

ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო
უნივერსიტეტი
ეკონომიკის და ბიზნესის ფაკულტეტი

გელა წითელაშვილი

**ფინანსური ანალიზი, როგორც კომპანიის სტრატეგიული
განვითარების ინსტრუმენტი**

საგანმანათლებლო პროგრამა : სამაგისტრო პროგრამა - ბიზნესის
ადმინისტრირება

ნაშრომი შესრულებულია ბიზნესის ადმინისტრირების მაგისტრის
აკადემიური ხარისხის მოსაპოვებლად

ხელმძღვანელი : ეკონომიკის აკადემიური
დოქტორი, ასოცირებული პროფესორი მერაბ ჯიქია

თბილისი

2020

ანოტაცია

სამაგისტრო ნაშრომში ილუსტრირებული იქნა კომპანიის ფინანსური ანალიზის ძირითადი ინსტრუმენტები, გამოყენებული იქნა მრავალფაქტორიანი გაკოტრების მოდელები, რომლის საფუძველზეც საანალიზო საწარმოსთვის გამოითქვა მოსაზრება მიმდინარე ფინანსური მდგომარეობის და მომავალი განვითარების პერსპექტივების მნიშვნელოვანი ასპექტების შესახებ.

როგორც ცნობილია, ფინანსური ანგარიშგება წარმოგვიდგენს კომპანიის რესურსებს და დაფინანსების წყაროებს კონკრეტული პერიოდისთვის, მაშასადამე მისი მნიშვნელობა ფინანსური ანგარიშგების ისეთი მომხმარებლებისთვის, როგორცაა აქციონერები, მენეჯმენტი, ფინანსური ინსტიტუტები და სხვა, ძალიან დიდია. თუმცა უნდა აღინიშნოს, რომ ცალკეული ფინანსური ანგარიშგება კომპანიის ფინანსური „სიჯანსაღის“ სრულყოფილი ინდიკატორი ვერ იქნება შესაბამისი ანალიზური პროცედურების განხორციელების გარეშე. სწორედ ფინანსური ანგარიშგების ანალიზის სხვადასხვა ინსტრუმენტები გვაძლევს საშუალებას, მაქსიმალურად სწორად აღვიქვათ კომპანიის მიმდინარე ფინანსური მდგომარეობა და მივიღოთ სწორი პერსპექტიული გადაწყვეტილებები.

ნაშრომი შედგება შესავლის, 4 თავის, 19 ქვეთავის, დასკვნის და გამოყენებული ლიტერატურისგან.

ნაშრომის შესავალ ნაწილში მოცემულია კვლევის მიზანი და ამოცანები. პირველ თავში მოცემულია ფინანსური სტრატეგიის მიზნები, ამოცანები და ძირითადი ინსტრუმენტები. მეორე თავში მოცემულია საანალიზო კომპანიის ფინანსური ანგარიშის კომპონენტები, რომლის საფუძველზეც მესამე თავში განხორციელებულია კომპანიის ფინანსური ანალიზი. ნაშრომის მეოთხე თავში მოცემულია კომპანიის განვითარების მნიშვნელოვანი ასპექტები და ჩატარებულია გაკოტრების ანალიზი და მოცემულია შესაბამისი დასკვნები.

Annotation

The master's paper illustrated key instruments of company's financial analysis, also used multi-factor bankruptcy models, on which basis for given analytical company expressed an opinion about current financial position and main aspects of future development perspectives.

As we know, financial statements represent current recourses and funding sources of the company for a given date, therefore its meaning is very important for such financial statements users as shareholders, management, financial institutions and so on. We must note, that standalone financial statements are not enough indicator of company's financial health, without performing of proper analytical procedures. Various instruments of financial analysis give us the opportunity of correct perception of company's current financial condition and helps us to make correct perspective decisions.

The work consists of the introduction part, the four chapters, the nineteen sub-chapters, the conclusion and the literature used.

The introduction includes aims and objectives of the research. The first chapter deals with aims, objectives and key instruments of financial strategy. Second chapter represents analytical company's financial statements on which basis financial statement analysis procedures are performed in third chapter. Fourth chapter deals with key aspects of company's future development and bankruptcy analysis is performed and respective conclusions are given.

შინაარსი

შესავალი	5
1. ფინანსური ანალიზი, როგორც კომპანიის ფინანსური სტრატეგიის ინსტრუმენტი	7
1.1 ფინანსური სტრატეგიის არსი, მნიშვნელობა და ძირითადი მიმართულებები.....	7
1.2 ფინანსური სტრატეგიის კომპონენტები	9
1.3 ფინანსური ანალიზის მნიშვნელოვნება, მიზნები, ამოცანები და მეთოდოლოგია	11
2. სს თელასის ფინანსური მდგომარეობის ანალიზი	16
2.1 კომპანიის ფინანსური ანგარიშგების ჰორიზონტალური და ვერტიკალური ანალიზი	17
2.2 კომპანიის ლიკვიდურობის, გადახდისუნარიანობის და საბრუნავი კაპიტალის ეფექტიანობის ანალიზი.....	19
2.3 კომპანიის მომგებიანობის ანალიზი.....	25
2.4 კომპანიის რისკების და ლევერიჯის ანალიზი	31
2.5 კომპანიის საკუთარი კაპიტალის და სასესხო ვალდებულებების ანალიზი.....	39
3. სს თელასის განვითარების სტრატეგიის ანალიზი.....	46
3.1 კომპანიის შემოსავლების და ხარჯების ბიუჯეტის განხილვა	47
3.2 კომპანიის ფულადი საშუალებების მოძრაობის მიმოხილვა.....	51
3.3 კომპანიის გაკოტრების მეთოდების პროგნოზირება	56
დასკვნა	60
გამოყენებული ლიტერატურა.....	64
დანართები.....	66
დანართი 1 : სს თელასის ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგება 2018, 2017, 2016 და 2015 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით	66
დანართი 2 : სს თელასის ფინანსური შედეგების ანგარიშგება 2018, 2017, 2016 და 2015 წლისთვის	68
დანართი 3 : სს თელასის ფულადი ნაკადების ანგარიშგება 2018, 2017, 2016 და 2015 წლისთვის	69
დანართი 4 : სს თელასის ფინანსური ანგარიშგების ჰორიზონტალური მიმოხილვა	71
დანართი 5 : სს თელასის ფინანსური ანგარიშგების ვერტიკალური მიმოხილვა.....	76

შესავალი

როგორც ვიცით, კაპიტალისტურ ეკონომიკურ გარემოში თითოეული კომპანია იქმნება კომპანიის და აქციონერების მოგების მაქსიმიზაციის მიზნით, რომელიც წარმოდგენელია კომპანიის სწორი მართვის და კორექტული ყოველდღიური და პერსპექტიული გადაწყვეტილებების მიღების გარეშე. აღნიშნული მიზნის მისაღწევად და სწორი ფინანსური სტრატეგიის დასასახად არსებობს მრავალი ინსტრუმენტი, რომელთაგან ერთ-ერთი უმთავრესი არის კომპანიის ფინანსური ანალიზი, რომელიც საწარმოს მიმდინარე ფინანსური მდგომარეობის შესწავლას და გააზრებული მომავალი გადაწყვეტილებების მიღებას გულისხმობს.

უნდა ითქვას, რომ თითოეული განვითარებული და განვითარებადი ქვეყნისთვის, მათ შორის საქართველოსთვის, უდიდესი მნიშვნელობა აქვს სწორ საინვესტიციო ოპერაციებს, რომელიც სწორი ფინანსური ანალიზის გარეშე აზრს მოკლებული იქნება.

აღსანიშნავია, რომ აღნიშნული საკითხის აქტუალობა განვითარებადი ეკონომიკური გარემოს პირობებში თანდათან იზრდება, ვინაიდან კომპანიის ფინანსური მდგომარეობის შესახებ სრული და ამომწურავი ინფორმაციის ფლობა სწორად ინვესტირების, მაქსიმალური უკუგების მიღების და გარკვეული სამომავლო კურსის უმნიშვნელოვანესი საწინდარია. უნდა ითქვას, რომ თანამედროვე პირობებში აღნიშნული მიზნის მიღწევა გაცილებით გამარტივდა ანალიზის კომპლექსური ინსტრუმენტების გამოყენების შედეგად.

ნაშრომის მიზანს წარმოადგენს კომპანიის ფინანსური მდგომარეობის და ძირითადი სამომავლო გადაწყვეტილებების განსაზღვრა, რომელიც მიღწეული უნდა იქნეს ფინანსური და გაკოტრების ანალიზის სხვადასხვა ინსტრუმენტების და მოდელების გამოყენებით.

ნაშრომთან დაკავშირებული ამოცანებია:

- ფინანსურ ანალიზთან დაკავშირებული საინფორმაციო ბაზის შექმნა სხვადასხვა სახის ლიტერატურის და სტატიების მიმოხილვის მეშვეობით.
- კომპანიის ფინანსური ანალიზის ინსტრუმენტების მიმოხილვა და საანალიზო კომპანიისთვის შესაფერისი მეთოდების ამორჩევა.

- საანალიზო კომპანიის ფინანსური ანგარიშგების ანალიზი და მიღებული შედეგების მიმოხილვა.

- კომპანიის სამომავლო გეგმების განხილვა.

აღნიშნული ნაშრომის საგანს წარმოადგენს სააქციო საზოგადოება თელასის ფინანსური ანგარიშგების ანალიზი, გაკოტრების მოდელების მიმოხილვა და შესაბამისი დასკვნების გაკეთება.

კვლევის მეთოდოლოგიურ საფუძველს წარმოადგენს ფინანსური ანალიზის სხვადასხვა ინსტრუმენტები, ურთიერთშედარების, დეტალიზაციის, კოეფიციენტის მეთოდები და ა.შ.

ნაშრომში წარმოდგენილი კვლევის ამოსავალ წყაროს წარმოადგენს სააქციო საზოგადოება თელასის ფინანსური ანგარიშგება. ნაშრომის თეორიული საფუძველია ქართველი და უცხოური მკვლევარების შრომები, ასევე სხვადასხვა სამეცნიერო მასალები, უნივერსიტეტის ბიბლიოთეკა და ინტერნეტ რესურსები.

1. ფინანსური ანალიზი, როგორც კომპანიის ფინანსური სტრატეგიის ინსტრუმენტი

1.1 ფინანსური სტრატეგიის არსი, მნიშვნელობა და ძირითადი მიმართულებები

ფინანსური სტრატეგია თითოეული კომპანიის ქმედუნარიანობაში უდიდეს როლს თამაშობს. აღსანიშნავია, რომ კონკრეტული იდენტიფიცირებადი მიზნის ქონა თითოეული კომპანიისთვის სასიცოცხლო მნიშვნელობისაა, განსაკუთრებით თუ ეს კომპანია ფინანსურ რესურსებზეა ორიენტირებული. იმისათვის, რათა კომპანიამ დასახულ მიზნებს მიაღწიოს, უდავოდ აუცილებელია ფინანსური სტრატეგია, რომელიც არის ერთგვარი გზა კომპანიის წარმატებისაკენ როგორც მოკლე, ასევე გრძელვადიან პერიოდში. უნდა ითქვას, რომ ფინანსური სტრატეგიის ქონა ეხმარება კომპანიას სწორი ხედვის განვითარებაში და ბიზნესის ოპერირების პროცესების ოპტიმიზაციაში.

აღსანიშნავია, რომ ფინანსური სტრატეგია არის ერთგვარი ანარეკლი, რომელიც ასახავს კომპანიის უკუკავშირს იმ გარემოზე და ბიზნეს კლიმატზე, რომელშიც კომპანია ოპერირებს. ყველა კომპანია ცდილობს რომ მოერგოს არსებულ საბაზრო სიტუაციას, რაც შესაბამისად აისახება კომპანიის ფინანსურ სტრატეგიაზე. უნდა ითქვას, რომ ბიზნესის სტრატეგია უმეტესწილად ფინანსურ სტრატეგიას მოიცავს. კომპანიის აქტივები, ვალდებულებები და ფულადი ნაკადები სწორედ კომპანიის გადაწყვეტილებების შედეგად განიცდიან ცვლილებას. უმნიშვნელოვანესი მიზეზები, როს გამოც საჭიროა ფინანსური სტრატეგიის ქონა კომპანიისთვის, არის შემდეგი:

- ფინანსური სტრატეგია გვიჩვენებს, არის თუ არა კომპანიის მიზნები რეალური და მიღწევადი - იმის იდენტიფიცირება, თუ სად იმყოფება კომპანია ამ მომენტში და სად სურს მას ყოფნა არის ნაკლოვანებების აღმოჩენის და პოტენციური რისკების განსაზღვრის ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი ხერხი.

- ფინანსური სტრატეგია წარმოადგენს ერთგვარ „თავშესაფარს“ კრიზისის დროს - კარგად განსაზღვრული ფინანსური სტრატეგია არის უმნიშვნელოვანესი დასაყრდენი კომპანიისთვის, როდესაც გაუთვალისწინებელი მოვლენები ხდება ფინანსურ გარემოში.
- ფინანსური სტრატეგია ეხმარება კომპანიას, განსაზღვროს მისი ფულადი ნაკადების მიზნობრიობა და მიმართულება - ათწლეულებია ფულადი ნაკადების კარგი მენეჯმენტი კომპანიას ეხმარება განვითარებაში, შესაბამისად აუცილებელია, რომ ფულადი ნაკადები გამოყენებული იქნეს სწორად და ეფექტურად, რაც კარგად განსაზღვრული ფინანსური სტრატეგიის მეშვეობით სავსებით შესაძლებელია.

ფინანსური სტრატეგიის ძირითადი მიმართულებების შესახებ შეიძლება ითქვას, რომ ორგანიზაციის დონეზე ფინანსურ სტრატეგიას საკმაოდ დივერსიფიცირებული მიმართულებები გააჩნია, თუმცაღა მათი გაერთიანება ოთხ დიდ სფეროდ არის შესაძლებელი:

- ფინანსური ქმედუნარიანობის შეფასება - კომპანიის ფინანსური მდგომარეობა დროის ამა თუ იმ მომენტში შეიძლება შეფასდეს ისეთი ტიპური ანგარიშგებებით, როგორცაა ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგება, მოგება ზარალის ანგარიშგება და ფულადი ნაკადების ანგარიშგება. აღნიშნული ინფორმაციის ანალიზი შესაძლებელია ისეთი რაოდენობრივი ხერხებით, როგორცაა ფინანსური კოეფიციენტები. ფინანსური მაშვენებლების ანალიზი ხაზს უსვამენ კომპანიის სტრატეგიულ მდგომარეობას და რისკების მინიმიზაციის ხერხებს.
- ფინანსური პროგნოზირება - ფინანსური პროგნოზირება გამოიყენება, რათა შეფასდეს კომპანიის მომავალი ფინანსური საჭიროებები. აღნიშნულ პროგნოზებზე დაყრდნობით აგრეთვე აუცილებელია და შესაძლებელია სხვადასხვა სახის ბიუჯეტების მომზადება, რომლებზე დაყრდნობითაც უკვე შესაძლებელი იქნება ფინანსური რესურსების სწორი განაწილება. უნდა ითქვას, რომ ფინანსური საჭიროებების მაქსიმალურად ზუსტი პროგნოზირება სტრატეგიული განვითარების მყარი საფუძველია.
- კაპიტალის სტრუქტურის დაგეგმარება - კაპიტალის სტრუქტურირების გადაწყვეტილება გულისხმობს სასესხო და კაპიტალის ინსტრუმენტების გონივრულ

კომბინაციას. ეს უკანასკნელი იზომება ისეთი ფინანსური მაშვენებლით, როგორცაა სესხის შეფარდება კაპიტალთან. საჭიროა, რომ კომპანიამ შექმნას სასესხო და კაპიტალის ინსტრუმენტების სწორი მიქსი, რათა მინიმუმამდე დაიყვანოს მოჭარბებულ სესხებთან დაკავშირებული სხვადასხვა რისკები. აღსანიშნავია, რომ სწორი კაპიტალის სტრუქტურა ფინანსური სტაბილურობის და სწორი სტრატეგიული გადაწყვეტილებების მიღების საწინდარია.

- უნდა ითქვას, რომ აგრეთვე არსებობს სხვადასხვა ფინანსური აქტივობები და გადაწყვეტილებები, რომლებიც გავლენას ახდენენ ფინანსურ სტრატეგიაზე, მაგალითად ფულადი ნაკადების ბიუჯეტირება, საბიუჯეტო კონტროლის აქტივობები, მოგების დაგეგმარება და სხვა.

