებით «გ» ფირმის დიფერენციალი მნიშვნელოვნად ნაკლებია (2%, 5%-ის ნაცვლად), მაგრამ ბერკეტის ეფექტი საერთოდ, მეტია ბერკეტის მძლავრ მხარზე დარყდნობის წყალობით.

ბერკეტის ეფექტი შესანიშნავი ინსტრუმენტია, მაგრამ საშიშია. განვიხილოთ ამის მაგალითი: იმის იმედით, რომ მნიშვნელოვნად გაიზრდენა ბერკეტის ეფექტი, ფირმას ბერკეტის მხარი აჰყავს 9-მდე (900 ათასი ნასესხები სახსრები 100 ათასი საკუთარ სახსრებზე). გაუმართლდება თუ არა მოლოდინი? გავიხსენოთ ბერკეტის ეფექტის პირველი შემადგენელი-დიფერენციალი (ეკონომიკური რენტაბელობა მინუს პროცენტის განაკვეთი). კრედიტის პირობები სესხების ასე გაზრდის პირობებში შეიძლება გაუარესდეს, ჩვენთვის უკვე ნაცნობი «გ» ფირმისთვისაც კი ბერკეტის ეფექტით 4% და დიფერენციალით 2%, კრედიტის 1 პროცენტული პუნქტით გაძვირებისას უწინდელი ბერკეტის ეფექტის შესანარჩუნებლად მოუწევს ბერკეტის მხარი აიყვანოს 6-მდე. მართლაც ფინანსური ბერკეტის ეფექტი=2/3 (20% - 19%)X6=4%. კრედიტის 1 პროცენტული პუნქტით გაძვირების კომპენსაციისთვის ფირმა

იმპლემენტაცია გააორმაგოს ნასესხებ და საკუთარ სახსრებს შორის თანაფარდობა. კითხვა ისმის: ძვირი ხომ არ არის ყველაფერი ეს?

შეიძლება დადგეს ისეთი მომენტი, როდესაც დიფერენციალი ნულზე დაბალი იქნება. ბერკეტის ეფექტი მაშინ იმოქმედებს მხოლოდ ფირმის საზიანოდ. თუ, მაგალითად, ნასესხები და საკუთარი სახსრების ცხრაჯერადი შეფარდების შემთხვევაში გვიხდება გადავიხადოთ საშუალოდ განაკვეთი 22%-ით კრედიტზე, მაშინ საკუთარი სახსრების ბერკეტის ეფექტი და რენტაბელობა ტოლი იქნება:

$$\text{ფინანსური ბერკეტის ეფექტი} = 2/3 (20\% - 22\%) \times 19 = -12\%$$

$$\text{საკუთარი სახსრების რენტაბელობა} = 2/3 (20\%) + (-12\%) = 1,3\%$$

«ა» ფირმის 13,3%-ის საპირისპიროდ, რომელიც სრულებით არ იყენებს ნასესხებ სახსრებს და რომელსაც არავითარი ბერკეტის ეფექტი არ აქვს.

ამრიგად, შეგვიძლია გავაკეთოთ მთავარი დასკვნა:

ჭკვიანი ფინანსური მენეჯერი არ დაიწყებს ბერკეტის მხარის გაზრდას და ბერკეტის მხარს არეგულირებს დიფერენციალის მიხედვით.

## 5.2. ბანკის არჩევის კრიტერიუმი

ფირმის სასარგებლოდ ფინანსური ბერკეტის წარმართვა ფინანსურ მენეჯერს შეუძლია მხოლოდ ბანკი-კრედიტორის უშეცდომოდ შერჩევის შემთხვევაში. ბერკეტი უშეცდომოდ და მძლავრად ამუშავდება, თუ თქვენი ბანკი საიმედო და მყარია. თუ, ამავე დროს, თქვენ ხართ ამ ან სხვა ბანკის აქციონერი, ან ფიქრობთ თქვენი სახსრების ინვესტირებას საბანკო საქმიანობაში, მაშინ უფრო მეტად უნდა დაინტერესდეთ ბანკის საიმედოობასა და შემოსავლიანობაში.

იმისთვის, რომ წარმოდგენა შეიქმნათ ბანკის შემოსავლიანობის, საიმედოობის, სიმყარის და ფინანსური დამოუკიდებლობის შესახებ, უნდა გაანალიზოთ მის მიერ გამოქვეყნებული ანგარიშგებები მთელი რიგი წლების მიხედვით ან თუნდაც უკანასკნელი წლის მიხედვით და შეუდაროთ ისინი სხვა ბანკების მონაცემებს.

განვითარებულ ქვეყნებში ბანკების შესახებ მოქმედი კანონებით, კომერციული ბანკები ვალდებული არიან გამოაქვეყნონ თავიანთი კვარტალური და წლიური ბალანსები. სამწუხაროდ, საქართველოში ასეთი კანონები ჯერ არ არის მიღებული და ზოგიერთი გამონაკლისის გარდა მათი ანგარიშების გამოქვეყნებაც პრაქტიკულად არ ხდება.

კომერციული ბანკების საქმიანობის ანალიზისთვის უნივერსალური მეთოდიკა არ არსებობს, ლიტერატურაში მიმდინარეობს კამათი ამა თუ იმ მაჩვენებლის ვარგისიანობის თუ ავარგისობის შესახებ. მაგრამ ბანკის შესარჩევად ყველაზე მეტად მისაღებად თვლიან (მაგალითად, რუსეთში) საწარმო ფონდის შესახებ მონაცემებს და შემდეგ ხუთ კოეფიციენტს (ცხრ. 13).

**ცხრილი 13.**

### კომერციული ბანკების საქმიანობის მაჩვენებლები

კოეფიციენტი	განმარტების	დახასიათება
-------------	-------------	-------------

ტები	ხერხები	
K1%	(მოგება):(აქტივები)	ბანკის საქმიანობის შემოსავლიანობის განზოგადებული მაჩვენებელია. გვიჩვენებს ბანკის განკარგულებაში არსებული ყველა აქტივის გამოყენების ეფექტიანობას.
K2%	მოგება):(საწარმო ფონდი)	გვიჩვენებს ბანკის მონაწილეების (თანამფლობელების, აქციონერების) კაპიტალს შემოსავლიანობას (რენტაბელობას). ასახავს არა მარტო ბანკის საქმიანობის მიმდინარეობის ეფექტიანობას, არამედ მისი დივიდენტების პოლიტიკასაც.
K3%	(საკუთარი სახსრები): მიუხედი სახსრები	ასახავს ბანკის საიმედოებას, გვიჩვენებს მოზიდული სახსრების საკუთარი კაპიტალით დაფარვის ხარისხს. მიუთითებს ბანკის აქტივობის დონეზე თავისი რესურსების ბაზის განმტკიცებაში, ფირმების საბანკო დაწესებულებებისა და მოსახლეობის დროებით თავისუფალი სახსრების მოზიდვის გაზიით.
K4%	(ბანკის მიერ გაცემული კრედიტები + სახსრები რეგულირების ფონდში):(მოზიდული სახსრები)	ახასიათებს მოზიდული სახსრების გამოყენების პოლიტიკის მიმართულებას. გვიჩვენებს მოზიდული სახსრების რა ნაწილს გამოიყენება დაკრედიტებისთვის და, შესაბამისად, რა ნაწილი – ფაქტორინგის, ლიზინგის, აქციების შეძენის და სხვა ოპერაციებისთვის, რომლებიც გამოირჩევიან რისკის ამაღლებული დონით.
K5%	ბანკთაშორისი კრედიტები):(მოზიდული სახსრები)	ასახავს რესურსების მოზიდვის პოლიტიკის მიმართულებას. გვიჩვენებს თუ ბანკის აქტივების რა ნაწილი ფორმირდება სხვა ბანკების სახსრების ხარჯზე, ე.ი. ახასიათებს მოცემული ბანკის სხვა ბანკებზე ფინანსური დამოკიდებულების ხარისხს.

ყველა მაჩვენებელი მჭიდროდ არის დაკავშირებული ერთიმეორესთან და «მუშაობენ» ბანკის რენტაბელობის (შემოსავლიანობის) მაჩვენებელზე (K<sup>2</sup>)

**K<sub>2</sub> = K<sub>1</sub> : K<sub>3</sub>, ანუ**

(მოგება) : (კაპიტალი) = (მოგება / აქტივი) : (კაპიტალი / აქტივი). K<sub>4</sub> მაჩვენებლის მაღალი დონე, რომელიც მიუთითებს ბანკის ენერგიულ პოლიტიკაზე, კეთილ გავლენას ახდენს აქტივების მომგებიანობაზე: ამაღლებული მაჩვენებელი ამცირებს აქტივების მომგებიანობას, ვინაიდან ძვირადღირებული ბანკთაშორისო კრედიტები ბანკის დანახარჯებს აწვება (ამძიმებს) და შესაბამისად ამცირებს მოგებას.

ყველა ჩამოთვლილი მაჩვენებლის ერთი-მეორესთან მჭიდრო კავშირი, ფინანსურმა მენეჯერმა უნდა განიხილოს კომპლექსურად, მაგრამ ანალიზის მიზნების მიხედვით წინ წამოსწიოს ხან ერთი მაჩვენებელი, ხან მეორე:

- სახსრების მსესხებელი ფირმისთვის პირველხარის-ხოვანი მნიშვნელობა აქვს K<sub>3</sub>, K<sub>4</sub>, K<sub>5</sub> მაჩვენებლების და საწესდებო ფონდის ჯამს;

- ინვესტორი ფირმისთვის - K<sub>1</sub>, K<sub>2</sub> და K<sub>3</sub>

ბანკის საიმედოობის მაჩვენებლად იყენებენ, აგრეთვე, მის გადახდაუნარიანობას.. იგი ახასიათებს განსაზღვრულ პერიოდში ფაქტიურად ანაზღაურებული ვალდებულებების შეფარდებას წაყენებული მოთხოვნილებების ჯამთან.

ერთის ტოლი კოეფიციენტი გვიჩვენებს ბანკის დაფინანსების შეუფერხებლობას.

ვიდრე სხვა თავზე გადავიდოდეთ, განვმარტოთ ზოგიერთი ტერმინის მნიშვნელობა, რომელიც აქ ვიხმარეთ (იხ. ს. ყამარაული. უნივერსალური ბიზნეს-ლექსიკონი, თბ 2002)

1. ფაქტორინგი – (ინგლ. მცირე და საშუალო ფირმებისათვის (კლიენტისათვის) კომერციული ბანკებისა და შვილობილი ფაქტორ-ფირმების მიერ გაწეული ფინანსური მომსახურების სახე. მომსახურების არსი იმაში მდგომარეობს, რომ ფაქტორ-ფირმა კლიენტისაგან ვადების გადახდის უფლებას ღებულობს და თავის კლიენტებს ნაწილობრივ უნაზღაურებს არსებული ვალის 70%-დან 90%-მდე ვალის, ხოლო



პრეცედენტების გამოკლებით ვალის დანარჩენი ნაწილი კლიენტებს უბრუნდება მევალის მიერ ვალის მთლიანად დაფარვის შემდეგ. ამის შედეგად ფაქტორ-ფირმის კლიენტს შეუძლია სწრაფად დააბრუნოს ვალები, რისთვისაც იგი ფაქტორ-ფირმას განსაზღვრულ პროცენტს უნაზღაურებს. ფაქტორინგის განხორციელების დროს კლიენტი მოვალისაგან ვალის მიღების უფლებას ფაქტორ-ფირმას გადასცემს. ფაქტორინგი, როგორც მოვაჭრე შუამავლების ოპერაცია XVI-XVII საუკუნეებში წარმოიშვა, ხოლო შემდეგ დაკრედიტების ფორმა მიიღო (გვ. 588).

2. ფაქტორი (ინგ. Faktor – აგენტი, შუამავალი) – 1. საწარმოს ეკონომიკის, მთლიანად (მიწა, შრომა, კაპიტალი, მეწარმეობა) საწარმოო საქმიანობის ერთ-ერთი ძირითადი კურსი: ეკონომიკური საწარმოო პროცესების მამოძრავებელი ძალა, რომელიც საწარმო-ეკონომიკურ საქმიანობაზე ზეგავლენას ახდენს; 2. აგენტი, რომელსაც საქონლის გაყიდვა ევალება, საქონლის გაყიდვაზე ფართო რწმუნება გააჩნია, აგრეთვე საქონელს თავისი სახელით ყიდის და ვაჭრობის პირობების დადგენის უფლებები აქვს მინიჭებული (გვ.587-588).

ფაქტორები – პირობები, მიზეზები, პარამეტრები, მაჩვენებლები, რომლებიც ეკონომიკურ პროცესებზე და ამ პროცესების შედეგებზე ზეგავლენას ახდენენ. მაგალითად, შრომის ნაყოფიერებაზე მოქმედ ფაქტორებს მიაკუთვნებენ შრომის ანაზღაურების დონეს, შრომის ორგანიზაციას, მომუშავეთა პროფესიულ მომზადებას, შრომის იარაღების ტექნიკურ სრულყოფას (გვ.587).

ლიზინგი – (ინგ. – მანქანების, აღჭურვილობის, სატრანსპორტო საშუალებების, საწარმოო დანიშნულების ნაკეთობების გრძელვადიანი იჯარა (6 თვიდან რამდენიმე წლამდე), რომელშიც გათვალისწინებულია მოიჯარის მიერ მათი თანმიმდევრული გამოსყიდვა, რომლის დროსაც მოიჯარეს გააჩნია ოპციონი იჯარის ობიექტის შესყიდვაზე წინასწარ დადგენილ ფასებში. საიჯარო გადასახადის განაკვეთი, როგორც წესი, მოიჯარეს მოგების მიღებით უზრუნველყოფს. ხოლო მოიჯარისათვის იჯარის ღირებულება საბანკო კრედიტის ღირებულებაზე დაბალი უნდა იყოს, რაც მოიჯარეს საშუალებას მისცემს კაპიტალდაბანდებაზე დიდი დანახარჯების გარეშე გამოიყენოს ძვირადღირებული ტექნიკა და მიღებული მოგებიდან ანაზღაუროს საიჯარო გადასახადიდან (გვ. 295-296).

აქციები – ფასიანი ქაღალდები, გამოშვებული სააქციო საზოგადოების მიერ მიმოქცევის ვადის დადგენის გარეშე. აქცია ადასტურებს საზოგადოების სააქციო კაპიტალში მისი მფლობელის და აქციონერის მიერ შეტანილ წილს. აქციით უფლებები ენიჭება აქციონერს დივიდენდის სახით მოგების ნაწილის მიღება, ბაზარზე ფასიანი ქაღალდების გაყიდვა, სააქციო საზოგადოების მართვაში მონაწილეობის მიღება, საზოგადოების ლიკვიდაციის შემდეგ ქონებრივი უფლება (გვ/49).

აქცია დივიდენდები (ინგლ. stocks dividend) – კორპორაციისათვის აქციის სახის განაღდებული დივიდენდები. ჩვეულებრივი აქციის დივიდენდების სიდიდე აქციების რაოდენობის 5-დან 10%-მდე შეადგენს (გვ.49).

აქცია დივიდენდების გარეშე (ინგლ. (ინგლ. dividend less stocks) – აქციები, რომლებიც გაყიდული დივიდენდების გაცემისა და აქციონერების სადივიდენდო აღწერის ჩატარების შემდეგ ნაყიდი აქციებია; ასეთი აქციების მყიდველ აქციონერს დივიდენდების მიღების უფლება ეძლევა მხოლოდ დივიდენდების განაწილების მორიგი ვადიდან დივიდენდების გაცემის შემდგომი თარიღის შემდეგ (გვ. 49);

დივიდენდი (ლათ. dividendus) – სააქციო საზოგადოების მოგების ნაწილი, რომელსაც იგი აქციონერებს შორის ანაწილებს და მათ ყოველწლიურად ანაზღაურებას აძლევს აქციების ღირებულების გათვალისწინებით, აქციონერების მიერ სააქციო

კაპიტალში შესატანის პროპორციულად. პრივილეგირებულ აქციებზე ანაზღაურებული დივიდენდების ზომა წინასწარ არის ფიქსირებული და იანგარიშება პროცენტებში კომპანიის მიგებიდან (გვ. 166).

## თავი მეექვსე

### ფირმის შიდა საქმიანობის დაგეგმვა ბიზნეს-გეგმა და მისი ფინანსური ექსპერტები

მენეჯერის წინაშე როდესაც ახალი საწარმო ან კომერციული ამონაცანის გადაწყვეტა დგას, მან, უწინარეს ყოვლისა, გულმოდგინედ უნდა დაგეგმოს მისი გადაწყვეტის ორგანიზაციული ასპექტები, ვინაიდან პრაქტიკა გვიჩვენებს, რომ რაც უფრო ტევადია ბაზარი, მით უფრო დიდ მნიშვნელობას იძენს გეგმა. შენიშვნის სახით უნდა ავლნიშნოთ, რომ აქ ლაპარაკია არა რაღაც გრანდიოზული, ხუთწლიანი ან უფრო მეტი ხანგრძლივობის გეგმაზე, რასაც მიჩვეული არიან ყოფილი საბჭოთა კავშირის მოქალაქეები, არამედ ფირმის შიგა საქმიანობის დოკუმენტზე – ბიზნეს-გეგმაზე, რომლიდანაც იწყება ნებისმიერი სამეწარმეო თუ ბიზნესის საქმე.

ბიზნეს-გეგმის არსი და დამუშავების მეთოდის სხვა სასწავლო დისციპლინებშიც შეგვხვდება (მაგ. «მეწარმეობისა და ბიზნესის საფუძვლები», «მცირე და საშუალო ბიზნესის ორგანიზაცია და მართვა», «ბიზნეს-გეგმა: არსი და დამუშავების მეთოდისა» და სხვ.)<sup>1</sup>. ამიტომ აქ საჭიროდ აღარ ვთვლით მის დეტალურ განხილვას. მაგრამ, რადგანაც ფინანსური მენეჯერის საქმიანობაში ბიზნეს-გეგმას უდიდესი პრაქტიკული მნიშვნელობა აქვს, აუცილებლად მიგვაჩნია ფინანსური მენეჯმენტის ლექციების კურსში იგი შედარებით შემცირებული მოცულობით განვიხილოთ, მაგრამ ფინანსური მენეჯერის თვალთახედვით, მისი საქმიანობის კუთხიდან უფრო შევსებული და გამდიდრებული.

ვიდრე უშუალოდ ბიზნეს-გეგმას შევხებოდეთ, სპეციალურად უნდა ავლნიშნოთ, რომ ის ვინც უგულებელყოფს ბიზნეს-გეგმის მნიშვნელობას, მისი განხორციელების თანმიმდევრულობას, აუცილებლად წარუმატებლობა, გაკოტრება ელის თავის საქმეში... ამის ნათელი დადასტურებაა კონკრეტული მონაცემები აშშ-ის ცხოვრებიდან: აქ ყოველწლიურად 600 ათასი ადამიანი იწყებს ახალ საქმეს, რომელთაგან მხოლოდ ნახევარი ინარჩუნებს თავისი ფირმის სიცოცხლისუნარიანობას 18 თვის განმავლობაში და მხოლოდ ხუთიდან ერთი აღწევს იმას, რომ არ გაკოტრდეს პირველი 10 წლის განმავლობაში. სპეციალისტები ამტკიცებენ, რომ ამის მიზეზია ბიზნეს-გეგმის უგულებელყოფა, მისი როლის შეუფასებლობა.

ბიზნეს-გეგმის როლის შეუფასებლობა კი იქიდან მოდის, რომ არც ერთი კანონი, არც ერთი ნორმატიული დოკუმენტი არ მოითხოვს მისი შედგენის აუცილებლობას და პრაქტიკაში გამოყენებას. ისიც არ უნდა დავივიწყოთ, რომ საბაზრო ეკონომიკაში, კერძო ნეწარმეობას და ბიზნესს, არა მარტო გამდიდრების შესაძლებლობა ახლავს თან, არამედ საქმეშიდაბანდებული ფულის უკუგების მიუღებლობის საშიშროებაც და ზოგიერთ შემთხვევაში პირადი ქონების დაკარგვაც კი.

<sup>1</sup> იხილეთ აგრეთვე: 1. რ. ციციაშვილი, თანამედროვე ბიზნესი, «მეცნიერება», თბ., 1996.

2. ზ. თეთრუაშვილი, მ. თეთრუაშვილი, ზ. თეთრუაშვილი, ბიზნეს გეგმა: როგორ შევადგინოთ იგი, გორი, 1996.

3. ვ. თეთრუაშვილი, ი. თეთრუაშვილი «ბიზნეს-გეგმა და მისი დამუშავების მეთოდისა», გორი. 2007 და სხვ.

ამიტომ მეწარმეობასა და ბიზნესში დასაქმებულმა ადამიანებმა, განსაკუთრებით მენეჯერებმა, არ უნდა დაიზარონ, არ უნდა დაინანონ დრო, რომელსაც ისინი დაკარგავენ ბიზნეს-გეგმის შედგენაზე. აქ დახარჯული დრო შემდეგში სიუხვით აუნაზღაურდება.

ერთი გარემოებაც: ბიზნეს-გეგმის შედგენა ფირმის ხელმძღვანელის ან იმ ადამიანის პირად მონაწილეობას საჭიროებს, ვინც საქმის დაწყებას აპირებს. უნდა გვახსოვდეს, რომ ბევრი საზღვარგარეთული ბანკი და ინვესტიციური ფირმა საეთოდ უარს აცხადებს ფულის გამოყენების შესახებ შეკვეთების განხილვაზეც კი, თუ ცნობილი გახდა რომ ბიზნეს-გეგმა თავიდან ბოლომდე მომზადებული იყო გარედან მოწვეული კონსულტანტის მიერ და ფირმის ხელმძღვანელმა მხოლოდ ხელი მოაწერა მას. თუმცა ეს იმას არ ნიშნავს, რომ საერთოდ უარი ვთქვათ კონსულტანტის მომსახურებაზე. პირიქით, ექსპერტების ამ საქმეში ჩართვას დადებითად ეკიდებიან ინვესტორები.

მაინც რა ამოცანების გადაწყვეტა განაპირობებს ბიზნეს-გეგმის შედგენის მოთხოვნილებას, რომლებზეც განსაკუთრებული ყურადღება უნდა მიაქციოს ფინანსურმა მენეჯერმა? ეს ამოცანები შემდეგია:

- არსებული და ახლად შესაქმნელი ფირმების შეკვეთების მომზადება კომერციულ ბანკებში კრედიტების მისაღებად;

- წინადადების მომზადება და დასაბუთება სახელწიფო საწარმოთა პრივატიზაციის შესახებ;

- კერძო ფირმების შექმნის პროექტების დამუშავება, რის გარეშე ახალ მეწარმეთა გაკოტრების რისკი ზომაზე დიდი იქნება;

- კომერციული ოპერაციების სახეების, მიმართულების და განხორციელების ხერხების არჩევა;

- პრივატიზებული და კერძო საწარმოების ფასიანი ქაღალდების (აქციების და ობლიგაციების) ემისიის პროსპექტების შედგენა;

- უცხო ინვესტიციების მოზიდვა.

ბიზნეს-გეგმა ისეთი დოკუმენტია, რომელიც აღწერს მომავალი კომერციული ღონისძიებების ძირითად ასპექტებს და აანალიზებს პრობლემებს, რომლებსაც შეიძლება წააწყდეს ფირმა. იგი ამავე დროს ამ პრობლემების გადაწყვეტის ხერხებსა და საშუალებებს მოიცავს.

ბიზნეს-გეგმა მეწარმეებსა და ფინანსისტებს ეხმარება შეისწავლონ მომავალი გასაღების ბაზრის ტევადობა და განვითარების პერსპექტივები, შეაფასონ ამ ბაზრისთვის საჭირო პროდუქციის დამზადებასა და რეალიზაციაზე საჭირო ხარჯები და შეუთანაზომონ რეალიზაციის შესაძლო ფასებს, რათა განსაზღვრონ მის მიერ ჩაფიქრებული საქმის პოტენციური მომგებიანობა; აღმოაჩინონ ყველა შესაძლო დაბრკოლება, რომელიც კი შეხვდება პროექტს მისი არსებობის პირველ წლებში; განსაზღვრონ მაჩვენებლები, რომელთა მიხედვითაც შეიძლება ყოველთვის იცოდნენ აღმავლობისაკენ მიდის თუ დაცემისაკენ საქმე. სწორედ შედგენილი ბიზნეს-გეგმა საბოლოო პასუხს გვაძლევს კითხვაზე; ღირს თუ არა საერთოდ დავაბანდოთ ფული მოცემულ საქმეში და ანაზღაურდება თუ არა ყველა დანახარჯი?

ბიზნეს-გეგმა მიმართულია ბანკირებისა და ინვესტორების მისამართით, რომლებისგანაც მეწარმეებმა ფული უნდა ისესხონ პროექტის განსახორციელებლად; ფირმის თანამშრომლების მიმართ, რომელთაც ზუსტად უნდა იცოდნენ საკუთარი ამოცანები და პერსპექტივები. ბოლოს, იგი მიმართულია თვით მეწარმისა და ფინანსური მენეჯერის მისამართით, რომელთაც სურთ, გულმოდგინედ გაანალიზონ საკუთარი იდეები, შეამოწმონ მათი რეალურობა და სისწორე.

## 6.1 ბიზნეს-გეგმის სტრუქტურა

ზემოთ აღვნიშნეთ, რომ ბიზნეს-გეგმის შესახებ არ არსებობს რაიმე კანონი ან ნორმატიული დოკუმენტი. ამიტომ არის, რომ ბიზნეს-გეგმები შეიძლება მნიშვნელოვნად განსხვავდებოდნენ ერთმანეთისაგან, თვით განყოფილებების თანამიმდევრობაც არ იყოს ერთნაირი, მაგრამ საერთო შინაარსი, ამოცანა ყველა გეგმისთვის ერთიანი რჩება.

ბიზნეს-გეგმა იწყება ბოლოდან, ანუ **რეზიუმით**, მაგრამ იგი დგება ბიზნეს-გეგმაზე მუშაობის სულ ბოლო ეტაპზე. რეზიუმეს უდიდესი მნიშვნელობა აქვს, ვინაიდან მასში მოკლედ და ლაკონურად უნდა იყოს ასხული თქვენი პროექტის მთელი შინაარსი. მომავალ ინვესტორებს რეზიუმითი ექმნებათ პირველი შთაბეჭდილება პროექტზე და თუ იგი კარგად არ არის შედგენილი, შეიძლება მათ არც კი წაიკითხონ შემდეგი განყოფილებები და თქვენ ინვესტიციების გარეშე დარჩებით. მისი მოცულობა არ უნდა აღემატებოდეს ხელის საბეჭდ მანქანაზე ან კომპიუტერზე დაბეჭდილ 3-4 გვერდს. მასში განსაკუთრებულად უნდა იყოს გამოკვეთილი, თუ რის გაკეთება გაქვთ გადაწყვეტილი, რის ხარჯზე, თქვენი საქონელი რით განსხვავდება კონკურენტების საქონლისაგან, მყიდველები, სახელდობრ თქვენი საქონლის ყიდვას რატომ მოისურვებენ. რეზიუმეს ბოლო სტრიქონები უნდა ეძღვნებოდეს პროექტისაგან მოსალოდნელ ფინანსურ შედეგებს. აქ მოცემული უნდა იყოს მონაცემები მომავალ უახლოეს წლებში გაყიდვების პროგნოზული მოცულობის, რეალიზაციიდან მიღებული ამონაგების, წარმოებაზე დანახარჯების, საერთო მოგების, დაბანდებების მომგებიანობის (რენტაბელობის) დონის შესახებ და, ბოლოს, ვადა, რომლის განმავლობაშიც თქვენ შეძლებთ დაიბრუნოთ თქვენ მიერ დაბანდებული ან კრედიტით აღებული სახსრები.

ბიზნეს-გეგმის მომავალი ინვესტორებისადმი მისი წარდგენისთვის მზადების პროცესში თავში სისტემატურად უნდაა გიტრიალებდეთ ორი კითხვა, რომლებიც აინტერესებთ, უწინარეს ყოვლისა, თქვენ მომავალ ინვესტორებს: რას მივიღებ მე ამ ბიზნეს-გეგმის წარმატებით რეალიზაციით? და როგორია ჩემი ფულების დაკარგვის რისკი?

**ბიზნეს-გეგმის პირველი განყოფილებაში** აღწერილი უნდა იყოს ის საქონელი (მომსახურება), რომლის გულისთვისაც ჩაფიქრებულია მთელი პროექტი.

მაგრამ დაისმის კითხვა, როგორ შევარჩიოთ საქონელი, რომელიც თქვენი საქმიანობის საფუძველი იქნება? ყველაზე მისაღებ ვარიანტად შეიძლება გამოდგეს ისეთი საქონლის წარმოება, რომელიც ყველაზე ნაკლებად ან საერთოდ არ თხოულობს კოოპერაციას, ფართოდ შეიძლება იქნეს გამოყენებული მოცემული სახის ნედლეულისა და მასალების სხვა ნედლეულითა და მასალებით შეცვლა და სხვ. მაგრამ ასეთი სამეურნეო სტრატეგია არ შეიძლება უნივერსალურად და მომგებიანად ჩაითვალოს, მით უმეტეს იმ ფორმებისთვის, რომლებიც ისეთი საქონლის გამოშვებას ცდილობენ, რომელიც კონკურენტუნარიანი იქნება არა მარტო შინაურ, არამედ მსოფლიო ბაზარზეც.

ყველაზე მისაღები მიდგომა საქონლის შერჩევის დროს არის მყარი კონკურენტუნარიანობის უზრუნველყოფა. კონკურენტუნარიანობის თანამედროვე თეორია, რომელმაც ყველაზე მნიშვნელოვანი განვითარება ჰარვარდის უნივერსიტეტის

პროფესორის მაიკლ პორტერის შრომებში ჰპოვა, გამოყოფს კონკურენციული უპირატესობის ორ ახალ ტიპს: 1. უფრო ნაკლები ხარჯები; 2. სპეციალიზაცია.

«უფრო ნაკლები ხარჯების» ქვეშ იგულისხმება წარმოების დანახარჯების არა უბრალოდ ნაკლები თანხები კონკურენტებთან შედარებით, არამედ «ფირმის უნარი რომ დაამუშაოს, აწარმოოს და გაასაღოს საქონელი უფრო ეფექტურად, ვიდრე ამას გააკეთებენ კონკურენტები». სხვა სიტყვებით, კონკურენტული უპირატესობის მისაღწევად უნდა შეგეძლოს საქონლის წარმოების სრული ციკლის (მომხმარებლისთვის მიყიდვის ჩათვლით) ორგანიზაცია ნაკლები დანახარჯებით და შედარებით მოკლე ვადებში. მართლაც, თუ თქვენ გამოიგონეთ საინტერესო სიახლე, რომელზედაც დიდი მოტხოვნილებაა, მაგრამ ცუდად მოაწყვეთ მისი წარმოება, მაშინ დანახარჯები, და, მაშასადამე საქონლის ფასიც მაღალი აღმოჩნდება და მყიდველი ზურგს შეგაქცევთ. მეორე მხრივ, თქვენ კარგად დააპროექტეთ თქვენი ახალი საქონელი და კარგად მოაწყვეთ მისი წარმოება, მაგრამ ვერ შეძელით გამოგეძებნათ კარგი შუამავალი გასაღებაში, სამწუხაროდ, ისევ წარუმატებლობა გელით. ასეთ შემთხვევაში დაბალკვალიფიციური შუამავლები საკუთარი დიდი ხარჯების დასაფარავად თქვენგან მოითხოვენ მაღალ სავაჭრო დათმობას და ამით ხელს აგალებინებენ მაღალ მოგებაზე, დააწესებენ ან მაღალ სავაჭრო დანამატს, ან მაღალ საკომისიო პროცენტს, რაც გააძვირებს საქონელს და კარგი კონსტრუქციის შედეგად მიღწეულ ეკონომიას ნულამდე დაიყვანს.

ერთმნიშვნელოვანი არ არის «სპეციალიზაციის» ცნებაც. იგი სულაც არ ნიშნავს ადამიანების უნარის თავმოყრას მხოლოდ განსაკუთრებული ჯგუფის საქონლის წარმოებაზე. ეს არის ადამიანების უნარი, დააკმაყოფილოს მყიდველების განსაკუთრებული მოთხოვნილებანი და ამისთვის მიიღოს თავიანთ კონკურენტზე მეტი შემოსავალი. სხვა სიტყვებით თუ ვიტყვით, ასეთი ტიპის კონკურენციული უპირატესობის უზრუნველყოფის მიზნით უნდა ვისწავლოთ კონკურენტების ჯგუფში გამორჩევის ხელოვნება, რაც იმას გულისხმობს, რომ მყიდველებს შევთავაზოთ შესამჩნევად გამორჩეული სახის საქონელი, რომელიც მათ მოთხოვნილებას დააკმაყოფილებს.

ამასთან, ამოვარჩევთ რა ზემოთ განხილული კონკურენციული უპირატესობის ერთ ან მეორე სახეს (შედარებით ნაკლები დანახარჯებით ან სპეციალიზაციით), ყოველ მოცემულ მომენტში შეგვიძლია შევიმუშაოთ კონკურენტუნარიანობის უზრუნველყოფის საკუთარი სტრატეგია, მაგრამ აქ უნდა შევნიშნოთ, რომ კონკურენციული უპირატესობის ორივე სახის შეთავსება შეუძლებელია, ვინაიდან ნებისმიერი ასეთი მცდელობა წარუმატებლად მთავრდება.

კონკურენციის სტრატეგიის არჩევა დამოკიდებულია იმაზე, თუ როგორ შესაძლებლობებს განაგებთ თქვენ. ასე, მაგალითად, თუ ფირმაში მოძველებული მოწყობილობებია, მუშა-ხელის კვალიფიკაცია დაბალია და არც რაიმე საინტერესო ტექნიკური სიახლე გააჩნიათ, მაგრამ, სამაგიეროდ, ძალიან მაღალი არ არის ხელფასის დონე და წარმოების სხვა დანახარჯები, შეიძლება უპირატესობა მიცვლეთ ნაკლებად უზრუნველყოფილი მყიდველებისთვის ზომიერად სტანდარტული ხარისხის იაფი საქონლის წარმოების სტრატეგიას. როგორც ცნობილია, ასეთი მყიდველების რეალობა უფრო მრავალრიცხოვანია, რაც ერთეული საქონლის რეალიზაციიდან მიღებული შედარებით მცირე მოგების პირობებში, წარმოების ფართო მასშტაბის დიდ საერთო მოგებას უზრუნველყოფს.

თუ ნედლეული და მასალები ძვირი უჯდებათ, მაგრამ აქვთ კარგი მოწყობილობა, საუკეთესო კონსტრუქციული დამუშავებები და მუშაკები მაღალი კვალიფიკაციისანი

არიან, უპირატესობა შეიძლება მიეცეს კონკურენტუნარიანობის უზრუნველყოფის მეორე ტიპს – მოეწყოს უნიკალური ხარისხის მქონე საქონლის გამოშვება.

ბუნებრივია, მთელი ცხოვრება კონკურენტუნარიანობის უზრუნველყოფის ერთი ტიპით, ერთი სტრატეგიით არ უნდა იმუშაოთ და ისინი შექმნილი პირობების მიხედვით უნდა ცვალოთ, ბიზნესი ჯერ დაიწყეთ ერთი-ორი ნაკვეთის ათვისებით, რომლებიც ხელმისაწვდომია ფართო მომხმარებლისთვის, შეიძლება მერე დაიწყოთ მეორე სტრატეგიის ათვისებისთვის მზადება. თუ, ამასთან, თქვენ წახვალთ ასორტიმენტის გაფართოების გზით და თანაც შეინარჩუნებთ შედარებით დაბალ ხარისხს, შეგიძლიათ დროთა ვითარებაში მკვეთრად გაზარდოთ რეალიზაციის მოცულობაც და მიღებული მოგების თანხებიც, რენტაბელობის მოკრძალებული დონითაც კი. ასეთი სტრატეგია არა მარტო ცალკეული ფირმებისთვის არის უცხო, არამედ ქვეყნების დონეზეც კი იყენებენ მას წარმატებით. მაგალითად, ჩინეთი დღეს ყოველწლიურად 30%-ით ზრდის თავის ექსპორტს და წარმატებით ავსებს მსოფლიო ბაზარს საშოალო ხარისხის ფეხსაცმლისა და ტანსაცმლის იაფი მოდელებით.

თუკი თქვენ ისეთ სტრატეგიას ირჩევთ, რომ არ გააფართოოთ ასორტიმენტი და მთელი შემოსავლები საქონლის ხარისხის ასამაღლებლად წარმართოთ, ეს საშუალებას მოგცემთ თანდათანობით მოიპოვოთ მაღალი კლასის საქონლის მწარმოებელი ფირმის რეპუტაცია. განსაკუთრებული მოთხოვნების მქონე მყიდველი არ დაიშურებს თქვენ საქონელში გადაიხადოს მაღალი ფასი. როგორც ზევითაც აღვნიშნეთ, ასეთი გზა მოგების დიდ თანხებს ვერ მოგიტანთ, მაგრამ უზრუნველყოფს რენტაბელობის მაღალ დონეს დაბანდებულ კაპიტალზე. და თუ თქვენ მოისურვებთ შემდგომში ღია გაყიდვებში გამოუშვად თქვენი ფირმის აქციები, მათი კურსი თქვენი მაღალი ტეპუტაციის გამო მაღალი აღმოჩნდება და ამითაც უზრუნველყოფილი გექნებათ ტენტაბელობის მაღალი დონე.

კონკურენციული უპირატესობის ორივე განხილული ტიპი თავის მხრივ ორ ჯგუფად იყოფა:

- დაბალი რიგის უპირატესობა და
- მაღალი რიგის უპირატესობა.

**დაბალი რიგის უპირატესობა** დაკავშირებულია იაფი ნედლეულის მასალების, ენერჯის, სამუშაო ძალის შესაძლო გამოყენებასთან. ასეთი კონკურენციული უპირატესობა არამყარია და შეიძლება ძალიან იოლად იქნეს დაკარგული ან ფასების და ხელფასის ზრდით, ან იმის გამო, რომ ეს იაფად ღირებული საწარმოო რესურსები ასევე ზუსტად შეუძლიათ გამოიყენონ კონკურენტებმა. სხვა სიტყვებით, დაბალი რიგის უპირატესობა ნაკლები სიმყარის უპირატესობაა, რომელსაც არ შეუძლია თქვენთვის ხანგრძლივი ლიდერობა უზრუნველყოს კონკურენტების წინაშე.

სხვა საქმეა **მაღალი რიგის უპირატესობა**. მას მიეკუთვნება: უნიკალური პროდუქცია; პროგრესული ტექნოლოგია და მაღალკვალიფიციური სპეციალისტები; ფირმის კარგი რეპუტაცია.

წარმოების ეს ფაქტორები ძნელად კვლავიწარმოება და, მართლაც, თუ თქვენი კონკურენციული უპირატესობა ბაზარზე უნიკალური პროდუქციის გამოშვების ხარჯზეა მიღწეული, რომელიც საკუთარ კონსტრუქციულ დამუშავებაზეა დამყარებული, მაშინ ასეთი უპირატესობის მოსასპობად თქვენმა კონკურენტებმა: ან ანალოგიური პროდუქცია უნდა დაამუშაონ, ან რაიმე უკეთესი მოიფიქრონ, ან თქვენი საიდუმლოება მოიპარონ. სამივე ჩამოთვლილი ვარიანტიდან არც ერთი არ არის იაფი და განსახორციელებლად ხანგრძლივ დროს საჭიროებს. ეს კი იმას ნიშნავს, რომ რაღაც

გარკვეული დროის განმავლობაში თქვენ განსაკუთრებულ მდგომარეობაში რჩებით ბაზარზე – მყარად კონკურენტუნარიანი ხართ.

განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია ფირმის კარგი რეპუტაცია. იგი მიიღწევა ძნელად, დიდი შრომით, და საჭიროებს დიდ დანახარჯებს. ამის ნათელი დადასტურებაა, მაგალითად, ამერიკის ავტომობილის კომპანიების პრაქტიკა: ავტომობილში უმნიშვნელო დეფექტის შემჩნევსას უკან იბრუნებენ ათასობით ადრე გაყიდულ მანქანის და უფასოდ ახდენენ ამ დეფექტის გამოსწორებას.

ამრიგად, როდესაც, ასწონდასწონით ყველა დადებით და უარყოფით მხარეს, თქვენ უკვე მონახაზი გაქვთ, თუ რომელი საქონელი უნდა იქცეს თქვენი ბიზნესის საგნად. ამის შემდეგ არჩევანის სისწორეში უნდა დაარწმუნოთ თქვენი პოტენციური ინვესტორები და კრედიტორები.

ამისთვის აუცილებელია, ძალიან ზუსტად უპასუხოთ შემდეგი კითხვებზე:

1. რომელ მოთხოვნილებებს დააკმაყოფილებს თქვენი პროდუქტი?  
2. რა არის მასში განსაკუთრებული და მომხმარებლები რატომ გამოარჩევენ თქვენი კონკურენტების საქონლისაგან და უპირეტესობას რატომ მაინც და მაინც თქვენ საქონელს მისცემენ?

3. რამდენად დიდხანს დარჩება ეს საქონელი ბაზარზე სიახლედ (მიახლოებითი შეფასება ადრე ჩამოყალიბებული ტენდენციების გათვალისწინებით)?

4. რომელი პატენტებით ან საავტორო მოწმობებით არის დაცული თქვენი პროდუქციის ან ტექნოლოგიის თავისებურებანი.

ინვესტიციების ან კრედიტის მიღების საქმეში ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ფაქტორი არის საქონლის ან ნაკეთობის ვიზუალური გამოსახვა. უნდა გვახსოვდეს გამონათქვამი: «უკეთესია ერთხელ დაინახო, ვიდრე ასჯერ გაიგონო». ყურადღება უნდა მიექცეს საქონლის ძირითად ხარისხობრივ მაჩვენებლებს, მისი დიზაინისა და შეფუთვის უპირატესობებს.

ბიზნეს-გეგმის პირველ განყოფილებაში აღწერილი უნდა იყოს აგრეთვე საქონლის სერვისის ორგანიზაცია, როდესაც იგი ტექნიკური ნაკეთობაა.

ბოლოს, ამ განყოფილებაში უნდა იყოს მოცემული თქვენი საქონლის მიახლოებითი ფასი და იმ დანახარჯების შეფასება, რომელიც საჭირო იქნება მისი წარმოებისთვის. აქედან უნდა იყოს გამოყვანილი ყოველ ერთეულ საქონელზე მოგების მოსალოდნელი სიდიდე.

ბიზნეს-გეგმის მეორე განყოფილებაში შეფასებული უნდა იყოს საქონლის გასაღების ბაზარი. იგი ამ გეგმის ცენტრალური ნაწილია და მის მომზადებაზე არ უნდა დავინანოთ არც სახსრები და არც ძალები და დრო. გამოცდილება გვიჩვენებს, რომ დროთა ვითარებაში ბევრი ჩავარდნილი კომერციული პროექტის მიზეზი იყო ბაზრის არასრულყოფილი შესწავლა. აქ მთავარი საკითხია, ვინ იყიდის საქონელს სად არის ბაზარზე თქვენი ნიში.

საქონლის გასაღების ბაზრის დასახასიათებლად საჭიროა გავიაროთ სამი ეტაპი.

**პირველ ეტაპზე** ფასდება ბაზრის პოტენციური მოცულობა, ე.ი. თქვენი საქონლის საერთო ღირებულება, რომელსაც იყიდიან ამა თუ იმ რეგიონის, ქვეყნის, მყიდველები, ვთქვათ, ერთ თვეში, ერთ წელში და ა. შ. ეს სიდიდე მრავალ ფაქტორზეა დამოკიდებული. ეს ფაქტორებია: ეკონომიკური, სოციალური, ეროვნულ-კულტურული, კლიმატური და სხვ.

**მეორე ეტაპზე** ფასდება გაყიდვები პოტენციური ჯამი და, მაშასადამე, ბაზრის ის წილი, რომლის დაპყრობის იმედიც გაქვთ. ასეთი ანალიზის შემდეგ, რომელსაც

მარკეტინგულ გამოკლევას უწოდებენ, განისაზღვრება კლიენტების მოახლოებითი რაოდენობა, რომლებზეც ორიენტაცია მოცემულ თვეში უნდა აიღოს.

**მესამე ეტაპზე** ხდება გაყიდვების მოცულობის პროგნოზი. სხვა სიტყვებით, ამ ეტაპზე ხდება შეფასება, თუ რეალურად რამდენ საქონელს შეძლებთ რომ გაყიდოთ. ამასთან, მთავარია გაიანგარიშოთ გაყიდვების მოცულობა როგორ შეიცვლება თვიდან თვემდე, კვარტალიდან კვარტლამდე, წლიდან წლამდე. ასეთი პროგნოზის გაკეთება შესაძლებელია სხვადასხვა მეთოდების გამოყენებით, რომლებიც დაკავშირებულია დიდი რაოდენობის სტატისტიკური ინფორმაციის გადამუშავებასთან (მათემატიკური მოდელირების, გამოთვლითი ტექნიკის, მარკეტინგული ექსპერიმენტების ჩატარების და სხვ.). ისინი დიდ ხარჯებთან არის დაკავშირებული და მათი განხორციელება მსხვილ ფირმებს შეუძლიათ. მათთვის მცირედი ციფრული შეცდომაც კი მილიონობით დანაკარგთან არის დაკავშირებული, რაც შეეხება მცირე ზომის ფირმებს, აქ ასეთი რთული და ძვირადღირებული გაანგარიშებები საჭირო არ არის და შეიძლება შემოვისაზღვროთ სპეციალისტ-კონსულტანტების (ექსპერტების) მიახლოებითი შეფასებებით და საკუთარი გამოცდილებით.

ამ ეტაპზე განსაკუთრებული მომენტია ფასის პროგნოზი, რომლის მიხედვითაც მყიდველები თანახმა იქნებიან, სისტემატურად შეიძინონ თქვენი საქონელი და ყურადღება არ მიაქციონ კონკურენტების მიერ შეთავაზებულ საქონელს.

ბიზნეს-გეგმის **მესამე განყოფილება** იმისკენაა მიმართული რომ ინვესტორს შეეძლოს შეაფასოს თქვენი წარმოდგენის სისრულე საბაზრო კონიუქტურის, და, შესაბამისად, თქვენი პროექტის მოფიქრებულობის შესახებ. ამისათვის ამ განყოფილებაში პოტენციურ პარტნიორებს, ინვესტორებსა და კრედიტორებს უნდა შეატყობინოთ ყველაფერი, რაც კი ცნობილია თქვენთვის კონკურენტის შესახებ ბაზარზე. კონკურენტულად უნდა უპასუხოთ შემდეგ კითხვებზე:

1. ვინ წარმოადგენს თქვენი საქონლის ანალოგი საქონლის უმსხვილეს მწარმოებელს? როგორ აქვთ მათ საქმე: გაყიდვების მოცულობა, შემოსავლები, ახალი მოდელების დანერგვა, სერვისი და სხვ.?

2. დიდ ყურადღებას და სახსრებს თუ უთმობენ ისინი თავიანთი საქონლის რეკლამას?

3. რას წარმოადგენს მათი პროდუქცია: ძირითადი მახასიათებლები, ხარისხის დონე, დიზაინი, მყიდველების შეხედულება?

4. როგორია კონკურენტების საქონლის ფასების დონე? როგორია მათი ფასების პოლიტიკა ზოგად მონახაზებში მაინც?

თქვენი რეპუტაცია მხოლოდ გაიზრდება, თუ თქვენს კონკურენტებს შეაფასებთ ფხიზლად, რეალურად. თუ თქვენ ვერ დაინახავთ კონკურენტებში ვერავითარ მომენტს, რომელიც გზას გაგიხსნით ბაზრისაკენ, მაშინ უკეთესია სხვა საქმეს მოჰკიდოთ ხელი. კონკურენტებთან წარმატებით ბრძოლის საიმედო გზები დაგეგმვის სტადიაზე თუ ვერ დაინახეთ, საქმეში რომ ჩაებმებით ამისთვის დრო აღარ დაგრჩებათ.

ბიზნესის-გეგმის **მეოთხე განყოფილებაში** მოგიწევთ მოიფიქროთ და პოტენციურ პარტნიორებს, კრედიტორებს და ინვესტორებს აუხსნათ მარკეტინგის გეგმის ძირითადი ელემენტები. უნდა შევნიშნოთ, რომ ეს გეგმა თავისთავად წარმოადგენს დამოკიდებულ, მეტად მნიშვნელოვან დოკუმენტს ფირმის შიგნით სარგებლობისთვის.

მარკეტინგის გეგმის ძირითად ელემენტებს მიეკუთვნება:

1. საქონლის გავრცელების სქემა;
2. ფასწარმოქმნა;



3. რეკლამა
4. გაყიდვების სტიმულირების მეთოდები;
5. კლიენტებისადმი გაყიდვის შემდგომი მომსახურების ორგანიზაცია (ტექნიკური საქონლისთვის);
6. თქვენი ფირმის და საქონლის შესახებ საზოგადოებრივი აზრის ფორმირება.

ვინაიდან ცალკე ისწავლება საგანი «მარკეტინგის საფუძვლები», აქ საჭიროდ აღარ მიგვიჩნია ზემოთ ჩამოთვლილი ცალკეული პუნქტის დეტალურად განხილვა. მაგრამ ერთი რამ არ შეიძლება არ ითქვას: ბიზნესის-გეგმის ამ განყოფილებაში აუცილებლად უნდა მოიყვანოს პატენტმცოდნის დასკვნები თქვენი საქონლის პატენტური სიწმინდის შესახებ იმ ქვეყნებში, სადაც აპირებთ საქონლის გაყიდვას.

ბიზნესის-გეგმის **მეხუთე განყოფილება**ა წარმოების გეგმა ამ განყოფილებაში უნდა დაამტკიცოთ, რომ თქვენ შეგიძლიათ აწარმოოთ საჭირო რაოდენობის საქონელი, საჭირო ხარისხით და საჭირო ვადებში, რომ ნამდვილად შეგიძლიათ მოაწყოთ წარმოება (რასაც ინგლისური ტერმინოლოგიით «ნოუ-ჰაუ» ეწოდება). აქ უნდა უპასუხოთ შემდეგ ძირითად კითხვებს:

1. სად იქნება წარმოებული საქონელი – მოქმედ თუ ახლად შექმნილ საწარმოში?
2. ამისთვის რა საწარმოო სიმძლავრეები იქნება საჭირო და როგორ გაიზრდებიან ისინი წლიდან წლამდე?
3. სად, ვისგან და რა პირობებით შეისყიდება ნედლეული, მასალები, მაკომპლექტებელი ნაწილები? როგორია ამ მომწოდებლების რეპუტაცია და გაქვთ თუ არა მათთან მუშაობის გამოცდილება?
4. გათვალისწინებულია თუ არა საწარმოო კოოპერაცია და ვისთან?
5. ხომ არ შეიძლება წარმოების მოცულობის ან რესურსების მოწოდების რაიმე ლიმიტირება?
6. რომელი მოწყობილობა არის გათვალისწინებული და სად იქნება შექმნილი იგი? ამ განყოფილების მონაცემები სასურველია მოვიყვანოთ პერსპექტივაში 2 – 3 წლით წინ, ხოლო მსხვილი საწარმოებისთვის 4 – 5 წლით წინ.

**მექვსე განყოფილებაში** («ორგანიზაცია») უნდა უჩვენოთ, ვისთან აპირებთ თქვენი საქმის ორგანიზაციას და როგორ აპირებთ მოაგვაროთ პერსონალის მუშაობა. ამასთან ძირითადი ამოსავალი წერტილი უნდა იყოს: საკვალიფიკაციო მოთხოვნილებანი: სახელდობრ, როგორი სპეციალისტები (პროფილი, განათლება, გამოცდილება) და როგორი ხელფასით დაგჭირდებათ ისინი საქმის წარმატებით წარმართვისთვის; მუდმივ სამუშაოდ მიიწვევთ მათ, დროებით, შეთავსებით თუ ექსპერტებად გეყოლებათ; აქვე უნდა იყოს მოცემული მატერიალური სტიმულირების საკითხები.

**მეშვიდე განყოფილება** სასურველია მიეძღვნას ფირმის სამართლებრივ ასპექტებს - საკუთრებითი და სამართლებრივი სტატუსი.

**მერვე განყოფილებაში** მოცემულია სხვადასხვა სახის რისკების პროგნოზირებისა და მართვის შეფასებები. რისკების სპექტრი მეტად ფართოა. ხანძრები, მიწისძვრები, გაფიცვები, ეროვნებთშორისი კონფლიქტები, საგადასახადო სისტემაში ცვლილებები, სავალუტო კურსების მერყეობა და სხვ. მართალია, ყოველი რისკის აღბათობა ერთი და იგივე არ არის. საჭიროა საორიენტაციოდ მაინც შეაფასოთ, რომელი რისკი უფრო ყვალაზე მეტად სავარაუდოა თქვენთან და რა დაგიჭდებათ იგი. აქ მთავარი ის კი არ არის, თუ როგორი სიზუსტით გაიანგარიშებთ ამ რისკების მოსალოდნელ შედეგებს. მთავარია შესძლოთ, წინასწარ გამოიცნოთ ყველა ტიპის რისკი, გამოავლინოთ მათი წყაროები და განსაზღვროთ მათი წარმოშობის მომენტი და შემდეგ დაამუშაოთ რისკების შემცირების და შესაძლო დანაკარგების მინიმუმიზაციის ღონისძიებები.

კითხვაზე - «როგორ შევამციროთ რისკები და დანაკარგები?» - პასუხი ორი ქვეგანყოფილებისაგან უნდა შედგებოდეს: პირველ მათგანში ნაჩვენები უნდა იყოს რისკების პროფილაქტიკის ღონისძიებები; მეორეში – რისკებისაგან თვითდაზღვევისა და გარეგანი დაზღვევის პროგრამა. მაგალითად, რკინიგზით მასალების, ნედლეულის და სხვათა მოწოდების გრაფიკში შეფერხებების რისკში შეიძლება დამუშავდეს მათი ტრანსპორტირების ალტერნატიული პროგრამა (ავიაციის ან ავტოტრანსპორტით და სხვა დახმარებით).

გარეგანი დაზღვევების შესახებ, მაგალითად, უნდა უჩვენოთ რა ტიპის სადაზღვევო პოლისებს და რა რაოდენობით (თანხით) გეგმავთ იყიდოთ.

**მეცხრე განყოფილება** («ფინანსური გეგმა») მოწოდებულია შეაჯამოს ყველა წინა მასალა და წარმოადგინოს ისინი ღირებულებით გამოხატულებაში. აქ აუცილებელია მაშინვე მოამზადოთ რამდენიმე დოკუმენტი: რეალიზაციის მოცულობის პროგნოზი; ფულადი გასაღების და შემოსავლების ბალანსი; შემოსავლების და დანახარჯების ცხრილი; ფირმის აქტივებისა და პასივების პროგნოზული ბალანსი; ზარალიანობის აღმოფხვრის გრაფიკი.

**რეალიზაციის მოცულობის პროგნოზი** წარმოადგენას გვიქმნის ბაზრის შესახებ, რომელსაც თქვენ სთავაზობთ, დაიპყროთ თქვენი პროდუქციით. ამ პროგნოზს, ჩვეულებრივ, სამი წლით ადრე ადგენენ, ამასთან, პირველი წლის მონაცემები მოყვანილია თვეების მიხედვით, მეორე წლის – კვარტალების მიხედვით, ხოლო მესამე წლის – საერთო ჯამი 12 თვეში.

**ფულადი გასაღების და შემოსავლების ბალანსის** მთავარი ამოცანაა შეამოწმოს ფულადი სახსრების შემოსავლების და გასაღების სინქრონულობა და ამით დაამოწმოს მომავალი ლიკვიდურობა, ე.ი. ბანკის ანგარიშზე ფულის მუდმივი არსებობა, რომელიც საკმარისია მოცემული პროექტის რეალიზაციის დროს ფირმის ვალდებულებების გასაანაღლებლად.

#### ცხრილი 14.

#### ფულის გასაღების და შემოსავლების ბალანსი

მოდერნიზაციის პირველი წელი						
რეალიზაციის თვიური მოცულობა (ათასი ლარი)		პირველი თვე		მეორე თვე		
		პროგ-ნოზი	ფაქტი	პროგ-ნოზი	ფაქტი	და ა.შ.
1	2	3	4	5	6	7
1.	ფულადი სახსრები თვის დასაწყისისთვის					
2.	ფულადი შემოსავლები a) რეალიზაციიდან ამონაგები b) შემოსავლები ანგარიშზე, რომლებიც გამოწერილია კრედიტის გაყიდვის დროს					
3.	c) სახსრები და სხვა დამატებითი შემოსავლები					
4.	სულ შემოსავლები					
5.	სულ ფულადი სახსრები (გრ. 1, გრ. 3)					
	ფულადი გადასახდელები					

	a) საქონლის ყიდვა b) ხელფასი c) ფასის მომსახურება d) მოწყობილობის რემონტი და შენახვა e) რეკლამა f) საიჯარო ქირა g) ტელეფონის და კავშირგაბმულობის სხვა საშუალებები მომსახურებაზე ხარჯების ანაზღაურება h) სადაზღვევო გადასახდელები i) პროცენტი კრედიტზე j) სხვა ხარჯები სულ k) კრედიტის ძირითადი თანხის გადახდა l) მოწყობილობის შესყიდვა m) სხვა ხარჯები n) რეზერვები					
6.	სულ ფულადი გადასახდელები					
7.	(5ა+.....+5ო) ფულადი სახსრები თვის ბოლოსთვის (გრ.4 – გრ.6)					
8.	ძირითადი ცნობები კომერციული საქმიანობის შესახებ (ინფორმაცია, რომელიც დაკავშირებული არ არის ფულის ნაკადებთან) a) რეალიზაციის მოცულობა b) დებიტორების ანგარიშები (თვის ბოლოს) გ) უიმედო ვალები (თვის ბოლოს) d) მარაგები საწყობში (თვის ბოლოს) e) კრედიტის ანგარიშები (თვის ბოლოს) v) ამორტიზაცია					

აქედან, თავის მხრივ, გამომდინარეობს პროექტის საერთო ღირებულების განსაზღვრისთვის მეტად მნიშვნელოვანი ინფორმაცია. მართლაც, თუ პროდუქციის გასაღება დამოკიდებული იქნება ფულადი სახსრების ხანგრძლივ გაყინვასთან მომხმარებლებთან ანგარიშსწორებისას, ე.ი. თუ ადგილი ექნება ხანგრძლივ დებიტორულ დავალიანებას, მაშინ ლიკვიდურობის შესანარჩუნებლად პირველ ხანებში მოგიხდებათ, გააკეთოთ რეგულარული დამატებითი ფულადი სახსრების მიშველება, რაც, თავისთავად გაზრდის თქვენს მოთხოვნილებას ინვესტიციებზე და კრედიტებზე. უნდა ვაღიაროთ, რომ ლიკვიდურობის პრობლემა მეწარმეთა წარუმატებლობის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი მიზეზია საბაზრო ეკონომიკის პირობებში. ამიტომ მეწარმეებიც და ბანკორებიც სერიოზულად უნდა მოეკიდნონ ფულადი ნაკადების დაგეგმვას და გულმოდგინედ დაამუშაონ ფულის ხარჯვისა და შემოსავლების ბალანსი ყოველთვიურად (პირველი წლისთვის). ყოველკვარტალურად (მეორე წლისთვის), და მთლიანად წლის განმავლობაში (მესამე წლისთვის). ბალანს შეიძლება შემდეგნაირი სახე ჰქონდეს (იხ.ცხრ. 14).

შემოსავლებისა და დანახარჯების ცხრილი საკმაოდ მარტივი სტრუქტურის დოკუმენტია და შეიცავს:

1. შემოსავლები საქონლის გაყიდვიდან;
2. საქონლის წარმოების ხარჯები;
3. გაყიდვებიდან ჯამური მოგება;
4. საერთო-სამეურნეო ხარჯები (სახეების მიხედვით);

5. წმინდა მოგება (3 - 4)

იგი გვიჩვენებს, თუ როგორ ჩამოყალიბდება და შეიცვლება მოგება ბიზნეს-გეგმის ეს ნაწილი შეიძლება გაფორმდეს შემდეგი ცხრილის სახით (ცხრ. 15):

**ფირმის აქტივების და პასივების პროგნოზული ბალანსი**, სასურველია, შედგეს პროდუქციის რეალიზაციის პირველი წლის დასაწყისის და დასასრულისთვის. მართალია, ეს დოკუმენტი ნაკლებად მნიშვნელოვანია, ვიდრე ფულადი გასავლების და შემოსავლების ბალანსი; მაგრამ, გვერდი რომ ავუაროთ არ შეიძლება, ვინაიდან მას გულმოდგინედ სწავლობენ კომერციული ბანკების სპეციალისტები. მათი მიზანია შეაფასონ, რა თანხები უნდა დააბანდონ სხვადასხვა სახის აქტივებში და რომელი პასივების ხარჯზე აპირებს მეწარმე დააფინანსოს ამ აქტივების შექმნა ან შექმნა.

**ცხრილი 15.**

**ცნობილი საწარმოო კომერციული საქმიანობის  
მოსალოდნელი მომგებიანობის შესახებ**

№	მაჩვენებლები (ათასი ლარი)	საქმიანობის პირველი წელი			
		კვარტალები			
		I	II	III	IV
1	2	3	4	5	6
1.	გაყიდვების მოცულობა (პროდუქციის რეალიზაციი-დან ამონაგები დამატებული ღირებულების, საბაჟო გადასახადის და სხვა გამოკლების შემდეგ)				
2.	პროდუქციის წარმოებაზე და რეალიზაციაზე გაწეული ძირითადი ხარჯები				
3.	მოგება პროდუქციის რეალიზაციიდან				
4.	საერო სამეურნეო ხარჯები				
5.	მოგება პროდუქციის რეალიზაციიდან				
6.	გაყიდვის მოცულობაში მოგების წილი (რეალიზაციიდან ამონაგები) = გრ. 5 : გრ. 1				

პროდუქციის ბალანსის სტრუქტურა შეესაბამება ფირმის ანგარიშგებითი ბალანსის სტრუქტურას, რაც საყოველთაოდ არის ცნობილი. ბუღალტერიას შეუძლია შეადგინოს პროგნოზული ბალანსი დოკუმენტების საფუძველზე ე.წ. «საცობის მეთოდის» გამოყენებით.

განმარტება: «საცობის მეთოდის» ქვეშ ვგულისხმობთ ბალანსის პროგნოზირების ისეთ მეთოდს, რომელიც დაფუძნებულია შემდეგი ტოლობის დაცვაზე:

$$\text{აქტივები} = \text{საკუთარი სახსრები} + \text{ნასესხები სახსრები}$$

ვინაიდან საკუთარი და ნასესხები სახსრების აქტივებიც და წყაროებიც(დებიტორული და კრედიტორული დავალიანების თანაფარდობის გათვალისწინებით) პროგნოზირდება ერთიმეორისგან დამოუკიდებლად, აქტივის პასივთან დამთხვევის ალბათობა ძალიან მცირეა. მათ შორის დაშორებას, დაცილებას ვუწოდებთ «საცობს,» აქ უნდა განვიხილოთ ორი მომენტი:

- როდესაც აქტივების ზრდა უფრო სწრაფად პროგნოზირდება, ვიდრე ვალდებულებების და საკუთარი სახსრების პროგნოზირება, უარყოფითი «საცობი» (მინუს ნიშნით) შეიძლება გამოწვეული იყოს გარეგანი ფინანსირების გაზრდით;

- როდესაც აქტივების ზრდა უფრო ნელა პროგნოზირდება, ვიდრე ვალდებულებებისა და საკუთარი სახსრების პროგნოზირება, ფირმას ექმნება ჭარბი ფულადი სახსრები – დადებითი «საცობი». იგი ლიკვიდირდება სახსრების ნაწილის უარის თქმით, ფასიან ქალაქებში შემოსავლიანი ინვესტირების ნაწილის უარის თქმით და ა.შ.

- დაუზღუდრედ ბისნეს-გეგმის შინაარსის განხილვას. მის ამ ნაწილში ბოლოს უნდა იქნეს მოყვანილი განსახორციელებელი პროექტის წაუგებიანობის მიღწევის პირობების გაანგარიშება. ამისთვის უნდა ისერგებლოთ რენტაბელობის ზღურბლის და წარმოების კრიტიკული ზღურბლის მოცულობის მნიშვნელობის ფორმულებით (ამის შესახებ საუბარი გვექნება მომდევნო თავში). ამ ფორმულების საფუძველზე ხდება წაუგებიანობის მისაღწევად საჭირო ამონაგების თანხის და მისი შესაბამისი რაოდენობის წარმოებული საქონლის გაანგარიშება. ზღურბლის ზევით პროდუქციის გაყიდვა მოიტანს მოგებას, ვიდრე არ გამოავლენს თავის თავს კლებადი ზღრული სარგებლიანობის და წარმოების ფაქტორების მწარმოებლურობის კანონის მოქმედება. წარმოების მოცულობის გაანგარიშებისას საჭიროა:

1. გამოვიდეთ რეალიზაციის იმავე მოცულობიდან, რომლებიც ნაჩვენები იყო ადრე ბიზნეს-გეგმის შესაბამის განყოფილებაში;

2. გაანგარიშება ვაწარმოოთ რეალიზაციის შესაძლო ფასის რამდენიმე (არანაკლებ სამი) დონისთვის რათა, კრტედიტორებს საშუალება მიეცეთ, შეაფასონ საბაზრო პირობების გავლენა თქვენს რენტაბელობასა და ფინანსურ მდგომარეობაზე. გაანგარიშებისთვის გამოყენებული მონაცემები შეიტანება მე-16 ცხრილში.

**ცხრილი 16.**

საქონლის და- სახელება, რომ- ლის გამოშე- ბაც გაფართოვ- დება გამოთხო- ვილი სესხის გამოყენებით	შესაძლო ფასი (ვარიანტებ ი) ლარი	გამოშვება ცალი			ცვალებადი დანახარჯებ ი საქონლის ერთ ერთეუ- ლზე (ლარი)	თანხა, რომე- ლიც შეიძლება წარმართული იყოს მუდმივი დანახარჯების დასაფარავად (გრ.2 გრ 6) ლარი
		პირველ წელს	მეორე წელს	მესამე წელს		
1	2	3	4	5	6	7
1. 2. საცნობაროდ: მუდმივი ხარჯების ჯამი, ათასი ლარი -						

ბიზნეს-გეგმის დასკვნითი ნაწილია «ფინანსირების სტრატეგია». აქ უნდა აისახოს სახსრების მიღების თქვენი გეგმა ფირმის შესაქმნელად ან განსავითარებლად, კერძოდ 1. საერთოდ რამდენი თანხაა საჭირო მიცემული პროექტის რეალიზაციისთვის? 2. საიდან არის მოსალოდნელი, რომ ეს თანხები მიიღონ და როგორი ფორმით? 3. როდის არის მოსალოდნელი დაბანდებული სახსრების უკან დაბრუნება და ინვესტირების მიერ მათზე შემოსავლის მიღება?

პირველ კითხვაზე პასუხი გამომდინარეობს ბიზნეს-გეგმის წინა დანყოფილებიდან - «ფინანსური გეგმა»; მეორე კითხვაზე პასუხი წარმოადგენს განსაკუთრებული საუბრის თემას. პრაქტიკულად აქ პასუხი ინდა იყოს იმის შესახებ, თუ საჭირო სახსრების რა ნაწილი შეიძლება მიიღოთ კრედიტის ფირმით და რა ნაწილი უკეთესია მოვიზიდოთ

აქციონერული კაპიტალის სახით. ფინანსირების ამ ორ წყაროს შორის თანაფარდობა ისეთი ამოცანაა, რომელსაც ერთმნიშვნელოვანი გადაწყვეტილება არ აქვს, ვინაიდან ძალიან ბევრი ფაქტორი და მოტივაცია ახდენს გავლენას დაინტერესებული მხარეების პოზიციებზე. ძირითადი მომენტი კი იმაში მდებარეობს, რომ ბანკირები, ჩვეულებრივ, ცდილობენ შეამცირონ თავიანთი რისკი, გულისხმობენ რა, რომ რისკი ძირითადად თავის თავზე უნდა აიღონ ფირმის მფლობელებმა და ინვესტორ-აქციონერებმა.

ამიტომ კრედიტის მეშვეობით ფინანსირება უკეთესია უკვე მოქმედი ფირმების წარმოების გაფართოებაზე გამოვიყენოთ. ერთი მხრივ, ასეთი ფირმებისაგან ბანკირები არ მოითხოვენ კრედიტზე საფასურის ამაღლებას, ვინაიდან აქ დაბანდებულ სახსრებზე რისკი დიდი არ არის, ხოლო, მეორე მხრივ, პრობლემას არ წარმოადგენს კრედიტისთვის მატერიალური უზრუნველყოფა იპოვონ: ასეთი სახით შეიძლება გამოყენებულ იქნეს, მაგალითად, უკვე არსებული აქტივები.

პირიქით, პროექტებისთვის, რომლებიც ახალი ფირმის შექმნას ან ტაქტიკური სიახლის რეალიზაციასთან არიან დაკავშირებული, ფინანსირების უკეთეს ვარიანტად შეიძლება ჩაითვალოს აქციონერული კაპიტალი. ასეთი პროექტებისთვის კრედიტის მოზიდვა საშიშიც კია. საქმე ისაა, რომ კრედიტორული შეთანხმება აუცილებლად შეიცავს გადახდევინებების მკაცრ სქემას, რომელიც უზრუნველყოფს ვალის ძირითადი თანხის დაბრუნებას და კრედიტზე პროცენტის გადახდას.

## თავი მეშვიდე

### მოგების მაქსიმიზაცია, ფირმის ფინანსური სამეურნეო საქმიანობის ანალიზი

#### 7.1 საწარმოო ბერკეტის ეფექტი. მოგების მაქსიმიზაცია. ფირმის «ფინანსური სიმყარის მარაგის» გაანგარიშება.

ფინანსურ მენეჯმენტში მოგების მასის მაქსიმიზაციისა და მისი ტემპების ზრდის ორი ძირითადი მიდგომა გამოიყენება:

1. ზღვრული ამონაგების შეპირისპირება-შეტოლება ზღვრულ დანახარჯებთან. ეს მიდგომა ყველაზე ეფექტურია მოგების მასის მაქსიმიზაციის ამოცანის გადაწყვეტისას, ზევით იგი ძირითადად უკვე იყო განხილული, მაგრამ აქ კიდევ დავუბრუნდებით მას.

2. რეალიზაციიდან მიღებული ამონაგების შეპირისპირება-შეტოლება ჯამურ, აგრეთვე, ცვალებად და მუდმივ დანახარჯებთან, გამოიყენება არა მარტო მოგების მაქსიმალური მასის გაანგარიშების, არამედ მისი მატების უმაღლესი ტემპების განსაზღვრისთვისაც.

ანალიზის ამოცანიდან გამომდინარე, ამ ორ მიდგომის კომბინირება, საუკეთესო პრაქტიკულ შედეგებს გვაძლევს.

ფირმის ჯამური დანახარჯები (როგორც საწარმოო, ისე საწარმოო ხასიათის) თვითორიებულებას მიეკუთვნებიან ისინი თუ ფინანსურ შედეგებს, შეიძლება სამ ძირითად კატეგორიად გაიყოს:

1. ცვალებადი (ანუ პროპორციული) დანახარჯები, რომლებიც იზრდება ან მცირდება წარმოების მოცულობის პროპორციულად. ამ დანახარჯებს მიეკუთვნება ნედლეულის, მასალების, სათბობების შესაძენად საჭირო ხერხები, სატრანსპორტო, სავაჭრო-კომერციული და სხვა ხერხები.

შენიშვნის სახით უნდა აღვნიშნოთ, რომ ასეთი ხარჯები, პროპორციულად, ამ სიტყვის მკაცრი გაგებით, თეორიულად შეიძლება ჩაითვალოს, პრაქტიკულად კი ასეთი მკაცრი თანაფარდობა არ მიიღწევა. მაგალითად, ნედლეულის შესყიდვის დროს მომწოდებლები ფირმებს შეღავათებს უკეთებენ ფასში და მაშინ დანახარჯები იზრდება რამდენადმე ნელი ტემპით, ვიდრე წარმოების მოცულობა.

2. მუდმივი (არაპროპორციული, ანუ ფიქსირებული) დანახარჯები, რომლებიც წარმოების ზრდასთან ერთად არ იზრდება. ასეთი დანახარჯებია ამორტიზაციული დანარიცხები, კრედიტზე პროცენტები, საიჯარო ქირა, სამმართველო მუშაკების ხელფასები, ადმინისტრაციული ხარჯები და ა.შ.

3. შერეული დანახარჯები, რომლებიც შედგება მუდმივა და ცვალებადი ნაწილებისაგან. ასეთი დანახარჯების მაგალითებია საფოსტო-სატელეფონო ხარჯები, მოწყობილობის რემონტზე ხარჯები და ა.შ. შემდგომში მსჯელობის სიმარტივისთვის შერეულ დანახარჯებს მხედველობაში აღარ მივიღებთ. მაგრამ პრაქტიკაში თუ დაგჭირდებათ მეტისმეტი სიზუსტე კონკრეტული გაანგარიშებისთვის მაშინ მოგიხდებათ შერეულ დანახარჯებში გამოყოფა მუდმივი და ცვალებადი ხარჯების წილი და ამის მიხედვით მიაკუთვნოთ ისინი მუდმივ და ცვალებად დანახარჯებს.

გარდა აღნიშნულისა, ისევ მსჯელობის სიმარტივისთვის, ჩვენ ქვემოთ გამოვრიცხავთ, აგრეთვე, დამატებით ღირებულებაზე გადასახადს (ავიღებთ პირდაპირი რეალიზაციიდან მიღებულ წმინდა ამონაგებს) და მოგებაზე გადასახადს.

როგორი პრაქტიკული სარგებელი აქვს დანახარჯების ცვალებად და მუდმივ დანახარჯებად კლასიფიკაციას? სარგებელი გამოიხატება შემდეგში: ჯერ ერთი, ასეთი დაყოფა გვეხმარება, გადავწყვიტოთ მოგების მასის მაქსიმიზაციისა და მატების ამოცანა ამა თუ იმ ხარჯების შეფარდებითი შემცირების ხარჯზე. მეორე, იგი საშუალებას იძლევა, ვიმსჯელოთ დანახარჯების ანაზღაურების შესახებ და განვსაზღვროთ ფირმის «ფინანსური სიმტკიცის მარაგი» კონიუნქტურის გართულების და სხვა სიმნელების შემთხვევაში.

ასეთი ურთიერთდაკავშირებული ამოცანების გადაწყვეტისას, უწინარეს ყოვლისა, აღმოჩნდება, რომ მოგებიდან ამონაგების ნებისმიერი ცვლილება ზადებს მოგების კიდევ უფრო ძლიერ ცვლილებას და მას უწოდებენ საწარმოო (ანუ ოპერაციული) ბერკეტის ეფექტს. მაგალითად, პირველ წელს რეალიზაციიდან ამონაგები 11000 ათას ლარს შეადგენს. ცვალებადი დანახარჯები შეადგენს 9300 ათას ლარს და მუდმივი – 1500 ათასს (სულ 10800 ათასს). მოგება უდრის 200 ათას ლარს, დავუშვათ, რომ რეალიზაციიდან ამონაგები გაიზარდა 12--- ათას ლარამდე (+9,1%). ამავე 9,1%-ით გაიზარდა ცვალებადი ხარჯებიც და შეადგენენ 9300 ათასი+846,3 ათასი = 10146,3 ათასს. მუდმივი დანახარჯები არ იცვლება და რჩება 1500 ათასი ლარი. დანახარჯების საერთო ჯამი უდრის 11646,3 ათას ლარს. მოგება შეადგენს 353,7 ათას ლარს (12000 ათასი – 11646,3), რაც იმას ნიშნავს, რომ წინა წელთან შედარებით იგი 77%-ით მეტია. მასასადაამე, რეალიზაციიდან ამონაგები გაიზარდა 9,1%, ხოლო მოგება 77%-ით. ყოველივე ეს იმაზე მიგვანიშნებს, რომ უნდა ვეცადოთ, გონივრული ეკონომია გავწიოთ მუდმივ ხარჯებზე, მათ შორის, სამმართველო დანახარჯებზე.

მოგების ტამპების მაქსიმიზაციის ამოცანის გადაწყვეტისას თქვენ შეგიძლიათ ცვალებადი და მუდმივი ხარჯების გაზრდის ან შემცირების სხვადასხვა ვარიანტი აიღოთ და ამის მიხედვით გამოიანგარიშოთ, რამდენი პროცენტით გაიზრდება მოგება. ასე, მაგალითად, ცვალებადი ხარჯების 9,1%-ით ხოლო მუდმივი ხარჯების – 1%-ით გაზრდისას, მოგება გაიზრდება უკვე არა 77%-ით, არამედ 69,4%-ით. მუდმივი ხარჯების 5%-ით გაზრდა ამცირებს მოგების ტემპს პირველ წელთან შედარებით 39,4%-მდე და ა.შ.

პრაქტიკულ გაანგარიშებებში საწარმოო ბერკეტის ზემოქმედების ძალის განსაზღვრისთვის იყენებენ ცვალებადი ხარჯების ანაზღაურების შემდეგ რეალიზაციიდან მიღებული შედეგის შეფარდებას მოგებასთან. ცვალებადი ხარჯების ანაზღაურების შემდეგ რეალიზაციიდან მიღებული შედეგი წარმოადგენს რეალიზაციიდან ამონაგებსა და ცვალებად ხარჯებს შორის სხვაობას. ეკონომიკურ ლიტერატურაში ამ მაჩვენებელს უწოდებენ, აგრეთვე, დაფარვის ჯამს. სასურველია, რომ შედეგი საკმარისი იყოს არა მარტო მუდმივი ხარჯების დასაფარავად, არამედ მოგების ფორმირებისთვისაც.

$$\text{საწარმოო ბერკეტის ზემოქმედების ძალა} = \frac{\text{ცვალებადი ხარჯების ანაზღაურების შემდეგ რეალიზაციიდან მიღებული შედეგი}}{\text{მოგება}}$$

ჩვენს მაგალითში იგი უდრის:

$(11000 \text{ ათასი} - 9300 \text{ ათასი}) : 200 \text{ ათასი} = 8,5$ . ეს ამას ნიშნავს, რომ რეალიზაციიდან ამონაგების, მაგალითად, 3%-ით დაზრდისას მოგება გაიზრდება 25,5%-ით (3X8,5). რეალიზაციიდან ამონაგების 10%-ით შემცირებისას 85%-ით (10X8,5), ხოლო ამონაგების 9,1%-ით გაზრდა იძლევა მოგების 77%-ით მატებას.

მოყვანილი გაანგარიშების ანალიზიდან ძნელი არ არის დავრწმუნდეთ იმაში, რომ რაც უფრო მეტია მუდმივი ხარჯების ხვედრითი წილი დანახარჯების საერთო ჯამში (რეალიზაციიდან ამონაგების მუდმივი სიდიდის დროს), მით უფრო ძლიერად მოქმედებს საწარმოო ბერკეტი და, პირიქით (იხ. ცხრ. 21 და 22).

განვიხილოთ ახლა «ფინანსური სიმყარის მარაგი» (მას სხვანაირად კიდეც: «უშიშროების ნაპირს» «უშიშროების ზღვარს» უწოდებენ). მისი განსაზღვრისთვის საჭიროა ჯერ გავარკვიოთ, რას წარმოადგენს რენტაბელობის ზღვარი. მას ეკონომიკურ ლიტერატურაში სხვადასხვა სახელწოდებით ხმარობენ: «კრიტიკული წერტილი», «მკვდარი წერტილი», «უზარალობის წერტილი» და სხვა.

რენტაბელობის ზღვარი რეალიზაციიდან ისეთი ამონაგებია, რომლის დროსაც ფირმას უკვე აღარა აქვს ზარალი, მაგრამ ჯერ მოგებაც არა აქვს. ცვალებადი ხარჯების ანაზღაურების შემდეგ რეალიზაციიდან მიღებული შედეგი ზუსტად ყოფნის მუდმივი ხარჯების დაფარვას და მოგება ნულის ტოლია.

გაანგარიშებისთვის ავიღოთ პირობითი ციფრები (იხ. ცხრ. 17).

$$\text{ცვალებადი ხარჯების ანაზღაურების მოგება} = \text{შემდეგ რეალიზაციიდან მიღებული} - \text{მუდმივი ხარჯები} = 0$$

შედეგი

ცხრილი 17.

### რენტაბელობის ზღვარი განსაზღვრისთვის საჭირო მონაცემები

მაჩვენებლები	ათასი ლარი	%%-ში და შეფარდებით
--------------	------------	---------------------



		გამოხატულებაში რეალიზაციიდან ამონაგების მიმართ
რეალიზაციიდან ამონაგები	2000	100%, ანუ 1
- ცვალებადი ხარჯები	1100	55%, ანუ 0,55
= ცვალებადი ხარჯების ანაზღაურების შემდეგ	900	45%, ანუ 0,45
რეალიზაციიდან მიღებული შედეგი	860	
- მუდმივი ხარჯები	40	
= მოგება		

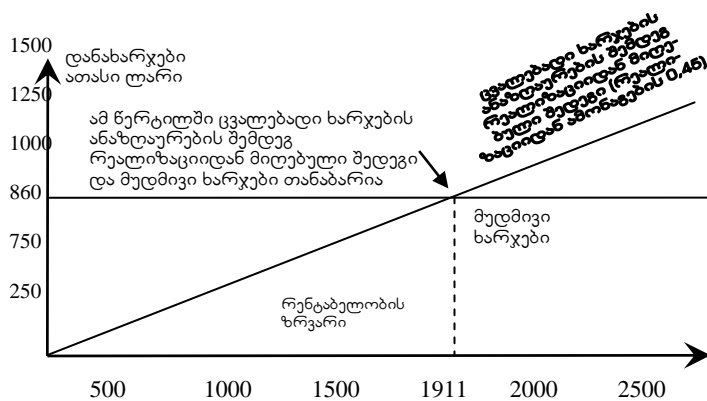
ან, რაც იგივეა:

$$\text{მოგება} = \text{რენტაბელობის ზღვარი} \times \begin{matrix} \text{ცვალებადი ხარჯების} \\ \text{ანაზღაურების} \\ \text{შემდეგ რეალიზაციიდან} \\ \text{მიღებული შედეგი} \\ \text{შეფარდებით} \\ \text{გამოხატულებაში} \end{matrix} - \begin{matrix} \text{მუდმივი} \\ \text{ხარჯები} \end{matrix} = 0$$

ბოლო ფორმულიდან მივიღებთ რენტაბელობის ზღვარის მნიშვნელობას:

$$\text{რენტაბელობის ზღვარი} = \frac{\text{მუდმივი ხარჯები}}{\begin{matrix} \text{ცვალებადი ხარჯების} \\ \text{ანაზღაურების} \\ \text{შემდეგ რეალიზაციიდან} \\ \text{მიღებული შედეგი} \\ \text{შეფარდებით გამოხატულებაში} \end{matrix}}$$

ჩვენს მაგალითში რენტაბელობის ზღვარი = 860 ათასი : 0,45 = 1911 ათას ლარს. რენტაბელობის ზღვარი გრაფიკულად შემდეგნაირად გამოიყენება (იხ. სქემა 15).



სქემა 15. რენტაბელობის ზღვარის განსაზღვრა

ამრიგად, რეალიზაციიდან ამონაგების 1911 ათასი ლარის მიღწევასას ფირმა, ბოლოს და ბოლოს აღწევს, როგორც მუდმივი, ისე ცვალებადი ხარჯების ანაზღაურებას. ყოველი შემდგომი გაყიდული ერთეული საქონელი მოუტანს მოგებას. ამასთან დაკავშირებით აღვნიშნოთ შემდეგი სამი სასარგებლო მომენტი:

1. განსაზღვრავთ რა, წარმოებული საქონლის რომელ რაოდენობას შეესაბამება რენტაბელობის ზღვარი (რეალიზაციის მოცემული ფასის დროს), თქვენ ღებულობთ წარმოების მოცულობას (ცალებში და ა.შ.). ამ რაოდენობის ქვევით პროდუქციის წარმოება ფირმისთვის არახელსაყრელია. იყენებენ შემდეგი სახის ფორმულებს:

$$\frac{\text{საქონლის ზღვრული რაოდენობა}}{\text{რაოდენობა}} = \frac{\text{მოცემული საქონლის რენტაბელობის ზღვარი}}{\text{რეალიზაციის ფასი}} \quad \text{ან:}$$

$$\frac{\text{საქონლის ზღვრული რაოდენობა}}{\text{რაოდენობა}} = \frac{\text{ფირმის საქმიანობისთვის საჭირო მუდმივი ხარჯები}}{\text{საქონლის რეალიზაციის ფასი} - \text{ერთ ერთეულ საქონელზე ცვალებადი ხარჯები}}$$

მაგალითად, თუ ცვალებადი ხარჯები, რაც აუცილებელია ფირმის ფუნქციონირებისთვის, შეადგენს 40000 ლარს, რეალიზაციის ფასი – 100 ლარს, ხოლო ერთ-ერთი საქონლის დამზადებაზე საჭირო ცვალებადი ხარჯები – 60 ლარს, მაშინ (2) ფორმულის მიხედვით უნდა დავამზადოთ 1000 ერთეული ასეთი საქონელი, ვიდრე სრულად ანაზღაურდება მუდმივი ხარჯები და ვიდრე მიიღწევა მეორე საქმის უზარალობა. მხოლოდ 1001-დან დაწყებული საქონლის დამზადება მოუტანს მეწარმეს მოგებას.

$$40000 \text{ ლარი} : (100 \text{ ლარი} - 60 \text{ ლარი}) = 100 \text{ ცალი}$$

2. გაივლის და რენტაბელობის ზღვარს, ფირმას აქვს დამატებითი შედეგი რეალიზაციიდან ცვალებადი ხარჯების ანაზღაურების შემდეგ – დადებითი მარჟინალური (ზღვრული) მოგება – ყოველ შემდგომ ერთეულ საქონელზე. ბუნებრივია, რომ იზრდება მოგების მასაც.

იმისთვის, რომ განვსაზღვროთ მოგების მასა რენტაბელობის ზღვარის გავლის შემდეგ, საკმარისია წარმოების ზღვრული მოცულობის გაყიდული საქონლის რაოდენობა გავამრავლოთ ცვალებადი ხარჯების ანაზღაურების შემდეგ რეალიზაციიდან მიღებული შედეგის სიდიდესზე, რომელიც მოდის ყოველი გაყიდული საქონლის ერთეულზე:

$$\frac{\text{მოგების მასა რენტაბელობის დღვარის გავლის შემდეგ}}{\text{რენტაბელობის ზღვარის გავლის შემდეგ გაყიდული საქონლის რაოდენობა}} = \frac{\text{რენტაბელობის ზღვარის გავლის შემდეგ გაყიდული საქონლის რაოდენობა}}{\text{რენტაბელობის ზღვარის გავლის შემდეგ გაყიდული საქონლის რაოდენობა}} \times \frac{\text{ცვალებადი ხარჯების ანაზღაურების შემდეგ რეალიზაციიდან მიღებული შედეგი}}{\text{გაყიდული საქონლის საერთო რაოდენობა}}$$

3. საწარმოო ბერკეტის ზემოქმედების ძალა მაქსიმალურად ახლოს არის რენტაბელობის ზღვართან და მცირდება რეალიზაციიდან ამონაგების და მოგების ზღვარის კვალობაზე, ვინაიდან მუდმივი ხარჯები ხვედრითი წილი დანახარჯების

საერთო ჯამში მცირდება. ასე გრძელდება მუდმივი ხარჯების შემდგომ «ნახტომამდე» (იხ. ცხრ. 21).

ვიციტ რა რენტაბელობის ზღვარი, განვსაზღვროთ ფირმის «ფინანსური სიმყარის მარაგი». ამისთვის დავუბრუნდათ ზემოთ განხილული ცხრილის (იხ. ცხრ. 18) მონაცემებს, რომლებიც გამოვიყენეთ მოგების მატების მაქსიმიზაციის ამოცანის გადაწყვეტის დროს.

ფირმის რენტაბელობის ზღვარი = 1500 ათასი ლარი : 0,1545 = 9708,7 ათას ლარს.

რეალიზაციიდან მიღებულ ფაქტიურ ამონაგებსა და რენტაბელობის ზღვარს შორის სხვაობა შეადგენს ფირმის «ფინანსური სიმყარის მარაგს». თუ რეალიზაციიდან ამონაგები ეშვება რენტაბელობის ზღვარზე დაბლა, მაშინ ფირმის ფინანსური მდგომარეობა უარესდება, წარმოიქმნება ლიკვიდური სახსრების დეფიციტი:

**ფინანსური სიმყარის მარაგი» = რეალიზაციიდან ამონაგები – რენტაბელობის ზღვარი**

სურვილის მიხედვით «ფინანსური სიმყარის მარაგი» შეგვიძლია პროცენტულად გამოვსახოთ რეალიზაციიდან მიღებული ამონაგების მიმართ. ჩვენს მაგალითში იგი შეადგენს: 11000 ათას ლარი – 9708,7 ათასი ლარი = 1291,3 ათას ლარს, რაც დაახლოებით შეესაბამება 12%-ს. რეალიზაციიდან მიღებული ამონაგების მიმართ ეს იმას ნიშნავს, რომ ფირმას შეუძლია გაუძლოს რეალიზაციიდან მუდმივი შემოსავლის 12%-იან შემცირებას ისე, რომ დიდი საშიშროება არ მოელოდოს მის ფინანსურ მდგომარეობას.

როგორც ცხრილიდან ჩანს, ჩვენს მაგალითში ამონაგები შედგება ორი საქონლის («ა» და «ბ») გაყიდვისაგან. სასარგებლოა, რომ ყოველი ცალკეული საქონლის მიმართ იქნეს განსაზღვრული რენტაბელობის ზღვარი. მაგრამ ამისთვის საჭიროა ყოველ ცალკეულ საქონელზე მუდმივი ხარჯების შესახებ მონაცემები. დავიანგარიშოთ ისინი: მაგრამ ჯერ გამოვავლინოთ ყოველი ცალკეული საქონლის როლი რეალიზაციიდან მიღებული ამონაგების საერთო ჯამის მიღწევაში. «ა» საქონელი – 0,5454. ამ მონაცემების მიხედვით მათი ხვედრითი წილი შესაბამისად მუდმივი ხარჯები გავანაწილოთ ცალ-ცალკე საქონელზე. «ა» საქონელზე მოდის : 1500 ათასი ლარი X 0,4545 = 681,8 ათასი ლარი, ხოლო «ბ» საქონელზე – 1500 ათასი ლარი X 0,5454 = 818,2 = 818,2 ათასი ლარი მუდმივი ხარჯები. ამრიგად, რენტაბელობის ზღვარი შეადგენს:

**ცხრილი 18.**

**რენტაბელობის ზღვარის და «ფინანსური სიმყარის მარაგის» განსაზღვრისთვის ამოსავალი მონაცემების მაგალითი**

მაჩვენებლები	«ა» საქონელი	«ბ» საქონელი	სულ
რეალიზაციიდან მიღებული ამონაგები	5000 ათასი ლარი = 1	6000 ათასი = 1	11000 ათასი = 1
-ცვალებადი ხარჯები	4500 ათას = 0,9	4800 ათასი = 0,8	9300 ათასი = 0,8455
=ცვალებადი ხარჯების ანაზღაურების შემდეგ რეალიზაციიდან მიღებულ შედეგს	5000 ათასი = 0,1 ორივე	1200 ათასი = 0,2 საქონლისთვის	1700 ათასი = 0,1545 1500 ათასი
			200 ათასი ლარი

-მუდმივი ხარჯები =მოგებას			
------------------------------	--	--	--

«ა» საქონლისთვის :  $681,8 \text{ ათასი} : 0,1 = 6818 \text{ ათასი ლარს};$

«ბ» საქონლისთვის :  $818,2 \text{ ათასი} : 0,2 = 4091 \text{ ათასი ლარს}.$

თუ ამ მონაცემებს შევუფარდებთ მე-18 ცხრილის მონაცემებს, დავინახავთ, რომ «ა» საქონელმა, რომელზეც რეალიზაციიდან ამონაგებმა შეადგინა 5000 ლარი, რენტაბელობის თავის ზღვარს ჯერ კიდევ ვერ მიაღწია, ხოლო «ბ» საქონელმა უკვე გადააბიჯა რენტაბელობის თავის ზღვარს და ფირმას მისცა მოგება 381,8 ათასი ლარი, რომლის ნაწილიც (181,8 ათასი ლარი) მოხმარდა «ა» საქონლის წარმოებაზე და რეალიზაციაზე მიღებული ზარალის დაფარვას (500 ათასი – 200 ათასი = 181,8 ათასი).