1.2 ფინანსური სტრატეგიის კომპონენტები

აღსანიშნავია, რომ ფინანსურ სტრატეგიას გააჩნია მნიშვნელოვანი კომპონენტები, რომლის გარეშეც შეუძლებელია სწორი ფინანსური დაგეგმვა. ფინანსური სტრატეგიის პირველი კომპონენტი არის დაფინანსების შესახებ გადაწყვეტილებების ერთობლიობა. ზოგადად, კომპანიისთვის ფინანსების მოძიება შესაძლებელი არის ორი გზით. პირველი გზა არის ფინანსების მოძიება კომპანიის გარე წყაროებიდან, რომელიც უმეტესად შედგება გამოშვებული სააქციო ან სასესხო კაპიტალისგან. ფინანსების მოძიების მეორე გზა არის თვითონ კომპანიის ფულადი რესურსების მობილიზება, ანუ ფინანსების შიდა მოძიება, რომელიც გულისხმობს რეზერვების შექმნის გზით კომპანიაში მოგების შეკავებას. აღსანიშნავია, რომ ფინანსური სტრატეგია ორიენტირებული უნდა იყოს რესურსების ყველაზე ოპტიმალური გზით მოძიებაზე, რაც გულისხმობს გონივრულ დანახარჯებს და მინიმალურ რისკს. აღნიშნულ საკითხთან დაკავშირებით ყოველთვის წამოიჭრება შემდეგი ტიპური შეკითხვები:

- რა რაოდენობის გრძელვადიანი კაპიტალი უნდა შემოდინდეს კომპანიაში და რა პროპორციით?
- უნდა გამოიყენოს თუ არა კომპანიამ ფინანსური იჯარა?
- უნდა ისარგებლოს თუ არა კომპანიამ სავაჭრო კრედიტით და რა რაოდენობით?

ფინანსური სტრატეგიის მეორე კომპონენტი არის ინვესტირების შესახებ გადაწყვეტილებების ერთობლიობა, რომელიც ყველა კომპანიისთვის სასიცოცხლო როლს თამაშობს. აღნიშნული გადაწყვეტილებები ეხება რესურსების დაბანდვას მაქსიმალურად მომგებიანად მინიმალური რისკის პირობებში. წარმატებული და მომგებიანი საინვესტიციო გადაწყვეტილებების მისაღებად, საჭიროა, რომ გათვალისწინებული იქნეს შემდეგ ფაქტორები:

- მინიმალური უკუგება ინვესტიციებზე - როგორც ვიცით, ინვესტირების სტრატეგიის მიზანია კომპანიის მოგების მაქსიმიზაცია. შესაბამისად, უნდა არსებობდეს დადგენილი მინიმალური უკუგება, რომელიც თოთოეულმა განხორციელებულმა ინვესტიციამ უნდა მოიტანოს.
- კაპიტალის სწორი განაწილება (Capital rationing) - პირველ რიგში კაპიტალი უნდა დაბანდდეს ისეთ ინვესტიციებში, რომელსაც მოაქვს მაქსიმალური უკუგება.
- რისკი - აღნიშნული ფაქტორი განხილული უნდა იყოს ყველა საინვესტიციო გადაწყვეტილების დროს.

ფინანსური სტრატეგიის მომდევნო კომპონენტი არის დივიდენდის პოლიტიკა, რომელიც განსაზღვრავს, თუ რა მოგების რა ნაწილი უნდა განაწილდეს აქციონერებზე და რა ნაწილი უნდა დარჩეს კომპანიაში მომავალი განვითარებისთვის. აღნიშნული პოლიტიკის მიზანია აქციონერების მოგების მაქსიმიზაცია.

კომპანიისთვის აგრეთვე მნიშვნელოვანია საბრუნავი კაპიტალის(მიმდინარე აქტივების) მენეჯმენტი, რომელიც კომპანიის ყოველდღიურ გადაწყვეტილებებზე ახდენს გავლენას და ფინანსური სტრატეგიის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი კომპონენტია. აღნიშნული ფაქტორი ძალიან მნიშვნელოვანია, რადგანაც სწორად განხორციელებულ საბრუნავი კაპიტალის მენეჯმენტს აქციონერების მოგების ზრდა შეუძლია. აგრეთვე აღსანიშნავია, რომ ეს გადაწყვეტილებები გულისხმობს მომგებიანობასა და ლიკვიდურობას შორის სწორი შუალედის შერჩევას.

ფინანსური სტრატეგიის არანაკლებ მნიშვნელოვანი კომპონენტია ფულადი ნაკადების მართვასთან დაკავშირებული გადაწყვეტილებები, რომელიც აგრეთვე გულისხმობს კომპანიის ფინანსების მართვას და ფინანსური ხარჯების მინიმუმამდე დაყვანას. აღსანიშნავია რომ ფირმის ტურბულენტურ ფინანსურ გარემოში სწრაფი

ადაპტაციის და გადარჩენის უნარი სწორედ ფულადი ნაკადების სწორი მართვის შედეგად გამომჟღავნდება.

1.3 ფინანსური ანალიზის მნიშვნელოვნება, მიზნები, ამოცანები და მეთოდოლოგია

აუცილებლად უნდა აღინიშნოს, რომ ფინანსური სტრატეგიის ეფექტიანად დაგეგმვისათვის და გამოყენებისთვის უდიდესი მნიშვნელობა ენიჭება ფინანსურ ანალიზს. ბიზნესის ფინანსური მდგომარეობის მიმოხილვას და შესწავლას, რათა მიღებული იქნას უკეთესი მომავალი ეკონომიკური და ფინანსური გადაწყვეტილებები, კომპანიის ფინანსური ანალიზი ეწოდება. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, კომპანიის ფინანსური ანალიზი არის საწარმოს ფინანსურად ძლიერი და სუსტი მხარეების იდენტიფიცირების პროცესი მის შემადგენელ ნაწილებთან სტრატეგიული და ანალიზური ურთიერთკავშირის საფუძველზე.

ტერმინი ანალიზი გულისხმობს ფინანსური მონაცემების მარტივად ინტერპრეტაციას სხვადასხვა ხერხების საშუალებით. იგი მოიცავს ფინანსური მონაცემების კლასიფიკაციას, ინტერპრეტაციას და წარმოჩენას ისეთი სახით, რომ მიღებული შედეგი იყოს უფრო აღქმადი და გასაგები. ამგვარად, „ანალიზი“ და „ინტერპრეტაცია“ ერთმანეთთან დაკავშირებული ტერმინებია.

რაც შეეხება ფინანსური ანალიზის მნიშვნელოვნებას, უნდა აღინიშნოს, რომ ფინანსურ ანალიზს ახასიათებს მრავალი ღირსება, რომელიც მას კომპანიის განვითარების შესახებ გადაწყვეტილებების მიღების დროს შეუცვლელ ინსტრუმენტად აქცევს. ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგების ანალიზის მნიშვნელოვნება შემდეგ ფაქტორებში გამოიხატება:

- ფინანსური ანალიზი არის კომპანიის განვითარების დაგეგმვის და შესაბამისი გადაწყვეტილებების მიღების ძირეული ინსტრუმენტი.
- გრძელვადიანი გადაწყვეტილებების მიღების გარდა ფინანსური ანალიზის წარმატებით გამოყენება შეიძლება აგრეთვე მოკლევადიანი - საოპერაციო გადაწყვეტილებების მისაღებადაც.

- იგი აგრეთვე გამოიყენება მთელი რიგი მენეჯერული საკითხების განსახილველად და შესაბამისი გადაწყვეტილების დასასაბუთებლად.
- ფინანსურ ანალიზს აგრეთვე წარმატებით იყენებენ ბანკები და სხვადასხვა სასესხო ინსტიტუციები საკრედიტო პოლიტიკის განსაზღვრისას.
- ფინანსური ანალიზი არამარტო დაგეგმვის, არამედ კონტროლის უმთავრესი ფორმაცაა.

ფინანსურ ანალიზს გააჩნია მკვეთრად განსაზღვრული მიზნები და ამოცანები, რომლის მეშვეობითაც იგი უდიდეს როლს თამაშობს საწარმოს განვითარებაში. ფინანსური ანალიზის მიზნებს შორის შეგვიძლია გამოვყოთ რამდენიმე მათგანი რომლებიც კომპანიის სიცოცხლისუნარიანობის უმთავრესი ფაქტორები არიან.

- ფინანსური ანალიზის ერთ-ერთი უმთავრესი მიზანი არის კომპანიის სესხების გადახდის უნარის მონიტორინგი და შეფასება - ფინანსური ანალიზის მიზანია შეაფასოს კომპანიის უნარი, გადაუხადოს მოკლე და გრძელვადიანი სესხები თავის კრედიტორებს. აღნიშნულის ანალიზში კომპანიას ეხმარება ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგება, იგივე ბუღალტრული ბალანსი, რომელიც დროის კონკრეტული მომენტისთვის აჩვენებს კომპანიის აქტივებს და დაფინანსების წყაროებს.
- ფინანსური ანალიზის მეორე მიზანი არის კომპანიის მომგებიანობის შეფასება, რომელსაც აგრეთვე უდიდესი როლი უჭირავს კომპანიის განვითარებაში. კომპანიის მომგებიანობა გულისმობს კომპანიის უნარს, გამოიმუშაოს შემოსავალი და შეინარჩუნოს იგი როგორც მოკლევადიანი, ასევე გრძელვადიანი ზრდის მისაღწევად. აღნიშნულის მიღწევა შესაძლებელია კომპანიის მიგება ზარალის ანგარიშგებით, რომელიც წარმოგვიდგენს ინფორმაციას კომპანიის შემოსავლების შესახებ.
- ზემოხსენებულის გარდა, ფინანსური ანალიზის მიზანია წარმოადგინოს ინფორმაცია თუ როგორ ინარჩუნებს კომპანია დადებით ფულად ნაკადებს და როგორ იხდის მიმდინარე ვალდებულებებს.
- ფინანსური ანალიზის კიდევ ერთი მიზანია კომპანიის სტაბილურობა, რომელიც გულისხმობს კომპანიის უნარს, შეინარჩუნოს არსებობა გრძელვადიან პერიოდში.

კომპანიამ თავისი სტაბილურობა შესაძლოა შეაფასოს როგორც ფინანსური, ასევე სხვადასხვა არა ფინანსური მაჩვენებლებით.

ფინანსური ანალიზის მეთოდთა არის იმ ხერხების, ინსტრუმენტების და საშუალებების ერთობლიობა, რომლის მეშვეობითაც იგი ახერხებს საკუთარი მიზნების მიღწევას და წარუდგენს ფინანსური ინფორმაციის მომხმარებელს განზოგადებულ ინფორმაციას კომპანიის შესახებ. აღსანიშნავია, რომ ფინანსური ანალიზის მეთოდთა არის მრავალგვარი და შეუძლია დაახასიათოს კომპანიის ფუნქციონირების ასპექტები ბევრი შესაძლო გზით. ყველაზე გავრცელებული ფინანსური ანალიზის მეთოდებია:

- ვერტიკალური(სტრუქტურული) ანალიზი - მსგავსი სახის ფინანსური ანალიზი მოიცავს ანგარიშგებების სხვადასხვა კომპონენტების მიმოხილვას და მათი პროცენტული წილის დადგენას მთლიან ერთობლიობასთან. აღსანიშნავია, რომ მსგავსი ტიპის ანალიზით შეიძლება კომპანიის განვითარების სტადიებზე მსჯელობა. აუცილებელია, რომ ვერტიკალური ანალიზის დროს მიღებული შედეგები შედარებული იყოს მაგალითად ინდუსტრიის მაჩვენებელთან, რათა მივხვდეთ თუ როგორ ოპერირებს კომპანია ბაზარზე.
- ჰორიზონტალური(ტრენდული) ანალიზი - იგი გულისხმობს რამდენიმე წლის ფინანსური მონაცემების გამოყენებას და მათი მეშვეობით ზრდის აბსოლუტური და პროცენტული მაჩვენებლის განსაზღვრას, რომლის საფუძველზეც მიიღება შესაბამისი დასკვნები და გაიცემა საჭირო რეკომენდაციები.
- ფინანსური ლევერიჯის ანალიზი - ლევერიჯის კოეფიციენტები დღესდღეობით ფართოდ გავრცელებულია კომპანიის ანალიზის დროს და კომპანიის ქმედითობის შეფასების ეფექტურ ინსტრუმენტად ითვლება. ფინანსური მაჩვენებელი, რომელიც გამოხატულია ცალკე მდგომი ან აბსოლუტური მნიშვნელობით ვერ მოგვცემს სასარგებლო ინფორმაციას კომპანიის შესახებ, ამიტომაც უფრო სასარგებლო იქნება თუ მას შევადარებთ ისეთ მაჩვენებელთან, რომლის შედეგადაც უფრო სასარგებლო ინფორმაციას მივიღებთ. ასეთი მაჩვენებელი შეილება იყოს კომპანიის საკუთარი კაპიტალი, რომლის მთლიანს სესხებთან შედარებაც გვაძლევს კომპანიის კაპიტალის სტრუქტურის შესახებ ერთიან სურათს.

- კომპანიის ზრდის მაჩვენებლების ანალიზი - ისტორიული ზრდის მაჩვენებლების შედარება და მომავალი კოეფიციენტების პროგნოზირებაც ფინანსური ანალიზის მნიშვნელოვანი ნაწილია. ზრდის ანალიზის გავრცელებული მეთოდებია წლიდან წლამდე ანალიზი, რეგრესიული ანალიზი და ა.შ.
- კომპანიის მომგებიანობის ანალიზი - ამ ტიპის ანალიზი ხაზს უსვამს კომპანიის უნარს, მოახდინოს მოგების გენერირება და იზომება ისეთი მაჩვენებლებით, როგორცაა საერთო, საოპერაციო და წმინდა მოგების მარჟები.
- კომპანიის ლიკვიდურობის ანალიზი - აღნიშნული ტიპის მეთოდი ფოკუსირდება უმეტესად კომპანიის ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგებაზე, რომელიც ასახავს ბიზნესის მოკლე და გრძელვადიან აქტივებს და გვიჩვენებს კომპანიის უნარს, დაფაროს მოკლევადიანი ვალდებულებები. ლიკვიდურობის ანალიზის გავრცელებული სახეობებია ლიკვიდურობის მიმდინარე კოეფიციენტი, მჟავა ტესტის კოეფიციენტი, ფულადი საშუალებების მაჩვენებელი და წმინდა საბრუნავი კაპიტალი.
- კომპანიის ეფექტურობის ანალიზი - აღნიშნული ტიპის ანალიზი გვაძლევს ინფორმაციას იმის შესახებ, თუ როგორ მართავს კომპანია თავის რესურსებს და როგორ იყენებს მას შემოსავლის და ფულადი ნაკადების გამომუშავებაში. აღნიშნული ანალიზი გულისხმობს აქტივების, კერძოდ ძირითადი საშუალებების და მარაგების ბრუნვალობის ანალიზს.
- ფულადი ნაკადების ანალიზი - ფინანსებში საკმაოდ გავრცელებულია გამოთქმა, რომ „ფული მეფეა“, რაც კიდევ ერთხელ უსვამს ხაზს იმას რომ ფულადი ნაკადების ანალიზი ეხმარება კომპანია მომავლის პროგნოზირებაში და სწორ განვითარებაში. უნდა ითქვას, რომ კომპანიის მიერ ფულადი ნაკადების გენერირების უნარი ყოველთვის გადამწყვეტი ფაქტორია კომპანიის ფუნქციონირებადობის პრინციპის ანალიზის დროსაც. აღნიშნული ანალიზის დროს აქტიურად გამოიყენება კომპანიის ფულადი ნაკადების ანგარიშგება, რომელიც ფულად ნაკადებს ახარისხებს საოპერაციო, საინვესტიციო და საფინანსო ტიპებად. ფულადი ნაკადების ანალიზი მოიცავს საოპერაციო ფულადი ნაკადების და თავისუფალი ფულადი ნაკადების ანალიზს.