როგორც მონაცემებიდან ჩანს, «ბ» საქონლის წარმოება, რომელსაც უფრო დაბალი რენტაბელობის ზღვარი აქვს (დანახარჯები უფრო სწრაფად ანაზღაურდება), სხვა თანაბარ პირობებში, უფრო სარგებლიანი, ვიდრე «ა» საქონლის წარმოება. მაგრამ მთლიანად რომ უარი ვთქვათ მის წარმოებაზე, ეს მოასწავებს იმის აუცილებლობას, რომ ფირმის მუდმივი ხარჯების მთელი თანხა (1500 ათასი ლარი) დაიფაროს მხოლოდ ერთი «ბ» საქონლის რეალიზაციიდან მიღებული ამონაგებიდან. მაშინ «ბ» საქონლის რენტაბელობის ზღვარი გაიზრდებოდა 1500 ლარი :  $0,2 = 750 \text{ ათასი ლარამდე, ე.ი. თითქმის ორჯერ, მაგრამ ამ საქონელმა მთელ პერიოდში ვერ დააგროვა რეალიზაციიდან მიღებული ამდენი ამონაგები მისი «ფინანსური სიმყარის მარაგი» იქნებოდა უარყოფითი:}$

6000 ათასი ლარი – 7500 ათასი = - 1500 ათასი ლარი. ეს იმას ნიშნავს, რომ მარტო «ბ» საქონლის წარმოება ვერ აანაზღაურებდა დანახარჯებს. ორივე საქონელი კი ერთად აღებული იძლევა საკმარის ამონაგებს (11000 ათასი ლარი) და უზრუნველყოფილი იქნება ფინანსური სიმყარის 12%-იანი მარაგი. ეს იმის წყალობით მოხდა, რომ ყოველი ცალკეული საქონელი თავის თავზე აიღებდა ფირმის მუდმივი ხარჯების თუნდაც ნაწილს მაინც.

ზემოთ მოყვანილი ანალიზისა და გაანგარიშების შემდეგ შეგვიძლია დავასკვნათ, რომ თუ ფირმას აქვს : ა) სოციალური «ფინანსური სიმყარის მარაგი» (ბევრი ფირმისთვის იგი უდრის 10%-ზე მეტს), ბ) საწარმოო ბერკეტის ზემოქმედების ძალის კეთილსასურველი, ხელსაყრელი მნიშვნელობა (საერთო ხარჯები მუდმივი ხარჯების გონივრული ხვედრითი წილისას), გ) აქტივების ეკონომიკური რენტაბელობის მაღალი დონე – მაშინ იგი მიმზიდველია ინვესტორების, კრედიტორების, სადაზღვევო საზოგადოების და ეკონომიკური ცხოვრების სხვა სუბიექტებისთვის.

განხილული საკითხების შემდეგ საშუალება გვაქვს ისევ დავუბრუნდეთ მოგების მასის მაქსიმიზაციის ამოცანის გადაწყვეტას, რომელიც ხდება ამა თუ იმ სახის დანახარჯების მანიპულირების საფუძველზე. რათა კიდევ უფრო მეტად შევავსოთ ჩვენი ცოდნა, რაც მეორე თავიდან ვიცით. პრაქტიკაში ეს ამოცანა ყველაზე შესაძლო ვარიანტიდან ყველაზე მაღალია. ავიღოთ ისეთი შემთხვევა, როდესაც ფინანსურ მენეჯერს აინტერესებს არა მარტო ცვალებად და მუდმივ ხარჯებს შორის თანაფარდობა, არამედ საუკეთესო თანაფარდობაც, მაგალითად, თანაფარდობა რეკლამაზე ხარჯებსა და წარმოების გაფართოებაზე დანახარჯებს შორის.

ამრიგად, ყველაზე ზოგადი სახით მოგება უდრის რეალიზაციიდან მიღებულ ამონაგებს მინუს პროდუქციის წარმოებაზე და რეალიზაციაზე გაწეული დანახარჯები. საქონლის ერთეულის ფასს თუ გამოვაკლებთ რეალიზაციაზე გაწეულ დანახარჯებს და შედეგს გავამრავლებთ გაყიდული საქონლის რაოდენობაზე, მივიღებთ მეწარმის მიერ

მიღებულ შემოსავალს, რომელიც ესაჭიროება მოგების წარმოებაზე და ფორმირებაზე საჭირო დანახარჯების დასაფარავად:

$$\begin{matrix} \text{ერთეული} \\ \text{საქონლის} \\ \text{რეალიზაციის -} \\ \text{ფასი} \end{matrix} \begin{matrix} \text{ერთეული საქონლის} \\ \text{რეალიზაციაზე} \\ \text{განეული} \\ \text{დანახარჯები} \end{matrix} \times \begin{matrix} \text{რეალიზებული} \\ \text{საქონლის} \\ \text{რაოდენობა} \end{matrix}$$

ამ ფორმულაში შვეიტანოთ მუდმივი და ცვალეადი დანახარჯები, ამასთან, მათგან გამოვყოთ და ცალკე ავღნიშნოთ ჩვენთვის საჭირო დანახარჯები რეკლამაზე და წარმოების გაფართოებაზე. მაშინ მივიღებთ:

$$\begin{matrix} \text{მოგება} = & \begin{matrix} \text{ერთეული} \\ \text{საქონლის} \\ \text{რეალიზაციის} \\ \text{-ის ფასი} \end{matrix} & - & \begin{matrix} \text{ერთეული} \\ \text{საქონლის} \\ \text{რეალიზაციაზე} \\ \text{განეული} \\ \text{დანახარჯები} \end{matrix} & - & \begin{matrix} \text{ერთეული} \\ \text{საქონლის} \\ \text{წარმოებაზე} \\ \text{განეული} \\ \text{ხარჯები} \end{matrix} & \times & \begin{matrix} \text{რეალიზებული} \\ \text{საქონლის} \end{matrix} & - & \begin{matrix} \text{მუდმივი} \\ \text{ხარჯები} \end{matrix} & - & \begin{matrix} \text{დანახარჯები} \\ \text{რეკლამაზე} \end{matrix} & - & \begin{matrix} \text{დანახარჯები} \\ \text{წარმოების} \\ \text{გაფართოებაზე} \end{matrix} & ; \end{matrix}$$

დავუშვათ, რომ ფირმა აწარმოებს საქონელს, რომლის ერთი ერთეულის ფასი უდრის 16 ლარს. გარკვეულ მომენტამდე ფირმა არ ხარჯევდა სახსრებს რეკლამაზე და წარმოების გაფართოებაზე. ბოლოს გასულ წელს, რეკლამაზე დაიხარჯა 10 ათასი ლარი და წარმოების გაფართოებაზე – კიდევ 10 ათასი ლარი. ამის შემდეგ მიმდინარე წელს გაიყიდა 12 ათასი ცალი საქონელი; შემოსავლებმა შეადგინა 14 ათასი ლარი. უნდა შევარჩიოთ რეკლამაზე და წარმოების გაფართოებაზე დანახარჯების ისეთი თანაფართობა, რომლის დროსაც მუდმივი ფასების პირობებში გაყიდული საქონლის რაოდენობა ყველაზე მეტი იქნება. ამ საქონელზე შესაძლო მოთხოვნის შეფასება წარმოდგენილია ქვემოთ მოყვანილ ცხრილში (იხ. ცხრ. 19).

ცხრილი 19.

**პროდუქციაზე შესაძლო მოთხოვნის შეფასება**

ვარიანტები	რეკლამაზე და წარმოების გაფართოებაზე დანახარჯების თანაფარდობა	რეალიზაციის ფასი, ლარი	დანახარჯები რეკლამაზე, ათასი ლარი	დანახარჯები წარმოების გაფართოებაზე, ათ.ლარი	რეალიზებული პროდუქციის შესაძლო რაოდენობა, ათ.ცალი
1	1 : 1	16	10,0	10,0	12,4
2	1 : 5	16	10,0	50,0	18,5
3	5 : 1	16	50,0	10,0	15,1
4	5 : 5	16	50,0	50,0	22,6
5	1 : 1	24	10,0	10,0	5,5
6	1 : 5	24	10,0	50,0	8,2

7	5 : 1	24	50,0	10,0	6,7
8	5 : 5	24	50,0	50,0	10,0

დავუშვათ, რომ ერთეული პროდუქციის წარმოებაზე ჯამური დანახარჯები შეადგენს: მუდმივი დანახარჯები – 38 ათასი ლარს; ცვალებადი დანახარჯები – 10 ლარს. გაანგარიშების სიმარტივისთვის დავუშვათ, რომ რეალიზაციაზე დანახარჯები ნულის ტოლია. ცხრილის მონაცემები ჩავსვათ მიყვანილი მოგების ფორმულაში და გავიანგარიშოთ ყველა ვარიანტი. ამასთან, ყურედღება მივაქციოთ იმ გარემოებას, რომ პირველ ვარიანტში აღებულია რეალიზაციის პირველსაწყისი ფასი 16 ლარი, ხოლო შემდგომ ოთხ ვარიანტში - 24 ლარი. შედეგები მოვათავსოთ ცხრილში (იხ. ცხრ. 20).

მაქსიმალური მოგება მიიღება მეხუთე ვარიანტში (19 ათასი ლარი), როდესაც რეკლამაზე და წარმოების გაფართოებაზე ერთნაირი დანახარჯები გვაქვს (10,0 ათასი) და რეალიზაციის ფასი უდრის 24 ლარს.

პრაქტიკულად ცხოვრებაში მეწარმეთა მოგების ნაწილს (თანაც საკმაო ნაწილს) გადასახადები «ნთქავენ». ამიტომ კონკრეტული გაანგარიშების დროს მაინც უნდა გავითვალისწინოთ მოგების ის ნაწილი, რომელიც სინამდვილეში ფირმის განკარგულებაში რჩება. ამისთვის შესაძლო მოგების ჯამი (ცხრილი 20-ის მარჯვენა სვეტი) უნდა გავამრავლოთ შემდეგ მაჩვენებლებზე: (1 – მოგებაზე გადასახადის განაკვეთი). მაგალითად, (1 – 0,32)-ზე, რაც უდრის 0,68.

ცხრილი 20.

### მოგების მასის მაქსიმიზაცია

ვარიანტი	თანაფარდობა წარმოების გაფართოებაზე დანახარჯებსა და რეკლამაზე დანახარჯებს შორის	მოგება, ან ზარალი, ათასი ლარი
1	1 : 1	+ 16,4
2	1 : 5	+13,0
3	5 : 1	- 7,6
4	5 : 5	- 2,4
5	1 : 1	+19,0
6	1 : 5	+16,8
7	5 : 1	-4,2
8	5 : 5	+2,0

შედეგებს ისევ ანალოგიურს მივიღებთ: მაქსიმალური მოგება გადასახადის გამოკლებით შეადგენს მეხუთე ვარიანტის დროს.

აღნიშნული საკითხების განხილვის დასასრულს დანართის სახით მოვიყვანოთ ორი ცხრილი მუდმივი და ცვალებადი დანახარჯების ვარიანტული გაანგარიშების შესახებ (იხ. ცხრ. 21 და 22).

ცხრილი 21.

**მუდმივი და ცვარებადი ხარჯების თანაფარდობა და შედეგების ინტერპრეტაცია  
(რეალიზაციიდან მიღებული ამონაგების ზრდის და აუცილებელი მუდმივი ხარჯების  
დროს)**

№მაჩვენებელი	ვარიანტი და პერიოდი 1	ვარიანტი და პერიოდი 2	ვარიანტი და პერიოდი 3	ვარიანტი და პერიოდი 4	ვარიანტი და პერიოდი 5
1. რეალიზაციიდან ამონაგები, ათასი ლარი	11000	1200 (+9,1%)	13092,0 (+9,1%)	14283,4 (+9,1%)	15583,2 (+9,1%)
2. ცვალეზადი ხარჯები, ათასი ლარი	9300	10146,3 (+9,1%)	1106966 (+9,1)	12076,9 (+9,1%)	13175,9 (+9,1%)
3. ცვალეზადი ხარჯების შემდეგ რეალიზაციიდან მიღებული შედეგი, ათასი ლარი	1700	1853,7	2022,4	2206,5	2407,3
4. მუდმივი ხარჯები, ათ. ლარი	1500	1500	1500	1500	1500
5. მოგება, ათასი ლარი	200	353,7 +77%	522,4 +48%	706,5 +35%	907,3 +28%
6. მოგების ნამატი	8,5	5,2	3,8	3,1	2,65
7. საწარმოო ზემოქმედების ძალა	9708,7	9708,7	9708,7	9708,7	9708,7
8. რენტაბელობის ზღვეერი, ათ.ლ.	1291,3	2291,3	3383,3	4574,7	5874,5
9. ფინანსური სიმყარის მარაგი	12% (ამონაგები რეალიზაციიდან)	19% (ამონაგები რეალიზაციიდან)	25% (ამონაგები რეალიზაციიდან)	32% (ამონაგები რეალიზაციიდან)	38% (ამონაგები რეალიზაციიდან)

**ცხრილი 22**

**მუდმივი და ცვალეზადი დანახარჯების თანაფარდობა და შედეგების  
ინტერპრეტაცია (რეალიზაციიდან ამონაგების და ცვალეზადი  
დანახარჯების მოცემული სიდიდის დროს)**

მაჩვენებლები	ვარიანტი 1		ვარიანტი 2		ვარიანტი 3		ვარიანტი 4	
1	2		3		4		5	
რეალიზაციიდან ამონაგები, ათასი ლარი	12000	1	12000	1	12000	1	12000	1
ცვალეზადი ხარჯები ათასი ლარი	10146,3	0,8455	10146,3	0,8455	10146,3	0,8455	10146,3	0,8455
ცვალეზადი ხარ-	1853,7	0,1545	1853,7	0,1545	1853,7	0,1545	1853,7	0,1545

ჯების ანაზღაურების შემდეგ რეალიზაციიდან მიღებული შედეგები, ათასი ლარი				
ცვალეზადი ხარჯები (ათასი ლარი) და მათი მატება პირველ ვარიანტთან შედარებით %	1500	1515(+1%)	1853,7(+22,4%)	+7,9%
მოგება ათასი ლარი	353,7	338,7	0	-146,3
საწარმოო ბერკეტის ზემოქმედების ძალა	5,2	5,5	-	-12,7
რენტაბელობის ზღვარი ათასი ლარი	9708,7	9805,5	12000	12945
«ფინანსური სიმყარის მარაგი», ათ.ლარი;%% რეალიზაციიდან მიღებული ამონაგების მიმართ	2291,3 (19%)	2194,2 (18%)	0	-945
შედეგების ინტერპრეტაცია	ფირმამ გაიარა რენტაბელობის ზღვარი, აქვს მოგება და სიმყარის სოციალური მარაგი	მუდმივი ხარჯების უმნიშვნელო ზრდამ მოგვცა მოგების გარკვეული შემცირება და საწარმოო ბერკეტის ზემოქმედების ძალის გაზრდა, «ფინანსური სიმყარის მარაგი» ცოტათი შემცირდება მუდმივი ხარჯების გაზრდას ჯერჯერობით დამლუპველი შედეგები არ ჰქონის	მუდმივი ხარჯები ძალიან გაიზარდა, მაგრამ ფირმამ მიაღწია რენტაბელობის ზღვარს. თუ მუდმივი დანახარჯები არ გაიზრდება, გამოჩნდება მოგება	მუდმივმა ხარჯებმა გადააჯარბეს ცვალეზადი ხარჯების ანაზღაურების შემდეგ რეალიზაციიდან მიღებულ შედეგებს. მოუწევს გაიაროს რენტაბელობის ზღვარი 12945 ათასი ლარის ჯამით. «ფინანსური სიმყარის მარაგი» ჯერ უარყოფითია, ვინაიდან ჯერ ყველა ხარჯი არ ანაზღაურდება

განმარტება: მარგინალური ამონაგები - ამონაგების ნამატი, საქონლის დამატებითი ერთეულის გაყიდვის შედეგად მიღებული. (იხ. ს. ყამარაული, უნივერსალური ბიზნეს-ლექსიკონი. თბ. 2002 გვ. 316.

მარგინალიზმი: (ფრანგ. – marginal - უკიდურესი) 1 ეკონომიკური მიმდინარეობა, რომელიც, სიდიდეების ან მდგომარეობის უკიდურესობიდან გამომდინარე, ხსნის ეკონომიკურ პროცესებს და მოვლენებს. მარგინალიზმი ზღვრული სარგებლიანობის, ზღვრული შრომის ნაყოფიერების, ზღვრული შემოსავლიანობის შემცირების



კანონებიდან გამომდის და ისეთ სიდიდეებთან ოპერირებს «როგორცაა ზღვრული შრომის ნაყოფიერება, ზღვრული დანახარჯები, ზღვრული სარგებლიანობა. მარგინალიზმი ფართოდ იყენებს ეკონომიკურ-მათემატიკურ მეთოდებს და რაოდენობრივ ანალიზს ეყრდნობა (იქვე. გვ.317).

## 7.2 ფირმის ფინანსური მდგომარეობის და პერსპექტივების შეფასება. ფინანსური სტრატეგიის მატრიცები

ახლა განვიხილოთ ფინანსური სტრატეგიის გამომუშავების საფუძვლები, შევადგინოთ ზოგადი ფორმით ფირმის ფინანსურ-სამეურნეო მდგომარეობის პროგნოზი და ვუჩვენოთ, თუ ფირმას როგორ შეუძლია, რომ გააუზნებელყოს თავისი განვითარებისთვის არასასურველი ფაქტორები და მოვლენები. ამისთვის წინასწარ უნდა გავეცნოთ ზოგიერთ ანალიტიკურ მაჩვენებლებს. ეს მაჩვენებლებია:

**პირველი,** ფირმის ფინანსურ-სამეურნეო საქმიანობის შედეგები. იგი წარმოადგენს ფირმის სამეურნეო და ფინანსური საქმიანობის შედეგების ჯამს;

**მეორე,** ფირმის სამეურნეო საქმიანობის შედეგები. მისი განსაზღვრის მიზნით ჯერ დამატებული ღირებულებიდან უნდა გამოვაკლოთ შრომის ანაზღაურებაზე გაწეული დანახარჯები და მასთან დაკავშირებული გადასახდელები. შედეგად მივიღებთ ჩვენთვის უკვე ცნობილ მაჩვენებელს – ინვესტიციის ექსპლუატაციის ბრუტო-შედეგს. შემდეგ მას გამოვაკლებთ ფინანსურ-ექსპლუატაციური მოთხოვნილებების სიდიდის ცვლილებას საანალიზო პერიოდში (წელი, კვარტალი და ა.შ.). გავიხსენოთ, რომ ფინანსურ-ექსპლუატაციური მოთხოვნილება არის მარაგებში და კლიენტების დავალიანებებში იმოხილიზებულ სახსრებსა და ფირმის მომწოდებლებთან დავალიანებას შორის სხვაობა. ფორმულას შემდეგი სახე აქვს:

$$\begin{matrix} \text{ფინანსურ} \\ \text{ექსპლუატაციური} \\ \text{მოთხოვნილებანი} \end{matrix} = \begin{matrix} \text{მარაგები} + \\ \text{ქლიენტების} \\ \text{დავალიანება} \end{matrix} - \begin{matrix} \text{მომწოდებლების} \\ \text{მიმართ} \\ \text{დავალიანება} \end{matrix}$$

ანუ

აქტივის II განყოფილება + აქტივის III განყოფილება – პასივის III განყოფილება

ამის შემდეგ გამოვაკლოთ საწარმოო ინვესტიციები. ისღა დაგვრჩენია, რომ მიღებულ შედეგს მივუმატოთ ქონების ე.წ. «ჩვეულებრივი» გაყიდვები (მაგალითად, ძველი მოწყობილობის გაყიდვა მისი ახლით შეცვლის დროს).

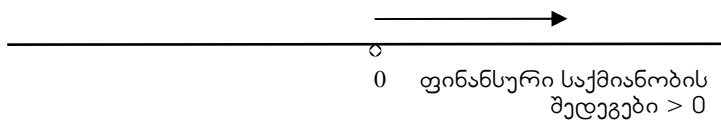
ფორმულა სრულად ასეთი სახისაა:

$$\begin{matrix} \text{სამეურნეო} \\ \text{საქმიანობის} \\ \text{შედეგები} \end{matrix} = \begin{matrix} \left( \begin{matrix} \text{წარმოებული} \\ \text{პროდუქციის} \\ \text{ღირებულება} \end{matrix} \right) - \left( \begin{matrix} \text{ფინანსურ-ექსპლუა-} \\ \text{ტაციური მოთხოვ-} \\ \text{ნილების ცვლილება} \end{matrix} \right) - \\ - \left( \begin{matrix} \text{საწარმოო} \\ \text{ინვესტიციები} \end{matrix} \right) + \left( \begin{matrix} \text{ქონების} \\ \text{ჩვეულებრივი} \\ \text{გაყიდვები} \end{matrix} \right) + \begin{matrix} \text{ქონების} \\ \text{ჩვეულებრივი} \\ \text{გაყიდვები} \end{matrix}$$

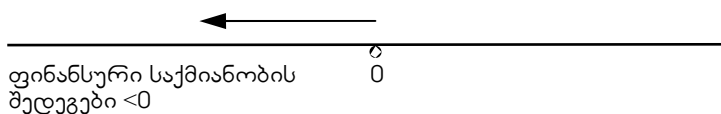
**მესამე.** ფინანსური საქმიანობის შედეგები. მისი გაანგარიშება უფრო იოლია. ჯერ დავიანგარიშებთ საანალიზო პერიოდში ფირმის დავალიანების ცვლილებას, შემდეგ გამოვაკლებთ პროცენტის ჯამს, მოგებაზე გადასახადს და მუშაკების მიერ მიღებულ დივიდენტებს საწესდებო ფონდში მონაწილეობის გამო (თუ ასეთი გათვალისწინებულია).

ფინანსური საქმიანობის შედეგების მრიცხველში აისახება ფირმის ფინანსური პოლიტიკა: ნასესხები სახსრების მოზიდვისას მას უარყოფილი. ფინანსური საქმიანობის შედეგები ზამბარას მოგვაგინებს: იმისთვის, რომ იგი დაიჭიმოს, უნდა გაიზარდოს დავალიანების მოცულობა. მაგრამ, როგორც კი სახსრების სესხება შეწყდება, ზამბარა კვლავ შეიკუმშება პროცენტებისა და გადასახადების გადახდაზე საჭირო ხარჯების ზეგავლენის გამო. ფინანსური საქმიანობის შედეგების მკვეთრი უარყოფითი მნიშვნელობა შეიძლება კომპენსირდეს მხოლოდ სამეურნეო საქმიანობის შედეგების მკვეთრად გამოხატული დადებითი მნიშვნელობით, რაც ნათლად ჩანს ქვემოთ მოყვანილი სქემიდან:

კრედიტების მოზიდვის ფენა



შემდგომი სესხებისაგან უარის თქმა



დავუბრუნდეთ პირველ მაჩვენებლებს. არც ერთ ფირმას არ შეუძლია დიდხანს გაუძლოს ფინანსურ-სამეურნეო საქმიანობის შედეგების უარყოფით მნიშვნელობას, იშვიათი გამონაკლისის გარდა. მაშ როგორ მივაღწიოთ გათანაბრებულ მდგომარეობას? ერთ-ერთი ყველაზე გავრცელებული ხერხია – მორგების მეთოდი ყველანაირად ვეცადოთ სამეურნეო საქმიანობის შედეგების და საფინანსო საქმიანობის შედეგების ასეთ კომბინაციას, რომ მათი ჯამი მიუახლოვდეს ნულს. ჩვეულებრივ, გაწონასწორებული მდგომარეობა მიიღწევა, როდესაც ეს მაჩვენებლები დამატებული ღირებულების 0% და  $\pm 10%$  ინტერვალს შორის იმყოფება და აქვთ სხვადასხვა ნიშნები.

ფინანსურ-სამეურნეო საქმიანობის შედეგების იდეალური მნიშვნელობის მიღწევა ძნელია და ყოველთვის არც არის საჭირო, მაგრამ შეძლებისდაგვარად უნდა ვეცადოთ ჩავეტოთ უსაფრთხო ზოლების საზღვრებში. ამასთან დაკავშირებით, ფინანსური მენეჯერი ჩვეულებრივ თავის წინაშე სვამს ამოცანას: იპოვოს ფინანსური საქმიანობის შედეგებსა და სამეურნეო საქმიანობის შედეგებს შორის ოპტიმალური თანაფარდობა დასაშვები რისკის საზღვრებში.

ამ ამოცანის გადაწყვეტისას განხილული უნდა იქნეს შემდეგი საკითხები:

1. წავიდეთ თუ არა სამეურნეო საქმიანობის უარყოფით შედეგებზე ინვესტიციების დიდად გაზრდის დროს? (დიახ მაგრამ როგორია სამეურნეო

საქმიანობის შედეგების შემცირების ზღვარი და რამდენად ხანგრძლივია დასაშვები პერიოდი, რომლის დროსაც ეს მაჩვენებელი ნულზე დაბალია?)

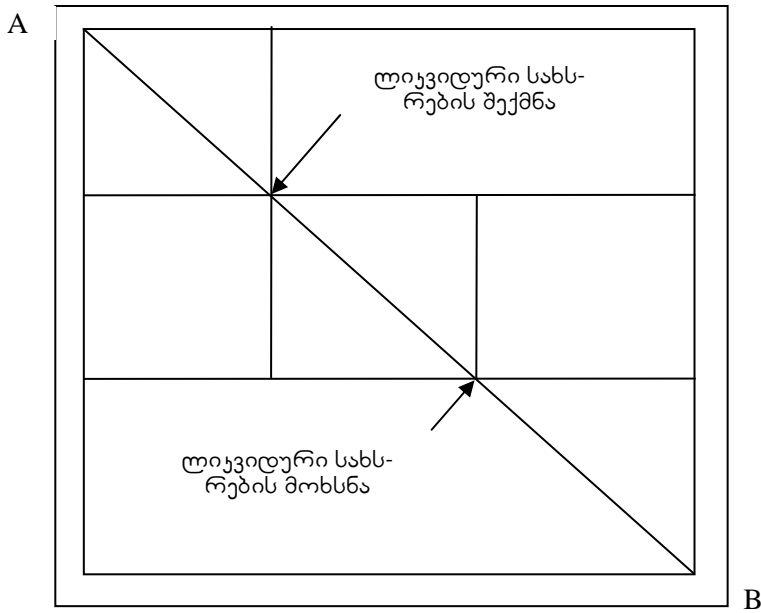
2. მივალწიოთ თუ არა ფინანსური შედეგების გამოხატულად დადებით მნიშვნელობას? (დიახ, მაგრამ ზამზარა როგორი სისწრაფით შეიკუმშება შემდგომში უკუმიმართულებით, მიანიჭებს რა ფინანსურ საქმიანობის შედეგებს უარყოფით მნიშვნელობას?).

3. მივალწიოთ თუ არა სამეურნეო საქმიანობის შედეგების და ფინანსური საქმიანობის შედეგების სიმეტრიულ ცვლილებას? (დიახ ეს ნამდვილი ფინანსური ხელოვნებაა, მაგრამ მოცემულ შემთხვევაში ფირმას მოუწევს დააგდოს ტემპი).

სამეურნეო საქმიანობის შედეგების, ფინანსური საქმიანობის შედეგების და ფინანსურ-სამეურნეო საქმიანობის შედეგების მანევრირებით შეგვიძლია სიტუაცია კი განვჭკრიტოთ.

	ფინანსური საქმიანობის შედეგი << 0	ფინანსური საქმიანობის შედეგი ≈ 0	ფინანსური საქმიანობის შედეგი >> 0
სამეურნეო საქმიანობის შედეგი >> 0	1 სამეურნეო ფინანსური საქმიანობის შედეგი ≈ 0	4 ფინანსური საქმიანობის შედეგი > 0	6 ფინანსური საქმიანობის შედეგი >> 0
სამეურნეო საქმიანობის შედეგი ≈ 0	7 ფინანსურ-სამეურნეო საქმიანობის შედეგი << 0	2 ფინანსურ-სამეურნეო საქმიანობის შედეგი ≈ 0	5 ფინანსურ-სამეურნეო საქმიანობის შედეგი > 0
სამეურნეო საქმიანობის შედეგი << 0	9 ფინანსურ-სამეურნეო საქმიანობის შედეგი << 0	8 ფინანსურ-სამეურნეო საქმიანობის შედეგი < 0	3 ფინანსურ-სამეურნეო საქმიანობის შედეგი ≈ 0

ამ საქმეში შეუძლია დიდი დახმარება აღმოგვიჩინოს **ფინანსური სტრატეგიის მატრიცებმა**. ისინი გვეხმარებიან: უახლოეს წლებში ფირმის «კრიტიკული გზის» პროგნოზირებაში; დავსახოთ რისკის დასაშვები ფარგლები და გამოვავლინო ფირმის შესაძლებლობების ზღვარი. მატრიცების მრავალნაირი სახეობა არსებობს, მაგრამ აქ გამოყენებული იქნება ფრანგი მეცნიერების ჟ. ფრანშონოს და ი. რომანეს მიერ რეკომენდებული მატრიცები.



მატრიცა, რომელშიც ფინანსურ-სამეურნეო საქმიანობის შედეგების მნიშვნელობა კომბინირებულია სამეურნეო საქმიანობის შედეგების და ფინანსური საქმიანობის შედეგების სხვადასხვა მნიშვნელობებთან. ყველაფერი ეს კი – ფირმის ბრუნვის ზრდის ტემპებთან კორელაციაში. მატრიცა შემდეგნაირად გამოიყენება (იხ. გვ. 113).

როგორც მატრიციდან ჩანს, AB დიაგონალზე გადადის საზღვარი ორ ძირითად ზონას შორის:

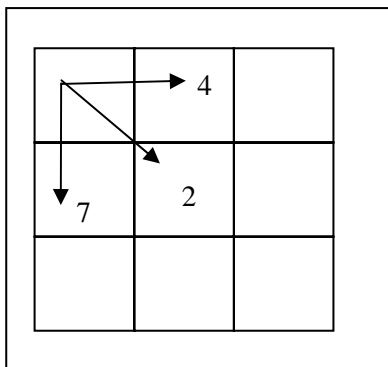
დიაგონალის ზევიდან – წარმატების ზონა – ანალიტიკური მაჩვენებლების დადებითი მნიშვნელობის ზონა;

დიაგონალის ქვევიდან – დეფიციტების ზონა – ანალიტიკური მაჩვენებლების უარყოფითი მნიშვნელობის ზონა.

განვიხილოთ მატრიცის ყოველი კვადრანტი, რათა გავარჩიოთ სხვადასხვა შესაძლებლობები, რომლებიც ფირმის წინაშე იშვება, აგრეთვე, გავარჩიოთ ამა თუ იმ ეკონომიკური გადაწყვეტილებების და ღონისძიებების ხელსაყრელი და არახელსაყრელი შედეგები:

### წონასწორობის სამი პოზიცია

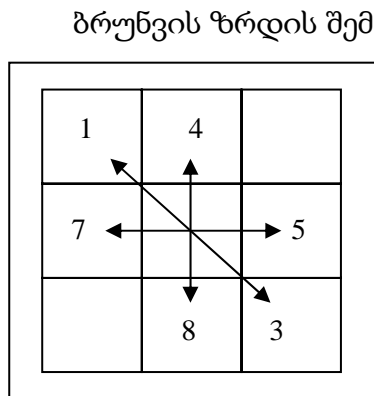
ფინ.სამ.საქ. შედეგები  $\approx 0$ . კვადრანტები 1,2,3.



### კვადრანტი 1 «ოჯახის გამა»

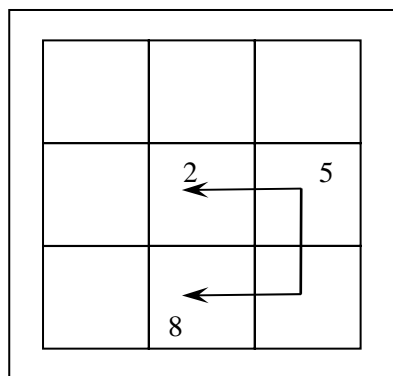
ბრუნვის ზღვარის ტემპი პოტენციალურად შესაძლებელზე დაბალია. ფირმის ყველა შინაგანი რეზერვი მოქმედებაში არ არის მოყვანილი. ფირმა ამცირებს დავალიანებას, საქმეს უძღვება საკუთარი სახსრებით და თითქმის არ სარგებლობს ფინანსური ბერკეტის ეფექტით.

ბრუნვის ზრდის ამალე-ბული ტემპების დროს ეს არის «შესაშური» ფირმა. მას გააჩნია განვითარების გამოუყენებელი რეზერვები. ამ შესაძლებლობების რეალიზაციის შემთხვევაში შანსი აქვს, გადაადგილდეს მე-4 (ნასესხები სახსრების მოზიდვის პოლიტიკა) ან მე-2 კვადრატში (ინვესტიციების ზრდა).



ბრუნვის ზრდის შემცირებული ტემპების დროს – დაბერებაში წასული ფირმაა. თუ იგი ორიენტაციას არ შეიცვლის რამდენიმე შუალედური მდგომარეობის შემდეგ, დროთა განმავლობაში გადაინაცვლებს დაბალ კვადრატში.

**კვადრატი 2 «მყარი წონას-წორობა»** მყარი წონასწორობა ფირმის საქმიანობის მნიშვნელოვანი დახასიათებაა. როგორ შევინარჩუნოთ ასეთი მდგომარეობა?



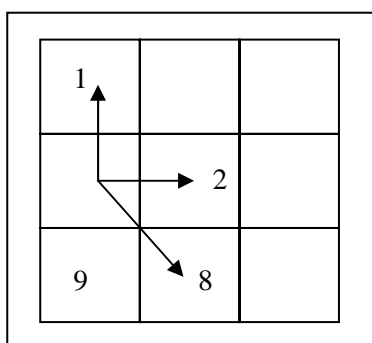
თუ ამოცანაა დასახული, რომ მივყვეთ ბაზრის არა მაღალგან-ვითარებას, მაშინ მოგვიხდება ავამოქმედოთ ფინანსური შედეგები, გავასწონასწოროთ სამეურნეო საქმიანობის შედეგები და გადავაადგილოთ 3,5 ან 8 კვადრატებისაკენ. პირიქით, ბრუნვის შენელებული ზრდის შემთხვევაში მოხდება გადაადგილება 1,4 ან 7 კვადრატებისაკენ.

**კვადრატი 3: «არამყარი წონასწორობა»** ეს მართლაც ბუნებრივი მდგომარეობა არ არის. რამდენიმე ხანს კიდევ გაუძლებს ფირმა დავალიანების ფორსირების წყალობით.

თუ მივყვებით საბაზრო კონიუნქტურას, მოვახდენთ მოგების რეინვესტირებას და ნებისმიერი ძალით გავაგრძელებთ ბრუნვის ტემპების ზრდას, მაშინ ფინანსური საქმიანობის შედეგების სტაბილიზაციის აუცილებლობას ფირმა საკუთარი სახსრების გაზრდის სტრატეგიასთან (კვადრატი 8). თუ მივალწევთ ბრუნვის ზრდის ტემპზე მაღალი რენტაბელობის გაზრდას, მაშინ ფირმა გადაინაცვლებს მე-5 კვადრატისაკენ (ან მე-2 კვადრატისაკენ, თუ ბრუნვის და რენტაბელობის ზრდის ტემპები გათანაბრდებიან).

**დეფიციტის სამი პოზიცია:**

ფინ. სამ.  
საქმ. შედეგები < 0, კვადრატები 7,8,9



**კვადრატი 7: «ეპიზოდური დეფიციტი»** აქ ლაპარაკია ლიკვი-დური სახსრების მოხმარებისა და შემოსავლების ვადების დესინქრონიზაციაზე: ფირმა განაგრძობს დავალიანების გაზრდას ისე, რომ არ ამცირებს ზრდის უწინდელ ტემპებს.

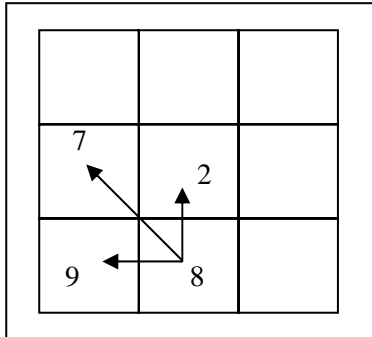
თუ ეკონომიკური რენ ტაბელობა ბრუნვაზე სწრაფად იზრდება, მაშინ ავტომატურად ხდება მე-2 ან 1 კვადრატში გადანაცვლება.

წინააღმდეგ შემთხვევაში ფირმა რისკავს მოხდეს მე-8

კვადრატში, ხოლო შემდეგ მე-9 კვადრატშიც კი.

**კვადრატი 8: «დილემა»**

ფირმა ხშირად იყენებს დავალიანების გაზრდის თავის შესაძლებლობებს, მაგრამ ეს საკმარისი არ არის ლიკვიდური სახსრების დეფიციტის დასაფარად,



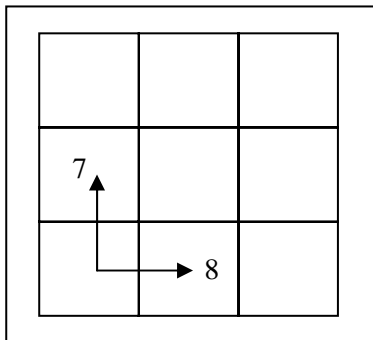
ფუნქციონირების შინაგანი მოთხოვნილების უზრუნველსაყოფად.

თუ ეკონომიკური რენტაბე-ლობის დონე აღსდგება ან იწვევს ბრუნვის ზრდის ტემპის გადამეტებას, მაშინ შესაძლებელია მე-2 კვადრატში ასვლა ან მე-7 კვადრატში მაინც (თუ კრედიტორებს ნდობა არ აქვთ ფირმის მიმართ).

თუ ეკონომიკურ რენტაბე-ლობას სტაგნაციური ხასიათი აქვს, ან მცირდება, მაშინ ამ ფირმას არ ასცდება მე-9 კვადრატი.

**კვადრატი : 9 «კრიზისი».**

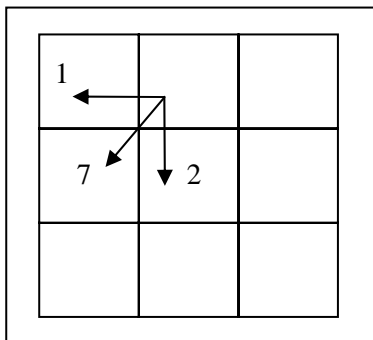
როდესაც ფირმები რთულ მდგომარეობაში არიან, მაშინ მათ უწევთ გამოიყენონ დეინვესტიციები, სხვადასხვა სახის ფინანსური მხარდაჭერა, ფირმის მცირე საწარმოებად დაქუცმაცება. ამით ისინი აღწევენ გადაინაცვლონ მე-8 ან მე-7 კვადრატში.



**წარმატების სამი პოზიცია**

ფინ.სამ.საქ. შედეგი > 0,  
კვადრატები 4, 5, 6

**კვადრატი : 4 «რანტიე»**

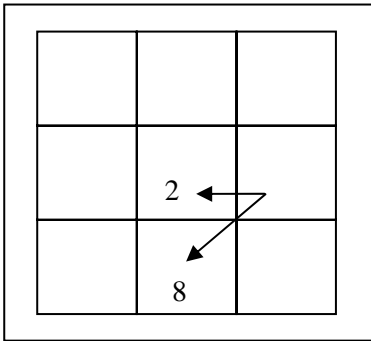


ფირმა კმაყოფილდება თავის შესაძლებლობებთან ბრუნვის ზრდის ზოგიერთი ტემპით და დავალიანებას აკავებს (ინარჩუნებს) ნეიტრალურ დონეზე. ასეთ სიტუაციაში ყველაფერი დამოკიდებულია ეკონომიკური რენტაბელობის დონესა და დინამიკაზე. ეკონომიკური რენტაბელობის ნაკლებ მაღალი და პრაქტიკულად უცვლელი დონის დროს ეფექტის ბერკეტის ნიშნის შეცვლის რისკი (პროცენტული გადაკვეთების ამაღლების შედეგად)

და კონკურენცია ფირმას ეწევა პირველ ან მე-7 კვადრატისკენ.

მაღალი ან მზარდი ეკონომიკური რენტაბელობის დროს ფირმას შეუძლია დაიწყოს წარმოების დივერსიფიკაციის ან ბრუნვის გაზრდისთვის მზადება ან, უხვად აჯილდოებს აქციუნერებს დივიდენდებით (კვადრატი 2).

**კვადრატი : 5 «შეტევა».**



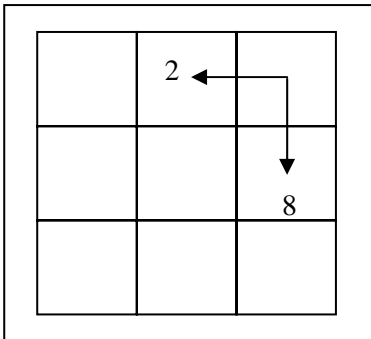
ფირმა განაგრძობს სესხების გაზრდას, თუმცა შინაგანი წონასწორობის შენარჩუნების ინტერესები ამას არ თხოულობს. შესაძლებელია, ეს დაკავშირებულ-ღია დევერსიფიკაციის პოლი-ტიკის დაწყებით, ინვესტიციების დიდი მოცულობით მიზიდვის-თვის მომზადებით.

თუ შენარჩუნებულია ეკონომიკური რენტაბელობის საკ-მარისის დონე, მაშინ შესაძლებელია მე-2 კვადრატში გადანაცვლება.

ეკონომიკური რენტაბელობის დონის დაცემისას ფირმა რისკავს, მოხვდეს მე-8 კვადრატში.

**კვადრატი : 6 «პოლდინგი».**

ფირმა ხდება დედა კომპანიად და უზრუნველყოფს ქალიშვილი საზოგადოების ფინანსირებას ნასესხები სახსრების გაზრდის ხარჯზე.



თუ თანაფარდობა ნასესხებ სახსრებსა და საკუთარ სახსრებს შორის ძალიან მაღლა იწევს, მაშინ წარმოიშობა მე-4 კვადრატში გადანაცვლების ტენდენცია. მაგრამ, თუ დედა საზოგადოების გასაღების ბაზარი «ბერდება», იწურება, წარმოიშობა მე-5 კვადრატში გადანაცვლების ტენდენცია.

როგორც უკვე დავინახეთ, არც ერთი მეზობელი კვადრატიდან არ მოგვიწია მე-6 კვადრატში შესვლა. ალბად ამ კვადრატში რომ, მოხვდება, უნდა დამფუძნებლობით დასაქმდეთ.

ფინანსური სტრატეგიის მატრიცების ანალიზიდან უნდა დავასკვნათ, რომ მეწარმეებმა არც ერთი წუთით არ უნდა მოადუნონ ყურადღება საქმის წარმატებით მსვლელობისთვის, სხვანაირად პირდაპირ ბანკროტობისაკენ ექნებათ აღებული გეზი.

მოგების მაქსიმიზაციისა და ფირმის საფინანსო-სამეურნეო საქმიანობის ანალიზის შესახებ საუბარი იმით გვინდა დავამთავროთ, რომ, კიდევ ერთხელ მოვახდინოთ ფირმის გადახდაუნარიანობის (ლიკვიდურობის) და ფინანსური სიმყარის ცნებების ტერმინოლოგიური დაზუსტება.

ფირმის გადახდაუნარიანობა – უმნიშვნელოვანესი მაჩვენებელია, რომელიც ახასიათებს მის ფინანსურ მდგომარეობას. გადახდაუნარიანობის შეფასება წარმოებს ბალანსის მონაცემებით საბრუნავი აქტივების ლიკვიდურობის მახასიათებლების საფუძველზე, ე.ი. «დროით, რომელიც საჭიროა მათი ნაღდ ფულად გადაქცევისთვის» [23].

«ფირმის გადახდაუნარიანობის ქვეშ გულისხმობენ მის მზადყოფნას, დაფაროს მოკლევადიანი დავალიანებები თავისი სახსრებით» [8].

«ბაზრის პირობებში, როდესაც სამეურნეო საქმიანობა ხორციელდება თვითდაფინანსების ხარჯზე, მეტად მნიშვნელოვან დახასიათებას იძენს გარედან ნასესხები წყაროებისგან ფირმის ფინანსური დამოუკიდებლობა. საკუთარი სახსრების მარაგი არის ფინანსური სიმყარის გარანტი» [12].

პრაქტიკაში ამ მაჩვენებლების გაანგარიშების მრავალი ხერხი გამოიყენება, ქვემოთ მოგვყავს ისინი:

1. ფირმის გადახდაუნარიანობის მაჩვენებლები: გაანგარიშება და მნიშვნელობა [18].

**1. დაფარვის ზოგადი კოეფიციენტი** = (მატერიალური და ფულადი საბრუნავი სახსრები) : (მოკლევადიანი სახსრები პლიუს ანგარიშსწორება და სხვა პასივები) = (მარაგები და ხარჯები – მომავალი პერიოდების ხარჯები + ფულადი სახსრები, ანგარიშსწორება და სხვა აქტივები – ხარჯები, რომლებიც გადაფარული არ არის ფონდების სახსრებით და მიზნობრივი ფინანსირებით) : (მოკლევადიანი კრედიტები – სესხები, რომლებიც დაფარული არ არის ვადაზე + ანგარიშსწორებები და სხვა პასივები).

იგი განზოგადებული მაჩვენებელია და გვიჩვენებს კრედიტების ანგარიშსწორების მიხედვით მიმდინარე ვალდებულებების რა ნაწილი შეიძლება დაიფაროს ყველა საბრუნავი სახსრების მობილიზებით. საჭირო მნიშვნელობა 1-ზე მეტია ოპტიმალური მნიშვნელობა 2,0 – 2,5.

**2. აბსოლუტური ლიკვიდურობის კოეფიციენტი** = (საბრუნავი სახსრები ფულებში) : (მოკლევადიანი ვალდებულებები) = (ანგარიშსწორების ანგარიში + სხვა ანგარიშები ბანკებში) : (მოკლევადიანი კრედიტები + სესხები, რომლებიც დაფარული არა არის ვადაზე + ანგარიშსწორება და სხვა პასივები);

გვიჩვენებს მოკლევადიანი ვალდებულებების რა ნაწილი შეიძლება დაუყოვნებლივ იქნეს დაფარული ანგარიშსწორების ანგარიშზე და ბანკებში სხვა ანგარიშზე ფულადი სახსრების ხარჯზე. თეორიულად საკმარისი მნიშვნელობა 0,20 – 0,25.

**3. დაფარვის შუალედური კოეფიციენტი** = (ფულადი სახსრები და მოკლევადიანი ფასიანი ქაღალდები და ანგარიშსწორებები): (ფირმის მოკლევადიანი ვალდებულებები) = (ფულადი სახსრები, ანგარიშსწორება და სხვა აქტივები – ხარჯები, რომლებიც გადაფარული არ არის ფონდების სახსრებით და მიზნობრივი ფინანსირებით): (მოკლევადიანი კრედიტები + სესხები, რომლებიც დაფარული არ არის ვადაზე + ანგარიშსწორება და სხვა პასივები);

გვიჩვენებს ფირმის მოკლევადიანი ვალდებულებების რა ნაწილი შეიძლება იქნეს დაუყოვნებლივ დაფარული ანგარიშსწორების ანგარიშზე და ბანკში სხვა ანგარიშზე არსებული სახსრების, მოკლევადიანი ფასიანი ქაღალდებში არსებული სახსრების, აგრეთვე, კლიენტებთან ანგარიშსწორებით მიღებული სახსრების ხარჯზე. თეორიულად გამართლებული შეფასებებია 0,7 – 0,8.

**4. საერთო გადაუხდელობის მაჩვენებელი** = (რეალური აქტივების ღირებულება) : (ნასესხები სახსრების საერთო თანხა) = (ძირითადი სახსრები + საწარმოო მარაგები) : (კრედიტები და სხვა ნასესხები სახსრები).

გვიჩვენებს რეალური აქტივების რა ნაწილი ფინანსირდება ნასესხები სახსრების ხარჯზე.

**5. წმინდა ამონაგების კოეფიციენტი** = (წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ + ამორტიზაციული ანარიცხები) : (ამონაგები რეალიზაციიდან დამატებით ღირებულებაზე გადასახადის გარეშე);

ახასიეთებს პროდუქციის რეალიზაციიდან საერთო ამონაგებში ნარჩენი ფულის ხვედრით სიდიდეს, ე.ი. გვიჩვენებს წმინდა ამონაგები რამდენი მოდის რეალიზაციიდან ამონაგების ყოველ ერთ ლარზე.

**6. საკუთარი ფინანსური სახსრების დაცულობა საწესდებო ფონდში** საწესდებო ფონდი საანგარიშო პერიოდის დასასრულს, დაკორექტირებული აქციონერებისა და მონაწილეების შენატანების სიდიდით, ნაკლები არ უნდა იყოს საანგარიშო პერიოდის დასაწყისისთვის არსებულ საწესდებო ფონდზე;



გამოიყენება ძირითად აქციონერული საზოგადოებისთვის.

**7. გარეშე ორგანიზაციის მიერ საქონლისა და მომსახურების ანაზღაურების საშუალო ვადა.** ფირმები, რომლებიც განიცდიან ფინანსურ სიზნექლებს, როგორც წესი, მომწოდებლების ანგარიშების განაღდებას ვადის იქით გადასწევენ, სთხოვენ გადახდების ხანგრძლივ გადავადებას. მაჩვენებლის ნორმატიული მნიშვნელობა = 90 დღეს; საგანგაშო მნიშვნელობა – 107 და მეტ დღეს;

**8. სამეურნეო საქმიანობის შედეგები** = ინვესტიციების ექსპლუატაციის ბრუტო-შედეგი – (ფინანსურ-ექსპლუატაციური მოთხოვნების ცვლილება + საწარმოო ივესტიციები) + (ქონების ცვეულებრივი გაყიდვები).

გვიჩვენებს, თუ როგორია ფირმის ფულადი სახსრები განვითარების დაფინანსების შემდეგ.

**9. ფინანსური საქმიანობის შედეგები** = (ნასესხები სახრები თანხის ცვლილება – ფინანსური ხარჯები (პროცენტები და სხვა) დავალიანების ყველა სახრების მიხედვით – მოგებაზე გადასახადი – დივიდენდები მუშაკების საწესდებო ფონდში მონაწილეობის გამო), თუ ასეთი გათვალისწინებულია);

გვიჩვენებს ფირმის საფინანსო (არასამეურნეო, არასაწარმოო) ოპერაციების შედეგებს.

**10. ფინანსურ-სამეურნეო საქმიანობის შედეგები** = სამეურნეო საქმიანობის შედეგები + ფინანსური საქმიანობის შედეგები;

გვიჩვენებს, თუ როგორია ფირმის ფულადი სახრები განვითარების, ფინანსირების, გადასახდების გადახდის და დავალიანების ხარჯების გადახდის შემდეგ.

**11. აქტივების ეკონომიკური რენტაბელობა** = ინვესტიციების ექსპლუატაციის ნეტო-შედეგი : (აქტივის მოცულობა – პასივის III განყოფილება);

**12. კომერციული მარჟა (ბრუნვის ეკონომიკური რენტაბელობა)** = ინვესტიციების ექსპლუატაციის ნეტო-შედეგი : ბრუნვა;

**13. ტრანსფორმაციის კოეფიციენტი (აქტივების ბრუნვა)** = ბრუნვა : (აქტივის მოცულობა) – (პასივი III განყოფილება);

II. ფირმის ფინანსური სიმყარის მაჩვენებლები: გაანგარიშება და მნიშვნელობა.

**1. ფინანსური ბერკეტის ეფექტი** =  $2/3$  (ეკონომიკური რენტაბელობა – პროცენტის საშუალო განაკვეთი) X ნასესხები სახსრები (საკუთარი სახსრები);

**2. საკუთარი სახსრების რენტაბელობა** = ა)  $2/3$  X ეკონომიკური რენტაბელობა + ფინანსური ბერკეტის ეფექტი; ბ) ინვესტიციების ექსპლუატაციის ნეტო-შედეგი : საკუთარი სახსრები;

გვიჩვენებს ეკონომიკურ ეფექტს, რომელსაც ღებულობს ფირმა საკუთარი სახსრების ყოველ მანეთზე.

**3. ფინანსური ბერკეტის მხარი (ანუ ნასესხები და საკუთარი სახსრების თანაფარდობის კოეფიციენტი)** = (კრედიტი და სხვა ნასესხები სახრები) : (საკუთარი სახსრები);

გვიჩვენებს, თუ ფირმამ რამდენი ნასესხები სახრები მოიზიდა საკუთარი სახსრების აქტივის ერთ ლარზე. გვიჩვენებს ფირმის ფინანსურ დამოუკიდებლობას ნასესხები თანხების მოზიდვისაგან. ოპტიმალური მნიშვნელობა განისაზღვრება ფინანსური ბერკეტის ეფექტთან კავშირში, აგრეთვე, საბრუნავი სახსრების ბრუნვადობის მაჩვენებლის გათვალისწინებით. ბრუნვადობის მაღალი მაჩვენებლის დროს

კოეფიციენტის კრიტიკულმა მნიშვნელობამ შეიძლება რამდენადმე გადააჭარბოს 1-ს ფირმის ფინანსური ავტონომიურობის გაუარესების გარეშე.

**4. ფინანსური დამოკიდებლობის კოეფიციენტი** = (საკუთარი სახსრების წყაროებით : (საკუთარი სახსრების წყაროები + კრედიტები და სხვა ნასესხები სახსრები): გვიჩვენებს საკუთარი სახსრების ხვედრით წონას დაფინანსების წყაროების საერთო ჯამში.

**5. ნასესხები სახსრების ხანგრძლივადიანი მოზიდვის კოეფიციენტი** = (ხანგრძლივადიანი კრედიტები და სახსრები) : (საკუთარი სახსრები + ხანგრძლივადიანი ნასესხები სახსრები);

გვიჩვენებს ხანგრძლივადიანი ნასესხები სახსრების ხვედრით წილს, რომლებიც მოზიდული არის ფირმის აქტივების ფინანსირებისთვის საკუთარ სახსრებთან ერთად.

**6. საკუთარი სახსრების მანევრირების კოეფიციენტი** = (საკუთარი საბრუნავი სახსრები) · (საკუთარი სახსრების წყაროების ჯამი);

გვიჩვენებს ფირმის საკუთარი სახსრების გამოყენების მობილურობის (მოქნილობის) ხარისხს.

**7. ამორტიზაციის დაგროვების კოეფიციენტი** = (ამორტიზაციის დაგროვილი თანხა) : (ამორტიზებული ქონების პირველსაწყისი ღირებულება);

ახასიათებს ძირითად საშუალებებში არამატერიალურ აქტივებში მობილიზებული სახსრების გამოთავისუფლების ინტენსივობას. უჩვენებს ძირითადი საშუალების პირველსაწყისი ღირებულების რა ნაწილია დაფარული ამორტიზაციის ანარიცხებით.

**8. ძირითადი და მატერიალური საბრუნავი საშუალებების რეალური ღირებულების კოეფიციენტი ფირმის ქონებაში** = (რეალური აქტივები) : (ფირმის ქონების წმინდა ღირებულება) = (ძირითადი საშუალებების ცვეთის გამოკლებით + საწარმოო მარაგები) : (აქტივების მოცულობა).

გვიჩვენებს, თუ როგორია ფირმის საწარმო პოტენციალში დანახარჯების ხვედრითი წილი ფირმის აქტივებში.

**9. ძირითადი საშუალების რეალური ღირებულების კოეფიციენტი ფირმის ქონებაში** = (ძირითადი საშუალების ღირებულება ცვეთის გამოკლებით) : (ფირმის ქონების წმინდა ღირებულება) = (ძირითადი საშუალებები ცვეთის გამოკლებით) : (აქტივის მოცულობა.)

წინა მაჩვენებელი კერძო შემთხვევაა, გვიჩვენებს, თუ რამდენად ეფექტურად გამოიყენება ფირმის საშუალებები მეწარმული საქმიანობისთვის.

მრეწველობაში ეს კოეფიციენტი უნდა იყოს 5-ზე მეტი.

**10. ფირმის «ფინანსური სიმყარის მარაგი»** = (რეალიზაციიდან ამონაგები) – (რენტაბელობის ზღვარი ან რეალიზაციიდან ამონაგები – რენტაბელობის ზღვარი) : (რეალიზაციიდან ამონაგები) X 100%.

ახასიათებს ფირმის «ფინანსური სამყაროს მარაგს» კონიუქტურის გაუარესების და სხვა სიმძნელების შემთხვევაში. გვიჩვენებს, თუ საწარმოს რამდენად შეუძლია თავისთვის ნება მისცეს, შეამციროს რეალიზაციიდან ამონაგები თავისი ფინანსური მდგომარეობის არსებითი ზიანის გარეშე.

**11. ფინანსური ხარჯების და ეკონომიკური ეფექტის თანაფარდობა** = (პროცენტები კრედიტზე და სხვა ფინანსური ხარჯები დავალიანებაზე) : (ინვესტიციების ექსპლუატაციის ბრუტო-შედეგი);

გვიჩვენებს, თუ ეკონომიკური ეფექტის რა ნაწილს «ნთქავს» კრედიტის ფასი. ნორმალური მნიშვნელობა – 40%, საგანგაშო – 88 – 90%.

**12. ინვესტიციების დაფარვის კოეფიციენტი = სააკუთარი სახსრები + (ხანგრძლივადიანი და საშუალოვადიანი კრედიტები) : (ბალანსის აქტივის მოცულობა) X 100%;**

გვიჩვენებს, აქტივის რა ნაწილი ფინანსირდება მყარი წყაროების - სააკუთარი სახსრების და ხანგრძლივადიანი და საშუალოვადიანი კრედიტების ხარჯზე. ნორმალური მნიშვნელობა 85 - 90%, საგანგაშო 75%-ზე დაბლა.

**13. თვითდაფინანსების უნარის და დამატებული ღირებულების თანაფარდობა = (თვითდაფინანსების უნარი) : (დამატებული ღირებულება) = წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ + ქონების გაყიდვების ჯამი : წარმოებული პროდუქციის ღირებულება, ნედლეულის მასალების ღირებულება;**

გვიჩვენებს თვითდაფინანსების ყველა წყაროს მონაწილეობას ყოველი ერთეული ლარის დამატებული ღირებულების წარმოებაში.

**14. რამბურსული უნარი = (თვითდაფინანსების უნარი)<sup>2</sup> :**

**I ვარიანტი** (ნასესხები სახსრები) X 100%-ზე.

გვიჩვენებს დავალიანების მოცულობა რამდენი პროცენტით არის დაფარული ფირმის თვითდაფინანსების წყაროებით. ნორმალური მნიშვნელობა 30%, საგანგაშო - 19%.

**15. ნასესხები სახსრების და თვითდაფინანსების უნარის თანაფარდობა = (ნასესხები სახსრები) : (თვითდაფინანსების უნარი) = 1 : რამბურსული უნარი; ავსებს წინა მაჩვენებელს.**

**16. რემბურსული უნარი = 1. (ნასესხეწი სახსრები) : (ბრუნვა);**

**II ვარიანტი 2. (კრედიტზე გადახდილი პროცენ- ტების თანხა) : (ბრუნვა);**

გვიჩვენებს ბრუნვის რა ნაწილს გამოყოფს ფირმა დავალიანების დაფარვისა და მასზე პროცენტის გადახდაზე.

<sup>2</sup> 1. რამბურსი - (ფრანგ. rembursez - დაბრუნება, ანაზღაურება) საერთაშორისო ვაჭრობაში, როგორც წესი, ნაყიდი საქონლის ანაზღაურება ბანკის მეშვეობით ხორციელდება; 2. რამბურსირება - ვალის, დანახარჯების დაბრუნება, გადახდა; მესამე პირის ვალის დაფარვა, თამასუქის მიმცემის მაგივრად გადახდა (იხ. ს. ყამარაული, უნივერსალური ბიზნეს - ლექსიკონი. თბ. 2002. გვ.390.

## თავი მერვე

### მოგების განაწილება. დივიდენდების და წარმოების განვითარების პოლიტიკა.

აქტივების ეკონომიკური რენტაბელობა ფირმის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი სასიცოცხლო მაჩვენებელია. ეკონომიკური რენტაბელობის საკმარისი დონე რომ მომავალი წარმატების საწინდარია.

ეკონომიკური რენტაბელობის ფორმულა უმნიშვნელოდ, რომ შევცვალოთ, იგი უნდა გავამრავლოთ ბრუნვა ? ბრუნვა = 1-ზე. ასეთი ოპეტაციით რენტაბელობის სიდიდე არ იცვლება, მაგრამ, სამაგიეროდ ვღებულობთ ორ უმნიშვნელოვანეს მაჩვენებელს: კომერციულ მარჯას და ტრანსფორმაციის კოეფიციენტს.

$$\begin{aligned} \text{ე. რენტ.} &= \frac{\text{ინვესტიც. ექსპ. ნეტო-შედეგი}}{\text{აქტივები}} \times \frac{\text{ბრუნვა}}{\text{ბრუნვა}} = \\ &= \frac{\text{ინვესტიც. ექსპ. ნეტო-შედეგი}}{\text{ბრუნვა}} \times \frac{\text{ბრუნვა}}{\text{აქტივები}} = \end{aligned}$$

კომერციული მარჯა გვიჩვენებს ექსპლუატაციის რომელი შედეგი იძლევა 100 ბრუნვის კარს (ჩვეულებრივ კომერციულ მარჯას გამოხატავენ პროცენტებში). არსებითად ეს არის ბრუნვის ეკონომიკური რენტაბელობა. ფირმას, რომელსაც მოგების მაღალი დონე აქვს, კომერციული მარჯა აჭარბებს 20 და 30 პროცენტსაც კი, სხვა ფირმებისთვის იგი ძლივს აღწევს 3 -5 %.

ტრანსფორმაციის კოეფიციენტი გვიჩვენებს, რამდენი ბრუნვის ლარი მოიხსნება აქტივის ყოველ ლარზე, ე.ი. აქტივის ყოველი ლარი ბრუნში ტრანსფორმირდება. კომერციულ მარჯას შეგვიძლია ვუწოდოთ, აგრეთვე, აქტივების ბრუნვადობა.

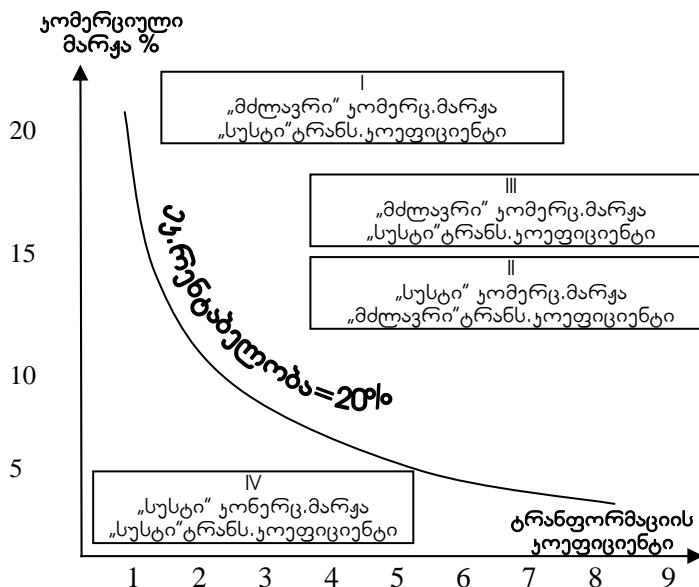
**განმარტება:** მარჯა (ფრანგ. მარჯა – კიდე, ზღვარი) – ტერმინი რომელიც გამოიყენება საწარმოო, სავაჭრო, საბითუმო, სადაზღვევო და საბანკო პრაქტიკაში საქონლის ფასებს, ფასიანი ქარალდებისკურსებს, საპროცენტო დანარიცხებსა და სხვა მახასიათებლებს შორის სხვაობის აღსანიშნავად. ჩვეულებრივ ვაჭრობაში მარჯა აღნიშნავს საქონლის გასაყიდ და შესასყიდ ფასებს შორის სხვაობას ან მოგების მახასიათებელს პროცენტებში, რეალიზებული პროდუქციის მოცულობასთან შედარებით. სწრაფი საფონდო ოპერაციების შესრულებისას მარჯას უწოდებენ სხვაობას ფასიანი ქაღალდების კურსებს შორის გარიგების დადების დღისა და მისი შესრულების თარიღს შორის, აგრეთვე, მყიდველისა და გამყიდველის ფასებს შორის. საბანკო ტერმინოლოგიაში მარჯა შეიძლება აღნიშნავდეს სხვაობას მოზიდულ და გამოყოფილ კრედიტებს შორის და სხვ. [6 გვ. 83 - 84].

გასაგებია, რომ მნიშვნელოვანი ბრუნვის მიღწევა ფირმის დიდ წარმატებას ნიშნავს. მაგრამ რა ფასად, რა ძალების დახარჯვით მიიღწევა ეს წარმატება? თუ მაგალითად, 5 მილიონი ლარი ინვესტირების ექსპლუატაციის ნეტო-შედეგის მისაღწევად 50 მილიონი ლარის ბრუნვაზე გამოიყენება 80 მლნ. ლარის ძირითადი საშუალებები და 20 მლნ. ლარი ფინანსურ-ექსპლუატაციური მოთხოვნილებანი, მაშინ სრულად ნორმალურია კომერციული მარჯის დონე ( $5 : 50 + 10\%$ ) და არაფრად იქცევა არახელსაყრელი ტრანსფორმაციის კოეფიციენტის (50) X (80 + 20) მნიშვნელობით: ისე გამოდის, რომ ყოველ 1 ლარ ბრუნვაზე უნდა დაიდოს 2 ლარის აქტივი. ასეთი ფირმის ეკონომიკური რენტაბელობა შეადგენს 5% ( $10\% \times 0,5$ ).

ეკონომიკური რენტაბელობის რეგულირება დაიყვანება მის ორივე შემადგენელ ნაწილზე: კომერციულ მარჯასა და ტრანსფორმაციის კოეფიციენტზე ზემოქმედებამდე.

თავის მხრივ, კომერციულ მარჯაზე გავლენას ახდენს ისეთი ფაქტორები, როგორცაა ფასების პოლიტიკა, დანახარჯების მოცულობა და სტრუქტურა და ა.შ. ტრანსფორმაციის კოეფიციენტი ყალიბდება საქმიანობის დარგობრივი პირობების ზემოქმედებით, აგრეთვე, თვით ფირმის ეკონომიკური სტრატეგიით. როგორ შევუხამოთ, «მოვარიგოთ» მაღალი კომერციული მარჯა მაღალი ტრანსფორმაციის კოეფიციენტთან? ამისათვის მივმართოთ პირობით მაგალითს (სქემა 16).

იდეალური პოზიცია მესამე ზონისაკენ გვეწვია, მაგრამ პრაქტიკაში მაღალი კომერციული მარჯისა და მაღალი ტრანსფორმაციის კოეფიციენტთან ერთიმეორესთან შეუხამება, როგორც წესი, ძალიან ძნელია, ვინაიდან ბრუნვის გაზრდისას ტრანსფორმაციის კოეფიციენტი იზრდება, ზოლო კომერციული მარჯა მცირდება, თუ ერთდროულად არ მალდება აქტივების გამოყენების ეფექტიანობა. მრავალი ფირმისთვის არნიშნული მაჩვენებლები I და II ზონებს შორის განლაგდება. ამასთან, IV ზონასთან ნებისმიერი შემცირება საშიშია, ვინაიდან ეკონომიკური რენტაბელობის დაცემას იწვევს.



## სქემა 16. ეკონომიკური რენტაბელობა.

ფირმებს მანევრირების დიდი საშუალებები აქვს იმისთვის, რომ გააძლიერონ კომერციული მარჟა და გააუმჯობესონ პრანსფორმაციის კოეფიციენტი. ასეთი მანევრირების განხორციელებაში უდიდესი მნიშვნელობა აქვს **ფირმის მოქნილობას**.

ფირმის მოქნილობის მცნების ქვეშ იგულისხმება, რომ: – რაც უფრო მეტი სახსრები გამოიყენება ბრუნვის დასახული სიდიდის მისაღწევად, მით უფრო მეტი ძალები იხარჯება მათ კონვერსიაზე ფირმის საქმიანობის ორიენტაციის შეცვლის შემთხვევაში; – თუ ფირმა ახალ სფეროში იწყებს საქმიანობას, მხოლოდ კომერციული მარჟის მაქსიმიზაციით ხელმძღვანელობს და სათანადოთ არ აფასებს ტრანსფორმაციის კოეფიციენტს, შედეგები სავალალო იქნება;

დავუშვათ, რომ თქვენი ფირმა ნორმალურად მუშაობს: თქვენ აღწევთ კომერციული მარჟის, ტრანსფორმაციის კოეფიციენტის, აქტივების ეკონომიკური რენტაბელობის და საკუთარი სახსრების რენტაბელობის ნორმალურ დონეს. აქ უკვე აქტიურად უნდა ჩაერთოს ფინანსური მენეჯერი. იგი ფხიზლად უნდა იყოს. უნდა შემუშავდეს მოგების განაწილების გონივრული პოლიტიკა ისე, რომ მისი ერთი ნაწილი მოხმარდეს დივიდენდებს, ხოლო მეორე – წარმოების განვითარებას. აქ ისმა კითხვა: როგორი პროპორციით უნდა განაწილდეს მოგება აღნიშნული მიმართულებების მიხედვით? განაწილების ეს პროცესი ხორციელდება ფირმებში მიღებული განაწილების ნორმების უშუალო ზემოქმედებით. განაწილების ნორმა გვიჩვენებს, თუ მოგების რა ნაწილი უნაზღაურდებათ აქციონერებს დივიდენდების სახით. მაგალითად, გადასახადების შემდეგ დარჩენილი მოგება თუ უდრის 100 ათას ლარს და დივიდენდების თანხა – 80 ათას ლარს, მაშინ განაწილების ნორმა ტოლი იქნება 80%-ის, ანუ 0,8.

შემდგომი მსვლელობის გაგრძელების მიზნით, სწორი ანალიზის ჩასატარებლად განვიხილოთ კიდევ ერთი ახალი ტერმინოლოგიური სიახლე: **ზრდის შინაგანი ტემპები**, იგი ნიშნავს ფირმის საკუთარი სახსრების ზრდის ტემპებს, როგორც ბრუნვის გაზრდის აუცილებელ პირობას. ბუნებრივია, რომ ბრუნვის ზრდის ტემპი დამოკიდებულია უშუალოდ ზრდის შინაგან ტემპებზე და პირიქით: ბრუნვის ზრდის მაღალი ტემპების მიღწევა ზრდის ფირმის საკუთარი სახსრების გაზრდის შესაძლებლობას.

საკუთარი სახსრების რენტაბელობა გვიჩვენებს ფირმის პოტენციური განვითარების ზევითა საზღვარს: მაგალითად, თუ საკუთარი სახსრების რენტაბელობა უდრის 20%, მაშინ უნარს ვიტყვით რა დივიდენდების განაწილებაზე, შეგვიძლია საკუთარი სახსრები გავზარდოთ ამ 20%-ით. თუკი ფირმა გადაწყვეტს, რომ მოგება განაწილდეს წარმოების განვითარებაზეც და დივიდენდების გადახდაზეც, მაშინ მას მოუწევს «განაცალკეოს» საკუთარი სახსრების რენტაბელობა და გამოძებნოს ნორმასა და საკუთარი სახსრების გაზრდის პროცენტს, ანუ ზრდის შინაგან ტემპებს შორის ოპტიმალური თანაფარდობა.

თუ მაგალითად, საკუთარი სახსრების რენტაბელობის 20%-ის დროს ფირმა დივიდენდებზე ანაწილებს მოგების  $\frac{3}{4}$ -ს (განაწილების ნორმა = 0,75), მაშინ

$$\text{ზრდის შინაგანი ტემპები} = \text{საკ.სახს.რენტ.} \times (1 - \text{განაწ.ნორმა}) = 20\% \times (1 - 0,75) = 5\%$$

პრაქტიკული მეცადინეობისთვის მოვიყვანოთ შემდეგი მაგალითი: ფირმას აქვს ბალანსის შემდეგი სტრუქტურა:

1. აქტივები მომწოდებლებისთვის გადასახდელების გადავადების გამოკლებით – 10 მლნ.ლარი.
2. პასივში – 4 მლნ.ლარი საკუთარი და 6 მლნ.ლარი ნასესხები სახსრები.
3. ბრუნვა შეადგენს 30 მლნ.ლარს.
4. ინვესტიციების ექსპლუატაციის ნეტო-შედეგი აღწევს 18 მლნ.ლარს;
5. კომერციული მარჟა (ინვესტიციების ექსპლუატაციის ნეტო-შედეგი (ბრუნვა) უდრის 6% );
6. დავალიანება ფირმას უჯდება საშუალოდ 14% (პროცენტის საშუალო განაკვეთი = 14%).
7. მოგების 1/3 ნაწილდება დივიდენდებზე (განაწილების ნორმა = 0,33).  
გავიანგარიშოთ ძირითადი მაჩვენებლები:

$$\text{ეკ. რენტ.} = \frac{\text{ინვესტიც. ექსპლუატაციის ნეტო-შედეგი}}{\text{ბრუნვა კომერციული მარჟა}} \times X$$

$$X \frac{\text{ბრუნვა}}{\text{აქტივები ტრანსფორმაციის კოეფიციენტი}} = 6\% \times 3 = 18\%$$

ბერკეტის ეფექტი = 2/3(ეკ.რენტ ტაბ. - პროცენტ.სა შ.განაქ.)X

$$\frac{\text{ნასესხები სახსრები}}{\text{საკუთარი სახსრები}} = 2 / 3(18\% - 14\%) X \frac{6 \text{ მლნ.ლარი}}{4 \text{ მლნ.ლარი}} = 4\%$$

### საკუთარი

სახსრების რენტაბელობა = 2/3 ეკ.რენტაბელობა + ბერკეტის ეფექტი = 12% = 4% = 16%;

ზრდის შინაგანი ტემპები=საკუთ. სახს.რენტ.(1-განაწ. ნორმა)=16% X (1 - 0,33)=10,8%

ამრიგად, ზრდის შინაგანი ტემპების 10,8% დროს ფირმას შესაძლებლობა აქვს საკუთარი სახსრები 4 მლნ. ლარიდან გაზარდოს 4,43 მლნ.ლარამდე. მაგრამ ისე, რომ არ დაირღვეს ნასესხებ და საკუთარ სახსრებს შორის თანაფარდობა, დავალიანება შეგვიძლია ავიყვანოთ 6, 65 მლნ.ლარამდე;

$$\frac{6,65 \text{ მლნ.}}{4,43 \text{ მლნ.}} = \frac{6 \text{ მლნ.}}{4 \text{ მლნ.}}$$

მაშასადამე, რომ არ შეცვალოთ პასივის სტრუქტურა, შეგვიძლია მისი მოცულობა გავზარდოთ (მომწოდებლის წინაშე სავალო ვალდებულებების გარეშე) 11,8 მლნ.ლარამდე (6,65 მლნ. + 4,43 მლნ.), ეს + 10,8%-ია გასულ პერიოდთან შედარებით. შესაბამისად აქტივიც გაიზრდება 10,8%-ია და შეადგენს 11,08 მლნ.ლარს.

დააკვირდით, ზრდის შინაგანი ტემპების რაღაც გარკვეული პროცენტით გაზრდისას, იმავე პროცენტული სიდიდით შეგვიძლია გავზარდოთ აქტივებიც.

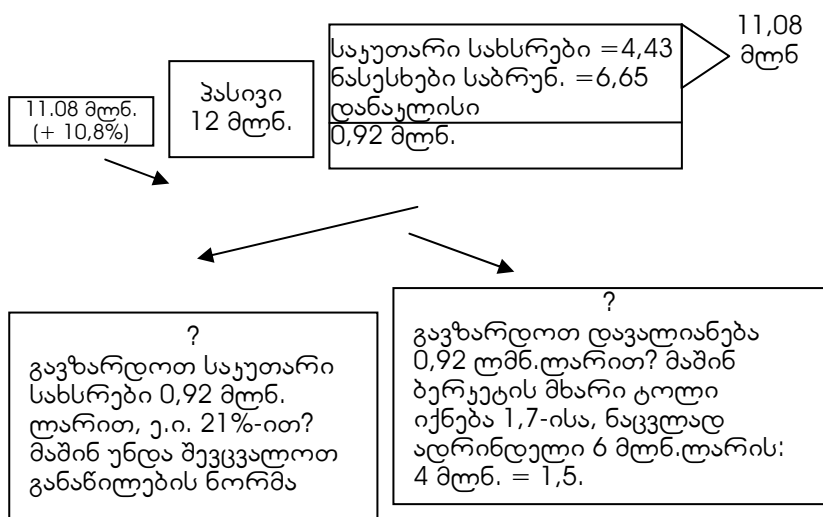
მოყვანილი მაგალითიდან შეგვიძლია გამოვიტანოთ ორი დასკვნა:

1. პასივის უცვლელი სტრუქტურის დროს ზრდის შინაგანი ტემპები გამოსაყენებელია აქტივის გასაზრდელად. თუ ტრანსფორმაციის კოეფიციენტი, რომელიც უდრის 3-ს, უწინდელ დონეზე შენარჩუნდება, მაშინ აქტივი 11,08 მლნ.ლარის მოცულობით ფირმას მოუტანს 33,24 მლნ. ბრუნვას, ისევე + 10,8%.

2. პასივის უცვლელი სტრუქტურის და ტრანსფორმაციის უცვლელი კოეფიციენტის დროს ზრდის შინაგანი ტემპები გამოსაყენებელია ბრუნვის გაზრდისთვის.

ყველა მოყვანილი დებულება ვარიანტულ გაანგარიშებებში გამოიყენება (ბერკეტის ეფექტის უცვლელი სიდიდის და ტრანსფორმაციის მუდმივი კოეფიციენტის დროს). მაგრამ მაშინ იწყებენ დასახული მიზნიდან მიაღწიონ ბრუნვის მოცულობას ამა და ამ გაზრდას.

შევეცადოთ, გადავწყვიტოთ ასეთი ამოცანა: ფირმა მიზნად ისახავს მიაღწიოს ბრუნვის 20%-ით გაზრდას. რა არის ამისთვის საჭირო? უკვე დაანგარიშებული გვაქვს, რომ სტრუქტურული ცვლილებების გარეშე თავისთავად უზრუნველყოფა ბრუნვის მოცულობის გაზრდა 10,8%-ით. ჩვენ კი გვინდა 20%. მაშინ ბრუნვა იქნება 36 მლნ.ლარი. ამისთვის გვესაჭიროება ტრანსფორმაციის კოეფიციენტი = 3-ის დროს 12 მლნ.ლარის აქტივები (გვაქვს 10,8 მლნ.) და ამდენივე პასივები.





ვცადოთ კომპრომისული ვარიანტი: იმისთვის, რომ შევინარჩუნოთ საკუთარ და ნასესხებ სახსრებს შორის უწინდელი თანაფარდობა, გავზარდოთ საკუთარსახსრები 0,46 მლნ. ლარით და, ამავე დროს, ვისესხოთ 0,46 მლნ.ლარი, მაშინ:

$$\frac{\text{ნასესხები სახსრები}}{\text{საკუთარი სახსრები}} = \frac{6,65 \text{ მლნ.} + 0,46 \text{ მლნ.}}{4,43 \text{ მლნ.} + 0,46 \text{ მლნ.}}$$

ეს, რა თქმა უნდა, გამარტივებული გადაწყვეტილებაა. ხშირად არა თუ შეიძლება, არამედ უნდა მოვახდინოთ კიდევ სტრუქტურული ცვლილებები:

-თუ, მივალწევთ, რომ გავაუმჯობესოთ ტრანსფორ-მაციის კოეფიციენტი 3,2-მდე, მაშინ აღარ მოგვიხდება 20%-ით გავზარდოთ აქტივები, რათა მიღწეულ იქნეს ბრუნვის მოცულობის 20%-იანი ზრდა;

-ამის წყალობით, შეიძლება მივალწიოთ, კომერციული მარჟის რამდენიმე პროცენტული პუნქტით მოგება (მაგალითად, მივიღოთ 7%, ნაცვლად 6-ისა);

-ერთდროულად დივიდენდებისთვის, გამოვყოთ მოგების არა 33%, არამედ 14%.

ასეთი პირობების დროს ფირმას საკუთარი სახსრების რენტაბელობა ექნება 23,3%-ის დონეზე, ხოლო ზრდის შინაგანი ტემპი – 20,038% დონეზე

საკუთარი

$$\begin{aligned} \text{სახსრები} &= 2/3 \text{ ბერკეტის ეფექტი} + \text{ბერკეტის ეფექტი} = 2/3(7\% \times \\ \text{რენტაბელობა} & \quad \times 3,2) + 2/3 (22,4 - 14\%) \times 1,5 = 23,3\%; \end{aligned}$$

ზრდის

$$\begin{aligned} \text{შინაგანი} &= \text{საკუთარი სახსრების რენტაბელობა} (1 - \\ \text{ტემპი} & \quad \text{განაწილების ნორმა)} = 23,3\% \times 0,86 = 20,038\% \end{aligned}$$

სასურველი მიზანი მიღწეულია.

## ნაწილი მესამე

### ფინანსური მენეჯერი - ერუდიტი

#### თავი მეცხრე

#### ფაქტორინგი

საბაზრო ეკონომიკის პირობებში მეურნეობრიობის ერთ-ერთ მნიშვნელოვან პირობას წარმოადგენს ფინანსებისა და კრედიტების ისეთი ფორმის გამოყენება, როგორცაა **ფაქტორინგი** – საგადასახადო მოთხოვნების გამოსყიდვა მომწოდებლისგან.

საჭიროდ მიგვაჩნია, მოვიყვანოთ რამდენიმე ავტორის განმარტება ფაქტორინგის შესახებ:

1. **ფაქტორინგი** – საბანკო ოპერაციის სახეობაა, რომლის მეშვეობითაც მომწოდებლების წინაშე ვალდებულებებს სრულად ან განსაზღვრული ვადით იღებს ფაქტორი (ფაქტორული კომპანია), რომელიც ყიდულობს რომელიმე კომპანიის მოთხოვნებს და შემდეგ თვითონ იღებს მასზე გადასახდელს. ამასთან, საქმე ეხება, როგორც წესი, მიმოქცევაში მყოფ იმ მოკლევადიან მოთხოვნებს, რომლებიც წარმოიშობა სასაქონლო მიწოდებიდან. კლიენტის სურვილის მიხედვით ფაქტორი სამიდან ერთ ან მეტ მომსახურებას უწევს: საგარეო სავაჭრო გარიგებების დაფინანსება, საკრედიტო რისკებიდან დაცვა, სხვა მომსახურება (მოვალის საბუღალტრო ანგარიშების წარმოება, ოპერაციები ინკასოზე, სავაჭრო სტატისტიკა და ა.შ.) [3 გვ. 153];

2. **ფაქტორინგი (ინგლ)** – აგენტი, შეუმაჯავალი, კომისიონერი, დაფინანსების სისტემა ვალის გადახდევინების უფლების გაყიდვის სახით, რომლის დროს სპეციალიზებული კომპანია (ფაქტორ-კომპანია) შეისყიდის კლიენტის დებიტორულ დავალიანებას, რათა შემდგომში მოვალეს აზღვევინოს იგი დამოუკიდებლად: ხშირ შემთხვევაში ფაქტორ-კომპანია შეისყიდის საწარმოთა ანგარიშ-ფაქტურებს მათ მიერ მიწოდებული საქონლის სრული ღირებულების 70 -80%-ის დაუყოვნებელი ანაზღაურების პირობით. ამასთანავე, საწარმო იძენს სრული დავალიანების დაფარვის გარანტიასაც . ფაქტორინგის ოპერაციის ჩატარების დროს კრედიტის ვადა ჩვეულებრივ შეადგენს 90-დან 120 დღემდე, ხოლო პროცენტული განაკვეთი 2 – 4%-ით აღემატება ოფიციალურ სააღვრიცხო განაკვეთს. გაწეული სამსახურისთვის ფაქტორ-კომპანია ღებულობს საკომისიო განაკვეთის სახით კონტრაქტის ღირებულების 2%-მდე [6 გვ. 440].

3. **ფაქტორინგი** – ვალების ამოღების უფლების გადასინჯვა [14. გვ. 38];

4. **ფაქტორინგი** – სავაჭრო-კომისიური ოპერაციების სახესხვაობა, რომელიც შეხამებულია კლიენტის საბრუნავი კაპიტალის დაკრედიტებასთან; მოიცავს კლიენტის დებიტორული დავალიანების ინკასირებას, დაკრედიტებას და საკრედიტო და სავალუტო ბაზრებისაგან გარანტიას [24. გვ. 111 - 112];

კომერციული კრედიტი გარკვეულად ცვლის ტრადიციულ საბანკო კრედიტს. ვინაიდან ზოგიერთი ფირმა საქონლის რეალიზაციისას კრედიტორების როლში გამოდის, ხოლო სხვები – მსესხებლის. პრაქტიკამ გვიჩვენა, რომ კრედიტორებს სამრეწველო ფირმების რიცხვიდან, როგორც წესი, კარგი ფინანსური მდგომარეობა აქვთ და იოლად მიუწვდებათ ხელი საბანკო რესურსებთან. ასეთი ფირმები მიიღებენ რა საბანკო სესხებს, თავის მხრივ, ფირმა-მყიდველებს გადაუვადებენ გადასახადელების გადახდას. სწორედ აქ დგება მთელი სერიოზულობით რისკის საკითხი, რაც წარმოადგენს ნებისმიერი საკრედიტო ოპერაციის განუყოფელ ნაწილს. ეს რისკი დაკავშირებულია არა მარტო გადასახადების გადავადებასთან, არამედ საქონლის ღირებულების საერთოდ აუნაზღაურებასთანაც კი. ამიტომ განვითარებული საბაზრო-ეკონომიკის ქვეყნებში ასეთი სერიოზული ყურადღება ექცევა გადახდევინების ვადების დაცვას. ფაქტორინგული კომპანიების და ბანკების ფაქტორინგული განყოფილებების საქმიანობა მოწოდებულია, გადაწყვიტოს რისკების და გადახდევინების ვადების პრობლემა მომწოდებლებსა და მყიდველებს შორის ურთიერთობაში და ამ ურთიერთობას დიდი სიმყარე მისცეს.

რას წარმოადგენს ფაქტორინგული ოპერაციები? ვინ არიან მისი მონაწილე პერსონაჟები?

როგორც უკვე ავლნიშნეთ, სიტყვა ფაქტორი ინგლისური წარმოშობისაა და ნიშნავს მაკლერს, შუამავალს. ეკონომიკური თვალსაზრისით, ფაქტორინგი მიეკუთვნება საშუალო ოპერაციებს. ფაქტორინგი შეგვიძლია განვსაზღვროთ, როგორც სპეციალური დაწესებულების (ფაქტორინგული კომპანიის ან ფანკის ფაქტორინგული

განყოფილების) საქმიანობა თავისი კლიენტის მოვალისაგან (სამრეწველო და სავაჭრო კომპანიის) ფულადი სახსრების გადახდევინების და ამ კლიენტის სავალო მოთხოვნილებების მართვის შესახებ.

განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნებში საკუთრივ ფაქტორინგის გარდა, ფაქტორინგული კომპანიები და ბანკის ფაქტორინგული განყოფილებები სხვა სერვისულ მომსახურებასაც ეწევიან (ფირმა-კლიენტის საბუღალტრო აღრიცხვის მოწყობა, აუდიტი, სხვადასხვა სახის სტატისტიკური ინფორმაციის მომზადება და სხვა).

ფაქტორინგული კომპანიები არცთუ იშვიათად ქალიშვილი ფირმების სახით არიან წარმოდგენილი მსხვილ ბანკებთან. ეს დაკავშირებულია იმასთან, რომ ფაქტორინგული ოპერაციები დიდი ფულის და სახსრების მოზიდვას საჭიროებს, რაც დასაწყისში ფაქტორინგულ კომპანიების არ გააჩნიათ და მას «მშობელი ბანკისაგან» ღებულობენ შეღავათიანი კრედიტების პირობებში. ფაქტორინგულ კომპანიების საკუთარი სახსრები, ჩვეულებრივ, მათი რესურსების არაუმეტეს 30% შეადგენენ.

ამრიგად, ფაქტორინგულ ოპერაციებში მონაწილეობენ:

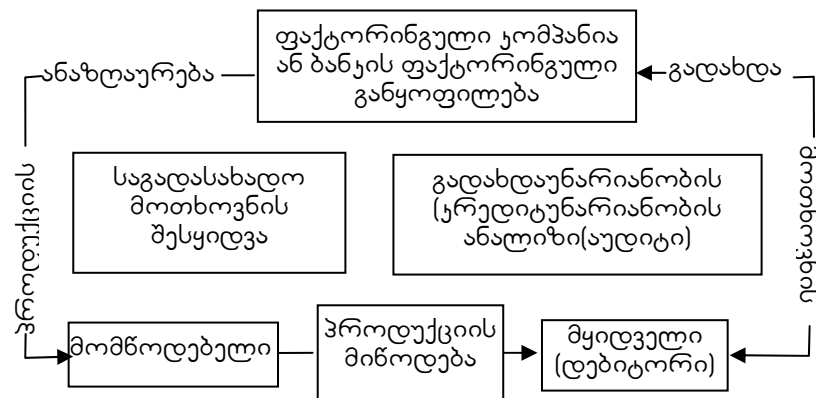
1. ფაქტორინგულ კომპანია (ან ბანკის ფაქტორინგული განყოფილება) – სპეციალური დაწესებულება, რომელიც თავისი კლიენტებისაგან ანგარიშ-ფაქტურებს შეისყიდის;

2. კლიენტი (საქონლის მომწოდებელი, კრედიტორი) – სამრეწველო ან სავაჭრო ფირმა, რომელიც ხელშეკრულებას დებს ფაქტორინგულ კომპანიასთან;

3. ფირმა (მსესხებელი) – საქონლის ფირმა – მყიდველი.

ჩამოთვლილ პერსონაჟებს შორის ურთიერთობა შეგვიძლია წარმოვადგინოთ სქემის სახით (სქემა 17).

ფაქტორინგული მომსახურება გაეწევათ «ფინანსირების გარეშე» ან «ფინანსირებით».



სქემა 17. ფაქტორინგის ორგანიზაცია

პირველ შემთხვევაში კლიენტი, რომელიც ფაქტორინგულ კომპანიას მიჰყიდის ანგარიშ-ფაქტურას, ამ უკანასკნელისაგან ღებულობს ანგარიშ-ფაქტურის თანხის გადახდის ვადის დადგომისას.

მეორე შემთხვევაში კლიენტს შეუძლია მოსთხოვოს ანგარიშ-ფაქტურის დაუყოვნებელი გადახდა საქონელზე გათვალისწინებული გადახდის ვადის

მიუხედავად ამასთან, ფაქტორინგული კომპანია არსებითად კრედიტს აძლევს თავის კლიენტს, ე.ი. ახორციელებს დაფინანსებას მოწოდებული საქონლის ვადაზე ადრე ანაზღაურების სახით. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, ფაქტორინგული კომპანია კლიენტს უნაზღაურებს ანგარიშ-ფაქტურაში ნაჩვენები თანხის დიდ ნაწილს. ვალდებულების დარჩენილი თანხა გამყიდველს აუნაზღაურდება გადახდის ვადის დადგომის მომენტში.

ფაქტორინგული გარიგების განხორციელებას წინ უძღვის სერიოზული ანალიტიკური მუშაობა.

მიიღებს რა ფირმის შეკვეთას, ფაქტორინგული კომპანია ყურადღებით სწავლობს პოტენციური კლიენტის ეკონომიკურ და ფინანსურ მდგომარეობას, მისი საქმიანობის სფეროს, სარეალიზაციო საქონლის სახეს, ბაზრის კონიუქტურას. ანალიზს ექვემდებარება, აგრეთვე, ფირმის ბალანსები უკანასკნელ წლებში და ფინანსური შედეგების შესახებ ანგარიშგებები. განსაკუთრებული ყურადღება ექცევა მყიდველთა რაოდენობას და ფირმის საქმიან კავშირებს, რომლებიც მუდმივ ან შემთხვევით ხასიათს ატარებს.