- უკუგების განაკვეთების ანალიზი - აღნიშნული ტიპის კვლევა უდიდეს მნიშვნელობას ატარებს ინვესტორებისათვის, აქციონერების და მენეჯმენტისთვის, რადგანაც მათ აინტერესებთ, მოაქვს თუ არა ინვესტიციას ის უკუგება, რომელიც წინასწარ იყო განსაზღვრული. უკუგების ანალიზის გავრცელებული ხერხებია კაპიტალზე და აქტივებზე უკუგების განაკვეთები, ასევე უკუგების შიდა განაკვეთი.
- მგრძობელობითი და სცენარული ანალიზი - აღსანიშნავია, რომ საერთაშორისო ფინანსური კრიზის ფონზე ანალიზის აღნიშნულმა მეთოდებმა განსაკუთრებული პოპულარობა მოიპოვა, როგორც რისკიანობის საუკეთესო საზომი ტექნიკა. შესაძლო სცენარების და მგრძობელობითი ანალიზის ჩატარება კომპანიას შეილება დაეხმაროს იმის განსაზღვრაში თუ რა არის ყველაზე უარესი შედეგი კომპანიისთვის და რა არის ყველაზე უკეთესი. აღსანიშნავია, რომ კომპანიის მენეჯმენტი ხშირად იყენებს ანალიზის ამ მეთოდს ბიზნესის ბიუჯეტის მომზადების დროს.
- გადახრების ანალიზი - აღნიშნული ტიპის ანალიზი გულისხმობს ფაქტიური შედეგების შედარებას ბიუჯეტირებულ მონაცემებთან და განსხვავების მიზეზების ახსნას. აღნიშნული ტიპის ანალიზი ძალიან მნიშვნელოვანია შიდა დაგეგმვის და ბიუჯეტირების პროცესში. ამ ტიპის კვლევა მოიცავს გადახრების დაყოფას სასურველი და არასასურველი ტიპის გადახრებად და შესაბამისი მიზეზების გარკვევას.

2. სს თელასის ფინანსური მდგომარეობის ანალიზი

ნაშრომში წარმოდგენილი თეორიული მასალის და ფინანსური ანალიზის მეთოდების საფუძველზე გთავაზობთ საილუსტრაციო მაგალითს სააქციო საზოგადოება თელასის სახით და ჩავატარებთ უკანასკნელი 2018-2015 წლების ფინანსურ ანალიზს.

- **ინფორმაცია „კომპანიის“ შესახებ**

სს „თელასი“ (შემდგომში „კომპანია“) არის საქართველოში დაფუძნებული სააქციო საზოგადოება, დარეგისტრირებული დიდუბის რაიონული სასამართლოს მიერ 1995 წლის 14 მაისს (საიდენტიფიკაციო კოდი № 202052580). „კომპანიის“ ოფიციალური იურიდიული მისამართია ვანის ქ. 3, თბილისი 0154, საქართველო.

„კომპანიის“ ძირითადი საქმიანობაა ელექტროენერჯის შესყიდვა და განაწილება საყოფაცხოვრებო და სამრეწველო სექტორების მომხმარებლებზე თბილისში, საქართველო. „კომპანია“ შედგება ერთი საოპერაციო სეგმენტისგან.

„კომპანიის“ აქციების საკონტროლო პაკეტს (75.11%) ფლობს Silk Road Holdings B.V (შემდგომში „მშობელი კომპანია“), ხოლო მისი საბოლოო მშობელი კომპანიაა სსს „ინტერ რაო“ (შემდგომში „საბოლოო მშობელი კომპანია“), რომელსაც აკონტროლებს რუსეთის ფედერაცია. საქართველოს მთავრობა აქციების 24.53%-ს ფლობს სს "საპარტნიორო ფონდის" მეშვეობით. კერძო პირები ფლობენ დანარჩენ 0.36%-ს.

ეს ფინანსური ანგარიშგება დამტკიცებულია „მშობელი კომპანიის“ მიერ აქციონერთა კრებაზე. აქციონერთა კრება, როგორც წესი, ტარდება საანგარიშო თარიღის შემდგომი წლის პირველ ნახევარში. აქციონერებს უფლება აქვთ შეიტანონ ცვლილებები და დამატებები ფინანსურ ანგარიშგებაში გამოცემის შემდეგ.

- **მომზადების საფუძვლები**

წინამდებარე ფინანსური ანგარიშგება მომზადებულია ბუღალტრული აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტების საბჭოს (IASB) მიერ გამოცემული ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების შესაბამისად. ფინანსური ანგარიშგება

მომზადებულია პირვანდელი ღირებულების მეთოდის მიხედვით. ფინანსურ ანგარიშგებაში ყველა თანხა წარმოდგენილია ლარში და დამრგვალებულია ათასამდე, თუ ფინანსურ ანგარიშგებაში სხვა რამე არ არის მითითებული.

სს თელასის ფინანსური მონაცემების საფუძველზე აღნიშნული ნაშრომის დარჩენილ ნაწილში შევასრულებთ კომპანიის ფინანსური და განვითარების ანალიზს და გამოვთქვამთ მოსაზრებას კომპანიის ფინანსურ ქმედუნარიანობაზე, რომელიც შეჯამებული იქნება დასკვნის სახით ნაშრომის ბოლო ნაწილში. ანალიზის პროცესს დავიწყებთ ჰორიზონტალური და ვერტიკალური ანალიზით, რომელსაც შემდგომში გამოვიყენებთ კომპანიის განვითარების ანალიზისთვის.

2.1 კომპანიის ფინანსური ანგარიშგების ჰორიზონტალური და ვერტიკალური ანალიზი

ჰორიზონტალური ანალიზი გულისხმობს მინიმუმ 2 წლის ფინანსური მონაცემების ერთმანეთთან შედარებას. ამგვარი სახის ანალიზს ხშირად ტრენდულ ანალიზსაც უწოდებენ. ჰორიზონტალური ანალიზი ყველაზე ხშირად გამოისახება სავალუტო და პროცენტულ ერთეულებში. ფულადი ერთეულების შედარება საშუალებას გვაძლევს განვსაზღვროთ კომპანიის მომგებიანობის და პოზიციის ცვლილების საკითხები აბსოლუტურ მაჩვენებლებში. მაგალითად, თუ 2018 წლის ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგებაში ფიქსირდება მთლიანი აქტივების ზრდა 2 მილიონით, ერთი შეხედვით ეს ძალიან კარგი შედეგია, მაგრამ უფრო დეტალური ანალიზით შესაძლოა რეალური სიტუაცია არც ისე კარგი იყოს. სწორედ ეს ფაქტი სახელდება აბსოლუტური მაჩვენებლებით ანალიზის უარყოფით მხარედ.

პროცენტული მაჩვენებლებით ჩატარებული ჰორიზონტალური ანალიზი წარმოგვიდგენს უფრო ზუსტ სურათს ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგების მუხლების ცვლილების შესახებ. კარგი მაგალითი შეიძლება იყოს ინვესტიციებში განთავსებული თანხები კომპანიისთვის, რომელმაც მიმდინარე წელს 10 მილიონი შეადგინა, რაც რა თქმა უნდა კარგი შედეგია კომპანიისთვის, მაგრამ იგივე მაჩვენებელი

თუ 50 მილიონი იყო წინა წელს, ესე იგი ეს რიცხვი 80 პროცენტითაა შემცირებული, რაც დამატებით უნდა იქნეს განხილული.

ბუღალტრული ბალანსის ვერტიკალური ანალიზის მეშვეობით შეისწავლება საწარმოს აქტივებისა და მისი დაფინანსების წყაროების შემადგენლობა, რომელიც პროცენტული მაჩვენებლებით გადმოიცემა. ბუღალტრული ბალანსის მუხლები უცვლელი არაა. ისინი წინა პერიოდებთან შედარებით ყოველთვის იცვლებიან. ამ ცვლილებების შესწავლის შედეგად ვგებულობთ თუ როგორი იქნება საწარმოს ფინანსური შედეგები და მისი გადახდისუნარიანობა.

ბალანსის ვერტიკალური ანალიზი შეიძლება შემდეგი თანმიმდევრობით ჩატარდეს:

1. გაერთიანებული მაჩვენებლების მიხედვით, როგორცაა აქტივის (მიმდინარე და გრძელვადიანი ნაწილები) და ფინანსირების წყაროების
2. მთავარი მაჩვენებლების (ვალდებულებები და საკუთარი კაპიტალის) პროპორციულობის განსაზღვრა
3. ვერტიკალური შემადგენლობის ანალიზი – ბალანსის ყველა მაჩვენებლის პროცენტული რაოდენობის შედარება ბალანსის მთლიან ღირებულებასთან
4. მოკლევადიანი აქტივების შემადგენლობის ანალიზი;
5. გრძელვადიანი აქტივების შემადგენლობის ანალიზი;
6. ვალდებულებების შემადგენლობის ანალიზი;
7. საკუთარი კაპიტალის შემადგენლობის ანალიზი;

ბუღალტრული ბალანსის ვერტიკალურმა ანალიზმა პასუხი მრავალ კითხვაზე შესაძლოა გაგვცეს: მან შეიძლება მიგვანიშნოს საწარმოს ფინანსურ დამოკიდებულებაზე და პოტენციურ ფულის დაბანდების გზებზე. მისი მეშვეობით შეიძლება გამოვავლინოთ ბალანსის მუხლების სასურველი ან არასასურველი გადახრები და შევადაროთ ურთიერთდაკავშირებული მუხლების ცვლილების მიმართულებები და ტემპები.

საანალიზო კომპანიის ფინანსური ანგარიშგების ჰორიზონტალური და ვერტიკალური ანალიზი შეგვიძლია ვიხილოთ ნაშრომის მე-4 და მე-5 დანართში.

2.2 კომპანიის ლიკვიდურობის, გადახდისუნარიანობის და საბრუნავი კაპიტალის ეფექტიანობის ანალიზი

უნდა აღინიშნოს, რომ საწარმოს გადახდისუნარიანობის უმნიშვნელოვანესი ინდიკატორი შესაბამისი ლიკვიდურობის დონეა. სიტყვა „ლიკვიდური“ ლათინური წარმოშობისაა და თხევადს, მოძრავს აღნიშნავს. ლიკვიდური რესურსების დამახასიათებელი თვისებაა, რომ მათ შეუძლიათ სრული საანგარიშგებო პერიოდის განმავლობაში მოახდინონ რეალიზება, ანუ გადაიქცნენ ფულად საშუალებებად.

უნდა აღინიშნოს, რომ კომპანიისთვის ლიკვიდურ აქტივებს წარმოადგენს ფული და მოკლევადიანი ინვესტიციები, მარაგები, დებიტორული დავალიანებები და სხვა.

აგრეთვე უნდა ვისაუბროთ ტერმინ გადახდისუნარიანობაზე, რომელიც გულისხმობს კომპანიის შესაძლებლობებს, დროულად დაფაროს ვადადამდგარი ვალდებულებები. უნდა აღინიშნოს, რომ ბიზნესის გადახდისუნარიანობა არის ერთ-ერთი ძირითადი მაჩვენებელი, რომლითაც კომპანიის მესვეურები არიან დაინტერესებულები, რადგან კომპანიის გადახდისუნარიანობის დაქვეითება კომპანიის გაკოტრების და ლიკვიდაციის რისკებს ზრდის.

უდავოა, რომ კომპანიისთვის ვალდებულებების დაფარვის მთავარი საშუალება ფულადი სახსრებია, აქედან გამომდინარე კომპანიის ლიკვიდურობა კომპანიის გადახდისუნარიანობას მჭიდროდ უკავშირდება.

უნდა აღინიშნოს, რომ საწარმოს ლიკვიდურობის და გადახდისუნარიანობის ანალიზი და კონტროლი დღესდღეობით მრავალი საშუალებით არის შესაძლებელი. მათ შორის გამოირჩევა საბრუნავი კაპიტალის ვერტიკალური და ჰორიზონტალური ანალიზი, კომპანიის ლიკვიდურობის კოეფიციენტები ფულადი ნაკადების ანგარიშგების კოეფიციენტები, ტრენდული ანალიზი, გადახდისუნარიანობის ბალანსი და სხვა.

გადახდისუნარიანობის ბალანსი გვიჩვენებს მიმდინარე აქტივებისა და მიმდინარე ვალდებულებების სტრუქტურას და ახასიათებს, თუ როგორ ფარავს მიმდინარე აქტივები მიმდინარე ვალდებულებებს. საჭიროა, რომ მიმდინარე აქტივები მიმდინარე

ვალდებულებებზე მეტი იყოს. სხვა შემთხვევებში კომპანიას აქვს წმინდა მიმდინარე ვალდებულებების პოზიცია, რაც ლიკვიდურობის ხარისხს ეჭვქვეშ აყენებს.

ქვემოთ მოყვანილ ცხრილში და გრაფიკზე წარმოდგენილია საანალიზო კომპანიის მიმდინარე აქტივები და ვალდებულებები (ცხრილი 2.2.1):

	2018 წლის 31 დეკემბერი	2017 წლის 31 დეკემბერი	2016 წლის 31 დეკემბერი	2015 წლის 31 დეკემბერი
მიმდინარე აქტივები				
სასაქონლო-მატერიალური მარაგები	8,894	8,710	8,941	9,005
სავაჭრო და სხვა დებიტორული დავალიანება	53,895	51,871	52,121	49,337
გადახდილი ავანსები	4,147	3,198	1,670	1,653
წინასწარ გადახდილი მოგების მიმდინარე გადასახადი	-	-	-	1,744
ფულადი სახსრები, რომელთა გამოყენებაც შეზღუდულია	402	1,497	2,419	2,939
ფულადი სახსრები და ფულადი სახსრების ეკვივალენტები	7,941	16,919	18,447	13,165
სულ მიმდინარე აქტივები	75,279	82,195	83,598	77,843
მიმდინარე ვალდებულებები				
პროცენტის სესხები და თამასუქები	15,414	14,340	5,436	4,941
სავაჭრო და სხვა კრედიტორული დავალიანება	69,389	77,174	83,429	89,717
სახელშეკრულებო ვალდებულებები	8,230	7,448	5,427	-
მიღებული ავანსები	6,926	6,757	4,815	8,963
სახელმწიფო გრანტები	480	498	468	447
შრომითი საქმიანობის შემდგომი გასამრჯელოები	95	84	76	64
საგადასახადო ვალდებულებები, წმინდა	15,602	15,438	15,028	14,696
საიჯარო ვალდებულებები	627	571	504	-
ანარიცხები სამართლებრივ სარჩელებზე	2,000	799	876	2,094
გადასახდელი დივიდენდები	64	65	18	19
სხვა ვალდებულებები	101	87	85	-
სულ მიმდინარე ვალდებულებები	118,928	123,261	116,162	120,941
წმინდა მიმდინარე აქტივები (ვალდებულებები)	(43,649)	(41,066)	(32,564)	(43,098)

ცხრილი 2.2.1 - სს თელასის საბრუნავი კაპიტალის მიმოხილვა

როგორც ვხედავთ, კომპანიის გადახდისუნარიანობის ბალანსი სრული საანალიზო პერიოდის განმავლობაში უარყოფითია, რაც კომპანიის მოკლევადიან ლიკვიდურობას ეჭვქვეშ აყენებს.