ასეთი ანალიზი, ჩვეულებრივ ერთი-ორი კვირა გაგრძელდება. შემდეგ კომპანია ან თანხმობას აძლევს, ან უარს ამბობს კლიენტის მომსახურებაზე.

თუ ფირმა ფაქტორინგული კომპანიის კლიენტი გახდა, მათ შორის თანამშრომლობა შემდეგნაირად ხორციელდება: კლიენტი ფაქტორინგულ კომპანიას უგზავნის ყველა ანგარიშ-ფაქტურას, რომლებიც წაყენებულია მყიდველების მიმართ. ცალკეული დოკუმენტის მიხედვით, კლიენტმა უნდა მიიღოს თანხმობა ანაზღაურებაზე. ფაქტორინგული კომპანია სწავლობს ყველა ანგარიშ-ფაქტურას, განსაზღვრავს რა ამით მყიდველების გადახდაუნარიანობას, ამისთვის ეძლევათ ვადა 24 საათიან 2-3 დღემდე.

ფაქტორინგულ კომპანიას შეუძლია აანაზღაუროს ანგარიში გადახდის ვადის დადგომის მომენტში ან ვადაზე ადრე. ამ უკანასკნელი შემთხვევის დროს იგი ბანკის ფუნქციებს ასრულებს, ვინაიდან კლიენტისთვის ფულადი სახსრების ვადაზე ადრე მიცემა მისთვის კრედიტის გაცემის თანაბარი ძალისაა. ყველაზე მნიშვნელოვან მომსახურებას აქ წარმოადგენს კლიენტისთვის გადახდის გარანტია. ეს გარანტია მოიცავს საშინაო და საერთაშორისო ოპერაციების სრულ მოცულობას. ფაქტორინგული კომპანია ვალდებულია, აუნაზღაუროს კლიენტს ყველა აქცეპტური ანგარიშ-ფაქტურა<sup>3</sup>, მევალის გადახდაუნარიანობის შემთხვევაშიც კი.

მსოფლიო პრაქტიკაში ფაქტორინგული მომსახურების ღირებულება ორი ელემენტისაგან შედგება:

1. საკომისიო გადასახადი;

2. პროცენტი, რომელიც გადაეხდებინება წარმოდგენილი დოკუმენტების ვადაზე ადრე ანაზღაურების დროს.

საკომისიო დგინდება ანგარიშ-ფაქტურის თანხის ჯამიდან პროცენტებში (ცვეულებრივ 1,5 – 2,5%-ის დონეზე). გარიგებების მოცულობის ზრდის შესაბამისად იზრდება, აგრეთვე, საკომისიო თანხაც. პროცენტული განაკვეთი კრედიტზე ვადაზე ადრე ანაზღაურების სახით, როგორც წესი, 1 – 2%-ით უფრო მაღალია, ვიდრე ფულის ბაზრის (მოკლევადიანი კრედიტის ბაზრის) განაკვეთი.

აშშ-ის კომერციულ ბანკებში (აშშ ფაქტორინგის სამშობლოდ ითვლება) ფაქტორინგული ოპერაციები განიხილება არა როგორც დაკრედიტების ერთ-ერთი

<sup>3</sup> აქცეპტი – სავალო ვალდებულებების ანაზღაურებაზე უარის თქმა.

ფირმა: ბანკი თავისი კლიენტისაგან შეისყიდის დებიტორულ ანგარიშებს (უფრო ხშირად მისგან, უკუმოთხოვნის უფლების გარეშე) და, ფულადი სახსრების მიცემის გარდა, აღმოუჩენს (გაუწევს) მთელ რიგ მომსახურებას, ვიდრე ანგარიშები საბოლოოდ, მთლიანად არ იქნება დაფარული. ამ მომსახურების წარმოება, ინკასაცია და თავის თავზე რისკის აღება. ბანკი აფასებს კლიენტის დღევანდელი და პოტენციური მოვალეების კრედიტუნარიანობას და წინასწარ ადგენს მომწოდებლისთვის ავანსის, ზღვრულ სიდიდეს მისი საგადასახადო მოთხოვნილების მიხედვით წინასწარი ანაზღაურების სახით. დებიტორები ღებულობენ მითითებას განახორციელონ უშუალოდ ბანკისთვის გადახდები, რომელშიც მიდის ანგარიშ-ფაქტურების ასლები, ხოლო კრედიტორზე პროცენტები და საკომისიო დაუკავდებათ მომწოდებლებს. ჩვეულებრივ ბანკი ერთდროულად ანაზღაურებს ანგარიშ-ფაქტურას ღირებულების 80-90%. ყოველი თვის ბოლოს ბანკი ანგარიშობს კუთვნილ პროცენტს და საკომისიოს, აგრეთვე გამოავლენს არაინკასირებული ფაქტურების ნარჩენს, რომელზედაც გამოიწერება ანგარიში და გადაეცემა კლიენტს.

ამერიკული ბანკები, რომლებიც ვალის გადახდევინების უფლებას ყიდულობენ, სამაგიეროდ საკომისიოს მომსახურებაზე ღებულობენ ჯილდოს სახით პლუს სასახო პროცენტი კლიენტისთვის გადახდილი ავანსის ყოველდღიური ნარჩენიდან. პროცენტი გადაეხდევია ავანსის გაცემის დღიდან დავალიანების დაფარვის დღემდე. საკომისიო გადასახადის სიდიდე დამოკიდებულია კლიენტის სავაჭრო ბრუნვაზე, რისკის ხარისხსა და კანტორული სამუშაოების მოცულობაზე. რისკის ხარისხზე, რომელსაც ბანკი ღებულობს თავის თავზე, გავლენას ახდენს კლიენტის მოვალეების გადახდაუნარიანობა, მაშინ როდესაც კანტორული სამუშაოების მოცულობა დამოკიდებულია ძირითადად ფაქტურების ჯამების საშუალო სიდიდეზე (მოცემული სავაჭრო ბრუნვისას). და თუ, მაგალითად, საკომისიო ჯილდოს განაკვეთი შეადგენს 1,5%, ხოლო დებიტორული ანგარიშების ბრუნვის პერიოდი 30 დღე-ღამეს, მაშინ საკომისიო შეადგენს წლიური დავალიანების 18% ( $1,5\% \times 12$  თვეზე = 18%).

დებიტორული დავალიანების ინკასირების შესაძლებლობა, ე.ი. ფულის მიღების შესაძლებლობა გაუნადგებელ მოთხოვნილებაზე და ანგარიშფაქტურებზე განსაკუთრებით მიზიდველია მცირე და საშუალო ფირმებისთვის, ვინაიდან სწორედ მათ აქვთ ლიკვიდური სახსრების დროებით უკმარისობის პრობლემა და მოვალეების გადახდაუნარიანობის გამო მოგების მიუღებლობის საკითხი დგას ყველაზე მწვავედ. განსაკუთრებით დიდი მნიშვნელობა აქვს და სასარგებლო ფაქტორინგი მათი შექმნისა და საწარმოო საქმიანობის დასაწყის პერიოდში.

როგორც უკვე აღვნიშნეთ, ფაქტორინგული შეთანხმების დასადებად პირველხარისხოვანი მნიშვნელობა აქვს საბუღალტრო ანგარიშებისა და ბალანსების, ფირმა-მომწოდებლის საქმიანობის ფინანსური მაჩვენებლების ანალიზს მისი კრედიტუნარიანობის შესწავლის მიზნით. გაანალიზდება, აგრეთვე, მოსაწოდებელი პროდუქციის ნომენკლატურა, ხარისხი, კონკურენტუნარიანობა, რეკლამაციების რაოდენობა და საქონლის უკან დაბრუნების შემთხვევები. ბანკი სწავლობს, აგრეთვე, ფირმის მევალებების გადახდაუნარიანობას. მთელ ანალიზურ სამუშაოებს ბანკი აწარმოებს ან თვითონ დამოუკიდებლად, ან ხელშეკრულებას უდებს აუდიტორულ ან საშუამავლო-საკონსულტაციო ორგანიზაციას. ბანკი განსაზღვრავს, აგრეთვე, ფაქტორინგის ოპერაციების მიხედვით მაქსიმალურ თანხას რომლის ფარგლებშიც საქონლის მოწოდება ან მომსახურების გაწევა შეიძლება მოხდეს გადასახდელის მიუღებლობის რისკის გარეშე. ფაქტორინგული ოპერაციების შესრულების შესახებ ხელშეკრულებაში დათქმული უნდა იყოს ზღვრული თანხის ანგარიშსწორების წესი.

მსოფლიო პრაქტიკაში, ჩვეულებრივ, ზღვრული თანხების დადგენის სამი მეთოდი გამოიყენება: საერთო ლიმიტის განსაზღვრა; გადატვირთვების ყოველთვიური ლიმიტების განსაზღვრა; ცალკეული გარიგებების მიხედვით დაზღვევა. განვიხილოთ ცალ-ცალკე.

**საერთო ლიმიტის განსაზღვრა.** ყოველი ცალკეული გადამხდელისთვის დგინდება პერიოდულად განახლებადი ლიმიტი, რომლის ფარგლებშიც ფაქტორინგული განყოფილება ავტომატურად ანაზღაურებს მისთვის დათმობილ საგადასახდელო მოთხოვნილებებს. თუ გადამხდელის დავალიანების თანხა მიმწოდებლის წინაშე გადააჭარბებს ლიმიტის თანხას, მაშინ ფაქტორინგული ხელშეკრულების დებულების შესაბამისად, გადამხდელის გადახდაუუნარობის შემთხვევაში მყიდველის მიმწოდებლის წინაშე ვალის დაფარვის ანგარიში ყველა გადასახდელი პირველ რიგში უნდა მივიდეს ფაქტორინგულ განყოფილებაში მანამდე, ვიდრე თავისთვის არ შეივსებს (კომპენსირებას არ მოახდენს) გადასახდელების თანხას, რომლებიც ადრე იქნება განხორციელებული მიმწოდებლის სასარგებლოდ, და მხოლოდ ამის შემდეგ იწყება ფულების თვით მიმწოდებლის ანგარიშზე მოსვლა.

**გადატვირთვების ყოველთვიური ლიმიტების განსაზღვრა.** მოცემულ შემთხვევაში დგინდება თანხა, რომელზედაც თვის განმავლობაში შეიძლება გადატვირთული იყოს საქონელი ერთი გადამხდელისთვის. თუ გადამხდელი არ გადააჭარბებს ლიმიტს, იგი დაზღვეულია საექვო ვალების გამოჩენის რისკისაგან. ზოგჯერ ლიმიტი დგინდება არა თვეების, არამედ კვირების მიხედვით.

**ცალკეული გარიგებების მიხედვით დაზღვევა.** ეს მეთოდი გამოიყენება, როდესაც გამყიდველის საწარმოო ან გასაღების საქმიანობა ითვალისწინებს არა ერთი და იმავე გადამხდელისთვის საქონლის რეგულარულ მიწოდებას, არამედ მთელ რიგ ცალკეულ, ერთჯერად გარიგებებს მსხვილ თანხებზე საქონლის მიწოდებას ყოველი შეკვეთის სრულ ღირებულებას. ფაქტორინგული ოპერაციების განხორციელების საფუძველს წარმოადგენს ფაქტორინგის ხელშეკრულება. იგი შეიძლება იყოს ღია ან დახურული (კონფიდენციალური), როდესაც დებიტორებს არ იცნობენ ფაქტორინგული ხელშეკრულების არსებობის შესახებ.

ხელშეკრულებაში უნდა განსაზღვრული იყოს, გაითვალისწინება თუ არა რეგრესიის უფლება, ე.ი. მოთხოვნების უკუდათმობა (მომწოდებლისთვის მათი უკან დაბრუნება).

რეგრესიის უფლებით ხელშეკრულების დადების დროს მომწოდებელს შეიძლება დაუბრუნდეს საგადასახდელო მოთხოვნაც, რომელიც გადაცემულია მათ მიერ ფაქტორინგული განყოფილებისთვის იმ შემთხვევაში, თუ გადამხდელმა უარი თქვა თავისი ვალდებულებების შესრულებაზე. მაგრამ უნდა შევნიშნოთ, რომ მსოფლიო პრაქტიკაში რეგრესიის უფლებით ხელშეკრულებები იშვიათად იდება, როდესაც სადავო მომენტების წარმოქმნით შესაძლებლობა ან გადამხდელის გადახდაუუნარობის დადგომა დაყვანილია მინიმუმამდე. უფრი ხშირად ხელშეკრულებები იდება რეგრესიის უფლების გარეშე: ბანკის ფაქტორინგული განყოფილება მთლიანად იღებს თავის თავზე მყიდველის (გადამხდელის) მხრიდან გადაუხდელობის რისკს.

არსებობს ფაქტორინგული ხელშეკრულებების სხვადასხვა ვარიანტები და ეს საშუალებას იძლევა სრულად იქნეს გათვალისწინებული კონკრეტული მომწოდებლების მოთხოვნილებების სხვადასხვაობა. ასე, მაგალითად, სრული მომსახურების შესახებ ხელშეკრულება დაიდება ჩვეულებრივ მომწოდებელსა და ბანკის ფაქტორინგულ განყოფილებას შორის ხანგრძლივი კონტაქტების დროს და

ითვალისწინებს: საექვო ვალების წარმოშობისაგან 100 პროცენტთან დაცვას, აღრიცხვის წარმოებას და კრედიტების მართვას, ფულადი სახსრების გარანტირებული მოდელის უზრუნველყოფას, მომწოდებლის სურვილის მიხედვით თანხის წინასწარ გადახდას. ხელშეკრულებაში აღნიშნული ტარიფისთვის ფაქტორინგული განყოფილება ვალდებულია მომწოდებელს გადაუხადოს საგადასახდელო მოთხოვნების თანხის განსაზღვრული წილი. მომწოდებლის ერთადერთ მოვალეობას წარმოადგენს ფაქტორინგულ განყოფილებასთან გარიგებების აღრიცხვა. განყოფილება მომწოდებელს უხდის დათმობილი მოთხოვნების თანხას, მიუხედავად იმისა, მყიდველებმა გადაიხადეს თუ არა თავიანთი ვალი. რეგრესიის უფლებით ხელშეკრულების დადებისას განყოფილებას შეუძლია მომწოდებელს დაუბრუნოს საგადასახდელო მოთხოვნა ნებისმიერ თანხაზე რომელიც გადახდილი არ არის განსაზღვრული ვადის განმავლობაში. თუ მომწოდებელი უარს აცხადებს უკან მიიღოს ეს მოთხოვნები და ფაქტორინგულ განყოფილებას სთავაზობს, განაგრძოს ინკასირების ჩვეულებრივი პროცედურა, ან სთხოვს, რომ გამოიყენოს კანონიერი მოქმედება ვალის ასანაზღაურებლად (ასეთ შემთხვევაში არბიტრაჟში გადაცემულ საქმესთან დაკავშირებულ ყველა ხარჯს ეწევა მომწოდებელი) ფაქტორინგული განყოფილება ახდევინებს ე.წ. **რაფაქტორინგზე**. უნდა შევნიშნოთ, რომ მომწოდებელთან ფულადი სახსრების გარანტირებული და თავისდროული მიღება შეიძლება უზრუნველყოფილი იყოს მხოლოდ რეგრესიის უფლების გარეშე ხელშეკრულების დადების შემთხვევაში.

სრული ფინანსური მომსახურება წარმოებს იმ პირობებში, როდესაც მომწოდებელი უთმობს ფაქტორინგულ განყოფილებას ყველა მისი გადამხდელების ვალს.

ფაქტორინგული ხელშეკრულება შეიძლება დაიდოს აგრეთვე, სრული მომსახურების ამა თუ იმ ელემენტების შეხამებით.

ცნობილია, რომ მცირე და საშუალო ფირმების დიდი უმრავლესობა ფულადი სახსრების მწვავე ნაკლებობას განიცდის. ასეთ შემთხვევაში დამატებითი სახსრების მიზნით, შეიძლება დაიდოს ხელშეკრულება წინასწარი გადახდის შესახებ. მისი ძირითადი უპირატესობაა მომწოდებლის დაკრედიტების მოცულობის ავტომატური გაზრდა ფაქტორინგული განყოფილებების მხრიდან. წინასწარი გადახდა გულისხმობს, რომ ფაქტორინგული განყოფილება დაუყოვნებლივ უხდის მომწოდებელს გადამხდელის მიერ აქცეპტირებული საგადასახდელო მოთხოვნების მთელ თანხას ან მის ნაწილს (დაახლოებით 80%) მოწოდებულ საქონელზე, შესრულებულ სამუშაოსა და გაწეულ მომსახურებაზე ღირებულების დანარჩენი თანხის გადახდა საკომისიო გასამრჯელო თანხის გამოკლებით, ხორციელდება ცალკე, საგადასახდელო დავალებით გათვალისწინებული ვადისთვის. გადამხდელის მიერ განყოფილების სასარგებლოდ გადახდილი უნდა იქნეს ვალის თანხა და საურავი თავის დროზე გადაუხდელობის გამო.

**განმარტება:** საურავი – ჯარიმა, დადგენილ ვადებში ვალდებულების ან ხელშეკრულებისთვის; გადასახადის ან შენატანების გადახდის ვადის დაზღვევის სანქცია, რომლის ფულადი რაოდენობა დამოკიდებულია გადასახდელი თანხის ოდენობისა და ვადის გასვლის ხანგრძლივობაზე [6. გვ.120].

ვალის სრული თანხის გადახდა ფაქტორინგული გარიგების დადების მომენტში მხოლოდ განსაკუთრებულ შემთხვევაში დაიშვება. ამასთან საკომისიო გასამრჯელოს მომწოდებელ განყოფილებას ფაქტორინგული ოპერაციების შესრულებისთვის გადაურიცხავს საგადასახდელო დავალებით, ხელშეკრულებით გათვალისწინებულ ვადებში.

არსებობს მთელი რიგი მიზეზები, რომელთა მიხედვითაც ფაქტორინგული განყოფილებისთვის სასარგებლო არ არის, წინასწარ გადაუხადოს სავალო ვალდებულების სრული ღირებულება. უწინარეს ყოვლისა, შესაძლებელია სავალო საკითხებსა და ანგარიშებში შეცდომების წარმოქმნა. თუ მომწოდებელი წყვეტს თავის საქმიანობას ან რაიმე მიზეზით არღვევს ფაქტორინგული ხელშეკრულების პირობებს, ფაქტორინგულ განყოფილებას წინასწარ ანაზღაურებული თანხის დაფარვის დაზღვევის სხვა რაიმე საშუალება არა აქვს, გარადა თვით საგადასახდლო მოთხოვნებისა. ამრიგად, ანგარიშ-ფაქტურის ღირებულებაში 10 – 12%-ით განსხვავება საჭიროა იმისთვის, რომ საჭიროების შემთხვევაში კომპენსირდეს წინასწარ გადახდილი თანხები.

## თავი მეათე

### ლიზინგი

#### 10.1 ლიზინგის, როგორც წარმოების დაფინანსების კაპიტალდამზოგი ხერხის ეკონომიკური უპირატესობანი

დღემდე ჩვენთან გავრცელებულ საცნობარო-ლექსიკურ და სხვა სამეცნიერო-პრაქტიკული ხასიათის ლიტერატურაში ლიზინგი განსაზღვრულია, როგორც უძრავი ქონების ხანგრძლივადიანი არენდა. მაგალითად [6. გვ. 70 - 74]-ის, მიხედვით ლიზინგი არის არენდის გრძელვადიანი სახე, რაც გამოიხატება სხვადასხვა სახის მატერიალური ფასეულობების (მანქანა-დანადგარების, მოწყობილობების, სატრანსპორტო საშუალებების, საწარმოო ნაგებობის შენობების და სხვა) გამოყენების უფლების გადაცემაში.

სალიზინგო საქმიანობას ეწევიან როგორც საქონლის მწარმოებელი ფირმები, ისე სალიზინგო კომპანიები ბანკების მხრივ ხელშეწყობით. სალიზინგო გარიგებაში შეიძლება მონაწილეობდეს სამი მხარე: მატერიალური ფასეულობის მწარმოებელი ფირმა, სალიზინგო კომპანია (არენდგამცემი) და საწარმოო ფირმა (არენდატორი). არენდგამცემ კომპანიას და არენდატორს შორის დადებული სალიზინგო ხელშეკრულების კონტრაქტის საფუძველზე სალიზინგო კომპანია შეისყიდის მწარმოებელი ფირმისაგან (ან სხვა ინვესტორისაგან) არენდატორისთვის საჭირო მატერიალურ ფასეულობებს (ქონებას) და გადასცემს მათ არენდატორს სარგებლობაში ისე, რომ ინარჩუნებს გადაცემულ ქონებაზე საკუთრების უფლებას. არენდატორი, თავის მხრივ, იყენებს რა აღებულ ქონებას, კონტრაქტით განსაზღვრული პერიოდულობითა და ოდენობით იხდის საარენდო ანარიცხებს (როგორც წესი, ყოველთვიურად) და თანდათანობით ფარავს საარენდო დავალიანებას.

ამრიგად, ლიზინგის გამოყენება იწვევს საკუთრების ფუნქციის დანაწევრებას – ქონების ფლობის უფლება რჩება არენდგამცემ სალიზინგო კომპანიას, ხოლო მისი გამოყენების უფლებას იძენს დაინტერესებული საწარმო-არენდატორი. ლიზინგის კონტრაქტის გასვლის შემდეგ არენდგამცემ კომპანიას უბრუნდება არენდაში გაცემული მთელი ქონება.

სალიზინგო ხელშეკრულების პირობით შეიძლება გათვალისწინებული იყოს არენდაში აღებული ქონების შემდგომი გამოყენების სხვადასხვა ვარიანტებიც; ხელშეკრულების ვადების პროლონგაცია (ვალის გახანგრძლივება) ახალი პირობების გათვალისწინებით და სხვა.



როდესაც არენდგამცემი და არენდატორი სხვადასხვა ქვეყნებს წარმოადგენს, მაშინ ლიზინგი საერთაშორისო თანამშრომლობის ხასიათს იძენს და გვევლინება, როგორც გრძელვადიანი მოხმარების საქონლის ექსპორტის ფორმა. ლიზინგის ხანგრძლივობა ერთ წელს აღემატება და აღწევს 10 -15 წლამდე.

ლიზინგის, როგორც არენდის ეკონომიკურად ხელსაყრელ ფორმას, ხშირად მიმართავენ სხვადასხვა ქვეყნების საქმიანი წრეები, კომპანიები, ფირმები, საწარმოები, ვინაიდან არენდატორებისაგან საჭირო მოწყობილობების ფინანსირებისა და შეძენის საკითხები ერთდროულად წყდება; მათ აღარ ესაჭიროებათ დიდი სახსრების ხარჯვა ძვირადღირებული მოწყობილობის შესასყიდად, ხოლო არენდგამცემი კომპანია აფართოებს თავის საქონლის გასაღების სფეროს და დამატებითი საწარმოო ხარჯების გაწევის გარეშე იღებს შემოსავალს საკუთარი წარმოების საშუალებების ხანგრძლივი გაქირავების შედეგად.

[27. გვ. 67]-ის მიხედვით, ლიზინგი – მანქანების მოწყობილობების, სატრანსპორტო საშუალებების, საწარმოო დანიშნულების ნაგებობებისა და სხვათა ხანგრძლივადიანი არენდაა: ხანგრძლივი სარგებლობის საქონლის ექსპორტის დაკრედიტების ერთერთი ფორმაა.

ასეთივე განმარტებაა მოცემული [14 გვ. 22]-ში.

მოყვანილი სამივე განმარტება სწორია, მაგრამ გარკვეულად მოძველებული, ასეთი განმარტება შეგვეძლო კიდევ გამოგვეყენებინა მეორე მსოფლიო ომის ეპოქის «ლენდ-ლიზის» ცალკეული ასპექტების, აგრეთვე მიმდინარე საუკუნის 50 -70-იანი წლების ლიზინგის მიმართ. სამეცნიერო-ტექნიკურმა რევოლუციამ ფირმების დაფინანსების პრობლემების გაჩქარებული გადაწყვეტილებების ახალი მოთხოვნილებები დაბადა. წარმოების საშუალებების ახალი თაობის მანქანებითა და დაზგებით შეცვლის მზარდი ტემპების, მოწინავე რთული ტექნოლოგიების დანერგვის ფონზე წარმოიშვა იმის აუცილებლობა, რომ გამოყენებულ იქნეს ფინანსირების არაორდინალური მეთოდები ახალი ტექნიკის მთელი ციკლის განმავლობაში – პროექტირება, ათვისება, წარმოება, დანერგვა (წარმოების აღჭურვის ჩათვლით) და პროდუქციის გასაღება. ამასთან, ფინანსირების მიმართ უმთავრეს მოთხოვნილებად იქცა ინვესტიციური რისკებისაგან გარანტია, რომლებიც დაკავშირებულია მოწყობილობის ძველი პარკის ახლით შეცვლასა და მის მომსახურებასთან.

ამ მოთხოვნილებებს ყველაზე მეტად აკმაყოფილებდა ლიზინგი, განსაკუთრებით კი ოპერატიული (სერვისული). სრულყოფდა რა, თავის ფორმებს და მეთოდებს, ლიზინგი არსებითად აღმოჩნდა როგორც სამეცნიერო-ტექნიკური პროგრესის რეალიზაციის უმნიშვნელოვანესი საშუალება.

უკვე XX ს-ის 80-იანი წლების დასაწყისისთვის დასავლეთის ქვეყნებში ლიზინგს განმარტავდნენ არა უბრალოდ, როგორც ხანგრძლივადიანი არენდას, არამედ, როგორც პერსპექტიული ფინანსირების ახალ არატრადიციულ, სპეციფიკურ, დამატებით სისტემას, რომელშიც ჩაქსოვილია არენდული ურთიერთობანი, გირაოსქვეშ კრედიტული ფინანსირების ელემენტები, ვალდებულებების მიხედვით ანგარიშსწორება და ფინანსირების სხვა მექანიზმები. დღევანდელი ლიზინგი კი არ გამორიცხავს, არამედ, პირიქით, ავსებს და ამდიდრებს საბანკო სტრუქტურების საქმიან წრეებთან წარმოების ფინანსირების ისტორიულად ჩამოყალიბებული ურთიერთობის ფორმებსა და მეთოდებს.

ევროპაში, აშშ-ში, იაპონიაში სალიზინგი დაფინანსება ერთ-ერთ მნიშვნელოვან მეთოდად გადაიქცა. მთლიანად იგი, რა თქმა უნდა, რჩება როგორც არენდის მეშვეობით

დაფინანსებად, მაგრამ, სალიზინგო რეალიზაციის ფორმები შეერწყა დაფინანსების ტრადიციულ ფორმებს და გაამდიდრა ისინი.

ლიზინგის ბაზრის სწრაფი განვითარების წყაროს წარმოადგენს მასში ჩადებული პოტენციური შესაძლებლობები და უპირატესობები, უპირატესობანი გვაძლევს იმედის საფუძველს, რომ ლიზინგი უახლოეს წლებში ჩვენი ქვეყნის სხვადასხვა დარგებში ძირითადი კაპიტალის შექმნისა და განახლების ერთ-ერთ მნიშვნელოვან ინსტრუმენტად იქცევა. ფირმების საქმიანობის საბოლოო შედეგების მაქსიმიზაციისთვის მნიშვნელოვანია არა წარმოების საშუალებებზე საკუთრების უფლება, არამედ მათი გამოყენების უფლება შემოსავლის, მოგების მისაღებად – ასეთია ლიზინგური ოპერაციების ეკონომიკური ლოგიკა, რომლისგანაც გამომდინარეობს წარმოების განვითარების დაფინანსების ამ ფორმას ყველა უმთავრესი უპირატესობანი. ლიზინგური ურთიერთობის გამოყენება სამართლებრივი ნორმებისა და წესების ზუსტი დაცვის პირობებში, პარტნიორებს საშუალებას აძლევს, სრულად გამოიყენონ თავიანთი კანონიერი უპირატესობები და შეღავათები. შეღავათების ზომა ლიზინგის შემთხვევაში არსებითად იზრდება ტექნოლოგიური მოწყობილობის განახლების მიზნით. მთელ რიგ ქვეყნებში ლიზინგის დროს არენდით აღებული ქონება შეიძლება არ აისახოს ფირმა-გამომყენებლის ბალანსზე, ვადიანი საკუთრების უფლება არენდგამცემს უნარჩუნდება. ეს კი იმას ნიშნავს, რომ ლიზინგი არ ამძიმებს აქტივებს. მოწყობილობის არენდულ საფასურს კი მიაკუთვნებენ (დააწერენ) წარმოების ხარჯებს (თვითღირებულებას) და, მასასადამე, ამით მცირდება გადასახადით დაბეგრული მოგება.

როდესაც ვლაპარაკობთ, რომ არენდით აღებული ქონება ფირმის ბალანსზე არ აღირიცხება, ერთი შენიშვნა უნდა გავაკეთოთ: ერთიმეორეში არ უნდა ავურიოთ ლიზინგი და ჩვეულებრივი ხანგრძლივადიანი არენდა, რემელშიც ჩართულია ყველა საწარმოო ფონდი. ამ შემთხვევაში არენდული ფირმები არენდით აღებული ქონების ღირებულებას თავიანთ ბალანსზე ასახავენ.

ლიზინგი ხელს უწყობს არენდატორის სამეურნეო ბრუნვის ფინანსირებას ოპერაციების საერთო მოცულობის გაზრდას და ხელს არ უშლის ფულადი სახსრების ტრადიციული წყაროების მოზიდვას. ამიტომაც, რომ თანამედროვე ლიზინგი ხშირად კვალიფიცირდება, როგორც «ბალანსგარეშე დაფინანსება».

ლიზინგის შემდეგი, თანაც არანაკლები უპირატესობა მასში მონაწილე ორივე მხარისთვის, განსაკუთრებით კი არენდგამცემისთვის წარმოადგენს წარმოების საშუალებების არენდული ბაზრის დინამიური განვითარების და დივერსიფიკაციის შესაძლებლობა. ეს, თავის მხრივ, აფართოებს მანქანების, დაზგების და სხვათა მწარმოებელი ფირმებისთვის გასაღების ბაზარს. ლიზინგი ხელს უწყობს ახალი თაობის ტექნიკის საპროექტო-საკონსტრუქტორო სამუშაოების, მათი წარმოებაში ათვისების ციკლის შემცირებას და ხელსაყრელ პირობებს ქმნის ამ ტექნიკაზე გადახდაუნარიანი მოთხოვნის შენარჩუნებას. ამით ჩქარდება სიახლეების წარმოებაში დანერგვა და მტკიცდება ლიზინგურ ოპერაციებში ჩაბმული ყველა მონაწილის კონკურენტუნარიანობა. ლიზინგი მიმზიდველია, აგრეთვე, მიწოდების დივერსიფიკაციის შესაძლებლობებით: ლიზინგური ბაზარი განუწყვეტლივ მოიზიდავს და ჩართავს თავის ორბიტაში შეთანხმების სულ უფრო ფართო წრის ობიექტებს.

თუ, მაგალითად, აშშ-ში საქმიან პრაქტიკაში 50-იან წლებამდე ლიზინგი უმთავრესად მიწაზე და შენობებზე, ე.ი. უძრავ ქონებაზე იყო გავრცელებული, დღეისთვის არენდით შეუძლიათ აიღონ პრაქტიკულად ძირითადი ფონდების ნებისმიერი სახე.

## 10.2 ლიზინგის ძირითადი ტიპები: ფინანსური, ოპერატიული (სერვისული) და დაბრუნებადი.

ლიზინგური ოპერაციების კლასიფიკაციის და, შესაბამისად, პრაქტიკაში ლიზინგური შეთანხმების საჭირო ტიპის შერჩევას აუცილებელია, ლიზინგის ორმაგი ხასიათის, ბუნების გათვალისწინება:

-ერთი მხრივ, ორგანიზაციულად მის პროცედურაში ჩართულია არენდის მთავარი ელემენტი;

-მეორე მხრივ, მისი ფინანსური ასპექტი სესხების ოპერაციებთან დიდ მსგავსებას შეიცავს. არსებითად, ლიზინგი ფირმის მიერ ნასესხები სახსრების მოზიდვის ერთ-ერთ ორიგინალურ ფორმას წარმოადგენს.

დასავლეთის ქვეყნების ფირმების მიერ გამოყენებული ლიზინგის სხვადასხვა ფორმები დაფუძნებულია ყველაზე მეტად გავრცელებული შემდეგი სამი ტიპის ოპერაციაზე:

1. ფინანსური, კაპიტალური, ანუ პირდაპირი ლიზინგი;
2. ოპერატიული, ანუ სერვისული ლიზინგი;
3. დაბრუნებული ლიზინგი.

განვიხილოთ ცალ-ცალკე.

ისტორიულად ფინანსურ მენეჯმენტში ლიზინგის პირველ ტიპად აღიარებულია ფინანსური ლიზინგი, რომელიც ცნობილია, აგრეთვე კაპიტალური ლიზინგის სახელწოდებით. ლიზინგის ეს სახე კონკრეტულად იმით განსხვავდება, რომ იგი არ ითვალისწინებს ქონების არავითარ მომსახურებას არენდამცემის მხრიდან, არ უშვებს არენდის ვადაზე ადრე შეწყვეტას და, ბოლოს, წარმოადგენს მთლიანად ამორტიზაციულს. ეს საშუალებას აძლევს არენდამცემს, იმედი ჰქონდეს რომ მიიღებს საარენდო ქირას იმ მოცულობით, რაც საჭიროა მთლიანად აინაზღაუროს ყველა ხარჯი, რაც კი დაკავშირებულია მოწყობილობის შეძენასთან.

ტრადიციულად ფინანსურ ლიზინგს წინ უსწრებს პოტენციური პარტნიორების გარკვეული მოქმედება. ფირმა, «არენდატორი», რომელსაც განზრახული აქვს მოწყობილობის გამოყენება, ჯერ ამოარჩევს მისთვის საჭირო ტექნიკას და მოლაპარაკებას აწარმოებს ფირმა-«მწარმოებელთან» ფასის და მიწოდების ვადების შესახებ, თუმცა მოწყობილობის შეძენაზე კონტრაქტს ხელს მოაწერს არა არენდატორი, არმედ მომავალი არენდამცემი ბანკი ან ლიზინგური კომპანია.

შემდგომ პოტენციალური არენდატორი ამთავრებს ფირმა-გამცემთან შეთანხმებას, მოლაპარაკებას.

პრაქტიკულად, მოწყობილობის შესყიდვასთან ერთად, არენდატორი არენდამცემთან ხელს აწერს შეთანხმებას ლიზინგის შესახებ.

ასეთი შეთანხმების პირობები ითვალისწინებს არენდატორის ვალდებულებას, გასწიოს ინვესტიციების სრული ამორტიზაციისას დანახარჯები, რომლებიც განხორციელდება არენდამცემის მიერ მოწყობილობის შეძენის დროს, აგრეთვე, აუნაზღაუროს არაამორტიზებული ნაშთი. აქ ანაზღაურების განაკვეთი უნდა უახლოვდებოდეს იმ განაკვეთს, რომელიც არენდატორს მოუწევდა გადაეხადა მიზნობრივ საბანკო კრედიტზე იმ შემთხვევაში, თუ მოწყობილობას შეიძენდა ნასესხები სახსრების ხარჯზე.

ფინანსური ლიზინგი დამყარებულია პრინციპზე: სისწრაფე და მოქნილობა. სწორედ ამ პრინციპის გამო არის იგი პოპულარული კლიენტურის უფართოესი წრისთვის, რომლებიც მოთხოვნას წარუდგენს ლიზინგური ფინანსირების სრულიად

სხვადასხვა ობიექტებს. ფინანსური ლიზინგის სისწრაფე და მოქნილობა პროცედურის პირველსავე სტადიაზე გამოვლინდება. ჩვენ უკვე აღვნიშნეთ, რომ როგორც კი მომზადდება მოწყობილობის და სხვა ყიდვა-გაყიდვის შესახებ ხელშეკრულება მესაკუთრესა და ფირმას შორის, ეს უკანასკნელი ამთავრებს მოლაპარაკებას ლიზინგური შეთანხმების პირობების შესახებ ბანკთან ან ფინანსურ (ლიზინგურ) კომპანიასთან. მოლაპარაკების დამთავრება და ხელშეკრულებებზე ხელმოწერა, ჩვეულებრივ, ერთდროულად ხდება.

ისიც აღსანიშნავია, რომ ლიზინგური პროცედურა მნიშვნელოვნად ნაკლებ დოკუმენტებს საჭიროებს, ვიდრე წარმოების საშუალებებზე ხანგძლივადიანი ჩვეულებრივი კრედიტის გაფორმება (გამონაკლისს შეადგენს რთული ლიზინგური ოპრეციები, რომლებშიც უცხოური ფირმა-პარტნიორები მონაწილეობენ). მცირე და საშუალო ლიზინგური ოპერაციები ხორციელდება ტიპური (სტანდარტული) შეთანხმების საფუძველზე, მსხვილი გარიგებების დროს დგება ინდივიდუალური კონტრაქტები.

გაფორმების სისწრაფის გარდა, დადებით მომენტს წარმოადგენს საარენდო გადასახდელების ვადების ინვესტიციების ანაზღაურების ვადებთან ადაპტაცია. ფინანსური ლიზინგის ერთ-ერთი სერიოზული უპირატესობა, აგრეთვე ის არის, რომ კლასიკური საბანკო კრედიტებისგან განსხვავებით, იგი საშუალებას იძლევა ყველა ხარჯების (დამატებითი ხარჯების ჩათვლით) სრულ ფინანსირებას. ეს საშუალებას იძლევა, დავზოგოთ საკუთარი ხარჯები და, საერთოდ ლიკვიდური სახსრები: ვიდრე არენდატორი არ გამოიყენებს შეთანხმების მოქმედების ვადის ბოლოს შესყიდვის ოფციონს (არჩევანს), ლიზინგური ქონების ღირებულება არ ჩაითვლება ბალანსში.

**ოპერატიული, ანუ სერვისული ლიზინგი** ითვალისწინებს პარტნიორული ურთიერთობის შედარებით ფართო წრეს არენდამცემსა და არენდატორს შორის მოწყობილობის დაფინანსების, აგრეთვე მომსახურების, რემონტის, გაწყობის და ა.შ. სფეროში. ეს არის მოცემული ტიპის ლიზინგის პირველი თავისებურება. მოწყობილობის ძირითად სახეებს, რომელიც სერვისული ლიზინგის ობიექტს წარმოადგენენ, მიეკუთვნება კომპიუტერები, ქსეროქსები, ფაქსები და ინფორმაციისა და ორგტექნიკის სხვა რთული სახეები, აგრეთვე, თვითმფრინავები, ავტომობილები.

არენდამცემი, რომელიც თავის თავზე იღებს ტექნიკის გაწყობას, მომსახურებას, რემონტს, აგრეთვე, სპეციალესტების პროფესიულ სწავლებას, უზრუნველყოფს არენდით გაცემული მოწყობილობის გამოყენების ოპტიმალურ ეფექტიანობას; არენდამცემის ხარჯები ყველა ჩამოთვლილი სახის სერვისზე ლიზინგურ შეთანხმებაში ჩაითვლება.

ევროპაში ავტომობილების ბაზარზე ზოგიერთი კომპანია სთავაზობს ლიზინგურ ფინანსირებას, რომელიც შეხამებულია მომსახურების სხვა სახეებთან, მაგალითად, ფირმა-კლიენტის საავტომობილო პარკის მართვასთან. ასეთი მართვა მოიცავს საავტომობილო პარკის შევსებას და რეგულარულ განახლებას, მის მომსახურებას და მანქანების დაზღვევას.

ფირმა-კლიენტს შეუძლია, აგრეთვე, მომსახურების სახით მიიღოს ინფორმაცია თავისი საწარმოო დანახარჯების შესახებ. ლიზინგური კომპანიები ხშირად დებულობენ თავიანთ თავზე შეცვლას დაქვემდებარებული დეტალების შესახებ მონაცემების ბაზის მართვას.

სერვისული ლიზინგის შემდეგი მნიშვნელოვანი თავისებურებაა, ის, რომ იგი არ არის დამყარებული სრული ამორტიზაციის პრინციპზე, ე.ი. ლიზინგური ხელშეკრულებით გათვალისწინებული გადასახდელები ვერ ფარავს მოწყობილობის

სრულ თირებულებას. სერვისული ლიზინგის შესახებ კონტრაქტი ჩვეულებრივ მოიცავს არენდის უფრო მოკლე ვადას, ვიდრე მოწყობილობის ამორტიზაციის ვადა; არენდგამცემი შემდგომში ითვალისწინებს ან ლიზინგის ვადის პროლონგაციას (მაგრამ უკვე სხვა პირობით, რომლებიც განსხვავებულია პირვანდელი კონტრაქტის პირობებისაგან), ან არენდირებული მოწყობილობის გაყიდვას ნარჩენი ღირებულების მიხედვით. ამასთან, არ გამოირიცხება მოწყობილობის მიყიდვა სხვა მესამე კლიენტისთვის. ეს თავისებურება გათვალისწინებული უნდა იყოს ლიზინგის შესახებ მოქმედ კანონმდებლობაში, როგორც ანტიმონოპოლიური პოლიტიკის ელემენტი. ბოლო წლებში ზოგიერთ ქვეყანაში, მაგალითად ინგლისში, ფართოდ განვითარდა ოპერატიული ლიზინგი. მართლაც, ქონების გაყიდვა მეორად ბაზარზე კონტრაქტის ბოლოს, მოგების გაზრდის ერთ-ერთ მოხერხებულ საშუალებას წარმოადგენს.

სერვისული ლიზინგის განმასხვავებელი თავისებურებაა აგრეთვე, ის, რომ კონტრაქტებში ხშირად ჩართავენ ხოლმე არენდატორის უფლებას – ვადაზე ადრე შეწყვიტოს არენდა და დაიბრუნოს მოწყობილობა. ეს განსაკუთრებით მნიშვნელოვანი პირობაა არენდატორისთვის, ვინაიდან ამით ხდება ტექნიკის გაუთვალისწინებელი მორალური სიბერის შემთხვევისაგან დაზღვევა.

არენდგამცემისთვის კლიენტის მიერ არენდის ვადაზე ადრე შეწყვეტის პირობების ჩართვა ხელშეკრულებაში იმდენად მნიშვნელოვანია, რამდენადაც არაერთმნიშვნელოვანი. სთავაზობს რა კლიენტებს უფრო მიმზიდველ პირობებს, არენდგამცემი ამაღლებს თავის კონკურენტუნარიანობას, აფართოებს ბაზარს. მაგრამ, ამასთან ერთდროულად იზრდება მოწინავე ტექნოლოგიის ათვისებისადმი მოთხოვნები, ფინანსირების მეცნიერულად დასაბუთებული პროგრამების დამუშავებისადმი მოთხოვნები როგორც მოკლევადიან, ისე ხანგრძლივადიან საფუძველზე.

**დაბრუნებადი ლიზინგი** არის ურთიერთდაკავშირებული შეთანხმებების სისტემა, რომლის დროსაც მიწის, შენობების ან მოწყობილობის მესაკუთრე ფირმა ამ საკუთრებას ჰყიდის ყოფილი თავისი საკუთრების ლიზინგის პირობებით, ხანგრძლივადიანი არენდის შესახებ შეთანხმების ერთდროული გაფორმებით, ფირმა-მესაკუთრე თავის საკუთრებას მიჰყიდის რომელიმე ფინანსურ ინსტიტუტს – სადაზღვევო კომპანიას, კომერციულ მანკს, ფირმას (რომელიც სპეციალურად ორიენტირებულია ლიზინგურ ოპერაციებზე), ინდივიდუალურ ინვესტორს. დაბრუნებადი ლიზინგი მოცემულ შემთხვევაში გამოდის, როგორც საგირავნო ოპერაციის ალტერნატივა, თანაც საკუთრების გამყიდველი, რომელიც გარდაიქმნება ამ საკუთრების არენდატორად, დაუყონებლივ ღებულობს თავის განკარგულებაში მყიდველისგან ყიდვა-გაყიდვის გარიგების ურთიერთშეთანხმებულ თანხას, ხოლო მყიდველი აგრძელებს ამ ოპერაციაში მონაწილეობას, მაგრამ უკვე, როგორც არენდგამცემი. აქ მთავარი ის არის, რომ ფირმა, რომელიც ადრე ფლობდა საკუთრებას, იქცევა რა არენდატორად, აგრძელებს თავისი ყოფილი საკუთრების გამოყენებას ლიზინგის ახალი, სპეციფიკური პირობებით. ფინანსური თვალსაზრისით ეს მოგვაგონებს სესხების ოპერაციას, რომლის დროსაც ანგარიშსწორება ხდება საარენდო გადასახდელების შეთანხმებული გრაფიკის მიხედვით. გირაოთი სესხის მიცემის შემთხვევაში კი ფინანსური კომპანია მიიღებდა თანაბარი სიდიდის გადასახდელებს, რაც საკმარისი იქნებოდა როგორც სესხის ამორტიზაციის (დაფარვის), ისე სესხის მიმცემისთვის ინვესტირებულ თანხაზე გათვალისწინებული განაკვეთის მისაღებად.

დაბრუნებადი ლიზინგის შემთხვევაში საარენდო გადასახდელი თანხა საკმარისი უნდა იყოს ინვესტორისთვის მთელი თანხის სრულად ასანაზღაურებლად, რომელიც

მის მიერ იქნა გადახდილი ყიდვის დროს პლუს ინვესტირებულ კაპიტალზე მოგების საშუალო ნორმის უზრუნველყოფა.

ზოგად ეკონომიკური ან დარგობლივი საქმიანი აქტივობის შემცირების პერიოდში, როდესაც ფირმა ძირითადი კონკურენტების საშუალო დონეზე თავისი მოგების ნორმის შენარჩუნების დროებით სიძნელეებს განიცდის, დაბრუნებადი ლიზინგის ფარგლებში განხორციელებული ოპერაციები ეხმარება შეაჩერონ ფინანსური შედეგების დაცემა და მოახდინონ მათი სტაბილიზაცია, განამტკიცებენ რა ამით თავის ფინანსურ მდგომარეობას დამატებით მოზიდული ლიკვიდური სახსრების ხარჯზე. ფირმა დაზღვეული აღმოჩნდება ხოლმე გაუთვალისწინებელი შედეგებისაგან. იგი შეიძლება წარმოიშვას მისი აქციების კურსის დაცემის შემთხვევაში.