კომპანიის გადახდისუნარიანობის დახასიათება აგრეთვე შესაძლებელია მთელი რიგი კოეფიციენტებით, რომლებიც უშუალოდ კომპანიის საბრუნავ კაპიტალზე ორიენტირდება და კომპანიის ლიკვიდურობას გვიჩვენებს. საანალიზო საწარმოსათვის გამოთვლილი აღნიშნული მაჩვენებლები მოყვანილია ქვემოთ მდებარე ცხრილში (ცხრილი 2.2.2):

კოეფიციენტი	გამოთვლა	2018	2017	2016	2015
მიმდინარე ლიკვიდურობის კოეფიციენტი	მიმდინარე აქტივები/მიმდინარე ვალდებულებები	0.63	0.67	0.72	0.64
სწრაფი ლიკვიდურობის კოეფიციენტი	(მიმდინარე აქტივები-მარაგები)/მიმდინარე ვალდებულებები	0.56	0.60	0.64	0.57
ფულადი საშუალებების კოეფიციენტი	ფულადი საშუალებები/მიმდინარე ვალდებულებები	0.07	0.14	0.16	0.11
სრული ლიკვიდურობის კოეფიციენტი	მთლიანი აქტივები / მთლიანი ვალდებულებები	2.13	1.92	2.08	1.75
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	(საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული ფული-გადახდილი მოგების გადასახადი)/საპროცენტო ხარჯი	9.26	6.51	34.11	25.97
მიმდინარე გადახდისუნარიანობის კოეფიციენტი	ფულადი თანხები (მიმდინარე ვალდებულებას მინუს მიმდინარე მოთხოვნები)	0.13	0.25	0.30	0.19
პერსპექტიული ლიკვიდობა	(წმინდა მოგება-ამორტიზაცია)/შემოსავალი რეალიზაციიდან	0.03	0.02	0.07	-0.01
კრიტიკული ლიკვიდურობა	(ფულადი საშუალებები+დებიტორული დავალიანება)/(ვადადამდგარი ვალდებულებები+მოკლევადიანი ვალდებულებები)	0.52	0.56	0.61	0.52
დებიტორული დავალიანების გადახდის პერიოდი	365/(შემოსავალი რეალიზაციიდან/დებიტორული დავალიანება)	41	43	46	55
კრედიტორული დავალიანების დაფარვის პერიოდი	365/(რპთ/კრედიტორული დავალიანება)	72	88	104	145

ცხრილი 2.2.2 - სს თელასის ლიკვიდურობის კოეფიციენტების მიმოხილვა

- მიმდინარე ლიკვიდურობის კოეფიციენტი ბიზნესის უნარს, გადაიხადოს თავისი მიმდინარე ვალდებულებები. აღსანიშნავია, რომ საბრუნავი კაპიტალისგან განსხვავებით, მიმდინარე ლიკვიდურობის კოეფიციენტი გამოყენებული იქნას საწარმოს მოკლევადიანი ლიკვიდურობის გასაზომად. მაღალი კოეფიციენტი ნიშნავს, რომ საწარმოს შესწევს უნარი დაფაროს თავისი მოკლევადიანი ვალდებულებები. საჭიროა, რომ ეს კოეფიციენტი 2-ზე ნაკლები არ იყოს. საანალიზო საწარმოს შემთხვევაში აღნიშნული კოეფიციენტი 1-ზე დაბალია და კლების ტენდენციით ხასიათდება, რაც გაუარესებულ მოკლევადიან ლიკვიდურობაზე მეტყველებს.
- სწრაფი ლიკვიდურობის კოეფიციენტი გვიჩვენებს, შეუძლია თუ არა კომპანიას თავისი მოკლევადიანი ვალდებულებების დაფარვა მაღალ ლიკვიდური აქტივებით, რომელშიც ფულადი სახსრები, დებიტორული დავალიანებები და სხვა მარტივად კონვერტირებადი აქტივები იგულისხმება. აღნიშნული კოეფიციენტის რეკომენდირებული ზღვარია 1. საანალიზო საწარმოსათვის ამ შემთხვევაში ეს კოეფიციენტი 1-ზე დაბალია და კლების ტენდენციით ხასიათდება.
- ფულადი საშუალებების კოეფიციენტი გვიჩვენებს აქვს თუ არა კომპანიას საკმარისი ფულადი საშუალებები თავისი მოკლევადიანი ვალდებულებების დასაფარად. საჭიროა, რომ ეს კოეფიციენტი 0.2-ზე ნაკლები არ იყოს აღნიშნული კოეფიციენტიც საანალიზო კომპანიისთვის ლიკვიდურობის ნაკლებობაზე მეტყველებს
- რაც შეეხება სრული ლიკვიდურობის კოეფიციენტს, იგი ინფორმაციას გვაძლევს საწარმოს არა მარტო მოკლე, არამედ გრძელვადიან პერსპექტივაზე და გვიჩვენებს, თუ რამდენი ლარის აქტივი აქვს კომპანიას 1 ლარის ვალდებულების დასაფარად. ამ შემთხვევაში საანალიზო საწარმოსათვის წლიდან წლამდე ეს კოეფიციენტი უმჯობესდება, რაც კომპანიის გრძელვადიან ლიკვიდურობაზე მეტყველებს.
- პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი გვიჩვენებს გააჩნია თუ არა კომპანიას ფულადი სახსრები, რათა დაფაროს სასესხო ვალდებულებები და არ დააყენოს ექვემდებარება საწარმოს ფუნქციონირებადობის სტატუსი. აღსანიშნავია, რომ ეს კოეფიციენტი 1-ზე მეტი უნდა იყოს. საანალიზო საწარმოს შემთხვევაში, მიუხედავად იმისა, რომ

აღნიშნული კოეფიციენტი შემცირების ტენდენციით ხასიათდება, იგი მყარ პოზიციას გვიჩვენებს.

- დებიტორული დავალიანების გადახდის კოეფიციენტი გვიჩვენებს საშუალო დღეების რაოდენობას, რომელიც სჭირდება კომპანიას გაყიდვებიდან მიღებული თანხების მოსაგროვებლად. აღსანიშნავია, რომ ხშირად ეს მაშვენებელი მომავალი ფულადი ნაკადების პროგნოზირების დროსაც გამოიყენება. საანალიზო საწარმოს შემთხვევაში უნდა აღინიშნოს, რომ აღნიშნული მაჩვენებელი წლიდან წლამდე უმჯობესდება, რაც კომპანიის ლიკვიდურობაზე დადებითად აისახება.
- კრედიტორული დავალიანების დაფარვის პერიოდი გვიჩვენებს საშუალო დღეების რაოდენობას, რომელიც კომპანიას სჭირდება, რათა დაფაროს თავისი სავაჭრო ვალდებულებები. ამ შემთხვევაში საწარმოს კრედიტორული დავალიანების კოეფიციენტი მცირდება, რაც ნიშნავს, რომ კომპანია სავაჭრო ვალეს მალე ისტუმრებს.

ბიზნესის წარმატებული ფუნქციონირებისათვის საჭიროა, რომ კომპანიის ყოველდღიური ოპერაციები ხორციელდებოდეს წარმატებულად და შეუწყვეტილად. ამისთვის საჭიროა, რომ კომპანიას მუდმივად გააჩნდეს საჭირო რაოდენობის საბრუნავი კაპიტალი(ფულადი სახსრები, მარაგები და სხვა) მფლობელობაში. კომპანიამ აგრეთვე უნდა გაითვალისწინოს რომ მისი საბრუნავი აქტივები არ უნდა „მოცდეს“, რაც გულისხმობს იმას, რომ იგი ყოველთვის უნდა იყოს მოძრაობაში და მოჰქონდეს კომპანიისთვის სარგებელი. უნდა ითქვას, რომ აქტივების ბრუნვალობაზე გავლენას ახდენს მრავალი ენდოგენური და ეგზოგენური ფაქტორები. ენდოგენურ პროცესებს მიეკუთვნება შიდა საწარმოო ფაქტორები, როგორცაა კომპანიის საადრიცხო პოლიტიკა, ბიზნესის შიდა მოთხოვნილება საბრუნავ საშუალებებზე და სხვა, ხოლო ეგზოგენური ფაქტორები გულისხმობს ისეთ ძალებს, რომელიც საწარმოს კონტროლის ქვეშ არაა. ასეთია ქვეყნის მიკრო და მაკროეკონომიკური მდგომარეობა, პოლიტიკური კონიუქტურა და სხვა.

კომპანიის საბრუნავი კაპიტალის შესახებ ინფორმაციას გვაწვდის საბრუნავი აქტივების ბრუნვის მაჩვენებლები, რომელიც გვიჩვენებს, თუ როგორ იყენებს ბიზნესი თავის მიმდინარე აქტივებს და როგორია საბრუნავი კაპიტალის სიჩქარე კომპანიაში.

ბიზნესის საქმიანი აქტივობის შეფასებაში გამოიყენება მთელი რიგი ფარდობითი მაჩვენებლები, რომლებიც მიმდინარე აქტივების ბრუნვადობის სიჩქარეს ახასიათებენ. ეს მაჩვენებლები საანალიზო საწარმოს მაგალითზე წარმოდგენილია და გამოთვლილია ქვემოთ მდებარე ცხრილში (ცხრილი 2.2.3) და გაკეთებულია შესაბამისი განმარტებები და დასკვნები:

კოეფიციენტი	გამოთვლა	2018	2017	2016	2015
საბრუნავი სახსრების ბრუნვის ხანგრძლივობა დღეებში	(მიმდინარე აქტივები*365 დღე)/შემოსავალი რეალიზაციიდან	57	68	74	87
საბრუნავი სახსრების ბრუნვის რიცხვი	შემოსავალი რეალიზაციიდან/მიმდინარე აქტივები	6.37	5.34	4.93	4.21
საბრუნავი სახსრების დამაგრების კოეფიციენტი	მიმდინარე აქტივები/შემოსავალი რეალიზაციიდან	0.16	0.19	0.20	0.24
ძირითადი კაპიტალის ბრუნვადობა	წლიური ცვეთის თანხა/ძირითადი საშუალებების პირვანდელი ღირებულება	0.05	0.05	0.05	0.05
ეკონომიკური ზრდის სტაბილურობის კოეფიციენტი	გაუნაწილებელი მოგება/საკუთარი კაპიტალი	0.24	0.10	0.09	(0.23)

ცხრილი 2.2.3 - სს თელასის საბრუნავი აქტივების კოეფიციენტების გაანგარიშება

- საბრუნავი სახსრების ბრუნვის ხანგრძლივობა აჩვენებს თუ რამდენი დღე სჭირდება ინვესტირებული მიმდინარე აქტივების ერთ შემობრუნებას. საანალიზო კომპანიის მაგალითზე ვხედავთ, რომ აღნიშნული მაჩვენებელი იკლებს, რაც ნიშნავს, რომ კომპანიის მიმდინარე აქტივები უფრო სწრაფად ბრუნავს, რაც პოზიტიური ნიშანია.
- საბრუნავი სახსრების ბრუნვის რიცხვი აჩვენებს თუ მოკლევადიან აქტივებში განივთებული რესურსები რამდენჯერ შემობრუნდება წელიწადის განმავლობაში.

საანალიზო საწარმოს მაგალითზე ვხედავთ, რომ აღნიშნული მაჩვენებელი იზრდება, რაც კომპანიის ეფექტიანობაზე მეტყველებს.

- საბრუნავი სახსრების დამაგრების კოეფიციენტი აჩვენებს, თუ რამდენი ლარი იყო დაბანდებული მიმდინარე აქტივებში ერთი ლარის რეალიზაციის გამოსამუშავებლად. აღნიშნული საწარმოსთვის ეს მაშვენებელი მცირდება, რაც ნიშნავს, რომ დროთა განმავლობაში მიმდინარე აქტივებში დაბანდებული 1 ლარი სულ უფრო ნაკლებ შემოსავალს გამოიმუშავებს.
- ძირითადი კაპიტალის ბრუნვაობის კოეფიციენტი გვიჩვენებს ღირებულების დანაკარგს, რომელსაც განიცდის ძირითადი საშუალება დროის გასვლის პერიოდში. აღნიშნული მაჩვენებელი კომპანიისთვის მუდმივია საანალიზო პერიოდის განმავლობაში.
- ეკონომიკური ზრდის სტაბილურობის კოეფიციენტი გვიჩვენებს თუ საკუთარი კაპიტალის რა ნაწილი რჩება კომპანიაში რეზერვის სახით, რომელიც გამოიყენება კომპანიის მომავალი ზრდისა და განვითარებისთვის. საწარმოსთვის ეს მაჩვენებელი იზრდება, რაც პერსპექტიული განვითარებისთვის დადებითი ნიშანია.

2.3 კომპანიის მომგებიანობის ანალიზი

უნდა აღინიშნოს, რომ მომგებიანობა თითოეული ბიზნესის უმთავრესი მიზანია, რომლის გარეშეც კომპანია გრძელვადიან პერიოდში ფუნქციონირებას ვერ გააგრძელებს. შესაბამისად წარსული და მიმდინარე მომგებიანობის ანალიზს და მომავალი მომგებიანობის პროგნოზირებას კომპანიის განვითარებაში დიდი როლი უჭირავს.

უნდა ითქვას, რომ მომგებიანობა შემოსავლების და ხარჯების ურთიერთკავშირით იზომება. ფინანსური ანგარიშგების კონცეპტუალური საფუძვლების მიხედვით შემოსავალი არის საწარმოს ეკონომიკური სარგებლის ზრდა, საანგარიშგებო პერიოდში აქტივების ზრდის ან ვალდებულებების შემცირების გზით, რაც გამოიხატება საწარმოს საკუთარი კაპიტალის გადიდებით, რომელიც დაკავშირებული არაა მესაკუთრეთა მიერ საკუთარ კაპიტალში განხორციელებულ დამატებით შენატანებთან. ხარჯები არის

საწარმოს ეკონომიკური სარგებლის შემცირება საანგარიშგებო პერიოდის განმავლობაში აქტივების საწარმოდან გასვლის ან ვალდებულებების ზრდის საფუძველზე, რაც გამოიხატება საწარმოს საკუთარი კაპიტალის შემცირებით, რომელიც დაკავშირებული არაა მესაკუთრეთათვის კაპიტალის განაწილებასთან.

კომპანიის მომგებიანობა უმეტესწილად მოგება-ზარალის ანგარიშგებით იზომება, რომელიც წარმოადგენს პერიოდის განმავლობაში გაწეული ხარჯების და გამომუშავებული შემოსავლების ჩამონათვალს.

მომგებიანობის ზრდა თითოეული კომპანიის უმთავრესი მიზანია, რომლებსაც კომპანიის მენეჯმენტი აქტიურად აკვირდება, ვინაიდან ზრდადი მოგება აქციონერების სიმდიდრის ზრდის ერთ-ერთი უმთავრესი ფაქტორია

აღსანიშნავია, რომ კომპანიის გაზრდილი მოგება მრავალგვარი გზით იქნეს გამოყენებული: შეიძლება შენარჩუნდეს კომპანიაში გაუნაწილებელი მოგების და სხვა რეზერვების სახით და გამოყენებული იქნეს კომპანიის პერსპექტიული განვითარებისთვის, გაიზარდოს საწარმოს სიმძლავრეები, გაიცეს დივიდენდები ან გაიხარჯოს სოციალური პასუხისმგებლობების შესრულების დროს. მაშასადამე კომპანიის მომგებიანობის ანალიზი და მონიტორინგი უმნიშვნელოვანესი ფაქტორია არა მარტო მენეჯმენტისთვის, არამედ საზოგადოებისთვისაც.

მოგებისა და მომგებიანობის ანალიზის მიზანია საწარმოს მომგებიანობის დონის შეფასება და მისი შემდგომი ამაღლების რეზერვების გამოვლენა.

ფინანსური შედეგების ანალიზის ამოცანებია:

- მოგების პროგნოზირების სრულყოფა;
- დანახარჯების შემცირების გზების დადგენა;
- შემოსავლების ზრდის გზების გამოვლენა;
- მოგებისა და მომგებიანობის ცვლილებაზე მოქმედი ფაქტორების გამოვლენა;
- მომგებიანობის შემდგომი ამაღლების დონისძიებების შემუშავება.

უნდა ითქვას, რომ კომპანიის მომგებიანობის მაჩვენებლები ორ ჯგუფად : აბსოლუტურ და შეფარდებით მაშვენებლებად იყოფა. აბსოლუტური მაჩვენებლები გამოიხატავენ კომპანიის ფინანსურ შედეგებს საერთო მოცულობის სახით - მოგება ან

ზარალი. შესაბამისად შეიძლება გამოიყოს მოგების შემდეგი აბსოლუტური მაჩვენებლები:

- შემოსავალი რეალიზაციიდან
- საერთო მოგება
- საოპერაციო მოგება
- მოგება დაბეგვრამდე
- წმინდა მოგება
- გაუნაწილებელი მოგება

თუმცადა უნდა აღინიშნოს, რომ აბსოლუტურ მაჩვენებლებთან შედარებით უპირატესობა ფარდობით მაჩვენებლებს ენიჭება, რადგან ითვლება, რომ აბსოლუტური მაჩვენებელი, წინა წლებთან შედარების დროს კომპანიის მომგებიანობის რეალურ ზრდას არ გვიჩვენებს.

მომგებიანობის კოეფიციენტთა ერთობლიობა შესაძლებელია დაიყოს 3 ჯგუფად. ესენია:

- ეკონომიკური მომგებიანობის მაჩვენებლები
- ფინანსური მომგებიანობის მაჩვენებლები
- პროდუქციის რენტაბელობის მაჩვენებლები

ეკონომიკური მომგებიანობის მაჩვენებლები გვიჩვენებენ თუ რამდენი ლარის მოგებას წარმოქმნის კომპანია ერთი ლარის დაბანდებულ რესურსზე. ეს უკანასკნელი შეიძლება სხვადასხვა სიდიდით იყოს გამოხატული, მაგალითად მთლიანი აქტივები, საკუთარი კაპიტალი და სხვა. საანალიზო საწარმოსთვის გამოთვლილი ეკონომიკური მომგებიანობის მაჩვენებლები გამოთვლილია ქვემოთ მდებარე ცხრილში (ცხრილი 2.3.1) და გაკეთებულია შესაბამისი განმარტებები და დასკვნები.

კოეფიციენტი	გამოთვლა	2018	2017	2016	2015
აქტივების უკუგება	მოგება დაბეგვრამდე/მთლიანი აქტივები	0.08	0.08	0.12	0.03
საკუთარი კაპიტალის უკუგება	მოგება დაბეგვრამდე/საკუთარი კაპიტალი	0.15	0.16	0.23	0.06
ინვესტირებული კაპიტალის უკუგება (ROCE)	საოპერაციო მოგება/(საკუთარი კაპიტალი+გრძელვადიანი ვალდებულებები)	0.15	0.15	0.21	0.11
დამატებული ღირებულების და დაბანდებული კაპიტალის კოეფიციენტი	დამატებული ღირებულება/დაბანდებული კაპიტალი	0.51	0.55	0.59	0.60
საოპერაციო ხარჯების მომგებიანობა	საოპერაციო მოგება/საოპერაციო ხარჯები	0.36	0.33	0.44	0.19

ცხრილი 2.3.1 - სს თელასის ეკონომიკური მომგებიანობის მაჩვენებლების გაანგარიშება

- აქტივებიდან უკუგების კოეფიციენტი გვიჩვენებს თუ რამდენი ლარის მოგებას იღებს კომპანია ბიზნესში არსებული 1 ლარის აქტივზე. უნდა აღინიშნოს, რომ ეს კოეფიციენტი ერთგვარად კომპანიაში არსებული აქტივების უტილიზაციის ხარისხსაც ახასიათებს. საანალიზო კომპანიის შემთხვევაში ეს მაჩვენებელი უკანასკნელი ორი წლის განმავლობაში სტაბილურობით ხასიათდება.
- საკუთარი კაპიტალის უკუგების კოეფიციენტი გვიჩვენებს, თუ რამდენი ლარის მოგებას გამოიმუშავებს კომპანია ერთ ლარის რაოდენობის საკუთარ კაპიტალზე. ეს კოეფიციენტი აგრეთვე აჩვენებს, თუ როგორ იყენებს კომპანია საკუთარ კაპიტალს.

საანალიზო კომპანიის შემთხვევაში საკუთარი კაპიტალის უკუგების მაჩვენებელი უკანასკნელ წლებში კლების ტენდენციით ხასიათდება.

- კოეფიციენტი ROCE აჩვენებს გამოყენებული კაპიტალის საერთო უკუგებას ნასესხებ რესურსებზე პროცენტის გადახდამდე და შესაბამისი მოგების გადასახადის გადახდამდე. აღსანიშნავია, რომ ამ მაჩვენებლის ზრდა კაპიტალის გამოყენების ეფექტიანობის ზრდას ნიშნავს და საკუთარი სახსრებითა და გრძელვადიანი ვალდებულებებით შეძენილი რესურსების მომგებიანობის დონეს ახასიათებს. საანალიზო საწარმოს შემთხვევაში ეს კოეფიციენტი უკანასკნელ 2 წელიწადში სტაბილურობით ხასიათდება.
- საოპერაციო ხარჯების მომგებიანობის მაჩვენებელი ასახავს, თუ როგორი ეფექტიანობით იყენებს კომპანია საოპერაციო ხარჯებს. საანალიზო საწარმოსთვის ეს მაჩვენებელი ზრდის ტენდენციით ხასიათდება, რაც პოზიტიური ნიშანია ბიზნესისთვის.

კოეფიციენტების შემდეგი ჯგუფი არის კომპანიის ფინანსური მომგებიანობის მაჩვენებლები, რომლებიც წმინდა მოგებასთან კავშირში გვიჩვენებენ კომპანიის რესურსების გამოყენების ხარისხს. აღნიშნულ ჯგუფში შედის შემდეგი კოეფიციენტები (ცხრილი 2.3.2):

კოეფიციენტი	გამოთვლა	2018	2017	2016	2015
აქტივების ფინანსური უკუგება	წმინდა მოგება/აქტივები	0.08	0.07	0.13	0.02
სააქციო კაპიტალის უკუგება	წმინდა მოგება/სააქციო კაპიტალი	0.25	0.20	0.35	0.06
წმინდა აქტივების მომგებიანობა	მოგება/(გრძელვადიანი აქტივები+წმინდა მიმდინარე აქტივები)	0.12	0.11	0.22	0.05

ცხრილი 2.3.2 - სს თელასის ფინანსური მომგებიანობის მაჩვენებლების გაანგარიშება

- აქტივების ფინანსური უკუგების კოეფიციენტი გვიჩვენებს, თუ აქტივებში განივთებული ყოველი ერთი ლარისთვის რამდენ პროცენტ მოგებას გამოიმუშავებს კომპანია. აღნიშნული კომპანიისთვის უკანასკნელ 2 წელში მცირე ზრდა შეინიშნება, რაც პოზიტიური ნიშანია.
- სააქციო კაპიტალის უკუგების კოეფიციენტი აჩვენებს თუ როგორ არის გამოყენებული აქციონერების მიერ დაბანდებული რესურსები და რა რაოდენობის მოგება მოაქვს მას. უნდა აღინიშნოს რომ ეს მაჩვენებელი აქციონერებისთვის ძალზედ მნიშვნელოვანია. საანალიზო საწარმოსთვის აღნიშნული მაჩვენებლის მკვეთრი გაუმჯობესება აღინიშნება, რაც ნიშნავს, რომ აქციონერების თანხები უფრო მეტ მოგებას გამოიმუშავებს.
- წმინდა აქტივების მომგებიანობა აჩვენებს, რამდენად კარგად შეუძლია საწარმოს გამოიყენოს მისი აქტივების ბაზა მოგების შესაქმნელად. რაც უფრო მაღალია ეს მაჩვენებელი, მენეჯმენტის მართვის უფრო მაღალ ხარისხზე მიუთითებს. საანალიზო საწარმოს შემთხვევაში ამ მაჩვენებლის მცირედი გაუმჯობესება აღინიშნება უკანასკნელ ორ წელში.

კოეფიციენტების შემდეგი ჯგუფი არის კომპანიის პროდუქციის რენტაბელობის მაჩვენებლები, რომლებიც ერთმანეთთან აკავშირებს რეალიზაციიდან შემოსავალს და მოგების მაჩვენებლებს (ცხრილი 2.3.3):

კოეფიციენტი	გამოთვლა	2018	2017	2016	2015
საერთო მოგების მარჟა	საერთო მოგება/შემოსავალი რეალიზაციიდან	0.27	0.27	0.29	0.31
ფასნამატი	შემოსავალი რეალიზაციიდან/რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულება	1.37	1.36	1.41	1.45
საოპერაციო მოგების მარჟა	საოპერაციო მოგება/შემოსავალი რეალიზაციიდან	0.07	0.07	0.09	0.05
წმინდა მოგების მარჟა	წმინდა მოგება/შემოსავალი რეალიზაციიდან	0.06	0.05	0.09	0.02

ცხრილი 2.3.3 - სს თელასის პროდუქციის რენტაბელობის მაჩვენებლების გაანგარიშება

- მარჯა გვიჩვენებს, თუ რამდენი ლარის მოგება მიიღება ყოველი ერთ ლარის რეალიზებულ პროდუქციაზე და გვიჩვენებს პროდუქციის მომგებიანობას. აღნიშნული კომპანიის შემთხვევაში საერთო, საოპერაციო და წმინდა მოგების მარჯა უკანასკნელ წლებში შედარებით სტაბილურია.
- ფასნამატი აჩვენებს რამდენი პროცენტი მოგება მიიღება ყოველ ერთ ლარ დანახარჯებზე. ფასნამატს ძირითადი საქმიანობის (წარმოების) რენტაბელობასაც უწოდებენ. იგი ყოველთვის აღემატება მარჯას. პროდუქციის რენტაბელობის მაჩვენებლებს აგრეთვე იყენებენ მოგება/ზარალის ანგარიშგების შესადგენად, არასრული საადრიცხვო ჩანაწერების დროს. საწარმოს შიდა მართვაში აგრეთვე ცალკეული სახის პროდუქციის მომგებიანობის ანალიზიც ტარდება. როგორც ვხედავთ, საანალიზო საწარმოს შემთხვევაში რეალიზებულ ელექტროენერგიაზე ფასნამატი 2016 წლის შემდეგ საკმაოდ შემცირებულია, თუმცა უკანასკნელ წლებში მცირედი ზრდა შეინიშნება.

2.4 კომპანიის რისკების და ლევერიჯის ანალიზი

ფინანსებში ფუნდამენტური ცნება არის ურთიერთკავშირი რისკსა და უკუგებას შორის. რაც უფრო მეტია გადაწყვეტილების შედეგად გაწეული რისკი, მით უფრო მეტია მოსალოდნელი უკუგება. აღსანიშნავია, რომ სახელმწიფოს სახაზინო ობლიგაციებს ყოველთვის უფრო დაბალი საპროცენტო განაკვეთი აქვს, ვიდრე კორპორაციულ ობლიგაციებს იმიტომ, რომ კომპანიის გაკოტრების რისკი უფრო მეტია, ვიდრე მთავრობის.

როგორც უკვე აღვნიშნეთ ბიზნესის მიერ მიღებული ყოველი გადაწყვეტილება გულისხმობს გარკვეული ხარისხის რისკის გაწევას გარკვეული რაოდენობის უკუგების მიღების სანაცვლოდ. უნდა აღინიშნოს, რომ არსებობს რისკის 2 სახე: სისტემატიური და არასისტემატიური. სისტემატიური რისკი, რომელსაც ამავდროულად საბაზრო რისკსაც უწოდებენ, ახდენენ გავლენას მთლიან ეკონომიკურ გარემოზე. იგი გულისხმობს ინვესტირებული თანხის დაკარგვას ისეთი ფაქტორების გამო, როგორცაა პოლიტიკური და მაკროეკონომიკური, რომლებიც გავლენას ახდენენ ერთიან ბაზარზე.

საბაზრო რისკის დათრგუნვა ინვესტიციების დივერსიფიკაციით შედარებით უფრო რთულია. სისტემატიური რისკი აგრეთვე მოიცავს საპროცენტო განაკვეთის რისკს, ინფლაციის რისკს, სავალუტო რისკს, ლიკვიდურობის რისკს და ა.შ.

არასისტემატიური რისკი არის ისეთი ტიპის რისკი რომელიც გავლენას ახდენს მხოლოდ კონკრეტულ ინდუსტრიაზე ან კომპანიაზე. იგი გულისხმობს ინვესტიციის დაკარგვას სპეციფიკური, ინდუსტრიული რისკების გამო. ინვესტორები არასისტემატიური რისკის დასათრგუნად ხშირად სხვადასხვა სახის ინვესტიციას იყენებენ.

სისტემური და არასისტემური რისკის გარდა არსებობს რისკების სხვა კატეგორიებიც:

- ბიზნესის რისკი - გულისხმობს კომპანიის უნარს, წარმოქმნას საკმარისი რაოდენობის შემოსავლები საოპერაციო ხარჯების დასაფარად და მიაღწიოს მოგების მაჩვენებელს. ფინანსური რისკისგან განსხვავებით, რომელიც მხოლოდ ბიზნესის დაფინანსების რისკებთან ასოცირდება, ბიზნეს რისკი გულისხმობს დამატებით დანარჩენ ხარჯებსაც, რომელიც ბიზნესის ფუნქციონირების დროს წარმოიქმნება, მაგალითად ხელფასის, იჯარის, ადმინისტრაციული და სხვა.
- საკრედიტო ან დეფოლტის რისკი - ეს არის რისკი, რომ მსესხებელი ვერ შეძლებს გადაიხადოს კონტრაქტით გათვალისწინებული ძირი და პროცენტი. აღნიშნული რისკი პირდაპირ ეხება იმ ტიპის ინვესტორებს, რომლებიც ობლიგაციების პორტფელს ფლობენ.
- ქვეყნის რისკი(Country Risk) – იგი გულისხმობს რისკს, რომ ქვეყანა ვერ შეძლებს საკუთარი ვალდებულებების გადახდას. როცა ქვეყანა ვეღარ იხდის საკუთარ ვალებს, ეს გავლენას ახდენს ქვეყანაში არსებულ სხვადასხვა ფინანსურ ინსტრუმენტებზე და მოკავშირე ქვეყნებზე. ქვეყნის რისკი გულისხმობს გამოშვებულ აქციებს, ობლიგაციებს, ზიარ ფონდებს, ოპციონებს და ფიუჩერსებს.
- უცხოური ვალუტის რისკი - როდესაც ინვესტიცია უცხოურ ვალუტაშია გაკეთებული, მნიშვნელოვანია გავითვალისწინოთ, რომ სავალუტო კურსის ცვლილებას აქტივის ფასის შეცვლაც შეუძლია. უცხოური ვალუტის რისკი ეხება ნებისმიერ ფინანსურ ინსტრუმენტს, რომელიც არარის კომპანიის ფუნქციონალურ ვალუტაში ნომინირებული.

- საპროცენტო განაკვეთის რისკი - ეს არის რისკი იმისა, რომ ინვესტიციის ღირებულება შეიცვლება საპროცენტო განაკვეთის აბსოლუტური მნიშვნელობის ცვლილების გამო. ეს რისკი უმეტესად გავლენას ახდენს ობლიგაციებზე, ვიდრე აქციებზე და იგი მნიშვნელოვანი რისკია ობლიგაციების ყველა მფლობელისთვის.
- პოლიტიკური რისკი - ეს არის რისკი იმისა, რომ ინვესტიციიდან მისაღები მოსალოდნელი უკუგება შემცირდება ქვეყნის პოლიტიკური არასტაბილურობის გამო. ამ ტიპის რისკი მნიშვნელოვანი შესაძლოა გახდეს მთავრობის ცვლილების ან რაიმე სხვა მიზეზის გამო.
- კონტრაგენტის რისკი - ეს არის რისკი იმისა, რომ გარიგებაში მონაწილე ერთი ან რამდენიმე პირი ვერ შეასრულებს თავის საკონტრაქტო ვალდებულებებს. ეს რისკი შეიძლება არსებობდეს ნებისმიერი ტიპის საკრედიტო, საინვესტიციო ან სავაჭრო ტრანსაქციის განხორციელების დროს.
- ლიკვიდურობის რისკი - ეს რისკი ასოცირდება ინვესტორის უნართან, გარდაქმნას თავისი ინვესტიცია ფულად.

აღსანიშნავია, რომ კომპანიის რისკებს ძალიან დიდი კავშირი აქვს კომპანიის ლევერიჯთან. ტერმინი „ლევერიჯი“ ფიზიკიდან არის ნასესხები და ნიშნავს საგნის იმგვარად გამოყენებას ან ქმედების იმგვარად შესრულებას, რომ ნაკლები ძალისხმევიდან მივიღოთ მაქსიმალური სარგებელი. მოკლედ რომ ვთქვათ, ლევერიჯი აღწერს კომპანიის უნარს ეფექტურად გამოიყენოს კომპანიის ფიქსირებული დანახარჯები და ამის შედეგად გაზარდოს აქციონერების უკუგება.

არსებობს სხვადასხვა დონის ლევერიჯი. რაც უფრო მაღალია იგი, მით უფრო მეტი რისკიანობით ხასიათდება კომპანიის საქმიანობა. მაგრამ ამავდროულად მაღალი რისკი უფრო დიდი უკუგების მიღების შესაძლებლობას წარმოქმნის.

არსებობს სამი სახის ლევერიჯი:

- საოპერაციო ლევერიჯი
- ფინანსური ლევერიჯი
- კომბინირებული ლევერიჯი

საოპერაციო ლევერიჯი გულისხმობს ფირმის მიერ ფიქსირებული საოპერაციო ხარჯების სწორ გამოყენებას, როგორცაა ცვეთა და ამორტიზაცია, დაზღვევის ხარჯი

და სხვა, მაგრამ იგი არ მოიცავს სასესხო კაპიტალის პროცენტს. რაც უფრო მეტია ბიზნესში ფიქსირებული დანახარჯების წილი, მით უფრო მეტია კომპანიის საოპერაციო ლევერიჯი და პირიქით.

უნდა აღინიშნოს, რომ კომპანიას აქვს სამი ტიპის ხარჯები:

- ცვლადი ხარჯები - რომლებიც იცვლებიან კომპანიის აქტიურობასთან ერთად
- ფიქსირებული ხარჯები - რომლებიც უცვლელი რჩება კომპანიის საქმიანობის დონის მიუხედავად
- ნახევრად ცვლებადი ან ნახევრად ფიქსირებული ხარჯები - ასეთი ტიპის ხარჯები ნახევრად ცვლებადია და ნახევრად ფიქსირებული

საოპერაციო ლევერიჯი იზრდება მაშინ, როცა კომპანია გასწევს ფიქსირებულ ხარჯებს უფრო მეტი რაოდენობით, ვიდრე ცვლებად ხარჯებს. აღსანიშნავია რომ ან მოვლენის შედეგი იქნება გაყიდვების და დასაბეგრი მოგების არაპროპორციული ცვლილება.

უნდა ითქვას, რომ თუ კომპანიას ფიქსირებული ხარჯები არ გააჩნია, მაშინ მას საერთოდ არ აქვს საოპერაციო ლევერიჯი. ასეთ შემთხვევაში კომპანიის გაყიდვები და დასაბეგრი მოგება ერთმანეთის პროპორციულად იცვლება.