დაბრუნებადი ლიზინგი შეიძლება, აგრეთვე, გამოვიყენოთ ბალანსის გამოსასწორებლად თავისი მოძრავი და უძრავი ქონების გადაფასების ხარჯზე მისი გაყიდვის გზით არა საბალანსო, არამედ საბაზრო ღირებულების მიხედვით. პირველ რიგში ეს ეხება მიწას და შენობებს.

### 10.3 დაფინანსების მეთოდის არჩევანი: ლიზინგი თუ ქონების შეძენა

საჭირო მოწყობილობის და უძრავი ქონების მიღების ოპტიმალური ვარიანტის განსაზღვრას პრაქტიკაში დიდი როლი წინაშე მიჰყავს: არენდა თუ უშუალო შესყიდვა.

როგორც საზღვარგარეთის ეკონომიკური ცხოვრება გვიჩვენებს, ორივე მეთოდს აქვს როგორც დადებითი, ისე უარყოფითი მხარეები. ისინი დაკავშირებულია, ჯერ ერთი, გადასახადების მიხედვით ანგარიშსწორებასთან, მეორე, საკუთრების უფლების იურიდიულ საკითხებთან, მესამე, პირველსაწყის სტრუქტურასთან და, გადასახდელების ვადებთან.

ამრიგად, საუკეთესო ვარიანტის შერჩევა გულმოდგინე კომპლექსურ შედარებით ანალიზს საჭიროებს. განვიხილოთ იგი კონკრეტულ მაგალითზე, რომელიც გამოყენებულია აშშ-ში.

მეთოდიკა ითვალისწინებს მოქმედების განსაზღვრულ თანმიმდევრობას, მოიცავს შედეგების შეფასების კრიტერიუმებს და ადვილად ექვემდებარება ფორმალიზაციას ეგმ-ის დახმარებით, მაგრამ ისე, როგორც ნებისმიერი პროგნოზული მეთოდი, არ გამორიცხავს განუსაზღვრელობის ელემენტებს.

მაშ შევადაროთ მოწყობილობის შეძენა საბანკო სესხების ხარჯზე ამ მოწყობილობის მიღებასთან ლიზინგის წესით. ამოსავალი მონაცემები წარმოდგენილია შემდეგი სახით:

1. მოწყობილობის ღირებულება 50000 ათასი ლარი;
2. საბანკო პროცენტი სესხზე (წლიური) 12%;
3. სესხის ვადა 5 წელი;
4. მოგების გადასახადი 40%;
5. დისკონტი 10%;
6. წლიური საარენდო გადასახდელი 13728 ათასი ლარი;
7. სესხის დასაფარავი წლიური გადასახდელები 13870 ათასი ლარი;

ამ მონაცემების საფუძველზე მოვიყვანოთ შედარებითი შეფასების ცხრილი. ცხრილში გამოყენებულია პროცენტის საშუალო საბაზრო საბანკო განაკვეთები, რაც ტიპურია ამერიკული საფინანსო ბაზრისთვის. გაანგარიშება განხორციელებულია

კომპიუტერული პროგრამით ამერიკელი მეცნიერის ტ.ე. ტომასის მიერ. ჩვენ იგი აღებული გვაქვს [9. გვ. 156]-დან.

### ცხრილი 23

#### მოწყობილობის შეძენაზე გაწეული ხარჯები (ათასი ლარი)

№	დანახარჯები	პირველი წელი	მეორე წელი	მესამე წელი	მეოთხე წელი	მეხუთე წელი	ჯამი
1	2	3	4	5	6	7	8
I.	დანახარჯები მოწყობილობის შეძენის შემთხვევაში						
1	სახსრების და პროცენ-ტების დასაფარავი გადასახდელები	13870	13870	13870	13870	13870	69352
2	მოწყობილობის საბა-ლანსო ღირებულება	50000	42130	38315	23442	12384	-
3	სესხის სარგებლიანობისთვის პროცენტების ჯამი	6000	5056	3998	2813	1486	19352
4	საამორტიზაციო ანარიცხები	10000	10000	10000	10000	10000	50000
5	შეღვათიანი საგადასახადო დათმობა	6400	6022	5599	5125	4594	27741
6	საგადასახადო ორგა-ნობთან ანგარიშსწორების შემდეგ ხარჯები	7470	7848	8271	8745	9276	41611
7	დანახარჯების ფაქტიური მოცულობა	6791	6486	6214	5973	5760	31225
II	დანახარჯები ლიზინგის შემთხვევაში						
1	საარენდო გადასახდელები	13728	13728	13728	13728	13728	68640
2	შეღვათიანი საგადასახადო დათმობა	5491	5491	5491	5491	5491	27456
3	საგადასახადო ორგა-ნობთან ანგარიშსწორების შემდეგ ხარჯები	8237	8237	8237	8237	8237	41184
	დანახარჯების ფაქტიური მოცულობა	7488	6807	6188	5626	5114	31224

როგორც ცხრილიდან ჩანს, ორი ვარიანტის წმინდა რაოდენობრივმა ანალიზმა ვერ გამოავლინა ლიზინგის უპირატესობა პირდაპირ შესყიდვასთან, ვინაიდან დანახარჯების ფაქტიური მოცულობა (შესაბამისად 31225 და 31224 ათასი ლარი) პრაქტიკულად ერთი და იგივეა.

არენდგამცემმა, ექვი არ არის საარენდო გადასახდელები გაიანგარიშა მაქსიმალურად დასაშვები დონის მიხედვით. იგი ეყრდნობოდა არა მარტო თავის დანახარჯებს, არამედ იმ დანახარჯებსაც, რომლებიც შესყიდვის მიმართ შეიძლება რეალიზდეს მხოლოდ წარმოების პროცესში. და კიდევ იგი შეიძლება რეალიზდეს ფინანსურ-სამეურნეო საქმიანობის შედარების მიხედვით შემდგომი ანგარიშსწორების დროს. კერძოდ, საგადასახადო უწყებასთან ანგარიშსწორების დროს, ვინაიდან ფირმის ხარჯები საარენდო გადასახდელების სახით განიხილება, როგორც საწარმოო ხარჯები და ამით შემცირდება გადასახადით დაბეგრული მოგების მოცულობა. სწორედ საგადასახადო უწყებასთან ურთიერთობაში გამოვლინდება ლიზინგის ძირითადი ხარისხობრივი უპირატესობა შესყიდვასთან შედარებით, რომელიც საბოლოო ჯამში შეიძლება რაოდენობრივადაც შეფასდეს.

ფინანსურ ლიზინგთან შედარებით ოპერატიული ლიზინგის უპირატესობაა ის რომ, იგი ამაღლებს ყველა ურთიერთდაკავშირებული პარტნიორის პოტენციალურ მზადყოფნას მოწყობილობის დაუყოვნებელი განახლების და ახალი ტექნიკისა და ტექნოლოგიის ათვისებისთვის, გარდა ამისა მისი უპირატესობაა აგრეთვე მოწყობილობის სრული ამორტიზაციის მაღალი ტემპები და ნაკლები დრო, ქონების არენდა მოკლე ვადით და ა.შ. ამასთან, ფირმა-არენდატორი არ იტვირთება იმით, რომ მომებნოს დამატებითი ფინანსური წყაროები ან იმით, თუ სად და როგორ გაყიდოს ამორტიზებული ან მორალურად მოძველებული მოწყობილობა.

სწორედ, ყველა ამ, თითქოს ერთი შეხედვით უხილავმა, უპირატესობამ განაპირობა ის, რომ ლიზინგმა წამყვანი ადგილი დაიკავა საფინანსო-საინვესტიციო სფეროში.

## თავი მეთერთმეტე

### იპოთეკური სესხები

#### 11.1 იპოთეკის ზოგად-ეკონომიკური და იურიდიული ასპექტები

საბაზრო ეკონომიკაზე გადასვლის პირობებში ეკონომიკური ცხოვრების ერთ-ერთი ნიშანია კომერციული დაკრედიტების ზრდა. მაგრამ, ვინაიდან ეს ზრდა არასტაბილურობის პირობებში მიმდინარეობს, პირველხარისხიანი მნიშვნელობა ეკონომიკური და პოლიტიკური რისკის შემცირებას ენიჭება. რისკის ძნელად განჭვრეტაობა თავის ასახვას პოულობს დაკრედიტების სტრუქტურასა (ჭარბობს მოკლევადიანი სესხები) და პროცენტის განაკვეთის მაღალ დონეში. რისკის ფაქტორი პირველ რიგში მხედველობაში უნდა მიიღონ, ახალმა საკრედიტო ინსტიტუტებმა, რომლებიც ითვალისწინებენ, რომ ნასესხები სახსრებით გააფართოვონ თავიანთი საქმიანობა, განამტკიცონ ფინანსური მდგომარეობა.

არასტაბილურობის პირობებში კრედიტები ორმაგად უფრო მეტად საჭიროა. ამის შესაბამისად, აუცილებელია მათი დაფარვის ვარიანტებიც. კრედიტის უზრუნველყოფის ერთ-ერთი საშუალება საბაზრო ეკონომიკაში არის **იპოთეკა**.

იპოთეკის შესახებ სტუდენტები გარკვეულწილად არიან გაცნობილი ლექციების კურსში «ფინანსური ბაზარი და ინვესტიციები», ამიტომ აქ ჩვენ მთავარ ყურადღებას მივაქცევთ ფინანსური მენეჯერის პოზიციებიდან იპოთეკის საანგარიშსწორებო ფინანსურ ასპექტებს.

იურიდიული თვალსაზრისით, იპოთეკა არის სხვისი უძრავი ქონების ნივთობრივი უფლება, რომელიც მდგომარეობს დაგირავებული ქონების ღირებულებიდან პირითადი მოთხოვნის უპირატესი დაკმაყოფილების შესაძლებლობაში. ამ უფლების არსი ისაა, რომ მევალის მიერ აღებული ვალდებულების შეუსრულებლობის შემთხვევაში (მაგ. მიღებული კრედიტის დროზე დაუფლება) კრედიტორს თავისი მოთხოვნის დაკმაყოფილება უძრავი ქონების ღირებულებიდან შეუძლია.

იპოთეკის შესაბამისი იურიდიული ნორმების მიხედვით, კრედიტორი გირავნობის უფლებას იმ შემთხვევაშიც კი ინარჩუნებს, როდესაც გირაოს მესაკუთრე გაასხვისებს მესამე პირის სასარგებლოდ. მასთან, კრედიტორს შეუძლია მოითხოვოს გირაო ნებისმიერი მფლობელის ან მესაკუთრისაგან.



მაგრამ კრედიტორის უფლება იპოთეკაზე საკუთრების უფლების და სხვა ქონებრივი უფლების განსხვავებით, პრინციპში არ შეიცავს გირაოში ჩადებული საკუთრების ფლობის ან გამოყენების უფლებას. მაგრამ, მეორე მხრივ, უძრავი ქონების გირაოს შეიძლება მოჰყვეს მისი მესაკუთრის საკუთრების უფლების ჩამორთმევა დაგირავებულ ნივთზე.

ამრიგად, იპოთეკა წარმოადგენს ძირითადი მოთხოვნის შესრულების უზრუნველყოფის მხოლოდ ხერხს, მაგალითად, საკრედიტო შეთანხმების შესახებ. ასეთნაირადვე, ძირითადი მოთხოვნის ძალადაკარგულად აღიარებას მოსდევს გირაოს ძალდაკარგულობა, გაბათილება.

ზოგადი წესის მიხედვით დაუშვებელია, რომ კრედიტორის მოთხოვნის დაუკმაყოფილებლობის შემთხვევაში უკანასკნელმა დაგირავებული ქონება თავის საკუთრებაში მოაქციოს. ამასთან დაკავშირებით ერთხელ კიდევ შევნიშნოთ, რომ გირაო – ეს საკუთრების უფლების შექმნის საშუალება კი არ არის, არამედ დაგირავებული ქონების ღირებულებიდან კრედიტორის მოთხოვნის დაკმაყოფილების ფორმაა. თავისი გიროვნული უფლების რეალიზაცია კრედიტორს მხოლოდ სასამართლო წესით შეუძლია.

იპოთეკის მნიშვნელოვანი პრინციპებია: გირაოს კონკრეტულობა; გირაოს საჯაროობა;

**გირაოს კონკრეტულობა** ნიშნავს მკაცრად განსაზღვრული, კონკრეტული ქონების გამოყოფას, რომელიც წარმოადგენს გირავნობის უფლების ობიექტს. გირაოს კონკრეტულობა საშუალებას იძლევა დაგირავებული ქონება გამოვყოთ მთელი ქონებრივი მასიდან. კრედიტორი თავისი პრეტენზიების უპირატესი დაკმაყოფილების უფლებას სწორედ მევალის მოცემული კონკრეტული ქონების ღირებულებიდან ღებულობს და არა მისი ქონების მთელი მასიდან.

**გირაოს საჯაროობა** ნიშნავს, რომ მოცემული ქონების გირაოდ გაცემა ადვილად იყოს ამოსაცნობი მესამე პირისთვის.

გირაოს კონკრეტულობისა და საჯაროობის უზრუნველსაყოფად კანონით დგინდება უძრავი ქონების რეგისტრაციის სებამისი ნორმები, როგორც წესი, ნოტარიალური წესით. რეგისტრაციის მომენტთან არის დაკავშირებული უძრავი ქონების გირაოს მიმართ უფლების წარმოშობა და შეწყვეტა.

## 11.2 იპოთეკური სესხის სახეები

უძრავი ქონების გირაოს ქვეშ სესხმა (იპოთეკამ) ფართო გავრცელება ჰპოვა განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის მქონე ქვეყნებში, როგორც ხანგრძლივადიანი ფინანსირების ერთ-ერთმა მნიშვნელოვანმა წყარომ. ასეთი გარიგების დროს ქონების მფლობელი სესხს ღებულობს გირაოს მიმღებისაგან და ვალის დაბრუნების უზრუნველყოფის სახით, ამ უკანასკნელს, გადასცემს თავისი მოთხოვნის უპირატესი დაკმაყოფილების უფლებას დაგირავებული ქონების ღირებულებიდან. იმ შემთხვევაში, თუ დავალიანების დაფარვაზე მთლიანი ან ნაწილობრივი უარი იქნება ნათქვამი, სესხის ფულადი თანხა, ბუნებრივია, რამდენადმე ნაკლებია გირაოდ ჩადებული ქონების შეფასებულ ღირებულებაზე. აშშ-ში, მაგალითად, უმნიშვნელო გამოწვევის გარდა, აკრძალულია სესხის გაცემა, თუ მისი სიდიდე ქონების შეფასებული ღირებულების 80%-ზე მეტია. გირაოს ყველაზე გავრცელებულ ობიექტად ითვლება საცხოვრებელი სახლები (აშშ-ში დაგირავებული ქონების 3/4), ფერმები, მიწა. იპოთეკური სესხები

გაიცემა კომერციული ბანკების, სპეციალური იპოთეკური ბანკების (მაგალითად, სხვადასხვა სასამართლო, შემნახველი ასოციაციების და სხვა) მიერ.

იპოთეკური სესხის ანალიზის დროს აუცილებელია გადაწყვეტილი რამდენიმე პრობლემა: დამუშავდეს დავალიანების დაფარვის კონკრეტული გეგმა, განისაზღვროს იპოთეკის ეფექტიანობა ინვესტორისთვის და სესხის ფასი მევალისთვის; გამოიძებნოს დამატებითი პარამეტრები, რომლებიც შესაძლებლობას იძლევა უფრო დასაბუთებულად იქნეს არჩეული იპოთეკის საჭირო სახე. ამ პრობლემების გადაწყვეტა დამოკიდებულია იპოთეკური სესხის სახეზე და, რა თქმა უნდა, მისი გაცემის კონკრეტულ პირობებზე.

იპოთეკური სესხის სახეებია:

1. სტანდარტული, ანუ ტიპური იპოთეკა;
2. იპოთეკა გადასახდელების ზრდით;
3. იპოთეკა მენატანების თანხის პერიოდულად გაზრდით;
4. იპოთეკა გადასახდელების ცვალებადი თანხით;
5. იპოთეკა გირაოს ანგარიშით;
6. სესხი შემცირებული განაკვეთით;
7. სესხი პროცენტული განაკვეთის პერიოდული გადახედვით;
8. იპოთეკა ცვალებადი პროცენტული განაკვეთით;
9. სესხი ქონების ღირებულების ნამატის გაყოფით;
10. გირაო შებრუნებული იმუნიტეტით.

მოკლედ განვიხილოთ ისინი ცალ-ცალკე:

**სტანდარტული, ანუ ტიპური იპოთეკური სესხი.** ოპერაციის დასაწყისში მსესხებელი კრედიტორისაგან ღებულობს გარკვეულ თანხას, მაგალითად, სახლის მშენებლობის ან ყიდვის დროს. შემდეგ იგი ფარავს დავალიანებას, ჩვეულებრივ ყოველთვიურად, რომელიც იმ შენატანების ტოლია, რომლებიც მიდის ძირითადი დავალიანების დაფარვაზე. ვალი მთლიანად უნდა იყოს დაფარული. როგორც წესი, იპოთეკის ვადა ასეთ შემთხვევაში დიდია (აშშ-ში, მაგალითად, იგი უდრის 30 წელიწადს). ვალის მომსახურებაზე გადასახდელების შეტანა შეიძლება ყოველი პერიოდის ბოლოს ან მის დასაწყისში.

**იპოთეკა გადასახდელების ზრდით** არის იპოთეკის ერთ-ერთი არატრადიციული სახე. მისი მიზანია მოვალის მიერ გადასახდელების დონის შემცირება ოპერაციის ვადის საწყის ეტაპზე და მისი მთავარი სიმძიმის გადატანა უფრო გვიან ეტაპებზე. იპოთეკის ეს სახეობა იზიდავს ისეთ კლიენტებს, რომლებიც მომავალში ელოდებიან შემოსავლების ზრდას (დამწყები მეწარმეები და ფერმერები, ახალგაზრდა ოჯახები). იგი ითვალისწინებს მოვალის მიერ ხარჯების უმეტესი ნაწილის პირველ 5-ან 10 წელს. შენატანები სესხის დაფარვის დარჩენილ პერიოდში მუდმივია. სესხის დაფარვის ამ სქემას იქამდე მივყევართ, რომ პირველ წლებში მიმდინარე ხარჯები შეიძლება ნაკლები აღმოჩნდეს, ვიდრე ის თანხები, რომლებიც საჭიროა თვით პროცენტების სრულად დასაფარადაც კი. ამასთან დაკავშირებით ძირითადი ვალის სიდიდე გარკვეულ პერიოდში იზრდება, ხოლო შემდეგ მცირდება. ვალი სრულად იფარება უკანასკნელი შეტანით.

**იპოთეკა შეტანების თანხის პერიოდულად გაზრდით** ითვალისწინებს შეთანხმებული გრაფიკის მიხედვით ყოველ 3 - 5 წელიწადში შეტანების თანხის გაზრდას.

**იპოთეკა გადასახდელების ცვალებადი თანხით** – გულისხმობს შეღავათიან პერიოდს, რომლის დროსაც მოვალე მხოლოდ პროცენტებს იხდის.

**იპოთეკა გირაოს ანგარიშით** იპოთეკის ახალი სახეობაა. იგი იპოთეკის უფრო რთული სქემაა. მისი არსი მდგომარეობს შემდეგში: მყიდველს (მოვალეს) გირაოს ანგარიშზე შეაქვს გარკვეული თანხა და, გარდა ამისა, იხდის პერიოდულ შენატანებს. ეს უკანასკნელი ხდება გადასახდელების ზრდის სქემით. შესაბამისად საწყის ეტაპზე ეს შენატანები უფრო ნაკლებია, ვიდრე შენატანები, რომლებიც აუცილებელი იქნებოდა ტრადიციული სქემის დროს. განსხვავებული თანხა შეივსება გირაოს ანგარიშიდან. ამ ანგარიშზე არსებული ნაშთი, გასაგებია, რომ ამცირებს დავალიანების ფაქტიურ სიდიდეს. გარიგების ვადის პირველ ეტაპზე, შენატანების მცირე დონეების დროს, დავალიანების საერთო რაოდენობა შეიძლება გაიზარდოს, ხოლო შემდეგ იგი შემცირდება.

**სესხი შემცირებული განაკვეთით.** ესეც ახალი სახეობაა, რაც პრაქტიკაში გამოიყენება, განსაკუთრებით აშშ-ში. იპოთეკის ამ სახის დროს გამყიდველი, მყიდველს იმით მოიზიდავს, რომ ამცირებს ფაქტიურ პროცენტულ გადასახდელებს დავალიანების დაფარვის პირველ ეტაპზე. ტექნიკურად იგი შემდეგნაირად ფორმდება: მყიდველი ხსნის ანგარიშს, რომელზეც იგი ჩარიცხავს გარკვეულ თანხას. ამ ანგარიშიდან თანხების ჩამოწერა იმატებს, ავსებს მყიდველის შემცირებულ შეტანებს. განსაზღვრულ პირობებში ასეთი ხერხი კლიენტისთვის ან გამყიდველისთვის უფრო სასარგებლო აღმოჩნდება ხოლმე, ვიდრე სახლის ფასის უშუალო შემცირება.

**სესხი პროცენტული განაკვეთის პერიოდული გადახადვით.** როგორც ცნობილია, და ჩვენ უკვე ავლნიშნეთ, იპოთეკური სესხები გაიცემა ხანგრძლივი ვადით. სტაბილურ ეკონომიკაშიც კი ეს გარკვეულ რისკთან არის დაკავშირებული, მათ შორის, ფულის ბაზარზე პროცენტული განაკვეთის დონის ცვლილების რისკთან. ასეთი რისკისაგან თავის დასაცავად გამოიყენება სწორედ იპოთეკის განსახილველი სახეობა. იგი გულისხმობს, რომ მხარეები ყოველ 3- 5 წელში განაახლებენ კრედიტს პროცენტული განაკვეთის დონის ხელახლა განხილვის საფუძველზე. ამრიგად, ხდება საშუალოვადიანი ფინანსირება დავალიანების ხანგრძლივადიანი დაფარვის დროს და იქმნება იმის შესაძლებლობა, რომ გარიგება ადაპტირებულ იქნება ფულის ცვალებადი პირობების მიმართ. სესხის ეს სახეობა ფართოდ გავრცელდა კანადასა და ინგლისში.

**იპოთეკა ცვალებადი პროცენტული განაკვეთით** იმავე მიზანს ისახავს, რასაც სესხი პროცენტული განაკვეთის პერიოდული გადახედვით. განაკვეთის დონე ამ დროს ხელშეკრულებაში კონკრეტული სიდიდის სახით ფიქსირდება. «მიეზმება» რომელიმე ფინანსურ მაჩვენებელს ან ინდექსს. განაკვეთის გადასინჯვა, ხელახლა განხილვა ნახევარ წელიწადში ერთხელ ხდება. იმისთვის რომ განაკვეთის ცვლილებანი საგანგებოდ, განსაკუთრებით მკვეთრი არ იყოს, გაითვალისწინება კორექტირების დასაშვები, ზღვრული ნორმა (ვთქვათ, არაუმეტეს 2%-ისა). შეთანხმდებიან, აგრეთვე, კორექტირების მინიმალურ სიდიდეზე.

**სესხები ქონების ღირებულების ნამეტის გაყოფით** ითვალისწინებს ინფლაციური პროცესების გაღრმავებასთან დაკავშირებული პრობლემების მოგვარებას. იპოთეკის ეს სახეობა გავრცელდა აშშ-ში 80-იანი წლების დასაწყისში. კონტრაქტის დადების დროს მხარეებს შორის ხდება მოლაპარაკება იმის შესახებ, რომ კრედიტორი სესხს აძლევს შემცირებული პროცენტული განაკვეთით, ხოლო მოვალე, თავის მხრივ, უთმობს მას ქონების ღირებულების ინფლაციური ამაღლების (გაზრდის) ნაწილს გარიგების ვადის ბოლოსთვის. ჩვეულებრივ, განაკვეთი მცირდება 1/3-ით საბაზრო ფასთან შედარებით. ქონების გირაოს ღირებულების ამდენივე ნაწილი აუნაზღაურდება კრედიტორს კომპენსაციის სახით.

გირაო შებრუნებული ანუიტეტით იპოთეკის განსაკუთრებული სახეობაა და უმთავრესად მოხუცებული სახლისმფლობელის მიერ გამოიყენება საცხოვრებელი სახლების დასაგირავებლად (გავრცელებულია აშშ-ში). მისი მიზანია სახლის დაგირავებიდან სახლის მფლობელის გარკვეული შემოსავლის სისტემური მიღება. ოპერაცია მოგვაგონებს ქონების გაყიდვას ქონების ფასის მიღების განვადებით.

## თავი მეთორმეტე

### ფირმის საგარეო ეკონომიკურ საქმიანობაში კონტრაქტების სავალუტო-ფინანსური ასპექტები

#### 12.1 კონტრაქტი – საგარეო ვაჭრობის გარიგების არსებითი პირობა

ნებისმიერი საგარეო ვაჭრობის ოპერაციას (ყიდვა-გაყიდვის გარიგება სხვადასხვა სახის მომსახურების ან შესრულებული სამუშაოს შესახებ ხელშეკრულება, მშენებლობაზე ხელშეკრულება, ტექნიკურ დახმარებაზე შეთანხმება და სხვა) აუცილებლად თან ახლავს კონტრაქტი – საგარეო ეკონომიკურ საქმიანობაში დაინტერესებული და მონაწილე ფირმების საწარმოების, დაწესებულებების, ინსტიტუტების, ფინანსური და საბანკო სტრუქტურების და სხვა იურიდიული პირების ურთიერთმოქმედების ორგანიზაციაში ამოსავალი დოკუმენტი.

კონტრაქტი ინგლისური სიტყვაა და ნიშნავს ხელშეკრულებას, წერილობით შეთანხმებას მოლაპარაკებულ მხარეებს – კონტრაგენტებს შორის, რომელშიც დადგენილია მათი ურთიერთ უფლებები და მოვალეობანი, აღებული ვალდებულებების შესრულების პირობები, ვალები და პასუხიმგებლობა მათი შეუსრულებლობისთვის [6. გვ. 69]. როგორც წესი, სწორედ კონტრაქტი-ხელშეკრულების სახით მსიფლიო ვაჭრობის საერთოდ მიღებული წესები, აგრეთვე, საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნების ეროვნული კანონმდებლობანი უწესებენ პარტნიორებს საგარეო ეკონომიკურ გარიგებებში მიღწეული მოლაპარაკების აუცილებელ იურიდიულ გაფორმებას. «კონტრაქტის გარეშე არ არსებობს გარიგება» - საბაზრო ცივილიზაციის ეს აუცილებელი ნორმა ასაბუთებს საჭირო ანგარიშსწორებისა და გადახდების მოხდენას და ამით უზრუნველყოფს საგარეო ეკონომიკურ კავშირებს ყველა მონაწილის ფინანსური და სავალუტო ინტერესების დაცვას.

საგარეო ვაჭრობის კონტრაქტი ფაქტიურად გავლენას ახდენს მრავალი ორგანიზაციისა და ინსტიტუტის ურთიერთქმედების ხასიათსა და მოცულობაზე. საგარეო ვაჭრობის ოპერაციებში ჩაითვლება:

1. სატრანსპორტო და ექსპედიტორული ორგანიზაციები – ტვირთების გადასატანად და ექსპედიტორული მომსახურების აღმოსაჩენად;

2. ფინანსური და საბანკო სტრუქტურები - პარტნიორების ფინანსირებისთვის (დაკრედიტებისთვის) მათი დავალების მიხედვით და სშინაო და საერთაშორისო ანგარიშსწორების განსახორციელებლად;

3. იურიდიული ინსტიტუტები (საარბიტრაჟო სასამართლოები) - სავადო საკითხების გადასაწყვეტად;

4. სადაზღვეო კომპანიები - საქონლისა და გარიგების დასაზღვევად;

5. საბაჟო ორგანოები - სხვადასხვა გადასახადების, ბაჟების და სხვა. გასაანგარიშებლად და გადასახდელად;

6.სანიტარული და სხვადასხვა საკონტროლო ინსტიტუტები - ხარისხის სერტიფიკაციისთვის, რადიომეტრული და ა. შ. კონტროლისთვის;

7.საკონსულტაციური დაწესებულებები - საჭიროების შემთხვევაში საქონლის წარმოშობის სერტიფიკატების დასადასტურებლად, ვინაიდან საბაჟო წესები აწესებს საქონლის საბაჟო დაბეგვრას არა მარტო ექსპორტული ქვეყნის მიხედვით, არამედ იმის გათვალისწინებითაც, თუ რომელ ქვეყნებშია შექმნილი (წაპობული) საქონელი.

საგარეო ვაჭრობის კონტრაქტით საქმიანი ურთიერთობის გაფორმების შრომატევადობა ანაზღაურდება პარტნიორების ინტერესების დაცვისთვის, ყოველი ქვეყნის მიერ თავისი ვალდებულების საიმედო და სრული შესრულებისთვის სოლიდური სამართლებრივი და ფინანსური წინამძღვრების შექმნით.

კონტრაქტზე ხელის მოწერის თარიღსა და მის სრულ შესრულებას შორის შეიძლება რამდენიმე თვე და რამდენიმე წელიც კი გავიდეს. ამ პერიოდის განმავლობაში საგარეო ვაჭრობის გარიგებაში ყველა მონაწილის ინტერესები საჭიროებს შესაძლო კომერციული, ფინანსური, სავალუტო და სხვა რისკის ნეგატიური ზემოქმედებისაგან დაცვას.

იმის მიხედვით, თუ რა სახის საქონელზე იდება ხელშეკრულება და როგორია გარიგების ხასიათი, ტიპური კონტრაქტი შეიძლება შეიცავდეს დაახლოებით 15 - 20 პუნქს (მუხლს). რთული, ინდივიდუალური, «ცალობრივი» გარიგებების სპეციალური პირობებით საჭიროებს ადეკვატურ კონტრაქტულ გაფორმებას; ცალკეულ შემთხვევაში კონტრაქტი შეიძლება წარმოადგენდეს მთელ ტომს, რომელიც მოიცავს როგორც ტრადიციულ მუხლებს, ისე დეტალიზებულ პრეისკურანტს, გაშლილ სპეციფიკაციებს, მიწოდების, ექსპლუატაციაში გადაცემის თანმიმდევრობას, ანგარიშ-სწორების დაწვრილებით პირობებს (მათი დაკრედიტების ჩათვლით), ვადაგადაცილებულ გადასახდელებზე ანგარიშსწორების და პროცენტების გადასახდელების გრაფიკების ჩვენებით და ა.შ.

ჩვეულებრივ, კონტრაქტის დასაწყისი და დამამთავრებელი დებულებები ეძღვნება პარტნიორი მხარეების სრულ და ზუსტად აღწერას, იურიდიულად რეგისტრირებული მისამართების ჩვენებით და სხვა მონავემებით, რაც აუცილებელია ოპერატიული კავშირისა და საქმიანი კორესპონდენციისთვის.

კონტრაქტის ძირითად დებულებებს მიეკუთვნა შემდეგი განყოფილებები: კონტრაქტის საგანი, ფასი, გადახდის პირობები.

ამ განყოფილებების განხილვა გულისხმობს გარკვეულ თანმიმდევრობას, განხილვისა და შეთანხმების რიგითობას.

კომერციული მოლაპარაკებების წარმოების მიღებული მეთოდიკა იქიდან გამომდინარეობს, რომ კონტრაქტის სატრანსპორტო, აგრეთვე, სავალუტო პირობები ფასწარმომქმნელ ფაქტორებს მიეკუთვნება, ამიტომ ფასის დონის განხილვა მოლაპარაკებების დამამთავრებელ ეტაპზე ხდება, როდესაც შეჯამდება მხარეებს შორის მიღწეული მორიგებები.

მოლაპარაკებები კი იწყება პრინციპიალური შეთანხმებით კონტრაქტის საგნის შესახებ (საქონლის რაოდენობრივი და ხარისხობრივი მახასიათებლები, მისი შეფუთვა, კომპლექტურობა და ა.შ.), მოწოდების ვადების, სატრანსპორტო პირობების და მოწოდების ბაზისის (პირობების) შესახებ განხილვით. კონკრეტული ფასის საფუძველს წარმოადგენს, უწინარეს ყოვლისა, საქონლის საკუთარი ღირებულება, მაგრამ ხშირად არანაკლები მნიშვნელობა ენიჭება მოწოდების ტრანსპორტირების ბაზისის ფაქტორებსაც (გადატვირთული იქნება საქონელი ავიატრანსპორტით, რკინიგზით, ზღვით თუ ავტოტრანსპორტით). ტრანსპორტირების ოპტიმალური ვარიანტის შერჩევა

ემყარება უმთავრესად ისეთ კონიუნქტურულ გარემოებებს, როგორცაა მიტანის ღირებულება, მისი სისწრაფე, საიმედოობა და მოხერხებულობა მყიდველისთვის.

## 12.2 მიწოდების პირობები (ბაზისი)

მიწოდების ბაზისი აფიქსირებს დადებული კონტრაქტის რეალიზაციის საქმეში გამყიდველსა და მყიდველს შორის ვალდებულებების გაყოფას. საერთაშორისო ვაჭრობაში გამოიყენებულია მიწოდების საბაზისო პირობების დაახლოებით თხუთმეტი ძირითადი ტიპი, რომლებიც ამა თუ იმ ზომით მონაწილეობენ საქონლის ფასის ფორმირებაში.

განვიხილოთ პრაქტიკაში ყველაზე მეტად გამოყენებული საბაზისო პირობები.

1. ტვირთის რკინიგზით გადაზიდვის დროს მიწოდება ჩვეულებრივ ხორციელდება «ფრანკო-ვაგონ გამყიდველი ქვეყნის საზღვარი» პირობებით:

- გამყიდველი თავის თავზე ღებულობს ტრანსპორტირების ორგანიზაციას, აგრეთვე, საქონლის ტრანსპორტირების ყველა ხარჯს თავისი ქვეყნის საზღვრებამდე. ამ ხარჯებს ჩართავენ ხოლმე საქონლის კონტრაქტულ ფასში;

- საქონელზე საკუთრების უფლება, აგრეთვე, შემთხვევით დაკარგვის ან გაფუჭების რისკი გამყიდველიდან მყიდველზე გადადის საქონლის გამყიდველი ქვეყნის რკინიგზის მიერ საქონლის მიმღები ქვეყნის რკინიგზისთვის გადაცემის მომენტიდან;

- მიწოდების თარიღად, ისევე, როგორც საკუთრების უფლების გადასვლის მომენტად, ითვლება რკინიგზის ზედნადებზე სასაზღვრო რკინიგზის სადგურის მიერ შტემპელის დარტყმის თარიღი.

2. საზღვაო გადაზიდვების დროს კონტრაქტი შეიძლება შეთანხმებულ იქნეს სიფ-ის პირობებით (სიფ-ი ინგლისური სიტყვების - **Cost, Insurance, Freight** - შემოკლებული აღნიშვნაა - **CI**, ნიშნავს ღირებულება, დაზღვევა, ფრახტი). (მაშინ კონტრაქტულ ფასში შეიტანება საქონლის ღირებულება («ფობ დატვირთვის პორტში»-ის ბაზაზე - განმარტება იხ. ქვემოთ), დაზღვევის და ტრანსპორტირების ღირებულება, განსაზღვრული, ურთიერთშეთანხმებული დანიშნულების პორტამდე. ამასთან, აღინიშნება, აგრეთვე, საქონლის გადმოტვირთვის პირობები:

- თუ საქონლის გადმოტვირთვის ღირებულება დანიშნულების პორტში არ შედის ფრახტის ღირებულებაში, ე. ი. ტრანსპორტირების ღირებულებაში, მაშინ კონტრაქტი მიეკუთვნება «სიფ ფრაუტ»-ის კატეგორიას. ამ შემთხვევაში მყიდველი ვალდებულია საქონლის გადმოტვირთვა დანიშნულების პორტში თავისი ხარჯებით უზრუნველყოს, რაც გათვალისწინებულია გადმოტვირთვის კონტრაქტული პირობების ნორმებით. გამყიდველი, შესაბამისად, თავისუფალია გადმოტვირთვის ხარჯებისაგან. თუ საქონლის გადმოტვირთვისთვის ღირებულება შეიტანება ფრახტის ღირებულებაში, მაშინ გადმოტვირთვა ხდება გამყიდველის ხარჯზე კონკრეტული დანიშნულების პორტისთვის ზოგადად მიღებული პირობებით, რაც გადატვირთვის ხელშეკრულებაშიც აისახება;

- თუ საქონელი გადაიგზავნება არა სპეციალურად დაფიქსირებული, არამედ კონკრეტულ საზღვაო ხაზებზე განრიგით მომუშავე გემით, მაშინ კონტრაქტი შეიძლება შეთანხმებული იყოს «სიფ ლაინერტერმს»-ის ბაზაზე.

3. საქონლის ზღვით მიწოდების ხელშეკრულების დადების ჩვეულებრივი პრაქტიკის ერთ-ერთი ვარიანტია ფობ-ის კონტრაქტი (ინგლისური სიტყვების - **Free on Board** შემოკლებული აღნიშვნა. ნიშნავს «თავისუფალია გემბანზე»). ასეთ შემთხვევაში

გამყიდველი ქვეყნის ვალდებულებები და ხარჯები მთავრდება საქონლის შეთანხმებულ ვადებში დატვირთვის პორტის პორტში გემბენზე მიწოდების მომენტისთვის. საქონელზე საკუთრების უფლება, აგრეთვე, საქონლის შემთხვევითი დაკარგვის ან დაზიანების რისკი გამყიდველიდან მყიდველზე გადადის საქონლის პორტის ამწეკრანით აწევის მომენტში.

მიწოდების თარიღად ითვლება გემბანის კონოსამენტის თარიღი.

განმარტება: კონოსამენტი (ფრანგ.) – დოკუმენტი, რომელიც შეიცავს ტვირთის საზღვაო გადატანის ხელშეკრულების პირობებს. გაიცემა ტვირთის გადამგზავნი ორგანიზაციის (სააგენტოს) მიერ, ტვირთის გადასატანად მიღების შემდეგ [6. გვ. 67].

4. ავტოტრანსპორტით გადაზიდვების დროს მიწოდება ხორციელდება, ჩვეულებრივ, «ფრანკო – გამყიდველი ქვეყნის საზღვარი» პირობებით - «საზღვრამდე მიწოდება».

- გამყიდველი თავის თავზე იღებს ყველა ხარჯს, რაც კი დაკავშირებულია საქონლის მიწოდებასთან თავისი ქვეყნის საზღვრებამდე, აგრეთვე, ხარჯებს, რაც დაკავშირებულია მყიდველის ავტოტრანსპორტზე საქონლის გატვირთვასთან;

- საკუთრების უფლება საქონელზე, აგრეთვე, რისკი გადადის გამყიდველიდან მყიდველზე მყიდველის სატრანსპორტო საშუალებების მიერ საქონლის მიღების მომენტიდან;

- მიწოდების ტარიფად ითვლება ავტოზედებულზე შტამპელის თარიღი.

5. საჰაერო გადაზიდვებისას მიწოდება ხორციელდება «ფრანკო შეთანხმებული დანიშნულების აეროპორტის» («ფოზ-აეროპორტი») პირობებით, დაზღვევის ჩათვლით («სიფ დანიშნულების აეროპორტი»):

- გამყიდველი საქონელს გადასცემს ავიაგადამზიდს, სდებს თავის ხარჯებზე გადაზიდვის ხელშეკრულებას, უზრუნველყოფს თავის ხარჯზე საქონლის დაზღვევას დანიშნულების აეროპორტამდე და ყველა ხარჯს ეწევა, რაც დაკავშირებულია საქონლის გამოტანასთან მყიდველის გადამზიდისთვის მისი ჩაბარების მომენტამდე. ყველა ეს ხარჯი გაითვალისწინება ფასის დონის შეთანხმებისას;

- საქონელზე საკუთრების უფლება, აგრეთვე, საქონლის შემთხვევით დაკარგვის ან დაზიანების რისკი გამყიდველიდან მყიდველზე გადადის გამყიდველის მიერ საქონლის ავიაგადამტანისთვის ჩაბარების მომენტში;

- მიწოდების თარიღად ითვლება ავიაზედებულზე შტამპელის თარიღი.

6. საფოსტო გზავნილებისას მიწოდება ხორციელდება «ფრანკო მიმღების» პირობებით:

- გამყიდველი თავის თავზე იღებს ყველა სატრანსპორტო ხარჯებს დანიშნულების პუნქტამდე;

- საქონელზე საკუთრების უფლება, აგრეთვე, საქონლის შემთხვევით დაკარგვის ან დაზიანების რისკი მყიდველიდან გამყიდველზე გადადის გამყიდველი ქვეყნის საფოსტო უწყებისთვის საქონლის გადაცემის მომენტში;

- მოწოდების თარიღად ითვლება საფოსტო ქვითარზე დოკუმენტ-შტამპელის თარიღი, რომელიც ადასტურებს გამყიდველი ქვეყნის საფოსტო უწყების მიერ საქონლის მიღებას გასაგზავნად.

### 12.3 მიწოდების ვადა

მიწოდების ვადა, საქონლის ღირებულებისა და მიწოდების პირობებთან ერთად, მნიშვნელოვან ფასწარმომქნელ ფაქტორს წარმოადგენს. გასაგები მიზეზების გამო,

ადრეულ ბოსტნეულზე ფასი (მაგალითად, სათბურის პირობებში მოყვანილი პამიდორის მარტში მიწოდება) მკვეთრად განსხვავებული იქნება ჩვეულებრივად მიყვანილი ბოსტნეულის ფასისაგან: სამშენებლო მასალების მიწოდება სამშენებლო სეზონის დასაწყისისთვის ფასის მიხედვით განსხვავებული იქნება სხვა პერიოდისთვის მიწოდებული მასალის ფასისაგან და ა.შ. პარტნიორებს შორის მიწოდების ვადების შესახებ კომპრომისის მიღწევის შეუძლებლობას შეუძლია უსაგნო მოლაპარაკებებამდე მიგვიყვანოს.

მიწოდების კალენდარული ვადების ფიქსაციისას შეიძლება შეთანხმდნენ ისეთ დამატებით პირობებზედაც, როგორც არის გამყიდველის უფლება ვადაზე ადრე მიწოდების შესახებ.

საქონლის ჩაბარებისა და მიღების პირობები ძირითადად განისაზღვრება საქონლის სპეციფიკიდან და დაფუძნებულია მსოფლიო ვაჭრობაში მიღებულ წესებზე. ეს წესები წარმოადგენს კონტრაქტის ისეთი მუხლების შინაარსის დაზუსტებისთვის ბაზას, როგორც არის ფორსმაჟორი (გაურკვეველი ძალის მოქმედება), პრეტენზიების განხილვისა და რეგულირების წესი, არბიტრაჟი. მოლაპარაკების დროს განიხილება, აგრეთვე, ექსპორტული ლიცენზიის მიღების, ექსპორტული ბაჟის გადახდის, გადასახადების და სხვა ანაკრებების ნაწილში მხარეების პირობები და ვალდებულებები.

საქონლის საზღვაო ტრანსპორტით სიფ-ის პირობებით მიწოდების დროს, საავტომობილო ან საავიაციო გადაზიდვისას გამყიდველი კონტრაქტის პირობების შესაბამისად ახორციელებს ტვირთის დაზღვევას სატრანსპორტო რისკისაგან, საქონლის შემთხვევით დაკარგვის ან დაზიანებისაგან. ჩვეულებრივ, სადაზღვევო პოლისი მყიდველის სასარგებლოდ გამოიწერება; ტვირთი, როგორც წესი დაიზრვევა ანგარიშ-ფაქტურის თირებულების 110%-იანი სიდიდით.

კონტრაქტით შეიძლება გათვალისწინებული და დაკოორექტებული იყოს დაზღვევის პირობები: «ყველა რისკზე პასუხისმგებლობით», «კერძო ავარიაზე პასუხისმგებლობით « დაზიანებაზე პასუხისმგებლობის გარეშე დაღუპვის შემთხვევების გარდა». ამის შესაბამისად მერყეობს დაზღვევის განაკვეთიც, რომელსაც გადაიხდის დამზღვევი კომპანია.

გამყიდველი, რომელიც დამზღვევი კომპანიის მომსახურებაზე იხდის თანხებს, თავის ხარჯებს აინაზღაურებს ამ ხარჯების საკონტრაქტო ფასის დონის განსაზღვრისა და შეთანხმების დროს, ანუ მათი საქონლის ფასში ჩართვის დროს.

#### 12.4 საგარეო ვაჭრობის კონტრაქტის სავალუტო-ფინანსური პირობები

სავალუტო-ფინანსური პირობები თავიანთ თავში ასახავენ მხარეების არა მარტო ურთიქერთშეთანხმებულ პირობებს კონტრაქტით ანგარიშსწორების სფეროში მათი პარტნიორების შესახებ, არამედ შეიცავენ ურთიერთ-ვალდებულებების სრული და თავისდროული შესრულების გარანტირების რთულ მექანიზმს. ასეთი გარანტიების ყზრუნველსაყოფად მოქმედებაში მოჰყავთ ბანკთაშორისო ურთიერთობის საერთოდ მიღებული ნორმები, კერძოდ, ბანკის უვადო უფლება საბანკო პრეტენზიების დაკმაყოფილების პრიორიტეტულობაზე. მოლაპარაკების დროს საგარეო ვაჭრობის კონტრაქტის სავალუტო-ფინანსური პირობების განხილვა ხდება კომპლექსურად, რომელიც მოიცავს ყველა საკითხს და ასპექტს საკვანძო დებულების განსაზღვრაში ლოგიკური თანმიმდევრობის დაცვით.



საგარეო ეკონომიკური საქმიანობის სფეროში მეურნეობრიობის ახალ ფორმებზე გადასვლამ ქვეყანა შეიძლება იქამდე მიიყვანოს, რომ საგარეო ვაჭრობის კონტრაქტებში ანგარიშსწორების და გადასახდელების გადამწყვეტი ფორმა პარტნიორებისთვის **აკრედიტივი** არმოჩნდეს. მსოფლიო ვაჭრობის პრაქტიკაში გამოყენებული ანგარიშსწორების ინკასური ფორმისაგან განსხვავებით, აკრედიტივი მყიდველისთვის დიდი სიძვირით გამოირჩევა, ვინაიდან მას უხდება საქონლის გადმოტვირთვის ვადაზე ადრე, წინასწარ გამოყოს თავისი ფინანსური სახსრები, აგრეთვე, აანაზღაუროს საბანკო ხარჯები აკრედიტივის გახსნაზე.