მარტივად რომ ვთქვათ, საოპერაციო ლევერიჯი ასოცირდება კომპანიის საოპერაციო ან ბიზნეს რისკთან. საოპერაციო რისკი არის რისკი, რომ იარსებებს განუსაზღვრელობა კომპანიის მიერ მისი საოპერაციო ხარჯების დაფარვის ხარისხში.

უნდა აღინიშნოს, რომ დასაბეგრი მოგება იცვლება გაყიდვების ცვლილებასთან ერთად. საოპერაციო ლევერიჯი ზომავს გაყიდვების ცვლილების შედეგად კომპანიის დასაბეგრი მოგების ცვლილების ხარისხს.

საოპერაციო ლევერიჯის გამოსათვლელი ფორმულა შემდეგნაირად გამოიყურება

$$\begin{aligned} \text{საოპერაციო ლევერიჯი (DOL 1)} &= \frac{\text{საოპერაციო მოგების პროცენტული ცვლილება}}{\text{გაყიდვების პროცენტული ცვლილება}} \\ \text{საოპერაციო ლევერიჯი (DOL 1)} &= \frac{\text{საოპერაციო მოგების პროცენტული ცვლილება}}{\text{გაყიდული ერთეულების პროცენტული ცვლილება}} \end{aligned}$$

საოპერაციო ლევერიჯი მნიშვნელოვანია იმ მხრივ, რომ იგი:

- გვაძლევს კომპანიის გაყიდვების დასაბეგრ მოგებაზე გავლენის გაზომვის საშუალებას.
- საოპერაციო ლევერიჯის დიდი ხარისხის შემთხვევაში გაყიდვების მცირე ცვლილებას დასაბეგრი მოგების დიდი ცვლილების გამოწვევა შეუძლია
- მაღალი საოპერაციო ლევერიჯი საოპერაციო ან დასაბეგრი მოგების ზრდის მიმანიშნებელია.
- მაღალი საოპერაციო ლევერიჯის შედეგად კომპანიის ხარჯების სტრუქტურაში ფიქსირებული ხარჯების წილი იზრდება, რაც უსაფრთხოების შუალედს ამცირებს.
- მაღალი საოპერაციო ლევერიჯი ნიშნავს, რომ კომპანიას უფრო მეტი გაყიდვები სჭირდება, რათა უზარლობის წერტილს მიაღწიოს.

საანალიზო საწარმოსთვის გამოთვლილი საოპერაციო ლევერიჯის კოეფიციენტები 2016, 2017 და 2018 წლებისთვის შემდეგნაირად გამოიყურება (ცხრილი 2.4.1):

წელი	გამოთვლა	მნიშვნელობა
2018	დასაბეგრი მოგების პროცენტული ცვლილება/გაყიდვების პროცენტული ცვლილება	2.06
2017	დასაბეგრი მოგების პროცენტული ცვლილება/გაყიდვების პროცენტული ცვლილება	-3.20
2016	დასაბეგრი მოგების პროცენტული ცვლილება/გაყიდვების პროცენტული ცვლილება	4.99

ცხრილი 2.4.1 - სს თელასის საოპერაციო ლევერიჯის მაჩვენებლების გაანგარიშება

კომპანიის მიერ რეალიზებული ელექტროენერჯის მოცულობა მილიონ კილოვატ საათებში შემდეგია (ცხრილი 2.4.2):

2018	2017	2016	2015
2,819	2,773	2,629	2,273

ცხრილი 2.4.2 - სს თელასის მიერ რეალიზებული ელექტროენერჯის მოცულობა

წელი	გამოთვლა	მნიშვნელობა
2018	დასაბეგრი მოგების პროცენტული ცვლილება/გაყიდული ერთეულების პროცენტული ცვლილება	11.74
2017	დასაბეგრი მოგების პროცენტული ცვლილება/გაყიდული ერთეულების პროცენტული ცვლილება	-3.82
2016	დასაბეგრი მოგების პროცენტული ცვლილება/გაყიდული ერთეულების პროცენტული ცვლილება	8.16

ცხრილი 2.4.3 - სს თელასის საოპერაციო ლევერიჯის მაჩვენებლების გაანგარიშება

როგორც ვხედავთ, კომპანიის საოპერაციო ლევერიჯი წლების განმავლობაში საკმაოდ მერყევია, რაც ცალსახად გამოწვეულია საოპერაციო ხარჯების გამო, ვინაიდან რეალიზაციიდან შემოსავალი და გაყიდული ელექტროენერჯის მოცულობა მზარდია. უნდა აღინიშნოს, რომ საოპერაციო ლევერიჯის მაჩვენებელი ყველაზე მაღალი იყო 2016 წელს, ხოლო 2017 წელს უარყოფითი იყო, რაც გამოწვეულია იმით, რომ 2017 წელს მოგება შემცირდა 2016 წელთან შედარებით, როდესაც რეალიზაციიდან შემოსავალი გაიზარდა. თუ საოპერაციო ლევერიჯის კოეფიციენტებს გაყიდული ერთეულების მიხედვით გამოვთვლით, ჩანს რომ კოეფიციენტის მნიშვნელობები შედარებით მაღალია, რაც გაყიდული ერთეულების შედარებით მცირე პროცენტული ცვლილებით არის გამოწვეული.

რაც შეეხება ფინანსურ ლევერიჯს, იგი გულისხმობს კომპანიის ფინანსირების აქტივობებს და შესაბამისი მუდმივი ფინანსური ხარჯების ეფექტს კომპანიაზე, როგორცაა საპროცენტო ხარჯები და სხვა. ფინანსირების წყაროები შესაძლოა მოიცავდეს გრძელვადიან სასესხო ვალდებულებებს და პრივილეგირებულ სააქციო კაპიტალს.

უნდა ითქვას, რომ გრძელვადიანი სესხს ყოველთვის თან ახლავს ხელშეკრულებით გათვალისწინებული ფიქსირებული საპროცენტო განაკვეთი და შესაბამისი პერიოდული გადახდები, მიუხედავად იმისა გამოიმუშავენს კომპანია მოგებას თუ არა.

სასურველი ფინანსური ლევერიჯის დონე მიიღწევა მაშინ, როდესაც კომპანია გამოიმუშავენს უფრო მეტ მოგებას აქტივების ან ინვესტიციის ერთეულზე, ვიდრე მისი

გამოყენების ხარჯებია. არასასურველ ფინანსურ ლევერიჯს ვიღებთ მაშინ როდესაც კომპანია ვერ გამოიმუშავებს მდენ მოგებას რომ დაფაროს აქტივების ფლობისგან წარმოქმნილი ფინანსური ხარჯები.

მაშასადამე კომპანიის აქციონერები მოგებას იღებენ მაშინ, როცა კომპანია გამოიმუშავებს უკუგების უფრო მაღალ განაკვეთს და გრძელვადიანი რესურსების მომწოდებელს უხდის შედარებით დაბალ პროცენტს.

ფინანსური ლევერიჯი პირდაპირ ასოცირდება კომპანიის ფინანსურ რისკთან, რომელიც გულისხმობს რისკს იმისა, რომ კომპანია ვერ დაფარავს თავის მოზიდულ გრძელვადიან რესურსებზე მიბმულ მუდმივ საპროცენტო ხარჯებს საოპერაციო მოგების ცვალებადობის გამო. ამიტომაც ფინანსური ხარჯების ზრდასთან ერთად ყოველთვის აუცილებელია, რომ კომპანიის საოპერაციო მოგებაც გაიზარდოს, წინააღმდეგ შემთხვევაში ფინანსური რისკი გაიზრდება, რაც კომპანიის ლიკვიდაციის ალბათობას ზრდის.

ფინანსური ლევერიჯის გამოსათვლელი ფორმულები შემდეგია:

$$\begin{aligned} & \text{ფინანსური ლევერიჯი} && \text{ერთ აქციაზე შემოსავლის პროცენტული} \\ & \text{(DFL 1)} && \text{ცვლილება} \\ & && \text{საოპერაციო მოგების პროცენტული} \\ & && \text{ცვლილება} \\ \\ & \text{ფინანსური ლევერიჯი} && \text{საოპერაციო მოგება} \\ & \text{(DFL 2)} && \text{დასაბეგრი მოგება} \end{aligned}$$

აუცილებელია, რომ ფინანსური ლევერიჯის მნიშვნელობა ერთზე მეტი იყოს. თუ ამ კოეფიციენტების მნიშვნელობა ერთის ტოლია, მაშინ კომპანიას არ აქვს ფინანსური ლევერიჯი. უნდა ითქვას რომ რაც უფრო მეტია კომპანიის მთლიან დაფინანსების წყაროებში სასესხო რესურსების წილი მით უფრო მეტი იქნება ფინანსური ლევერიჯი და პირიქით.

ფინანსური ლევერიჯის როლი მდგომარეობს იმაში, რომ:

- იგი გვიჩვენებს საოპერაციო მოგების ცვლილების ეფექტს ერთ აქციაზე მიღებულ შემოსავალზე. მაშასადამე, ის თამაშობს სასიცოცხლო როლს კომპანიის ფინანსირების გადაწყვეტილებებში.
- იგი ეხმარება კომპანიის მენეჯმენტს კაპიტალის ოპტიმალური სტრუქტურის მოძებნაში, რომელიც გულისხმობს სასესხო და საკუთარი კაპიტალის ელემენტების იმგვარ კომბინაციას, რომ მიღწეული იქნეს ამ რესურსების დანახარჯების მინიმიზაცია და კომპანიის ღირებულების მაქსიმიზაცია.

საანალიზო საწარმოსათვის გამოთვლილი ფინანსური ლევერიჯის მაჩვენებლები შემდეგია (ცხრილი 2.4.4):

კოეფიციენტი	გამოთვლა	2018	2017	2016	2015
	ერთ აქციაზე შემოსავლის პროცენტული ცვლილება/საოპერაციო მოგების პროცენტული ცვლილება	1.04	1.96	3.65	-
DFL 2	საოპერაციო მოგება/დასაბეგრი მოგება	1.24	1.18	1.07	2.23

ცხრილი 2.4.4 - სს თელასის ფინანსური ლევერიჯის მაჩვენებლების განგარიშება

როგორც ვხედავთ ფინანსური ლევერიჯის პირველი კოეფიციენტი წლების განმავლობაში შემცირებას განიცდის, რაც ნიშნავს, რომ ერთ აქციაზე შემოსავლის ტემპი და საოპერაციო მოგების პროცენტული ტემპი ერთმანეთს უახლოვდება.

როგორც ზემოთ ვისაუბრეთ ორივე, ფინანსური და საოპერაციო ლევერიჯი გვიჩვენებენ კომპანიის მიერ ფიქსირებული ხარჯების დაფარვის შესაძლებლობის ხარისხს. თუ ამ ორ რისკს გავაერთიანებთ, შედეგად მივიღებთ საერთო რისკის დონეს, რომელსაც კომბინირებული ლევერიჯი ეწოდება და საოპერაციო და ფინანსური ლევერიჯის ერთმანეთზე გამრავლებით მიიღება.

$$\text{კომბინირებული ლევერიჯი} = \frac{\text{საოპერაციო ლევერიჯი} \times \text{ფინანსური ლევერიჯი}}{\text{ერთ აქციაზე შემოსავლის პროცენტული ცვლილება/გაყიდვების პროცენტული ცვლილება}}$$

კომბინირებული ლევერიჯი შესაძლოა იყოს როგორც ხელსაყრელი, როცა გაყიდვები იზრდება და ასევე არახელსაყრელი როცა გაყიდვები მცირდება. თუ კომპანიას ორივე ტიპის ლევერიჯი საკმაოდ მაღალ დონეზე აქვს, ეს მისთვის ძალიან რისკიანი მდგომარეობაა.

კომბინირებული ლევერიჯი მნიშვნელოვანია იმ მხრივ, რომ იგი:

- მიგვანიშნებს გაყიდვების ცვლილების შედეგად ერთ აქციაზე შემოსავლის ეფექტზე.
- გვიჩვენებს საოპერაციო და ფინანსური ლევერიჯის ერთიან ეფექტს.
- გვიჩვენებს, რომ კომპანია კარგავს მომგებიან შესაძლებლობებს, როცა ფინანსური და საოპერაციო ლევერიჯი დაბალ დონეზეა.

საანალიზო საწარმოსათვის გამოთვლილი კომბინირებული ლევერიჯის მაჩვენებლები შემდეგნაირად გამოიყურება (ცხრილი 2.4.5):

კოეფიციენტი	გამოთვლა	2018	2017	2016	2015
	ერთ აქციაზე შემოსავლის				
კომბინირებული	პროცენტული	2.14	(6.28)	18.21	-
ლევერიჯი	ცვლილება/გაყიდვების				
	პროცენტული ცვლილება				

ცხრილი 2.4.5 - სს თელასის კომბინირებული ლევერიჯის მაჩვენებლების გაანგარიშება

როგორც ვხედავთ კომპანიის კომბინირებული ლევერიჯი წლების განმავლობაში კლების ტენდენციით ხასიათდება, რაც კომპანიის დაბალ რისკიანობაზე მიუთითებს.

2.5 კომპანიის საკუთარი კაპიტალის და სასესხო ვალდებულებების ანალიზი

ფინანსური აღრიცხვის თეორიაში მითითებულია, რომ საკუთარი კაპიტალი, იგივე წმინდა აქტივები არის აქტივების ის ნაწილი, რომელიც რჩება ვალდებულებების გასტუმრების შემდეგ.

საკუთარი კაპიტალის სტრუქტურა სააქციო საზოგადოებებში შეიძლება მოიცავდეს : სააქციო და საემისიო კაპიტალს, მოგებიდან შექმნილ რეზერვებს, გადაფასების რეზერვს და გაუნაწილებელ მოგებას.

საწარმოს ბალანსით, საკუთარ კაპიტალში მომხდარი ცვლილება წლის დასაწყისთან შედარებით, აჩვენებს საწარმოს წმინდა აქტივების ზრდას ან შემცირებას საანგარიშო პერიოდში. ხოლო, საწარმოს საკუთარი კაპიტალის ჯამური ცვლილება, გარდა აქციონერებთან განხორციელებული ოპერაციებისა (როგორცაა, წილის შენატანები, საკუთარი კაპიტალის ინსტრუმენტების ხელახალი შესყიდვა და დივიდენდების განაწილება), აჩვენებს საანგარიშგებო პერიოდში საწარმოს საქმიანობიდან მიღებულ მთლიან მოგებას ან ზარალს.

სააქციო კაპიტალი არის ინვესტირებული კაპიტალი, რომელიც საწარმოში მისმა მფლობელებმა, აქციონერებმა დააბანდეს. სააქციო კაპიტალის აღიარება ხდება გამოშვებული აქციების ნომინალური ღირებულებით, რომლის პროპორციულად გაიცემა დივიდენდი საწარმოს წმინდა მოგებიდან. სააქციო კაპიტალი შეიძლება არსებობდეს გამოშვებული ჩვეულებრივი აქციების ან პრივილეგირებული აქციების სახით. პრივილეგირებულ აქციებს აქვს წინასწარ გამოცხადებული დივიდენდის უცვლელი საპროცენტო განაკვეთი. ამიტომ, მათ არა აქვთ ხმის უფლება კომპანიის მართვაში. ჩვეულებრივ აქციებზე არ არსებობს გარანტირებული დივიდენდის უფლება. მისი დივიდენდი დამოკიდებულია აქციის გამომშვები კომპანიის მოგებაზე. ამიტომ, ჩვეულებრივი აქციის მფლობელები მონაწილეობენ კომპანიის მართვაში და აქვთ ხმის უფლება.

აქციები შეიძლება გამოშვებულ იქნეს ოფციონით (შელავათიანი ფასით) ან უფასოდ (ბონუსის სახით), გაუნაწილებელი მოგების ხარჯზე. საემისიო კაპიტალი რეზერვის ერთ-ერთ სახედ შეიძლება ჩაითვალოს, რომელიც გაყიდული აქციების გაყიდვის ფასის ნამეტია მათ ნომინალურ ღირებულებაზე. როგორც წესი, საემისიო კაპიტალის დივიდენდებზე გაცემა არ ხდება. იგი გამოიყენება საკუთარი აქციების უკან გამოსყიდვის დროს წარმოშობილი ზარალის დასაფარავად.

გადაფასების რეზერვი წარმოიშობა გრძელვადიანი აქტივების გადაფასების დროს მათი ღირებულების გაზრდისას. მისი სიდიდე განისაზღვრება აქტივის ახალ და წინა საბალანსო ღირებულებას შორის სხვაობით.