საბოლოო ჯამში, პარტნიორების ურთიერთ-მოლაპარაკებაზე, ურთიერთშეთანხმებაზე აკრედიტივის თუ ინკასოს არჩევანის შესახებ გადამწყვეტ გავლენას ახდენს მყიდველის რეიტინგი – მისი გადახდისუნარიანობა, რეპუტაცია, იმის უნარი, რომ სრულად და საჭირო ვადებში შეასრულოს კონტრაქტით აღებული ყველა ვალდებულება.

მხარეებს შორის მოლაპარაკების დროს უდიდესი მნიშვნელობა აქვს **გადასახდელი ვალუტის** შერჩევას. პარტნიორები ცდილობენ ისეთი ვალუტა გამოიყენონ, რომელიც არ იწვევს ეჭვებს მის სტაბილურობაში ცვლილებას კონტრაქტის მოქმედების მოცემულ პერიოდში.

უფრო სადაო და ურთიერთსაწინააღმდეგო პროცესს წარმოადგენს ვალუტის ფასის შეთანხმება, ვინაიდან ვალუტის ფასის კურსის შეცვლა გადასახდელი ვალუტის კურსთან შედარებით, ფაქტიურად ნიშნავს კონტრაქტის ფასის გადასახდელის სიდიდის და ამონაგების შესაბამის ავტომატურ შეცვლას. ვალუტის ფასის კურსის შემცირების რისკს თავის თავზე იღებს გამყიდველი – კრედიტორი, ხოლო ვალუტის ფასის კურსის ამაღლების რისკს – მყიდველი – მოვალე.

მსოფლიო ვაჭრობის უნივერსალურად აღიარებული წესების შესაბამისად, ცალკეული სახის საქონელზე ვალუტის ფასი დღეისთვის არ წარმოადგენს შეთანხმების საგანს, მაშინაც კი, თუ ეს ვალუტა სრულად არ არის ხელსაყრელი არც გამყიდველისთვის და არც მყიდველისთვის. მაგალითად, მსოფლიო ბაზარზე ნავთობზე ფასი ფიქსირდება აშშ-ის დოლარებში. კონტრაქტით პარტნიორებს ასეთ შემთხვევაში ეძლევათ მხოლოდ იმის შესაძლებლობა, რომ აირჩიონ და შეუთანხმონ მისთვის ხელსაყრელი გადასახდელი ვალუტა. ამასთან, ადგენენ გადასახდელი ვალუტის გადსაანგარიშებელ კურსს დოლარის მიმართ, ან მორიგდებიან ორივე მხარისთვის მისაღებ სავალუტო დათქმაზე, სავალუტო პირობაზე, რათა პარტნიორები დაზღვეული იყვნენ ვალუტის ფასის გადასახდელ ვალუტაზე გადსაანგარიშებელი კურსის მკვეთრი შეცვლის შემთხვევაში.

თავისუფლად კონვერტირებული ვალუტების კურსის მერყეობის პირობებში, სავალუტო დათქმები მესამე ვალუტის გამოყენების ბაზაზე შეიძლება ნაკლებად აფექტური აღმოჩნდეს. უფრო უპირატესობის მქონე მულტი ვალუტური დათქმები, რომლებიც სხვადასხვა ვალუტების კალათის საფუძველზე მოქმედებენ. მაგალითის სახით შეგვიძლია მოვიყვანოთ დათქმის ფორმულირება ეკიუს ბაზაზე (ევროპის ეკონომიკური გაერთიანების კოლექტიური ვალუტა, ამჟამად ევრო).

კონტრაქტის მიხედვით, სავალუტო რისკების დაზღვევის მიზნით, გამყიდველები და მყიდველები იყენებენ, აგრეთვე, ბანკებისთვის ტრადიციულ მექანიზმს – **სავალუტო არბიტრაჟს**. ასე, მაგალითად, მყიდველი, რომელიც დაეჭვებულია სავალუტო ფასის ან გადასახდელი ვალუტის სტაბილურობაში, შეუძლია დამოუკიდებლად ან თავისი ბანკისთვის დავალების გაცემის გზით განახორციელოს სავალუტო ბირჟაზე ფიუჩერული (ვადიანი) გარიგება – იყიდოს შესაბამისი ვალუტა კონტრაქტის

ხელმოწერისთვის არსებული კურსით, კონტრაქტით საჭირო თანხების მომავალი გადასახდელების ვადით.

ანალოგიურ სიტუაციაში სავალუტო რისკებისაგან დაცვის მიზნით, გამყიდველსაც შეუძლია მიაკითხოს სავალუტო ბირჟას, რათა ექსპორტული კონტრაქტის ხელმოწერის მომენტისთვის გაყიდოს თავისი მომავალი ამონაგები მოსალოდნელი შეთანხმებული გადასახდელების ვადით იმ კურსით, რომელიც არსებობს კომერციულ კონტრაქტზე ხელმოწერის დღეს.

შესაძლებელია გამოყენებულ იქნეს ოპერაციების სხვა სახეებიც, აგრეთვე, საბირჟო სავალუტო გარიგებების სხვადასხვა ტიპების კომბინაციაც.

დამზადების ხანგრძლივი ციკლის მქონე საქონელზე შეკვეთის განთავსებისას, კომერციული რისკისაგან დაცვის მიზნით, გამყიდველს შეუძლია მყიდველთან შეთანხმდეს კონტრაქტში მცოცავი ფასის გამოყენების შესახებ. ე.ი. გაითვალისწინოს კონკრეტული ფასის გადასინჯვის შესაძლებლობა თუ, მაგალითად, საზღვაო გემის მშენებლობისას მსოფლიო ბაზარზე არსებითად შეიცვლება ფოლადის ფურცლოვანი ნაგლინის ფასი ან შედუღებაზე განაკვეთები. ამრიგად, გამყიდველი და მყიდველი მოილაპარაკებენ, შეთანხმდებიან, აამოქმედონ ძირითადი ფასწარმომქმნელი ფაქტორები გემის მშენებლობის დროს.

მხოლოდ აღნიშნული საკითხების შეთანხმების შემდეგ, შეუძლიათ მხარეებს თქვან, რომ ლოგიკურად მივიდნენ კონტრაქტის განხილვის დამამთავრებელ ფაზასთან – საქონელზე ფასის განსაზღვრასთან. იგი კონტრაქტი-ხელშეკრულების საგანს წარმოადგენს. კონტრაქტში ასახული ფასი არის ფოკუსი, რომელშიც აისახება კონტრაქტის ყველა სხვა დებულება და პირობები.

## 12.5 კონტრაქტული ფასი

ჩვეულებრივ, ფასი ფიქსირდება ურთიერთშეთანხმებულ ვალუტაში მოწოდების განსაზღვრული ბაზისით და კონკრეტული სატრანსპორტო პირობებით, პარტნიორების მიერ მიღებული გადასახდელების პირობების დაზღვევის, შეფუთვის, მარკირების და ა.შ. გათვალისწინებით. კონტრაქტული ფასის დონის განსაზღვრისას მსოფლიო ბაზრის მიმდინარე ფასების ბაზაზე გამოიყენება სხვადასხვა ინფორმაცია, გამოქვეყნებული კონიუქტურული გამოცემები კონკრეტული საქონლის ბაზრის მდგომარეობის შესახებ, აგრეთვე, კონკურენტული გასაღები ანალოგიური საქონლის მიწოდების შესახებ, წინადადებები ტრადიციული მომწოდებლის მიერ, გაანალიზდება ხელთ არსებული ყველა მონაცემი, ფასდება ბაზრის მიმდინარე მდგომარეობა, პროგნოზირდება მისი განვითარების ტენდენცია. შედეგები გაითვალისწინება ფასის დონის გაანგარიშების შედგენის და საგარეო ვაჭრობის კონტრაქტის შესახებ მოლაპარაკების დამთავრების ტექნიკის განსაზღვრის დროს.

კონტრაქტზე ხელმოწერა საგარეო ვაჭრობაში გარიგების მხოლოდ ერთ-ერთ დასაწყის ეტაპს წარმოადგენს, მაგრამ კონტრაქტის დებულებების, კერძოდ ფასის და სავალუტო-ფინანსური პირობების შეთანხმების ხარისხზე, საბოლოო ჯამში, დამოკიდებულია კონტრაქტით გათვალისწინებულ შემდგომ ღონისძიებათა მსვლელობა და შედეგიანობა.

საგარეო ეკონომიკური საქმიანობის საკითხებზე ეროვნული კანონმდებლობა ემყარება საბაზრო ეკონომიკის პრინციპებს, მსოფლიო ვაჭრობაში მიღებულ წესებსა და ჩვეულებებს.

ყველაზე სრულად და სისტემატიზებული სახით საერთაშორისო ვაჭრობის წესები ფორმულირებულია ტარიფებისა და ვაჭრობის შესახებ გენერალურ შეთანხმებაში (გატტ – ინგლისური სახელწოდების პირველი ასოები: **General Agreement on Tariffs and Trade**). გენერალურ შეთანხმებაში მონაწილეობს 150-ზე მეტი ქვეყანა. ყოფილი სსრკ გამოდიოდა დამკვირვებლის სტატუსით.

გატტ-ი გამოდის არა მხოლოდ, როგორც მსოფლიო სავაჭრო კავშირების საერთოდ მიღებული ნორმების და წესების შენაკრები, არამედ, როგორც მსოფლიოს მრავალი საქონლის ბაზრის რეგულირების მთლიანი სისტემა.

გატტ-ის საფუძველს წარმოადგენს უპირატესი, უდიდესი ხელსაყრელობისა და არა დისკრიმინაციის რეჟიმი. სხვა მრავალმხრივ სამთავრობათშორისო დოკუმენტებს შორის, რომლებიც სახელმწიფოებს შორის ეკონომიკური ურთიერთქმედების სხვადასხვა მიმართულების სამართლებრივი რეგულირებისაკენ არის მიმართული, უნდა გამოვყოთ გაეროს დოკუმენტები და მის სისტემაში შემავალი სისტემები, როგორცაა **იუნკტადი და იუნისიტრალი**.

**იუნისიტრალის** საქმიანობაა სათამასუქო კანონმდებ-ლობის შემდგომი უნიფიკაცია საერთაშორისო სათამასუქო კონვენციის ბაზაზე, რომელიც მიღებულია 1930 წელს ჟენევაში.

საერთაშორისო სამართლებრივი ნორმების პრიმატი თავის გამოხატულებას პოულობს შესაბამის ორმხრივ სახელმწიფოთაშორისო და სამთავრობოთაშორისო დოკუმენტებში.

სამართლებრივი დოკუმენტების რიგს მიეკუთვნება ბანკთაშორისო შეთანხმებები, რომლებიც არეგულირებენ სავალუტო და საგადასახადო ურთიერთობებს ბანკებს შორის, მოქმედი სახელმწიფოთაშორისო და სამთავრობათაშორისო ხელშეკრულების-შეთანხმების განვითარების სახით ისინი ახდენენ ანგარიშების გახსნის და მათი წარმოების კონკრეტული პირობების დეტალიზებას და დაზუსტებას.

ლექციების კურსის დასაწყისში ითქვა და ახლაც უნდა აღვნიშნოთ, რომ საერთაშორისო სავაჭრო კონტრაქტები – ხელშეკრულებები უმეტეს შემთხვევაში ინგლისურ ენაზე ფორმდება. ეს იმით აიხსნება, რომ გამყიდველთან და მყიდველთან ურთიერთმოქმედი ორგანიზაციები (სატრანსპორტო, საექსპედიტორო, საბანკო, სადაზღვევო და ა.შ.) თავიანთ მუშაობაში ძირითადად ინგლისურ ტერმინოლოგიას იყენებენ; ასევე ინგლისურ ენაზე წარმოებს მიმოწერა და მასში გამოყენებული ტერმინებისა და გამოთქმების ინგლისურ ენაზე მიღებული შეკვეცები.

## თავი მეცამეტე

### დაზღვევა

დაზღვევა წარმოადგენს ეკონომიკურ ურთიერთობათა ერთობლიობას მის მონაწილეებს შორის ფულადი შენატანების ხარჯზე მიზნობრივი სადაზღვევო ფონდის ფორმირებისა და მისი გამოყენების გამო ზარალის ასანაზრაურებლად და სადაზღვევო თანხების გადასახდელად. დაზღვევას საფუძვლად უდევს სადაზღვევო რისკი.

**სადაზღვევო რისკი** არაერთმნიშვნელოვანი ცნებაა, მაგრამ უფრო ხშირად მის ქვეშ გულისხმობენ იმ შემთხვევათა დადგომის ალბათობას, რომლებზედაც ხდება დაზღვევა. რისკი წარმოადგენს სადაზღვევო ურთიერთობათა წარმოშობის ობიექტურ

წანამდღვარს: თუ არ არის რისკი – არ არის მოთხოვნილება დაზღვევაზე. მაგრამ ყველა რისკი არ შეიძლება საფუძვლად ედოს სადაზღვევო ურთიერთობებს. პრაქტიკაში ზარალის დადგომის ნაკლები ალბათობის დროს, ქონების პატრონი დაზღვევით დაინტერესებული არ არის (არ მოიძებნება, ვთქვათ, მსურველი დააზღვიოს თავისი ნაგებობანი მეტეორიტის ჩამოვარდნისაგან, თუმცა თეორიულად ასეთი შემთხვევა შესაძლებელია), ხოლო ზარალის დადგომის ძალიან დიდი ალბათობისას ორგანიზაცია, რომელიც დაზღვევას ახორციელებს, იძულებულია თავისი ფინანსური სიმყარის დაცვისთვის ან უარი უთხრას დაზღვევას მიღებაზე, ან დააწესოს უმაღლესი ტარიფები, რაც ზარალის ალბათობის შესაბამისი იქნება.

**სადაზღვევო ტარიფები** ე.ი. მოცემულ პერიოდში სადაზღვევო გადასახდელების თანხის ჯამიდან აღებული განაკვეთები, რომლებიც განისაზღვრება ერთნაირი რისკის მქონე საკმაოდ დიდი რაოდენობის სადაზღვევო ობიექტებზე დაკვირვების შედეგად დაგროვილი სტატისტიკური მონაცემების დახმარებით.

სადაზღვევო ტარიფები ძირითადი მაჩვენებელია, რომელიც უზრუნველყოფს სადაზღვევო საქმის წაუგებლობას, იგი, აგრეთვე, სადაზღვევო კომპანიის ფინანსური სიმყარის მაჩვენებელიცაა. არსებითად სადაზღვევო ტარიფის სიდიდე კონკურენციის ერთ-ერთი გამოვლენაა, ვინაიდან დამატებითი კლიენტურის მიზიდვისთვის სადაზღვევო კომპანიები ტარიფების მნიშვნელოვან შემცირებაზე მიდიან, რასაც, თავის მხრივ, შეუძლია სადაზღვევო ორგანიზაციის ფინანსური სტაბილურობა შეარყიოს; შედეგად სადაზღვევო ანაზღაურების გადახდა სადაზღვევო შემთხვევის დადგომისას შეიძლება შეუძლებელი აღმოჩნდეს. ტარიფები უნდა ასახავდეს სადაზღვევო შემთხვევის (მოვლენის) დადგომის შესაძლებლობის რეალურ ხარისხს.

დამზღვევსა და დაზღვეულს შორის ურთიერთობა ნებაყოფლობით საფუძველზე (ნებაყოფლობითი დაზღვევის დროს) აიგება და დაზღვევის ხელშეკრულებით ფორმდება.

**დაზღვევის ხელშეკრულება** წერილობითი ფორმით დგება და განსაზღვრავს დამზღვევსა და დაზღვეულს შორის ერთიმეორის მიმართ ვალდებულების ძირითად წრეს. ვალდებულების ეს წრე რეგლამენტირდება არსებული კანონმდებლობით და დაზღვევის მოცემული რისკის საერთო პირობებით (წესებით), რომელიც არჩეულია დამზღვევის მიერ პრაქტიკულ საქმიანობაში, აგრეთვე, სხვა დამატებითი პირობებით, რომლებიც აუცილებელია დაზღვევის კონკრეტული ხელშეკრულების დადების დროს. დაზღვევის ხელშეკრულების არსებობის დამამტკიცებელ ძირითად დოკუმენტს წარმოადგენს **დაზღვევის პოლისი** (პირადი დაზღვევისას ხშირად იყენებენ ტერმინს: «დაზღვევის მოწმობა»).

პოლისი შეიცავს დაზღვევის ხელშეკრულების ყველა მნიშვნელოვან პუნქტს: დაზღვევის თანხას; დაზღვევის ობიექტს; სატარიფო განაკვეთს; დაზღვევის ხელშეკრულების მოქმედების ვადას; ფრანშიზას (ყოველთვის არა, მაგრამ ხშირად), ანუ სადაზღვევო ხელშეკრულების პირობას, რომელიც არ აღემატება გარკვეულ თანხას, და სხვა პუნქტებს.

დაზღვევის ხელშეკრულების დადებისას პირობების დამუშავებას ძალიან სერიოზულად და ყურადღებით უნდა მოვეკიდოთ, ვინაიდან ამ პირობათა ნებისმიერ არაზუსტ ან არასრულ ფორმულირებას შეუძლია ერთ რომელიმე მხარეს მიაყენოს ზარალი. ამიტომ საჭიროდ მიგვაჩნია უფრო დაწვრილებით განვიხილოთ დაზღვევის ხელშეკრულების ძირითადი პუნქტების შინაარსი. **დამზღვევი** ორგანიზაციას უწევს სადაზღვევო ფონდის ფორმირებას და გამოყენებას, იგი თავის თავზე იღებს ვალდებულებას აუნაზღაუროს ზარალი ან გადაიხადოს დაზღვევის თანხა დაზღვევის

შემთხვევის დადგომისას. როგორც წესი, დამზღვევი წარმოდგენილია სპეციალური სადაზღვევო ორგანიზაციის იურიდიული პირის სახით, რომელსაც შეუძლია ჰქონდეს საკუთრების სხვადასხვა ფორმები და, ასევე სხვადასხვა ორგანიზაციული ფორმები (სააქციო საზოგადოება, კოოპერატივი, ამხანაგობა, კერძო კომპანია და ა.შ.).

**დასაზღვევმა**, დაზღვეულმა (სადაზღვევო მომსახურების მომხმარებელმა) უნდა იცოდეს, რომ სადაზღვევო ორგანიზაციის საქმიანობის მიზნის მიხედვით იგი შეიძლება იყოს კომერციული და არა კომერციული სადაზღვევო ორგანიზაცია. კომერციული სადაზღვევო ორგანიზაციის მიზანია სადაზღვევო ფონდის ფორმირებისა და გამოყენების საფუძველზე მოგების მიღება. ზოგიერთის აზრით, სადაზღვევო ორგანიზაციის მთავარი ამოცანაა სადაზღვევო დაცვის აღმოჩენა და მას მოგების მიღებასთან არავითარი კავშირი არ აქვს. მაგრამ ასეთი აზრი სწორი არ არის. კომერციული სადაზღვევო საქმიანობა მოგების მიღების გარეშე აზრს კარგავს. დღეისათვის განვითარებული ქვეყნების უმრავლესობაში სადაზღვევო ორგანიზაციები კომერციულ საწყისებზე ფუნქციონირებენ.

კომერციულ სადაზღვევო ორგანიზაციას მოგების მიღების ორი ძირითადი წყარო გააჩნია, რომლებიც შეესაბამება თვით სადაზღვევო საქმიანობის სახეებს. ესენია, ჯერ ერთი, საკუთრივ სადაზღვევო და მეორე, კომერციული. სადაზღვევო საქმიანობის მიზანია დაზღვევის მსურველთა სადაზღვევო დაცვა, დამზღვევის კომერციული საქმიანობის კი – მომგების მიღება. სადაზღვევო საქმიანობამაც შეიძლება მოგება მოიტანოს, ზოგჯერ საკმაოდ მნიშვნელოვანიც კი, მაგრამ მისი მიღება სავალდებულოს არ წარმოადგენს.

კომერციული საქმიანობა სადაზღვევო რისკთან არის დაკავშირებული და სადაზღვევო პროცესში სახსრების წრებრუნვის ალბათობის ხასიათს ემყარება, ვინაიდან დამზღვევის ანგარიშზე დასაზღვევის (დაზღვეული) გადასახდელების მოსვლის მომენტიდან მათ გადახდამდე გარკვეული დრო გადის. დაზღვეულის სახსრების დამზღვევთან შენახვის ხანგრძლივობა, უწინარეს ყოვლისა დაზღვევის ხელშეკრულების მოქმედების ვადით განისაზღვრება. დაზღვევის ვადა შეიძლება მეტად მნიშვნელოვანი იყოს, მაგალითად, პირად დაზღვევაში ცნობილია ხელშეკრულება მთელი სიცოცხლის განმავლობაში, რაც ფულის კურსის ინფლაციის პირობებში დაზღვეულისთვის სასარგებლო არ არის; ქონებრივ დაზღვევაში კი – უვადო ხელშეკრულება. გარდა იმისა, დამზღვევი ახდენს სამარაგო და სარეზერვო ფონდების ფორმირებას, რომელთა სახსრები ათწლეულების განმავლობაში შეიძლება არ იქნეს გამოყენებული. ყოველივე ეს ობიექტურ საფუძველს ქმნის იმისთვის, რომ დამზღვევი მოცემული ქვეყნის სასესხო ფონდის ფორმირებასა და სხვადასხვა კომერციული ოპერაციების განხორციელებაში მონაწილეობდეს. გარდა ამისა, სადაზღვევო ასანაზღაურებლის გადახდის შემდეგ დამზღვევზე გადადის დაზღვეულის უფლებები მესამე პირის მიმართ, რომელიც დამნაშავეა ზარალის მიყენებაში. ამრიგად, სადაზღვევო კომპანიას შეუძლია იქცეს მოძრავი ქონების, სასაქონლო მატერიალური ფასეულობების და ა.შ. მფლობელად.

კომერციული საქმიანობის სფეროს განსაზღვრავს დამზღვევი. იგი პირველ რიგში ორ ფაქტორს ითვალისწინებს: მის ხელთ არსებული სახსრების მობილურობას და ბაზრის კონიუქტურას.

სახსრების მობილურობა განისაზღვრება ძირითადი დაზღვევის განხორციელებული სახეებით. ასე, მაგალითად, დამზღვევი, რომელიც სპეციალიზდება სიცოცხლის დაზღვევაზე, კომერციული კომერციული ოპერაციებისთვის სახსრებს განაგებს ხანგრძლივი ციკლით (ხანგრძლივადიანი კრედიტების გაცემა, სახსრების

ინვესტირება უძრავ ქონებაში და ა.შ.) – ქონების დაზღვევაში, უბედური შემთხვევების დაზღვევის დროს, პასუხისმგებლობის დაზღვევაში ჭარბობს მოკლევადიანი ხელშეკრულებები. ამ სახის დაზღვევების მიხედვით სამარაგო ფონდები არც თუ ისე დიდია, ხოლო არასახარბიელო წლებში დაზღვევის ასანაზღაურებელმა გადასახდელებმა შეიძლება დიდ მოცულობას მიაღწიოს. (მაგალითად, მიწისძვრის, დიდი ხანძრების და სხვათა დროს). ამიტომ დაზღვევის სახსრები, რომლებიც მოკლევადიან დაზღვევას ახორციელებენ, ისე უნდა იქნენ განთავსებული, რომ გადასახდელების უცაბედი, მოულოდნელი მოთხოვნილების გაჩენის შემთხვევაში ისინი სწრაფად შეაგროვონ. ასეთი დამზღვევები ცდილობენ სახსრები ადვილად რეალიზებად ფასიან ქაღალდებში დააბანდონ.

ბაზრის კონიუნქტურის შესწავლისას, სახსრების დაბანდების მიზნით, დამზღვევეს ორიენტაცია უნდა ჰქონდეს სახსრების შენახვასა და საკმაოდ მაღალ მოგებაზე, ვინაიდან იგი საქმეში აბანდებს თანხებს, რომლებიც ადრე თუ გვიან შეიძლება დაზღვეულისთვის უკან დასაბრუნებლად დასჭირდეს.

დამზღვევის სახით შეიძლება გამოდიოდეს, აგრეთვე, სახელმწიფო დამზრვევი ორგანიზაციები. როგორც წესი, მათი ოპერაციები კომერციულ ხასიათს ატარებს. დასავლეთის ქვეყნებში სახელმწიფო სადაზღვევო ორგანიზაციები პასუხისმგებლობის ტრადიციულ სახეობებთან ერთად, თავიანთ თავზე ღებულობენ, აგრეთვე, ისეთი რისკების შესახებ პასუხისმგებლობას, რომლებიც სარგებლიანი არ არის კერძო დამზღვევებისთვის, მაგრამ რომელთაც აქვთ განსაზრვრული სოციალური მნიშვნელობა.

სადაზღვევო ხელშეკრულების მეორე მონაწილე – დაზღვეული – წარმოადგენს სადაზღვევო მომსახურების მომხმარებელს. დაზღვეული შეიძლება იყოს ნებისმიერი იურიდიული ან ფიზიკური პირი, თუ ეს არ ეწინააღმდეგება სადაზღვევო კონონმდებლობას, აგრეთვე, დაზღვევის კონკრეტული სახეების წესებსა და პირობებს.

დაზღვეული ვალდებულია დროულად შეიტანოს სადაზღვევო გადასახდელები და უფლება ჰქონდეს სადაზღვევო შემთხვევის დროს მიიღოს სადაზღვევო ანაზრაურება (სადაზღვევო თანხა) ან უზრუნველყოს მესამე პირისთვის მისი მიღება.

დაზღვევის სამი დარგია ცნობილი: ქონებრივი, პირადი და პასუხისმგებლობის დაზღვევა. დაზღვევის ყოველ ამ დარგს აქვს განშტოებები. შესაძლებელია, აგრეთვე, დაზღვევის კომბინირებული ხელშეკრულებები, რომლებიც აერთიანებენ რისკის სხვადასხვა სახეობას.

**ქონების დაზღვევა** სადაზღვევო მომსახურების ძირითად ფორმად ითვლება საბაზრო ეკონომიკის პირობებში, ვინაიდან ამ მომსახურების მომხმარებლებს წარმოადგენენ ეკონომიკის სხვადასხვა დარგის საწარმოები, ფირმები, გაერთიანებები და სხვა ქონებრივი დაზღვევის დროს შეიძლება შედგეს ორი ხელშეკრულება – ძირითადი და დამატებითი. **ძირითადი ხელშეკრულების** დაზღვევას ექვემდებარება ფირმის კუთვნილებაში არსებული მთელი ქონება (შენობები, ნაგებობანი, გადამცემი მოწყობილობანი, ძალოვანი, სამუშაო დასხვა მანქანები, სატრანსპორტო საშუალებები, დაუმთავრებელი წარმოების და კაპიტალური მშენებლობის ობიექტები, ინვენტარი, მზა პროდუქცია, საქონელი, ნედლეული მასალები, და სხვა). დამატებითი ხელშეკრულებით შეიძლება დაეზღვიოს მთელი ქონება, რომელიც ფირმას მიღებული აქვს ქონებრივი დაქირავების ხელშეკრულებით ან ფირმის მიერ სხვა ორგანიზაციებიდან და მოსახლეობიდან გადასამუშავებლად, სარემონტოდ, შესანახად და ა.შ. შეიძლება დაიდოს დამატებითი ხელშეკრულებები, აგრეთვე, ექსპერიმენტული

და საცდელი სამუშაოების ჩატარების დროს, გამოფენებზე ექსპონატების გამოფენის პერიოდში და სხვა.

ძირითადი ხელშეკრულების მიხედვით სადაზღვევო გადასახდელის განაკვეთი სხვადასხვანაირია დარგისა და პასუხისმგებლობის მოცულობის მიხედვით და შეადგენს 0%-დან 4%-მდე. ხელშეკრულება შეიძლება დაიდოს ქონების სრული ღირებულების (საბალანსო) მიხედვით. მაგრამ თუ ფირმის მიერ ქონება მიღებულია სხვა მთლიანობისაგან შესანახად, გადასამუშავებლად და სხვა, მაშინ ხელშეკრულება ფორმდება ამ ქონების სრული ღირებულებით ცვეთის გამოკლებით.

**პირადი დაზღვევის** მომსახურების მომხმარებლები არიან ფიზიკური პირები. ბოლო ხანებში უფრო მეტ პოპულარობას იძენს მუშაკების დაზღვევა ფირმის სახსრების ხარჯზე, მაგალითად, დიდი მოთხოვნაა მუშებისა და მომსახურების დაზღვევაზე სამუშაო ადგილის დაკარგვის შემთხვევაში. მუშებს და მოსამსახურეებს მატერიალური ზარალის გარანტირებული კომპენსაცია ეძლევათ, თუ მათ სამუშაო დაკარგეს შტატების შემცირების ან საწარმოს ლიკვიდაციის შემთხვევაში. თუ დაზღვევის შემთხვევა არ დადგა დაზღვევის ვადის დამთავრებამდე, მაშინ დაზღვეულს ფული აუნაზღაურდება ხელშეკრულების მოქმედების ვადის დამთავრებისას. პირადი დაზღვევის სახესხვაობას წარმოადგენს მუშებისა და მოსამსახურეების კოლექტიური (უბედური შემთხვევების, ტრავმების, მოწამვლების და სხვა შემთხვევებისაგან) და დროებით უმუშევრობის დაზღვევა.

**პასუხისმგებლობის დაზღვევა** დიდ როლს ასრულებს მსოფლიო დაზღვევის პრაქტიკაში. პასუხისმგებლობის დაზღვევის ობიექტს წარმოადგენს დაზღვეულის შესაძლო ვალდებულებები მესამე პირის მიმართ ზარალის ანაზღაურების შესახებ. მაგალითად, ავტოტრანსპორტის მფლობელთა სამოქალაქო პასუხისმგებლობის დაზღვევა, დაზღვევების პასუხისმგებლობის ნებაყოფლობითი დაზღვევა კრედიტების დაუფარაობაზე.

დაზღვევის სფეროში ფინანსური მენეჯერისთვის აუცილებელი ინსტრუმენტია მთელი რიგი კატეგორიები და ცნებები, მათი ეკონომიკური შინაარსის ცოდნა და პრაქტიკაში გამოყენება. კერძოდ, სადაზღვევო პასუხისმგებლობის მოცულობა, სადაზღვევო თანხა, დაზღვევის ვადა, სადაზღვევო ტარიფი (სადაზღვევო განაკვეთი), სადაზღვევო ბაზარი. განვიხილოთ თითოეული ცალ-ცალკე.

**სადაზღვევო პასუხისმგებლობის მოცულობა** – ხელშეკრულებით განსაზღვრული დაზღვევის ჩამონათვალი, რომელთა დადგომისას დამზღვევმა უნდა შეასრულოს თავისი მოვალეობები დაზღვეულის მიმართ (აუნაზღაუროს ზარალი ან გადაუხადოს დაზღვევის თანხა).

სადაზღვევო პასუხისმგებლობის მოცულობის რაციონალურ განსაზღვრას უდიდესი საგანგებო მნიშვნელობა აქვს როგორც დამზღვევის, ისე დაზღვეულისთვის. ზოგადად თუვიმსჯელებთ, ისე ჩანს, თითქოს დაზღვევის ხელშეკრულების მონაწილე ორივე მხარე ერთნაირად არიან დაინტერესებული დაზღვევის შემთხვევების ჩამონათვალის გაზრდაში, მათ გაფართოებაში, რომელთა დადგომის დროსაც დამზღვევი იხდის, ხოლო დაზღვეული იღებს დაზღვევის ანაზღაურებას (დაზღვევის თანხას). მაგრამ, რაც უფრო ფართოა სადაზღვევო პასუხისმგებლობის მოცულობა, მით უფრო მეტია დაზღვევის ფინანსური ვალდებულება დაზღვეულის წინაშე და სადაზღვევო ურთიერთობის ექვივალენტურობის პრინციპის მიხედვით მით უფრო მეტია დაზღვეულის პასუხისმგებლობაც. იგი გამოიხატება სადაზღვევო გადასახდელის (სატარიფო განაკვეთის) ზრდით. საბოლოო ჯამში, სადაზღვევო პასუხისმგებლობის მეტად ფართო მოცულობა დაზღვეულს შეიძლება შემოუტრიალდეს დიდი სადაზღვევო

გადასახდლებით და, ამავე დროს, კითხვის ქვეშ დასვას დამზღვევის ფინანსური სიმყარის საკითხი.

დასავლეთის ქვეყნების სადაზღვევო პრაქტიკაში ცნობილია ისეთი მოვლენები, რომლებსაც ჩვეულებრივი საშუალო სიდიდის კომერციული სადაზღვევო პასუხისმგებლობის მოცულობაში არ ჩართავენ, მაგალითად, გვალვებს, სამხედრო, ატომურ და სხვა მისთანა რისკებს.

სადაზღვევო პასუხისმგებლობის მოცულობის განსაზღვრისას შესაძლებელია ორი მიდგომა: **ტიპიური (ძირითადი) ხელშეკრულების** გამოყენება დაზღვევის შემთხვევების წინასწარ დამუშავებული ჩამონათვალით და **ინდივიდუალური ხელშეკრულების** შედგენა კონკრეტული დაზღვეული (დასაზღვევი) პირის სურვილის შესაბამისად.

ძირითადი ხელშეკრულებები გამოიყენება დაზღვევის მასობრივ სახეებში; ძირითადი ხელშეკრულებით მუშაობენ სახელმწიფო დაზღვევის ორგანიზაციები. შესაძლებელია, აგრეთვე, დაზღვევის ძირითადი (ტიპიური) და დამატებითი ხელშეკრულებების კომბინაცია.

**სადაზღვევო უზრუნველყოფის სისტემა** წარმოადგენს დაზღვევის შემთხვევის დადგომის დროს ანაზღაურების მეთოდს და გამოიყენება ქონებრივი დაზღვევის ხელშეკრულებებში. სადაზღვევო უზრუნველყოფის განსაზღვრის პრაქტიკაში გამოიყენება სამი სისტემა: 1. პროპორციული პასუხისმგებლობის, 2. პირველი რისკის და 3. ზღვრული პასუხისმგებლობის სისტემა.

პროპორციული პასუხისმგებლობის სისტემის დროს დაზღვეულს აუნაზღაურდება ზარალის ის წილი (პროცენტებში), რომელსაც ქონების ღირებულების შეფასების მიმართ შეადგენს სადაზღვევო თანხა. მაგალითად, დაზღვეული ქონების ღირებულება შეფასებულია 100,0 ათას ლარად, სადაზღვევო თანხა შეადგენს 1,0 ათას ლარს. დაზღვეული მიიღებს 1 %-ს. ეს სისტემა დაზღვეულ პირს უბიძგებს ხელშეკრულება დადოს მაქსიმალურად შესაძლებელ სადაზღვევო თანხაზე.

**პირველი რისკის სისტემა** გულისხმობს ზარალის სრულ ანაზღაურებას, მაგრამ არა სადაზღვევო თანხის ზევით. დაზღვეულისთვის ეს სისტემა სასარგებლოა დაზღვევის იმ სახეების მიხედვით, სადაც მოსალოდნელია ყველაზე ნაკლები ზარალი.

**ზღვრული პასუხისმგებლობის სისტემა** გულისხმობს ზარალის ანაზღაურებას წინასწარ დათქმულ ფარგლებში.

**სადაზღვევო გეგმა** წარმოადგენს სადაზღვევო უზრუნველყოფის ფულად გამოსახულებას. ეს ის თანხაა, რომელზედაც იზღვევა დაზღვევის ობიექტი. მისი სიდიდე ასახავს დაზღვევის პასუხისმგებლობას დაზღვეულის წინაშე.

პირად დაზღვევაში სადაზღვევო თანხა დგინდება სახელშეკრულებო საფუძველზე მხარეებს შორის შეთანხმების მიხედვით. ქონებრივ დაზღვევაში სადაზღვევო თანხის განსაზღვრისთვის ობიექტურ საფუძველს წარმოადგენს დაზღვეული ქონების ღირებულება, თუმცა ინფლაციასთან დაკავშირებით იგი ხშირად დგინდება ხელშეკრულების საფუძველზე. მაგალითად, უძრავი ქონების ყიდვისას, სადაზღვევო თანხა ხშირად დაზღვევის ობიექტის სასტარტო ფასით განისაზღვრება.

დაზღვევის ძირითად ხელშეკრულებაში სადაზღვევო თანხის სიდიდე შეიძლება, ასე თუ ისე, რეგლამენტირებული იყოს დაზღვევის წესებით.

დაზღვევის ვადა იწყება დაზღვევის ხელშეკრულების დადების მომენტიდან და მთავრდება ხელშეკრულებაში გათვალისწინებული ვადის გასვლისას. დაზღვევის ვადის მიხედვით ხელშეკრულება შეიძლება იყოს მოკლევადიანი და ხანგრძლივადიანი. ხანგრძლივადიანი ხელშეკრულების მოქმედების ვადაა 1 წელზე მეტი.



ხელშეკრულების დადებისას უნდა გვახსოვდეს, რომ დაზღვევის ვადის თარიღი განსხვავდება ხელშეკრულების ძალაში შესვლის თარიღისაგან. ხელშეკრულება ძალაში შედის ერთჯერადი ან მორიგი გადასახდელის გადახდის შემდეგ და ძალას კარგავს მორიგი გადასახდელის გადაუხდელობისას და დაზღვევაზე აყვანილი ქონების განადგურებისას (დაზღვეული პირის სიკვდილისას). იმ შემთხვევაში, თუ დაზღვევის ვადა დაიწყო, მაგრამ ხელშეკრულება ძალაში არ არის შესული, დამზღვევი პასუხისმგებლობას არ ატარებს დაზღვეულ ობიექტზე და, მაშასადამე, დროის ამ მონაკვეთში გაწეული ზარალი არ ანაზრაურდება.

სადაზღვევო ანაზღაურების (სადაზღვევო თანხის) მიმღებს წარმოადგენს ფიზიკური ან იურიდიული პირი, რომელსაც, ხელშეკრულების პირობების მიხედვით, უფლება აქვს მიიღოს შესაბამისი ფულადი თანხა.

**სადაზღვევო ტარიფი** (სატარიფო განაკვეთი), როგორც უკვე აღვნიშნეთ, წარმოადგენს ხელშეკრულების მიხედვით სადაზღვევო გადასახდელის გაანგარიშების საფუძველს. სადაზღვევო ტარიფი შეიძლება დადგინდეს მოცემული ქვეყნის ფულად ერთეულებში (მაგალითად, ლარში) ან პროცენტებში. სადაზღვევო გადასახდელი განისაზღვრება სადაზღვევო თანხის გამრავლებით სატარიფო განაკვეთზე.

სატარიფო განაკვეთი (ბრუტო-განაკვეთი) თავის თავში შეიცავს ნეტო-განაკვეთს და დატვირთვას (დამატებას). **ნეტო-განაკვეთის** დანიშნულებაა სადაზღვევო ანაზღაურების გადახდა და განისაზღვრება სადაზღვევო თანხის წამგებიანობის მაჩვენებლის საფუძველზე (ფაქტიური გადახდების შეფარდება სადაზღვევო თანხასთან) მთელი რიგი წლების განმავლობაში. **დამატება** შედგება სამი ელემენტისაგან: საქმის წარმოებაზე საჭირო ხარჯები, გადარიცხვები გამაფრთხილებელ ღონისძიებებზე და დამზღვევის დაგროვება (გადარიცხვები სამარაგო ან სარეზერვო ფონდში).

სატარიფო განაკვეთის სტრუქტურა დაზღვევის სხვადასხვა სახეების მიხედვით განსხვავებულია.

სატარიფო განაკვეთის სიდიდეზე გავლენას ახდენენ დაზღვევის ხელშეკრულების ისეთი არსებითი პუნქტები, როგორცაა სადაზღვევო პასუხისმგებლობის მოცულობა, სადაზღვევო უზრუნველყოფა, სადაზღვევო თანხა, დაზღვევის ვადა.

გარდა აღნიშნული პუნქტებისა, დაზღვევის ხელშეკრულებაში აისახება, აგრეთვე, შენატანების გადახდის წესი, მხარეების უფლება-მოვალეობანი, ზარალის ანაზრაურების წესი, პრეტენზიების განხილვის წესი და ა.შ.

**სადაზღვევო ბაზარი** არის ფულად ურთიერთობათა სპეციფიკური ფორმა, სადაც ყიდვა-გაყიდვის ობიექტად გამოდის სადაზღვევო დაცვა და სადაც სადაზღვევო მომსახურებაზე მოთხოვნა და მიწოდება ფორმირდება. იმის მიხედვით, თუ სადაზღვევო ბაზარზე სადაზღვევო მომსახურების გამყიდველები როგორ ფუნქციას ასრულებენ, შეგვიძლია ისინი დავყოთ შემდეგ ჯგუფებად:

-დამზღვევები, რომლებიც უშუალოდ დებენ დაზღვევის ხელშეკრულებებს (პროფესიული ტერმინოლოგიით «პირდაპირი დამზღვევები»);

-თავის დამზღვევები («დამზღვევები დამზღვევებისთვის») – ორგანიზაციები, რომლებიც თავიანთ თავზე იღებენ დიდი რისკების ნაწილს შესაბამისი ანაზღაურებით;

- დამზღვევების სხვადასხვა გაერთიანებანი, რომლებიც რაღაცა კონკრეტული მიზნისთვის (ინფორმაციის გაცვლა, ხანგრძლივადიანი პროგრამების დამუშავება, დაზღვევის პირობების კოორდინაცია და სხვა) იქმნება.

-დამზღვევებსა და დაზღვეულებს შორის შუამავლები (ზოგჯერ კი დამზღვევებსა და თავის დამზღვევებს შორისაც).

უნდა შევნიშნოთ, რომ დაზღვევის პრაქტიკაში სადაზღვევო ბაზრის ცალკეული მონაწილეობის ფუნქციები არც თუ იშვიათად, ერთიმეორეს ენაცვლება. მაგალითად, პირდაპირ დამზღვევებს შეუძლიათ თავის დაზღვევის ხასიათის ოპერაციების ჩატატება და, პირიქით.

ჩვენ ზევით «პირდაპირი დამზღვევების» საქმიანობა უკვე განვიხილეთ. განვიხილეთ სადაზღვევო ბაზრის სხვა მონაწილეთა საქმიანობაც.

**თავის დამზღვევი** კომპანიები თავიანთ თავზე იღებენ რისკის იმ ნაწილს, რომელიც არ შეუძლიათ უზრუნველყონ არა მარტო პირდაპირ დამზღვევთა სიმყარე, არამედ სადაზღვევო ბაზრის სიმყარე მთლიანად. დიდი რისკები ერთი კომპანიიდან გადაეცემა მეორეს იმდენჯერ, რამდენჯერაც აუცილებელია სრული სიმყარის მისაღწევად კატასტროფული ზარალის შემთხვევაშიც კი. ამრიგად, რისკი განაწილდება არა მარტო ერთი სადაზღვევო კომპანიის შიგნით, არამედ ნაწილდება თავის დამზღვევის რამდენიმე სადაზღვევო ერთობლიობად (პორტფელებად). უდიდესი მნიშვნელობა აქვს საიმედო თავის დამზღვევის პოვნას, ვინაიდან დაზღვეულის წინაშე უშუალო პასუხისმგებლობა აკისრია დამზღვევს, რომელმაც თავის თავზე აიღო დაზღვევის რისკი. თუ რთული ფინანსური მდგომარეობის გამო, თავის დამზღვევს არ შეუძლია შეასრულოს თავისი ვალდებულება, მაშინ დაზღვეულისთვის მთელი სადაზღვევო ანაზღაურების გადახდა დამზღვევს ევალება.

**საშუალო მომსახურება** სადაზღვევო საქმეში შეუძლიათ განახორციელონ სადაზღვევო აგენტებმა, ბანკებმა. სადაზღვევო აგენტები მუშაობენ რომელიმე კონკრეტული სადაზღვევო ორგანიზაციისთვის. ბროკერები აგენტისაგან განსხვავებით, ჩვეულებრივ თანამშრომლობენ მრავალ სადაზღვევო ფირმასთან. ბროკერს შეუძლია დამოუკიდებლად ან საბროკერო ფირმის შემადგენლობაში ფუნქციონირება. თავისი საქმიანობის მიხედვით სადაზღვევო ბროკერი წარმოადგენს შუამავალ-კონსულტანტს: კლიენტს, რომელიც მიმართავს ბროკერს, შეუძლია მიიღოს არა მარტო წმინდა სადაზღვევო ხასიათის მომსახურება და კონსულტაციები, არამედ იურიდიული ხასიათის მომსახურება და კონსულტაციები, აგრეთვე მართვასთან დაკავშირებული მომსახურება და ჩვევები. ბროკერები როგორც წესი, მაღალი კვალიფიკაციის სპეციალისტები არიან, მათ კარგად იციან როგორც სადაზღვევო მომსახურებაზე მოთხოვნა, ისე სხვადასხვა დასაზღვევო ფირმებისაგან ამ მომსახურების მიღების (მიწოდების) პირობები.

სადაზღვევო ბაზრის ორგანიზაციაში მნიშვნელოვან როლს ასრულებენ დამზღვევების სხვადასხვა გაერთიანებები – **კავშირები და ასოციაციები**. მათი დანიშნულება სხვადასხვა ხასიათისაა: მარკეტინგული საქმიანობა, ინფორმაციის შეგროვება, დოკუმენტების უნიფიკაცია, იურიდიული პრობლემების გადაწყვეტა და ა.შ.

სადაზღვევო ბაზარზე დამზღვევები და სადაზღვევო მომსახურების მომხმარებლები ფორმალურად თავისუფალ სუბიექტებს წარმოადგენენ. ისინი დამოუკიდებელი (ავტონომიური) არიან სადაზღვევო მომსახურების მიწოდების ან ყიდვის გადაწყვეტილების მიღების შესახებ. სადაზღვევო მომსახურებაზე მოთხოვნილების განსაზღვრისას მომხმარებელმა უნდა შეაფასოს სარისკო სიტუაცია, რომელშიც მას დასჭირდება სადაზღვევო დაცვა, ე.ი. მან უნდა შეაფასოს ზარალის ალბათობის სიხშირე და სიმძიმე. რისკის სიდიდის შეფასების და მასთან ბრძოლის სტრატეგიის გამომუშავების უნარი წარმოადგენს ფინანსური მენეჯერის პროფესიული მომზადების განუყოფელ ელემენტს. გაარკვევს რა სადაზღვევო მომსახურებაზე მოთხოვნილებას, დამზღვევი მიმართავს ბაზარს, სადაც მისი სუბიექტური მოლოდინები ხვდება რეალურად შეთავაზებულ სადაზღვევო მომსახურებას.

სადაზღვევო მომსახურების თავისუფალი არჩევანის შესაძლებლობა დამზღვევისთვის რეალურად შეიძლება იქნეს უზრუნველყოფილი მხოლოდ დამზღვევებს შორის კონკურენციის პირობებში. დამზღვევებს შორის კონკურენცია გამოვლინდება ძირითადად შემდეგი მიმართულებით: დაზღვევის ახალი სახეების მიწოდება (შეთავაზება) ახალი მოთხოვნილებების წარმოშობის საფუძველზე; დაზღვევის ხელშეკრულებების დამუშავება რისკის სხვადასხვა კომბინაციებით ისე, რომ დასაზღვევს შეეძლოს შეარჩიოს მისი კუთვნილი ობიექტებისთვის ყველაზე მოსახერხებელი დაზღვევა; შემცირებული სადაზღვევო ტარიფები სხვა დამზღვევების მიერ შეთავაზებულ სადაზღვევო მომსახურების ფასთან შედარებით (იმავე პასუხისმგებლობისა და იმავე რისკის პირობებში); სადაზღვევო ხელშეკრულების ანაზღაურების ხელსაყრელი ფორმები; დასაზღვევო მომსახურების უფრო მაღალი ხარისხი.

## თავი მეთოთხმეტე

### ფირმების და ორგანიზაციების ფასიანი ქაღალდების პორტფელის მართვა

#### 14.1 ფასიანი ქაღალდების პორტფელის ცნება

ფასიანი ქაღალდების არსს, მათ სახეებს და დანიშნულებას სტუდენტები გაცნობილნი არიან საგანში - «ფინანსური ბაზარი და ინვესტიციები». ამდენად აქ აღარ დაგვჭირდება ამ საკითხების ფართოდ განხილვა. ამჯერად ჩვენი მიზანია ფინანსური მენეჯერის თვალთახედვით ფასიანი ქაღალდების პორტფელის მართვის საკითხების გაცნობა, ვინაიდან, როგორც განვითარებული ქვეყნების გამოცდილება გვიჩვენებს, მენეჯერის საერთოდ, და, კერძოდ, ფინანსური მენეჯერის საქმიანობის ერთ-ერთი საკვანძო პრობლემა სწორედ ფასიანი ქაღალდების პორტფელის მართვაა.

რა არის ფასიანი ქაღალდების პორტფელი?

ფასიანი ქაღალდების პორტფელის არსის უკეთ გაგების მიზნით მივმართავთ ფირმის ბუღალტრულ ბალანს (ცხრილი 24). ფირმას შეუძლია თავისი ფულადი რესურსები მოიზიდოს ფასიანი ქაღალდების გამოშვების ხარჯზე (პასიური ოპერაციები) და პირიქით, მოზიდული ფულადი საშუალებები დააბანდოს სხვა ფასიან ქაღალდებში (აქტიური ოპერაციები).

თუ საქმე მხოლოდ რამდენიმე დაბანდებას ეხება, მაშინ ჯერ კიდევ არ აქვს აზრი ფასიანი ქაღალდების პორტფელზე ლაპარაკს. მაგრამ თუ, მაგალითად, ფასიან ქაღალდებში განხორციელებული დაბანდებები და მათი გამოშვების საფუძველზე მოზიდული ფულადი რესურსები რამდენიმე ათობით პოზიციას შეადგენს მილიონიანი ლარის განზომილებით, და მოიცავს ფირმის მრავალ კონტრაგენტს, წარმოიშობა აქტივებისა და პასივების, როგორც ერთიანის, მთლიანის პროფესიულად მართვის პრობლემა (იხ. ცხრ. 24).

**ცხრილი 24**

#### ფირმის ბუღალტრული ბალანსი

აქტივი

პასივი

ფულადი სახსრები		ბანკის კრედიტი	
	ფასიანი ქაღალდების პორტფელის და მისი ფორმირებული რესურსების მართვა		
ფასიანი ქაღალდების პორტფელი	აქციები	ფირმის ობლიგაციები	რესურსები, მოზიდული პორტფელის ფირმების-თვის
	ფირმის ობლიგაციები	ფირმის აქციები	
	სახელმწიფოს ობლიგაციები	სააქციო საზოგადოების აქციების ოფციონი	
	დეპოზიტური სერტიფიკატები		
	• • •	• • •	
თამასუქები მიღებული	თამასუქები გაცემული		
დებიტორები მატერიალური საბრუნავი საშუალებები და სარგებლობის უფლებები განზიდული სახსრები მოგებიდან	კრედიტორები საწესდებო კაპიტალი (თუ სააქციონერო საზოგადოება-აქციონერული კაპიტალი, ფორმირებული უბრალო და პრივილეგირებული აქციები-საგან) მოგება		

ამრიგად, ფასიან ქაღალდებში განხორციელებული დაბანდებები, რომლებიც იმართება, როგორც ერთიანი მთლიანი ობიექტები, წარმოადგენს ფასიანი ქაღალდების პორტფელს.

ფასიანი ქაღალდების პორტფელების მიმართებაში შეიძლება გამოიყოს მისი ფორმირებული სახსრების წყაროების ერთობლიობა. ასეთ შემთხვევაში გაჩნდება იმის შესაძლებლობა, რომ განვიხილოთ ფირმის საშუალებების შედარებით ჩაკეტილი ბრუნვა ფასიანი ქაღალდების პორტფელის ფორმირებისთვის ფულადი რესურსების მოზიდვისა და დაბანდების სახით.

#### 14.2 ფასიანი ქაღალდების პორტფელების მართვის შინაარსი

**მართვის შინაარსი.** ფასიანი ქაღალდების პორტფელის მართვა არის პორტფელის შემადგენლობის დაგეგმვა, ანალიზი და რეგულირება, მისი ფორმირებისა და დაცვის საქმიანობის განხორციელება პორტფელის წინაშე დასმული მიზნების მისაღწევად, მისი ლიკვიდურობის აუცილებელი დონისა და მასთან დაკავშირებული ხარჯების მინიმიზაციის შენარჩუნებისას.

პორტფელის მართვის შემადგენლობაში შემაჯავალი ოპერაციების კონკრეტული ჩამონათვალი სპეციალურ განყოფილებაში იქნება მოყვანილი.

აქ კი, იმის უკეთ გასაგებად, თუ რას წარმოადგენს პრაქტიკაში ფასიანი ქაღალდების პორტფელის მართვა, აუცილებელია განვმარტოთ ზოგიერთი ტერმინი. კერძოდ: პორტფელის მიზნები, პორტფელის ლიკვიდურობა, პორტფელის რისკი.

**პორტფელის მიზნები.** როგორც ეს კალსიკურ დასავლურ ანალიზშია მიღებული, ფასიან ქაღალდებში ინვესტორების სტანდარტულ მიზნებს წარმოადგენს: პროცენტის მიღება; კაპიტალის შენახვა; დაცვა; კაპიტალის მატების უზრუნველყოფა (ფასიანი ქაღალდების საკურსო ღირებულების ზრდის ბაზაზე).

ეს მიზნები შეიძლება გარკვეულად ალტერნატიული იყოს და შეესაბამებოდეს ფასიანი ქაღალდების პორტფელის სხვადასხვა ტიპებს. მაგალითად, თუ მთავარ მიზნად დასახულია პროცენტის მიღება, მაშინ უპირატესობა შეიძლება მიეცეს «აგრესიულ» პორტფელს, რომლებიც ახალგაზრდა კომპანიების დაბალი ლიკვიდური და მაღალრისკული ფასიანი ქაღალდებისაგან შედგება. თუ კარგად აეწყობა საქმე, მათ შეუძლიათ მფლობელებს მაღალი პროცენტები მოუტანონ. და, პირიქით - ინვესტორისთვის თუ ყველაზე მნიშვნელოვანს წარმოადგენს კაპიტალის შენახვის უზრუნველყოფა და მისი გაზრდა, მაშინ პორტფელში შეტანილი იქნება ფასიანი ქაღალდები, რომელთაც გააჩნიათ მაღალი ლიკვიდურობა, გამოშვებულია ცნობილი ინვესტორების მიერ დაბალი რისკის და წინასწარ მოსალოდნელი საშუალო პროცენტული გადასახდელით.

**პორტფელის ლიკვიდურობა.** ფასიანი ქაღალდების პორტფელის ლიკვიდურობის ცნების განხილვა შეიძლება ორი პოზიციიდან:

1. როგორც ფასიანი ქაღალდების მთელი პორტფელის ან მისი ნაწილის ფულად სახსრებად სწრაფად გადაქცევის უნარი;

2. როგორც კრედიტორების წინაშე ვალდებულებების თავისდროული დაფარვის და მათთვის ნასესხები ფულადი სახსრების დაბრუნების უნარი. მათ ხარჯზე ფორმირებული იქნება ფასიანი ქაღალდების პორტფელი ან მისი ნაწილი. მოცემულ შემთხვევაში წინა პლანზე გამოდის ერთი მხრივ, წყაროების მოზიდვის ვადების შესაბამისობის შესახებ საკითხი, და, მეორე მხრივ, მათ საფუძველზე ფორმირებული ხარჯების დაბანდების საკითხი.

პორტფელის ლიკვიდურობის ცნების ილუსტრირებისთვის მოვიყვანოთ გამარტივებული მაგალითი:

მის მიერ სამი წლით განთავსებული ობლიგაციური სესხის სახსრების ხარჯზე ფირმამ შეიძინა დეპოზიტური სერტიფიკატები 5 წლის ვადით, რომლებიც გამოშვებულია შემდგომი მიმოქცევისა და ბანკში ვადაზე ადრე დაბრუნების უფლების გარეშე. შედეგი სრულიად ნათელია: სამი წლის შემდეგ, როდესაც დადგება ობლიგაციური სესხის დაფარვის დრო, დეპოზიტური სერტიფიკატის პორტფელი აღმოჩნდება არალიკვიდური, ფულადი სახსრები ვერ მიიღება სერტიფიკატის გაყიდვის ან მათი ბანკში დაბრუნების საფუძველზე. წყაროების და ფასიან ქაღალდებში დაბანდებული სახსრების ვადების შეუსაბამობა, სხვა თანაბარ პირობებში მიგვიყვანს ფირმის ობლიგაციური სესხის ვალდებულებების გადახდაუნარიანობამდე. აღნიშნული სიტუაცია თვალნათლივ ჩანს 25-ე ცხრილში.

**ცხრილი 25.**

**ფირმის ბუღალტრული ბალანსი**

აქტივი	პასივი
ობლიგაციური სესხის სახსრების დაბანდება ბანკის დეპოზიტურ სერტიფიკატებში 5 წლით	ობლიგაციური სესხის გამოშვება 3 წლით

**პორტფელის რისკი** არის იმის შესაძლებლობა (უფრო სწორად, შესაძლებლობის ხარისხი), რომ დადგება მომენტი, რომლის დროსაც ინვესტორი განიცდის დანაკარგებს. ისინი გამოწვეულია ფასიანი ქაღალდების პორტფელში ინვესტიციებით, აგრეთვე – პორტფელის ფორმირებისთვის რესურსების მოზიდვის ოპერაციებით.

პორტფელის რისკი აგრეგირებული ცნებაა, რომელიც, თავის მხრივ, მრავალ კონკრეტულ რისკებს შეიცავს: ლიკვიდურობის რისკს, საკრედიტო რისკს, კაპიტალურ რისკს, სელექციის რისკს და ა.შ. (ამის შესახებ უფრო დეტალურად გვექნება საუბარი).

ამრიგად, დავინახეთ, რომ ყველაზე ტიპურია პორტფელის მართვა, რომლის საბოლოო მიზანია პორტფელის მომგებიანობის მიღწევა (ფასიან ქაღალდებში ინვესტიციებისაგან მიღებული შემოსავლების გადამეტება გასავლებზე, რომლებიც საჭიროა ამ დაბანდებებისთვის ფულადი რესურსების მოზიდვებზე) პორტფელის ლიკვიდურობის უზრუნველყოფის დროს.

### **14.3 ფასიანი ქაღალდების სახეები, რომლებიც პორტფელური ინვესტირების ობიექტებს წარმოადგენს**

ფასიანი ქაღალდების სახეები, რომლებიც პორტფელური ინვესტირების ობიექტებს წარმოადგენენ, შემდეგია:

1. აქციონერული საზოგადოების აქციები;
2. სახელმწიფო სავალო ვალდებულებები (შინაგანი სახელმწიფო სესხის ობლიგაციები, რომლებიც განთავსებულია იურიდიულ პირებს შორის; სახელისუფლო ორგანოების ობლიგაციები);
3. წარმოებული ფასიანი ქაღალდები, ე.ი. ნებისმიერი ფასიანი ქაღალდები, რომლებიც მათ მფლობელებს უდასტურებს აქციების, ობლიგაციების და სახელმწიფო სავალო ვალდებულებების ყიდვის ან გაყიდვის უფლებას;
4. თამასუქი;
5. ფირმის აქციები;
6. ბანკების დეპოზიტური სერტიფიკატები;
7. ჩეკები;
8. კონოსამეტრი;
9. შემნახველი სერტიფიკატები, სახელმწიფო სახაზინო ვალდებულებები, შრომითი კოლექტივების აქციები, სახელმწიფო შინაგანი სესხის ობლიგაციები მოსახლეობისთვის;
10. სხვა ფასიანი ქაღალდები.

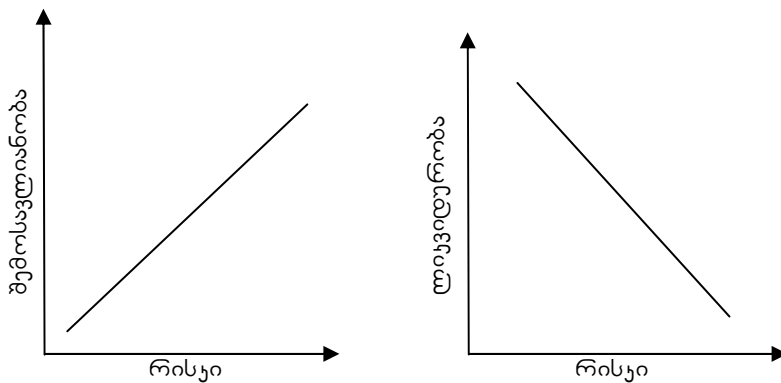
### **14.4 ფასიანი ქაღალდების, როგორც პორტფელური ინვესტირების ობიექტების ინვესტიციური ხარისხი**

განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის მქონე ქვეყნების პრაქტიკიდან ცნობილია, რომ სპეციალური სააგენტოები ინვესტიციური ხარისხის თვალსაზრისით, ანალიზს უკეთებენ ბაზარზე მიმოქცევაში მყოფ ფასიან ქაღალდებს. მათ კლასიფიკაციას ასე ახდენენ: უმაღლესი ხარისხის ფასიანი ქაღალდები; საშუალო დონეზე მაღალი ხარისხის ფასიანი ქაღალდები; საშუალო დონის ფასიანი ქაღალდები; სპეკულაციური ფასიანი

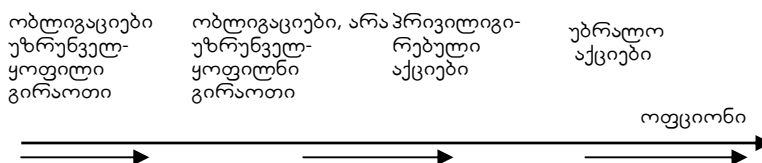
ქალაქები. საქართველოში, ცნობილი მიზეზების გამო, ფასიანი ქალაქების რეინტინგების მიხედვით შეფასების პრაქტიკა არ გვაქვს.

ფასიანი ქალაქების ინვესტიციური ხარისხი არის იმის შეფასება, თუ ფასიანი ქალაქები რამდენად ლიკვიდურია, რამდენად დაბალხარისხიანია სტაბილური საკურსო ღირებულებისას, და როგორი უნარი აქვს, მოუტანოს მის მფლობელს პროცენტები, რომლებიც გადააჭარბებს საშუალო საბაზრო პროცენტს ან მის დონეზე იქნება.

საყოველთაოდ ცნობილია, რომ რისკის შემცირების კვალობაზე იზრდება მოცემული ფასიანი ქალაქის ლიკვიდურობა და ეცემა შემოსავლიანობა. გრაფიკულად ეს შეიძლება შემდეგნაირად გამოისახოს:



აღნიშნული გარემოება მხოლოდ მხოლოდ მნიშვნელოვანი რაოდენობის შემთხვევების გასაშუალების დროს გამოვლინდება, მაგრამ იგი საშუალებას იძლევა, შეექმნათ ინვესტიციური ხარისხების ცვლილების სკალა ფასიანი ქალაქების სახეების მიხედვით. ეს ინვესტორს შესაძლებლობას აძლევს, მოაწესრიგოს ფასიანი ქალაქებს შორის თანაფარდობის თავისი გაგება და ჩაატაროს ინვესტიციური ანალიზი კოორდინატების განსაზღვრული სისტემით, კერძოდ,



გადასახდელების ლიკვიდურობის და გარანტიების შემცირება; რისკების და შემოსავლების ამაღლება.

ეს სკალა აგებულია პრეტენზიების პირველ რიგში (პირველობის) დაკმაყოფილების პრინციპის შესაბამისად. მაგალითად, სააქციო საზოგადოების ლიკვიდაციის შემთხვევაში დავალიანება პირველ რიგში დაიფარება მის მიერ გამოშვებულ იმ ობლიგაციებზე, რომლებიც უზრუნველყოფილია გირაოთი, შემდეგ – გირაოთი უზრუნველყოფილ ობლიგაციებზე, შემდეგ – პრივილეგირებულ აქციებზე და მხოლოდ ამის შემდეგ განაწილდება ქონების ნარჩენი უბრალო (მარტივი) აქციების მფლობელებს შორის. შემოსავლების განაწილებისას ობლიგაციებზე პროცენტები აუნაზღაურდებათ იმისგან დამოუკიდებლად, საზოგადოებამ მიიღო თუ არა მოგება, პრივილეგირებულ აქციებზე პროცენტი გარანტირებული აქვს მხოლოდ მომგებიანობის შემთხვევაში და, ბოლოს, უბრალო აქციების მიხედვით დივიდენდები აუნაზღაურდებათ მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ ამ მიზნისთვის გაუნაწილებელი მოგება დარჩა.

შესაბამისად, რისკის გაზრდის პროცენტული გადასახდელების გარანტირების შემცირების და ფულადი რესურსების საბოლოო ანაზღაურების საფასურს წარმოადგენს პროცენტის დონის ამაღლება. ეს ხდება როდესაც ოქროთი უზრუნველყოფილი ობლიგაციების არაუზრუნველყოფილ ობლიგაციებზე, და შემდეგ, პრივილეგირებულ და უბრალო აქციებზე გადასვლისას.

ფასიანი ქაღალდების სახეები, რომელთა გამოშვებაც შეიძლება, ფასიანი ქაღალდების პორტფელის ფორმირებისთვის სახსრების წყაროს წარმოადგენდეს, შემდეგია:

1. სააქციო საზოგადოების აქციები;
2. ფირმის აქციები;
3. შრომითი კოლექტივის აქციები;
4. ფირმის ობლიგაციები;
5. წარმოებული ფასიანი ქაღალდები (ოფციონი, ფინანსური ფიუჩრები და ვარიანტები);
6. კომერციული ქაღალდები;
7. საშუალო და ხანგრძლივვადიანი თამასუქები;
8. ჩეკები.

#### **ფასიანი ქაღალდების პორტფელთან დაკავშირებული რისკებია:**

კაპიტალური რისკი, სელექტიური რისკი, დროებითი რისკი, კანონმდებლობითი ცვლილებების რისკი, ლიკვიდურობის რისკი, საბაზრო რისკი, საკრედიტო (საქმიანი) რისკი, ინფლაციური რისკი, პროცენტული რისკი, გაწვევის რისკი, საქვეყნო (ქვეყნის მასშტაბებით) რისკი, რეგიონალური რისკი, დარგობრივი რისკი, ფირმის რისკი, სავალუტო რისკი. განვიხილოთ ცალ-ცალკე.

**კაპიტალური რისკი** წარმოადგენს ფასიან ქაღალდებში ყველა დაბანდებაზე საერთო რისკს, იმის რისკს, რომ ინვესტორი ვერ შეძლებს ისინი მთლიანად გამოათავისუფლოს, დაიბრუნოს დანაკარგების გარეშე. კაპიტალური რისკის ანალიზი იქამდე მიდის, რომ შეფასდეს, ღირს თუ არა საერთოდ საქმე გვქონდეს ფასიანი ქაღალდების პორტფელთან, უკეთესი ხომ არ არის, სახსრები დაბანდდეს აქტივების სხვა ფორმით (პირდაპირი ფულადი ინვესტიციები, უძრავი ქონება, ვალუტა და ა.შ.).

**სელექტიური რისკი** – ინვესტირებისთვის ფასიანი ქაღალდების არასწორი არჩევანი, რისკია ქაღალდების სხვა სახეობებთან შედარებით, იგი დაკავშირებულია პორტფელის ინვესტიციური ხარისხის არასწორ შეფასებასთან.

**დროებითი რისკი** არის ფასიანი ქაღალდების არახელსაყრელ დროს ყიდვის ან გაყიდვის რისკი, რაც აუცილებლად იწვევს დანაკარგებს.



**კანონმდებლობითი ცვლილებების რისკი** არის რისკი, რომელსაც შეუძლია დამატებითი ხარჯები და დანაკარგები გამოიწვიოს. იგი შეიძლება დაკავშირებული იყოს. მაგალითად, ფასიანი ქაღალდების გამოშვების ხელმეორედ რეგისტრაციის აუცილებლობის, მათი გამოშვების პირობების ცვლილების გამო და სხვ.

**ლიკვიდურობის რისკი** დაკავშირებულია ფასიანი ქაღალდების რეალიზაციის დროს დანაკარგების შესაძლებლობასთან მისი ხარისხის ცვლილების გამო.

**საბაზრო რისკი** არის ქაღალდების ღირებულების შემცირებისაგან გამოწვეული დანაკარგების რისკი, რაც დაკავშირებულია ბაზრის საერთო დაცემასთან.

**საკრედიტო (ანუ საქმიანი) რისკი** იმის რისკია, რომ ემიტენტი, რომელმაც გამოუშვა სავალდებულო ფასიანი ქაღალდები, აღმოჩნდება პროცენტის ან ვალის ძირითადი თანხის გადახდაუუნარო.

**ინფლაციური რისკი** არის რისკი, რომელიც წარმოიშობა ინფლაციის დროს. შემოსავლები, რომლებსაც ღებულობენ ინვესტორები ფასიანი ქაღალდებისაგან, უფრო სწრაფად უფასურდება და ინვესტორი განიცდის რეალურ დანაკარგებს.

**პროცენტული რისკი** – დანაკარგების რისკია, რომელიც შეიძლება განიცადონ ინვესტორებმა ბაზარზე პროცენტული განაკვეთების ცვლილებასთან დაკავშირებით. როგორც ცნობილია, პროცენტის საბაზრო დონის ზრდა იწვევს ფასიანი ქაღალდების, განსაკუთრებით კი ობლიგაციების (ფიქსირებული პროცენტით) საკურსო ღირებულების შემცირებას.

**გაწვევის რისკი** – დანაკარგის რისკი ინვესტორისთვის. ეს იმ შემთხვევაში ხდება, თუ ემიტენტი გამოიწვევს თავის ობლიგაციებს. მიზეზი: ობლიგაციებზე პროცენტული გადასახდელების ფიქსირებული დონე გადააჭარბებს მიმდინარე საბაზრო პროცენტს.

**საქვეყნო (ქვეყნის მასშტაბით) რისკი** – რისკი, რომელიც დამახასიათებელია მონოპროდუქტების მწარმოებელი დონეებისთვის, რეგიონებისთვის.

**დარგობრივი რისკი** – რისკი, დაკავშირებული ცალკეული დარგის სპეციფიკასთან. ამ სახის რისკის პოზიციები და დანდარგები შეიძლება დაყოფილი იყოს ორ ჯგუფად : 1. დარგები, რომელთაც მიდრეკილება აქვთ ციკლური მერყეობისადმი (კონსტრუქტიული მასალების დარგები, მოწყობილობის წარმოება და ა.შ.); 2. დარგები, რომელთაც ნაკლები მიდრეკილება აქვთ ციკლური მერყეობისადმი (მოსახლეობისთვის ფართო მოხმარების საქონლის და სურსათის მწარმოებელი დარგები). გარდა აღნიშნულისა, დარგები შეიძლება დაყოფილი იყოს კიდევ: «მომაკვდავ» დარგებად; სტაბილურად მომუშავე დარგებად; სწრაფად მზარდ ახალგაზრდა დარგებად, რომლებიც დამყარებული არიან ყველაზე პროგრესულ ტექნოლოგიაზე.

**ფირმის რისკი** ემსგავსება დარგობრივ რისკს და ბევრი რამეთია მისგან წარმოშობილი. ამასთან, რისკის ცვლილებაში თავისი წლილი შეაქვს ფირმის მოქმედების ტიპს. ეს შეიძლება იყოს «კონსერვატული» ფირმა, რომელიც არ ისწრაფვის გაფართოებისთვის, უნივერსალიზაციისთვის და დაიკავებს რა ბაზარზე ერთ ან რამდენიმე ნიშს, ურჩევნია მიიღოს ყველა სარგებელი თავისი სამუშაოების მაქსიმალური სპეციალიზაციით, აგრეთვე, პროდუქციის მაღალი ხარისხით და სტაბილური კლიენტურისაგან. რისკის სხვა ხარისხი იქნება დამახასიათებელი «აგრესიული» ფირმის ფასიანი ქაღალდებისთვის, ფირმისა რომელიც შეიძლება ახლახანს ჩამოყალიბდა, აირჩია გაფართოებისა და უნივერსალიზაციის, ახალი ტიპის ტექნოლოგიების პროდუქტების ათვისების სტრატეგია. ბოლოს, ფირმის მოქმედებისთვის შეიძლება დამახასიათებელი იყოს «ზომიერება», რომელიც გულისხმობს მოქმედების «აგრესიული» და «კონსერვატული» ტიპების შეხამებას.

**სავალუტო რისკი** – რისკი, რომელიც დაკავშირებულია სავალუტო ფასიანქალაღდებში სახსრების დაბანდებასთან, რაც განპირობებულია უცხოური ვალუტის კურსის ცვლილებებით.

## 14.5 ფასიანი ქალაღდების პორტფელების ტიპები

ფასიანი ქალაღდების დიდი პორტფელების სტრუქტურა ასახავს ინვესტორის ინტერესების გარკვეულ შეხამებას ცალკეული ფასიანი ქალაღდების მიმართ. ეს საშუალებას იძლევა პორტფელი განვიხილოთ, როგორც მართვის მთლიანი სისტემა, რაც თავის მხრივ გულისხმობს:

- პორტფელის წინაშე მთლიანად მდგარი ამოცანების განსაზღვრას;

- ამ ამოცანების შესრულების საკმაოდ რთული სტრატეგიის დამუშავებას და რეალიზაციას.

პორტფელის ტიპი – ეს არის მისი განზოგადებული დახასიათება იმ ამოცანების პოზიციიდან, რომლებიც დგას მისი, ან პორტფელში შემავალი ფასიანი ქალაღდების სახსრების წინაშე.

პორტფელის წინაშე მდგარი მიზნების მიხედვით ფასიანი ქალაღდები იყოფა შემდეგ ტიპებად:

**1. ზრდის პორტფელები** ორიენტირებულია აქციებზე, ბაზარზე მათი საკურსო ღირებულების სწრაფ ზრდაზე. ასეთი პორტფელების მიზანია ინვესტირებული კაპიტალის გაზრდა. ამიტომ პორტფელების მფლობელებს დივიდენდები შეიძლება გადაეხადოთ მცირე ზომით ან სულაც არ გადაეხადოთ;

**2. შემოსავლის პორტფელები** ორიენტირებულია მრავალ მიმდინარე შემოსავლებზე. სტაბილურად გადახდილ პროცენტსა და პორტფელში შემავალი ფასიანი ქალაღდების საკურსო ღირებულებას შორის შეფარდება საშუალო საბაზრო ღირებულებაზე მაღალია. შესაბამისად, მათი საკურსო ღირებულება იზრდება უფრო ნელა;

**3. სარისკო კაპიტალის პორტფელები** ისეთი პორტფელებია, რომლებიც შედგება უპირატესად ახალგაზრდა კომპანიების ან «აგრესიული» ტიპის ფასიანი ქალაღდებისაგან;

**4. დაბალანსებული პორტფელები** ნაწილობრივ შედგებიან საბაზრო ღირებულებაში სწრაფად მზარდი ფასიანი ქალაღდებისაგან, ხოლო ნაწილობრივ – მაღალშემოსავლიანი ფასიანი ქალაღდებისაგან. ასეთ პორტფელში შეუძლიათ კუთვნილი მიაგონ, აგრეთვე, მაღალ რისკულ ფასიან ქალაღდებსაც. ამრიგად, კაპიტალის მატების მიზანი და მაღალი შემოსავლის მიღების მიზანი საერთო რისკებში დაბალანსებული გამოდის;

**5. სპეციალური პორტფელები** ისეთი პორტფელებია, რომლებშიც ფასიანი ქალაღდები გაერთიანებულია არა საერთო მიზნობრივი კრიტერიუმით, არამედ უფრო კერძო კრიტერიუმებით (რისკის სახეობა, ფასიანი ქალაღდების სახეობა, დარგობრივი ან რეგიონალური კუთვნილება და სხვა).

**6. სტაბილური კაპიტალისა და შემოსავლის პორტფელები** მოკლე საშუალოვადიანი დეპოზიტური სერთიფიკატების ერთგვაროვანი პორტფელებია;

**7. მოკლევადიანი ფონდების პორტფელები** – პორტფელები, რომლებიც შედგება მოკლევადიანი ფასიანი ქალაღდებისაგან, ე.ი. ინსტრუმენტებისაგან, რომლებიც მიმოიქცევა ფულის ბაზარზე;

**8. საშუალო და ხანგრძლივვადიანი ფონდების პორტფელები ფიქსირებული შემოსავლებით** - ისეთი პორტფელებია, რომლებიც, როგორც წესი, ფორმირებულია ობლიგაციებისაგან;

**9. რეგიონალური, ანუ დარგობრივი პორტფელები** – პორტფელები, რომლებიც შედგება: ა) ერთიმეორესთან დაკავშირებული ერთი ან რამდენიმე დარგის ფასიანი ქაღალდებისაგან; ბ) ერთ რეგიონში განლაგებული ემიტენტების ფასიანი ქაღალდებისაგან;

**10. საზღვარგარეთული ფასიანი ქაღალდების პორტფელები** – ისეთი პორტფელებია, რომლებიც შედგება საზღვარგარეთის ფასიანი ქაღალდებისაგან.

ფასიანი ქაღალდების პორტფელების ტიპების ჩამონათვალი ამით არ მთავრდება. მათი შესაძლო რაოდენობა ისევე მრავალრიცხოვანია, როგორც მრავალმხრივია თვით ფასიანი ქაღალდების სამყარო. ამასთან, პორტფელის ტიპი არ წარმოადგენს რაღაც მუდმივს, ერთხელ და სამუდამოდ მოცემულს. იგი იცვლება ბაზრის მდგომარეობის და ინვესტორის მიზნების შესაბამისი ცვლილების კვალობაზე.

#### **14.6 ოპერაციების სახეები და ფასიანი ქაღალდების მართვის ორგანიზაცია. პორტფელური სტრატეგიები**

ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ტექნოლოგია სტუდენტებმა შეისწავლეს ლექციების კურსში - «ფინანსური ბაზარი და ინვესტიციები». ამიტომ აქ შემოვიფარგლებით მხოლოდ იმ ოპერაციების მოკლე სისტემატიზებული ჩამოთვლით, რომლებიც მიეკუთვნება ფასიანი ქაღალდების პორტფელის მართვას ამ ოპერაციების ტექნოლოგიის გარეშე.

ცნობისთვის ავღნიშნავთ, რომ ფასიანი ქაღალდების ოპერაციების ტექნოლოგიური მხარის უფრო ღრმად შესწავლის მსურველთ შეუძლიათ იასრგებლონ [15]-ით.

ფასიანი ქაღალდების პორტფელის მართვა ხორციელდება ორი ვარიანტით:

**პირველი** – როდესაც ფასიანი ქაღალდების პორტფელთან დაკავშირებულ ყველა მმართველობით ფუნქციას ასრულებს დამოუკიდებლად ის, ვისაც ეს პორტფელი უკავია.

**-მეორე** – პორტფელი მართვის ყველა ფუნქციის ან მისი დიდი ნაწილის სხვა პირისთვის გადაცემა ტრასტის ფორმით (ფასიან ქაღალდებთან მინდობილობითი ოპერაციები).

განვიხილოთ ცალ-ცალკე:

**-პირველი ვარიანტი.** ფასიანი ქაღალდების პორტფელის მფლობელი დამოუკიდებლად მართავს პორტფელს. ამ შემთხვევაში პორტფელის მფლობელი იურიდიული პირია და მან უნდა შექმნას სპეციალური სტრუქტურული ქვედანაყოფი, რომელმაც უნდა შეასრულოს პორტფელის მართვის შემდეგი ფუნქციები:

-პორტფელის მიზნების და ტიპის განსაზღვრა;

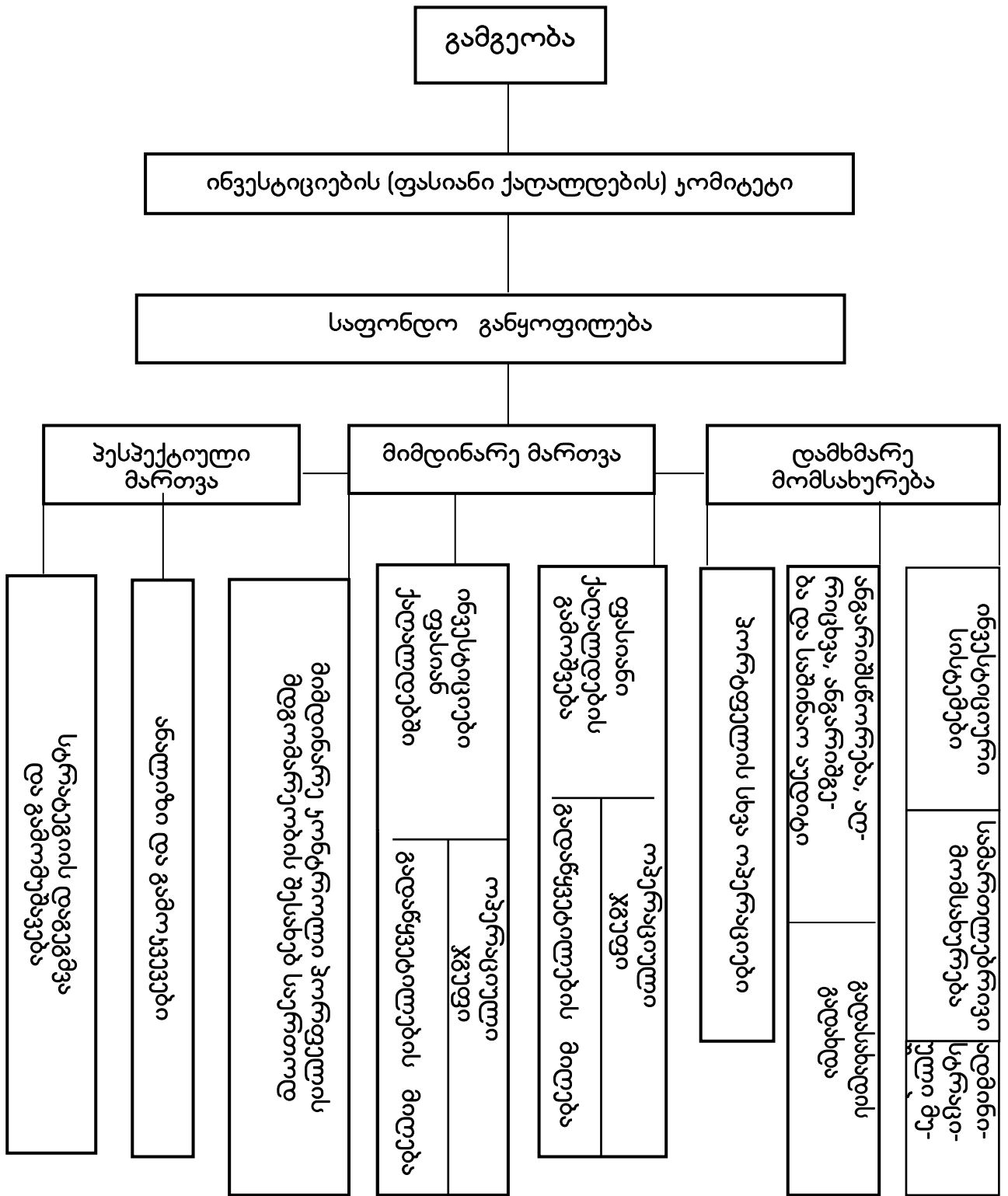
-პორტფელის მართვის სტრატეგიისა და მიმდინარე პროგრამის დამუშავება, ფასიანი ქაღალდის ოპერატიული დაგეგმვა დასახული მიზნის, სტრატეგიის და მოკლევადიანი გეგმების ფარგლებში;

-ოპერაციების რეალიზაცია, რომლებიც ეხება პორტფელის მართვას;

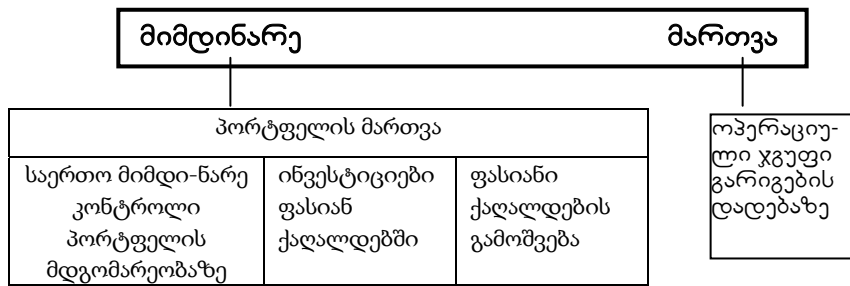
-მაკორექტირებელი გადაწყვეტილების მიღება და პრაქტიკული რეალიზაცია;

ასეთი სტრუქტურული ქვეგანყოფილების სახით შეიძლება გამოდიოდეს საფონდო განყოფილება (სამმართველო) ან საინვესტიციო განყოფილება (სამმართველო), ფასიანი ქაღალდების განყოფილება (სამმართველო) და ა.შ. საფონდო განყოფილების ორგანიზაციული სტრუქტურების ერთ-ერთი ვარიანტი წარმოდგენილია სქემაში (იხ. სქემა 18).

წარმოდგენილი სტრუქტურა სავარაუდოა, ვინაიდან ყოველ ცალკეულ შემთხვევაში იგი შეიძლება მეტად შეიკვეცოს ან უფრო გაფართოვდეს. ყველაფერი დამოკიდებულია შესასრულებელი სამუშაოს მოცულობასა და ხარისხზე. ოპერაციების მცირე მოცულობის შემთხვევაში მიმდინარე მართვის ბლოკი შეიძლება სახითაც იქნეს წარმოდგენილი (იხ. სქემა 19).



სქემა 18. საფონდო განყოფილების ორგანიზაციული სტრუქტურა და დაქვემდებარება



**სქემა 19**

**მეორე ვარიანტი:** ფასიანი ქაღალდების პორტფელის მფლობელი ენდობა სხვა პირს, განახორციელოს თავისი ფასიანი ქაღალდების პორტფელის მართვის ფუნქციები (ტრასტი, მართვის გადაცემა ნდობის საწყისზე). იურიდიული პირისთვის ტრასტი ობიექტის სახით შეიძლება გამოდიოდნენ:

- საქველმოქმედო და საზოგადოებრივი ფონდები;
- სპეციალიზირებული ფონდები ფირმის პერსონალისთვის (საპენსიო გეგმები, პერსონალის მოგებაში მონაწილეობის გეგმები, საშემნახველო გეგმები და ა.შ.);
- ფირმის ფასიანი ქაღალდების პორტფელი, საკუთარი ფასიანი ქაღალდების გამოშვების ჩათვლით და ჭარბი ფულადი სახსრები, რომლებიც ფირმას განზრახული აქვს დააბანდოს ფასიან ქაღალდებში;
- იურიდიული პირის შერეული პორტფელები (არა მარტო ფასიანი ქაღალდები, არამედ, აგრეთვე, ფულადი სახსრები, ვალუტა, სხვა აქტივები);
- საინვესტიციო ფონდები.

ტრასტულ ბიზნესში ჩართული საწარმოები შეიძლება გამოდიოდნენ ორ როლში: მზრუნველის (მეურვის) როლში, რომლებიც დამოუკიდებლად განაგებენ ნამდვილი მფლობელების ქონებას, თანაც საკუთრება, მასსა და მმართველობას შორის გარიგების განსახორციელებლად, რეგისტრირდება მზრუნველის სახელზე;

- აგენტის როლში, რომლებიც კლიენტის დავალებით ასრულებენ ამ უკანასკნელთა საკუთრების მართვასთან დაკავშირებულ ცალკეულ ოპერაციებს, არა აქვთ რა უფლება, დამოუკიდებლად განაგონ იგი.

### ლიტერატურა

1. ალექსიძე ნ. გ., მენეჯმენტი – მოტივაციური ფაქტორები და მეცნიერული ბიზნესი (ბიოტექნოლოგია, ეკოლოგია), «ზედაშე», გორი, თბილისი, 1992.
2. ბარათაშვილი ე., მესტვირიშვილი გ., ჯავახაძე გ., მენეჯმენტის საფუძვლები, თბილისი, 1993.
3. ბიზნესის ენციკლოპედიური ლექსიკონი, თბილისი, 1991.
4. გალდავა ზ., მენეჯმენტის საფუძვლები (მართვის ხელოვნება, სამეწარმეო საქმიანობა), ტ. I, თბილისი, 1991.
5. გოცირიძე მ.გ., მენეჯმენტი – სამრეწველო ფირმის მართვის საფუძვლები, თბილისი, 1992.

6. დავარაშვილი გ., საბაზრო ეკონომიკის ლექსიკონი, თბილისი, 1992.
7. თეთრუაშვილი ზ., ქარდავა თ., საბაზრო ეკონომიკის საფუძვლები, ლექციების კურსი, ხელის მანქანაზე ნაწერი, გორი, 1994.
8. თეთრუაშვილი ზ., თეთრუაშვილი მ., თეთრუაშვილი ზ., ფინანსური ბაზარი და ინვესტიციები, ლექციების კურსი, გორი, 1996.
9. კახნიაშვილი ჯ., საბაზრო ეკონომიკის განმარტებითი ლექსიკონი, თბილისი, 1992.
10. მერლანი გ., ჩიტიაშვილი ფ., ჭანტურია ლ., მენეჯმენტის საფუძვლები, თბილისი, 1994.
11. მესტვირიშვილი მ., მართვის ზოგადი საფუძვლები (ლექციების კურსი). სააღზო მეურნეობის მართვის ინსტიტუტი, თბილისი, 1985.
12. საქართველოს რესპუბლიკის კანონი, დამატებული ღირებულების გადასახადის შესახებ, გაზ. «საქართველოს რესპუბლიკა» 5 იანვარი, 1994 წ.
13. უცხო სიტყვათა ლექსიკონი, თბილისი, 1989.
14. ქისტაური ლ., ქისტაური შ., საერთაშორისო სავალუტო, საკრედიტო და საანგარიშსწორებო ურთიერთობაში გამოყენებული ტერმინების მოკლე შინაარსი, თბილისი, 1992.
15. Алексеева Н.Ю. Миркина Я.М. Технология операций с ценными бумагами. М., Перспектива, 1992.
16. Бизнес и менеджер. Составители П.С.Дараховский, Н.П. Черноиванов, Т.В.Прехул. М., 1992.
17. Крылова Т. Что такое финансовый менеджмент – Финансовая газета, 20, 1994.
18. Кондраков Н.П. Бухгалтерский учет, анализ хозяйственной деятельности и аудит в условиях рынка, М., 1992.
19. Кунц Г., Доннел С.О., Управление: системный и ситуационный анализ управленческих функций (перевод с английского). М., прогресс, 1981.
20. Маркетинг. Толковый терминологический словарь-справочник. М., 1991
21. Мескон М.Х., Альберт М., Хедоური Ф. Основы менеджмента (пер.с англ). М., 1992.
22. Одегов Ю., Рушнов Ф., Петросян Д. Проблемы обучения россиян современному менеджменту – Российский экономический журнал, 5., 1993.
23. Пялый В.Ф., Новая бухгалтерская отчетность. М., 1991.
24. Русско-английский толковый словарь международных финансовых, валютных, биржевых терминов и понятии, М., 1991.
25. Румянцева Э. К обоснованию новой управленческой парадигмы – Российский экономический журнал, 8, 1992.
26. Финансовый менеджмент, учебно-практическое руководство, авторский коллектив под руководством Е.С.Стояновой – М., 1992.
27. Хиценко В.Е. Новый подход к менеджменту. ж. «ЭКО», 9, 1992.
28. Хруцкий В., Реферат статьи Питера Друкера «Труд и управление в современном мире» и послесловие к нему – Российский экономический журнал, 5, 1993.
29. Черникова Т. Вопросы подготовки экономистов и менеджеров в ВУЗах России – Российский экономический журнал, 10, 1993.
30. Якокка л., Карьера менеджера (перевод с англ) Изд-во Прогресс, 1990.
31. Хейне П., Экономический образ мышления – Новости, 1991.

გამომცემელი:  
შიდა ქართლის საერო უნივერსიტეტის  
კომპიუტერული ცენტრი

დირექტორი: ზაურ (ზაჩო) თეთრუაშვილი

რედაქტორი:  
ზაურ თეთრუაშვილი

კომპიუტერული უზრუნველყოფა:  
თეა ფხალაძე

ტირაჟი: 500 ეგზემპლარი