გაუნაწილებელი მოგება არის წმინდა მოგების ნაწილი, რომელიც რჩება მისი გამოყენების შემდეგ. იგი ყოველწლიურად გროვდება და შეიძლება ახალი აქციების გამოშვების ან წარმოების გაფართოებისათვის იქნეს გამოყენებული. მას ხშირად შემოსავლების რეზერვს, ხოლო საემისიო კაპიტალს და გადაფასების რეზერვს – კაპიტალის რეზერვს უწოდებენ.

საკუთარი კაპიტალის ანალიზის დროს აგრეთვე გამოიყენება მთელი რიგი კოეფიციენტები, რომლებიც ქვემოთ ცხრილში არის მოცემული (ცხრილი 2.5.1):

კოეფიციენტი	გამოთვლა	2018	2017	2016	2015
საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი	საკუთარი კაპიტალი/მთლიანი აქტივები	0.53	0.48	0.52	0.43
საკუთარი კაპიტალის ლევერიჯი	ვალდებულებები/საკუთარი კაპიტალი	0.89	1.09	0.93	1.34
სააქციო კაპიტალის უკუგება	წმინდა მოგება/სააქციო კაპიტალი	0.25	0.20	0.35	0.06

ცხრილი 2.5.1 - სს თელასის კაპიტალის კოეფიციენტების გაანგარიშება

- საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი გვიჩვენებს, თუ კომპანიის აქტივების რა ნაწილი შეიქმნა საკუთარი კაპიტალის გამოყენების და არა სასესხო რესურსების მოქმედების შედეგად. რეკომენდირებულია, რომ ეს მაჩვენებელი არ იყოს 0.5 ზე ნაკლები. რაც უფრო მცირეა ეს მაჩვენებელი, ეს იმას ნიშნავს, რომ კომპანია საკუთარი აქტივების შესაქმნელად სესხს უფრო მეტი პროპორციით იყენებს, ვიდრე საკუთარ სახსრებს. საანალიზო კომპანიის შემთხვევაში ვხედავთ, რომ წლების განმავლობაში აღნიშნული მაჩვენებელი მერყეობს თუმცა აღმავალ ტენდენციას ინარჩუნებს და რეკომენდირებულ შუალედშია.
- საკუთარი კაპიტალის ლევერიჯის კოეფიციენტი გვიჩვენებს კომპანიის აქტივობების დაფინანსების წყაროებს. რეკომენდირებულია, რომ ეს მაჩვენებელი არ იყოს 1-ზე მეტი, წინააღმდეგ შემთხვევაში ეს მიგვითითებს, რომ კომპანიის რისკიანობა

იზრდება. აღნიშნულ მაჩვენებელს ამავედროულად Gearing Ratio-საც უწოდებენ. საანალიზო საწარმოს მაგალითზე ვხედავთ, რომ ეს მაჩვენებელი დაღმავალი ტენდენციით ხასიათდება, რაც ფინანსური რისკის შემცირებას მიუთითებს.

- სააქციო კაპიტალის უკუგების მაჩვენებელი ასახავს, თუ რამდენი ლარის წმინდა მოგება მიიღება აქციონერების მიერ ინვესტირებულ ერთი ლარის სააქციო კაპიტალზე და გვიჩვენებს თუ რამდენად ეფექტურად მოქმედებს მენეჯმენტი მოგების შექმნისას. საანალიზო საწარმოს შემთხვევაში ეს კოეფიციენტი გვიჩვენებს, რომ 2015 წლის შემდეგ ეს კოეფიციენტი მნიშვნელოვნად გაუმჯობესდა და აღმავალი ტრენდით ხასიათდება.

კომპანიას გრძელვადიანი და მოკლევადიანი სასესხო დაფინანსება შესაძლოა მრავალი მიზნით დასჭირდეს, მაგალითად საბრუნავი აქტივების დასაფინანსებლად, წარმოებისთვის საჭირო ინვენტარის შესაძენად და სხვა, ხოლო გრძელვადიანი სესხი შესაძლოა დასჭირდეს სტრატეგიული მიზნებისთვის, როგორცაა ახალი კომპანიის შექმნა ან არსებული კომპანიის შესყიდვა.

უნდა აღინიშნოს, რომ კომპანიები სესხებს უფასოდ არ იღებენ და მას ახლავს შესაბამისი ხარჯი პროცენტის სახით, რაც გავლენას ახდენს კომპანიის მომგებიანობაზე. სწორედ სესხის აღება იწვევს კომპანიის ფინანსური რისკიანობის გაზრდას, რადგანაც კომპანია ვალდებულია ნებისმიერ შემთხვევაში გადაიხადოს სესხის ძირი და პროცენტი. აგრეთვე კომპანიას შესაძლოა სესხის უზრუნველყოფად გამოყენებული ქონდეს კომპანიის აქტივები, რაც დამატებითი რისკია.

საინტერესოა, თუ რატომ ამჯობინებს ბევრი კომპანია სესხით დაფინანსებას და არა აქციების გამოშვებას. უნდა ითქვას, რომ ამის მიზეზი სასესხო რესურსების ნაკლებ ხარჯიანობაა. რეალურად, სესხებს აქვთ ნაკლები დანახარჯები საკუთარ კაპიტალზე გადასახადებთან (დივიდენდებთან) შედარებით. ამის მიზეზები ისაა, რომ სესხის პროცენტის ხარჯი სარგებლობს საგადასახადო შეღავათით. სესხის კიდევ ერთი მიზეზი არის მისი მობილურობა, ანუ კომპანიას შეუძლია მრავალჯერ აიღოს და დაფაროს სესხი.

ამრიგად, აღებული სესხების ანალიზის მეთოდოლოგია აუცილებელია კომპანიის აქციონერებისათვის და მენეჯმენტისთვის, რათა სწორად მართონ სესხები და

შესაბამისი ფინანსური რისკები. საწარმოთა მიერ აღებული სესხები შეიძლება იყოს მოკლევადიანი ან გრძელვადიანი. მათი ანალიზი ცალ-ცალკე უნდა ჩატარდეს.

სესხების ანალიზის ამოცანებია:

- სესხების დაფარვის დროულობის შეფასება
- ვადაგადაცილებული სესხების შეფასება
- სესხების გამოყენების მიზნობრივი ხარჯვის შესწავლა
- სესხების ოპტიმალურობის დადგენა
- სესხების ეფექტის დადგენა
- პროცენტის რისკის შეფასება

კომპანიაში სესხების ანალიზის დროს გამოიყენება მრავალი ტიპის კოეფიციენტი და ფინანსური მაჩვენებელი. საანალიზო კომპანიისთვის ეს კოეფიციენტები მოყვანილია ქვემოთ მდებარე ცხრილში (ცხრილი 2.5.2):

კოეფიციენტი	გამოთვლა	2018	2017	2016	2015
მოზიდული კაპიტალის სტრუქტურის კოეფიციენტი	გრძელვადიანი სესხი/მთლიანი სასესხო კაპიტალი	0.69	0.72	0.74	0.79
პროცენტის ლევერიჯი	საპროცენტო ხარჯი/საოპერაციო მოგება	0.20	0.18	0.03	0.09
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	(საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული ფული - წლიური მოგების გადასახადი)/საპროცენტო ხარჯი	9.26	6.51	34.11	25.97
პროცენტის უზრუნველყოფის კოეფიციენტი	საოპერაციო მოგება/საპროცენტო ხარჯი	5.00	5.70	29.86	11.17
სესხით შემოსავლების დატვირთვის კოეფიციენტი	სესხები/შემოსავალი რეალიზაციიდან	0.10	0.12	0.05	0.07
საოპერაციო ხარჯების კონცენტრაციის კოეფიციენტი	სესხები/საოპერაციო ხარჯები	0.53	0.58	0.25	0.28

	აქტივების მომგებიანობის				
სესხის ეფექტიანობა	პროცენტული ცვლილება/სესხების პროცენტული ცვლილება	(0.00)	(0.00)	(0.00)	-

ცხრილი 2.5.2 - სს თელასის სასესხო მაჩვენებლების გაანგარიშება

- მოზიდული კაპიტალის სტრუქტურის კოეფიციენტი აჩვენებს კომპანიის გრძელვადიანი და მოკლევადიანი სესხების თანაფარდობას. უნდა აღინიშნოს, რომ თუ გრძელვადიანი სესხების წილი მცირდება კომპანიაში, შესაბამისად მოკლევადიანი სესხების წილი იზრდება ანუ კომპანიას ეზრდება უახლოეს პერიოდში დასაფარი სესხის რაოდენობა. საანალიზო საწარმოსთვის ეს კოეფიციენტი კლების ტენდენციით ხასიათდება.
- პროცენტის ლევერიჯის მაჩვენებელი გამოიყენება კომპანიის საპროცენტო რისკების გასაზომად და აღნიშნავს თუ ერთი ლარის საოპერაციო მოგებიდან რამდენი პროცენტი გამოიყენება სესხის პროცენტის გადასახდელად. აუცილებელია, რომ ეს კოეფიციენტი ერთზე ნაკლები იყოს და კლების ტენდენციით ხასიათდებოდეს. საანალიზო საწარმოსთვის ეს კოეფიციენტი რეკომენდირებულ ზღვარს ქვემოთ არის თუმცა ზრდის ტენდენცია შეინიშნება.
- პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი გვიჩვენებს, აქვს თუ არა კომპანიას საკმარისი ფული სესხის დასაფარად. რეკომენდირებულია, რომ ეს კოეფიციენტი ერთზე მეტი იყოს. საანალიზო საწარმოს შემთხვევაში ეს კოეფიციენტი კომპანიის ძლიერ პოზიციას გვიჩვენებს.
- პროცენტის უზრუნველყოფის კოეფიციენტი(Interest cover ratio) გვიჩვენებს აქვს თუ არა კომპანიას საკმარისი თანხები პროცენტის დასაფარად. აუცილებელია, რომ ეს კოეფიციენტი ერთზე მეტი იყოს. საანალიზო საწარმოს შემთხვევაში ეს კოეფიციენტი კლების ტენდენციით ხასიათდება, თუმცა რეკომენდირებულ ზღვარზე ბევრად მეტია.
- სესხით შემოსავლების დატვირთვის კოეფიციენტი გვიჩვენებს, თუ რამდენი ლარის სესხი იყო საჭირო ერთი ლარის შემოსავლის მისაღებად. საჭიროა რომ ეს კოეფიციენტი კლების ტენდენციით ხასიათდებოდეს და ერთზე მეტი არ იყოს.

საანალიზო საწარმოს შემთხვევაში ეს კოეფიციენტი კლების ტენდენციით ხასიათდება, რაც პოზიტიური ნიშანია.

- საოპერაციო ხარჯების კონცენტრაციის კოეფიციენტი გვიჩვენებს, თუ რამდენი ლარის სესხი იყო აუცილებელი ერთი ლარის ხარჯის გასაწევად. როგორც ვხედავთ საანალიზო საწარმოსთვის ეს კოეფიციენტი ზოგადი ზრდის ტენდენციით ხასიათდება.
- სესხის ეფექტიანობის მაჩვენებელი ახასიათებს, არის თუ არა აქტივების მომგებიანობის ცვლილება სესხების პროცენტულ ცვლილებაზე მეტი. როგორც ვხედავთ, საანალიზო საწარმოსთვის ეს ასე არარის და ეს კოეფიციენტი მუდმივად ნოლზე დაბალია.

3. სს თელასის განვითარების სტრატეგიის ანალიზი

კომპანიის ფინანსური ანალიზი გვეხმარება წარსული ინფორმაციის საფუძველზე განვსაზღვროთ ბიზნესის მომგებიანობის და ლიკვიდურობის საკითხები, აგრეთვე ვიპოვოთ კომპანიის ფუნქციონირების მექანიზმში ნაკლოვანებები და შევქმნათ მათი გადაჭრის გზები. აღსანიშნავია, რომ კომპანიის სრულყოფილი ფუნქციონირებისთვის მხოლოდ წარსული ფინანსური ინფორმაციის ანალიზი საკმარისი არაა. ყველა მოგებაზე ორიენტირებული ორგანიზაცია ფუძნდება სარგებლის მიღების მიზნით არა მარტო მოკლევადიან, არამედ გრძელვადიან პერიოდში. მაშასადამე კომპანიისთვის მნიშვნელოვანია კონკრეტული, გარჩევადი და მიღწევადი განვითარების გეგმის ქონა, რომელსაც მხარს დაუჭერს იგი საკუთარი რესურსებით.

უნდა ითქვას, რომ კომპანიას თავისი გრძელვადიანი გეგმების მისაღწევად სჭირდება შესაბამისი რესურსები და დაფინანსების წყაროები, რომლის გარეშეც კომპანია ვერ შეძლებს განახორციელოს აქტივობები შესაბამისი მიზნების მისაღწევად, ამიტომაც წარსული ფინანსური ინფორმაციის ანალიზთან ერთად პერსპექტიული ფინანსური ანალიზიც სასიცოცხლოდ მნიშვნელოვანი ფაქტორია.

უნდა აღინიშნოს, რომ ფინანსური ანალიზი იყოფა სხვადასხვა სახეობების მიხედვით:

- საბოლოო გამომყენებლის მიხედვით
- მომცველობის მიხედვით
- ტიპების მიხედვით
- განხორციელების ტექნიკის მიხედვით

საბოლოო გამომყენებლის მიხედვით ფინანსური ანალიზი იყოფა შიდა და გარე ფინანსურ ანალიზად. შიდა ფინანსური ანალიზი სრულდება საწარმოს მენეჯმენტის და სხვა დასაქმებული პირების მიერ, როდესაც გარე ფინანსური ანალიზი კომპანიისგან დამოუკიდებელი ორგანოების მიერ სრულდება.

მომცველობის მიხედვით გამოყოფენ სწრაფ ფინანსურ ანალიზს და ყოვლისმომცველ ფინანსურ ანალიზს. სწრაფი ფინანსური ანალიზი გულისხმობს მხოლოდ ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლების ანალიზს და იძლევა კომპანიის ზოგად სურათს, როდესაც

ყოვლისმომცველი ფინანსური ანალიზი კომპანიის მთლიან და დეტალურ აღწერას გვთავაზობს.

ტიპების მიხედვით ფინანსური ანალიზი იყოფა რეტროსპექტიულ და პერსპექტიულ ფინანსურ ანალიზად. რეტროსპექტიული ანალიზი გულისხმობს კომპანიის წარსული ინფორმაციის მიმოხილვას და შესაბამისი დასკვნების გაკეთებას. აღსანიშნავია რომ მხოლოდ რეტროსპექტიული ფინანსური ანალიზი კომპანიის განვითარების სრულ სურათს ვერ იძლევა. სწორედ ამიტომ არის საჭირო პერსპექტიული ფინანსური ანალიზი, რომელიც ფინანსური მაჩვენებლების სამომავლო მნიშვნელობების განსაზღვრას გულისხმობს.

განხორციელების ტექნიკის მიხედვით ფინანსური ანალიზი იყოფა ფინანსური ანგარიშგების ანალიზად, საინვესტიციო ანალიზად და ტექნიკურ ანალიზად.

მოცემული ნაშრომის დანარჩენ ნაწილში განვიხილავთ საანალიზო კომპანიის სამომავლო გეგმებს და წარსული ფინანსური ანგარიშგების მონაცემების საფუძველზე შევაფასებთ მოცემული გეგმების ადეკვატურობას.

3.1 კომპანიის შემოსავლების და ხარჯების ბიუჯეტის განხილვა

მარტივად რომ ვთქვათ, ბიუჯეტი არის კონკრეტულ პერიოდზე გაწერილი ფინანსური გეგმა, რომელიც მოიცავს შესაბამისი ორგანიზაციის შემოსავლებს და დანახარჯებს. იგი აგრეთვე შეიძლება მოიცავდეს გასაყიდი პროდუქციის რაოდენობებს და მოცულობებს, დანახარჯებს აქტივებს, ვალდებულებებს და ფულადი ნაკადების მიმოხილვას. ყველა კომპანია, სამთავრობო დაწესებულება თუ სხვა ორგანიზაცია აქტიურად იყენებს ბიუჯეტს კომპანიის განვითარების დაგეგმვის დროს, რათა მოხდეს სტრატეგიული გეგმების გაზომვად ერთეულებში გამოსახვა.

აღსანიშნავია, რომ დანიშნულების მიხედვით შეიძლება არსებობდეს მრავალი ტიპის ბიუჯეტი:

- გაყიდვების ბიუჯეტი - მომავალ პერიოდებში გაყიდვების საპროგნოზო მონაცემები, გამოხატული გასაყიდი პროდუქციის ერთეულებში და შესაბამისი ფულად

თანხებში. გაყიდვების ბიუჯეტი საჭიროა იმისთვის, რათა კომპანიამ გაყიდვის სტრატეგია დასახოს.

- წარმოების ბიუჯეტი - მომავალ პერიოდებში კომპანიის მიერ წარმოებული პროდუქციის შეფასებითი მაჩვენებლები, რომელსაც უმეტეს შემთხვევაში თანახლავს შესაბამისი დანახარჯები სხვადასხვა ტიპების მიხედვით.
- კაპიტალური დანახარჯების ბიუჯეტი - იგი გამოიყენება კომპანიის კუთვნილებაში არსებული კაპიტალური აქტივების განახლებისათვის.
- ფულადი საშუალებების ბიუჯეტი - წარმოადგენს კომპანიის ფულადი აქტივების ხარჯვის გეგმას კონკრეტული პერიოდისათვის. იგი ეხმარება ბიზნესს საჭირო მომენტში ფულადი საჭიროების განსასაზღვრად.
- პროექტის ბიუჯეტი - ეს არის ბიუჯეტი, რომელიც ასოცირდება კომპანიის რომელიმე კონკრეტულ პროექტთან და მოიცავს მხოლოდ შესაბამის პროექტთან დაკავშირებულ შემოსავლებს და ხარჯებს.
- შემოსავლების და ხარჯების ბიუჯეტი - იგი მოიცავს კომპანიის სამომავლოდ შეფასებული შემოსავლების და ხარჯების აღწერას.

კომპანიის ბიუჯეტირების პროცესი რამდენიმე მხრივ არის მნიშვნელოვანი:

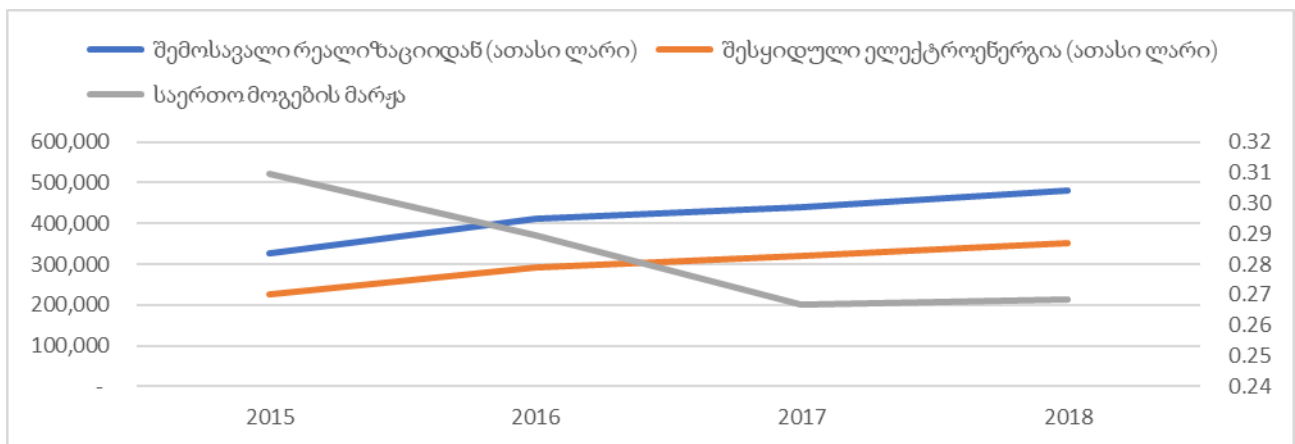
- ბიუჯეტი კომპანიის ხარჯვის კონტროლის ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი ფორმაა. როდესაც კომპანია ბიუჯეტის გარეშე ოპერირებს, ძნელია იმის კონტროლი, თუ რომელ აქტივობაზე რა რაოდენობის რესურსი იხარჯება.
- სწორი ბიუჯეტირება კომპანიის სტრატეგიული მიზნებისკენ მიმავალი უმოკლესი გზაა. კომპანიამ რომ თავის მიზნებს მიაღწიოს, მას სჭირდება შესაბამისი გეგმა, რომელიც ბიუჯეტში შესაძლოა შესანიშნავად აისახოს.
- ბიუჯეტმა კომპანიას შესაძლოა წინასწარ მიაჩინოს მოსალოდნელ ფინანსურ სირთულეებზე. სტანდარტულად კომპანიები ამზადებენ ერთ საანგარიშო წელზე გაწერილ ბიუჯეტს და აკვირდებიან ხომ არ შეინიშნება შესაბამისი პერიოდების ბოლოს რესურსების დეფიციტი. წინააღმდეგ შემთხვევაში კომპანიამ გარე რესურსურების გზებს უნდა მიმართოს.

- ბიუჯეტი ეხმარება კომპანიას, ორგანიზებულად მართოს საკუთარი რესურსები, ვინაიდან კომპანიის ნებისმიერი დაუფიქრებელი და არასწორად გადადგმული ნაბიჯი მნიშვნელოვანი დანაკარგებით შესაძლოა დასრულდეს.
- ზემოთ ჩამოთვლილ მიზეზებთან ერთად ბიუჯეტი მოტივაციის და კონტროლის ერთ-ერთ საუკეთესო ფორმად ითვლება.

უმეტეს შემთხვევაში კომპანიები საკუთარ ბიუჯეტს ამზადებენ ფინანსური ანგარიშგების ფორმის სახით, რომელიც მოიცავს ბიუჯეტურ ანუ საპროგნოზო ბუღალტრულ ბალანსს, მოგება-ზარალის ანგარიშგებას და ფულადი ნაკადების ანგარიშგებას.

უნდა აღინიშნოს, რომ კომპანიის განვითარების ანალიზის დროს ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი საკითხია კომპანიის მომავალი გაყიდვების ანალიზი, ვინაიდან რეალიზაციიდან შემოსავალი არის კომპანიაში რესურსების შემოდინების უმთავრესი წყარო. შესაბამისად, კომპანიისთვის უმნიშვნელოვანესია დააკვირდეს გაყიდვების და შესაბამისი ხარჯების ისტორიულ ტრენდს და მოახდინოს მომავალი გაყიდვების პროგნოზირება შიდა და გარე ფაქტორების გათვალისწინებით.

ქვემოთ მოცემულ გრაფიკზე წარმოდგენილია საანალიზო კომპანიის რეალიზაციიდან შემოსავალი, შესაბამისი თვითღირებულება და საერთო მოგების მარჟა საანალიზო პერიოდისთვის (ცხრილი 3.1.1):



გრაფიკი 3.1.1 - სს თელასის შემოსავალი, მიწოდებული ენერჯის ღირებულება და მოგების მარჟა საანალიზო პერიოდის მანძილზე

როგორც ვხედავთ კომპანიის შემოსავლები საანალიზო პერიოდის განმავლობაში მუდმივად ზრდადია. რაც შეეხება მოგების მარჟას იგი მცირედით არის შემცირებული, რაც გამოწვეულია შესყიდული ელექტროენერჯის ტარიფის გაზრდით. უნდა აღინიშნოს, რომ კორელაციის კოეფიციენტი შემოსავალსა და თვითღირებულებას შორის 99.86%-ია, რაც თითქმის სრულყოფილ წრფივ კავშირზე მიგვანიშნებს.

როგორც ცნობილია, საანალიზო საწარმო ელექტრო ენერჯიას აწვდის ქალაქ თბილისს და მის შემოგარენ ტერიტორიას, ამიტომ საინტერესო იქნება კავშირის ჩვენება დედაქალაქის მოსახლეობასა და კომპანიის მიერ მიღებულ შემოსავალს შორის. დედაქალაქის მოსახლეობის რაოდენობა საანალიზო პერიოდის განმავლობაში მოცემულია ქვემოთ მდებარე ცხრილში (ცხრილი 3.1.2):

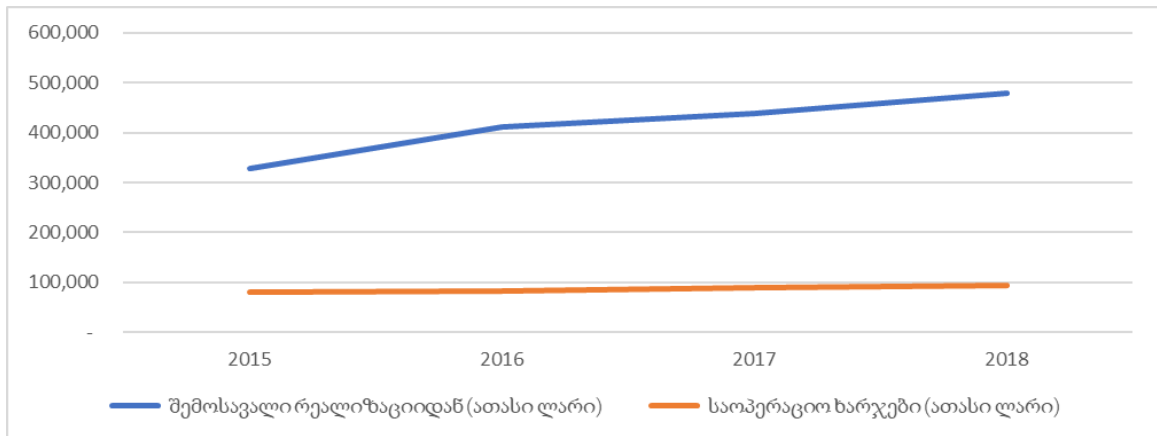
ქალაქ თბილისის მოსახლეობა, ათასი კაცი			
2015	2016	2017	2018
1,132	1,146	1,159	1,171

ცხრილი 3.1.2 - თბილისის მოსახლეობა 2015-2018 წლებში

თუ გამოვითვლით კორელაციის კოეფიციენტს დედაქალაქის მოსახლეობასა და კომპანიის მიერ მიღებულ შემოსავალს შორის, შევნიშნავთ, რომ მისი მნიშვნელობა 97.36%-ია, რაც აგრეთვე თითქმის სრულყოფილ წრფივ კავშირზე მიგვანიშნებს, ანუ ქალაქ თბილისის მოსახლეობის რაოდენობა მჭიდრო კავშირშია კომპანიის მიერ გენერირებულ შემოსავალთან.

კომპანიის სამომავლო შემოსავლების შესახებ შესაძლოა ითქვას ის, რომ ვინაიდან ქალაქ თბილისის მოსახლეობის ტემპი და ურბანიზაციული პროცესები წლიდან წლამდე იზრდება, მოსალოდნელია კომპანიის შემოსავლების აგრეთვე ზრდის ტენდენცია, რაც, როგორც ვთქვით მჭიდრო კავშირშია თბილისის მოსახლეობასთან.

რაც შეეხება კომპანიის მომავალი საოპერაციო ხარჯების ანალიზს, ისინი აგრეთვე შეგვიძლია დავაკავშიროთ კომპანიის შემოსავლებთან და ვნახოთ თუ როგორ კავშირში იმყოფებიან ერთმანეთთან (ცხრილი 3.1.3).



გრაფიკი 3.1.3 - სს თელასის შემოსავლები და საოპერაციო ხარჯები საანალიზო პერიოდის მანძილზე

როგორც ვხედავთ, საანალიზო პერიოდის განმავლობაში კომპანიის საოპერაციო ხარჯები შედარებით ნელი ტემპით იზრდებოდა, ვიდრე შემოსავალი. კორელაციის კოეფიციენტი გვიჩვენებს, რომ ამ ორ მაჩვენებელს შორის საანალიზო პერიოდის განმავლობაში 93.14%-იანი კავშირია, რაც მჭიდრო წრფივ დამოკიდებულებას წარმოადგენს. შესაბამისად შეგვიძლია ვივარაუდოთ, რომ კომპანიის სამომავლო საოპერაციო ხარჯები ასევე მჭიდროდ იქნება დამოკიდებული კომპანიის შემოსავლების გენერირების უნარზე.

3.2 კომპანიის ფულადი საშუალებების მოძრაობის მიმოხილვა

როგორც ვიცით, ფულადი საშუალებების არსებობა კომპანიისთვის სასიცოცხლო მნიშვნელობისაა, ვინაიდან კომპანიას მუდმივად აქვს მიმდინარე ვალდებულებები, რომლის გადახდაც საანგარიშო პერიოდში აუცილებელია. შესაბამისად კომპანიას მუდმივად სჭირდება, რომ ჰქონდეს სრული ინფორმაცია ფულადი ნაკადების არსებულ და მომავალ საჭიროებაზე. სწორედ ამისთვის არსებობს ფულადი ნაკადების ანალიზი.

უნდა ითქვას, რომ ფულად რესურსებს მიეკუთვნება ისევე როგორც ნალდი ფული, ასევე ბანკის ანგარიშზე არსებული თანხები. ფულადი ერთეული აგრეთვე შეგვიძლია ვუწოდოთ მოკლევადიან ფინანსურ ინვესტიციებსაც.

ფულადი საშუალებების მოძრაობის მიმოხილვის დროს კომპანია იყენებს ფულადი ნაკადების ანგარიშგებას, რომელიც კომპანიის ფინანსური ანგარიშგების ერთ-ერთი შემადგენელი ნაწილია. „ბას 7 - ფულადი ნაკადების ანგარიშგება“ - ის მიხედვით საწარმომ ფულადი ნაკადები უნდა ასახოს აქტივობების ტიპების მიხედვით. შესაბამისად ფულადი ნაკადების ანგარიშგება სამი განყოფილებისგან შედგება : საოპერაციო, საინვესტიციო და საფინანსო საქმიანობა.

საოპერაციო საქმიანობასთან დაკავშირებული ფულადი ნაკადების რაოდენობა ითვლება საწარმოს საქმიანობის შეფასების მთავარ მაჩვენებლად, რადგან აქედან ჩანს, საწარმოს ძირითადი საქმიანობიდან შემოვიდა თუ არა საკმარისი ფულადი სახსრები კომპანიის ფუნქციონირებისთვის დამატებითი, გარე კაპიტალის მოზიდვის გარეშე. ფულადი ნაკადები საოპერაციო საქმიანობიდან უმეტესად საწარმოს ძირითადი შემოსავლების მომტანი აქტივობებიდან გენერირდება. შესაბამისად, იგი წარმოიშობა ისეთი აქტივობების შედეგად, რომლებიც მონაწილეობენ მოგების ან ზარალის განსაზღვრაში. საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული ფულადი ნაკადების მაგალითებია პროდუქციის რეალიზაციიდან მიღებული ფულადი სახსრები, მომწოდებელთათვის გადახდილი ფულადი სახსრები, თანამშრომლებისათვის და მათი სახელით გადახდილი ფულადი სახსრები, მოგების გადასახადთან დაკავშირებული ფულადი სახსრების გადახდა და სხვა.

საინვესტიციო საქმიანობიდან წარმოქმნილი ფულადი ნაკადები ასახავს სახსრებს, რომლებიც დაიხარჯა ისეთი რესურსების მოსაზიდად, რომლებიც აუცილებელია კომპანიის სამომავლო ფულადი ნაკადების შემოდინების შესანარჩუნებლად. საინვესტიციო ფულადი ნაკადების მაგალითებია ძირითადი საშუალებების, არამატერიალური და სხვა გრძელვადიანი აქტივების შესაძენად გადახდილი და მიღებული ფულადი სახსრები, სხვა საწარმოების საკუთარი კაპიტალის ან სასესხო ინსტრუმენტებისა და ერთობლივი საწარმოების წილების შესაძენად გადახდილი ფულადი სახსრები და სხვა.

საფინანსო საქმიანობიდან წარმოქმნილი ფულადი ნაკადები გვიჩვენებენ ცვლილებებს საწარმოს სასესხო და საკუთარ კაპიტალში. საფინანსო საქმიანობასთან დაკავშირებული ფულადი ნაკადების მაგალითებია აქციების და სხვა კაპიტალის

ინსტრუმენტების გამოშვების შედეგად მიღებული ფული ან აქციების გამოსყიდვის მიზნით გადახდილი ფული, სესხების დასაფარად ან ასაღებად გამოყენებული ფული და ფინანსური იჯარის ვალდებულების დასაფარად გადახდილი ფული.

აღსანიშნავია, რომ საოპერაციო საქმიანობიდან წარმოქმნილი ფულადი ნაკადები ორგვარად შესაძლოა იქნეს წარმოდგენილი: პირდაპირი და არაპირდაპირი ფორმით. „ბასს 7 - ფულადი ნაკადების ანგარიშგება“-ის მიხედვით სარეკომენდაციო ფორმატი არის პირდაპირი მეთოდი, რადგან იგი იძლევა ინფორმაციას, რომელიც სასარგებლოა მომავალი ფულადი ნაკადების შესაფასებლად, რის საშუალებასაც ვერ იძლევა არაპირდაპირი მეთოდი და აგრეთვე შედარებით მარტივია მოსამზადებლად. პირდაპირი მეთოდი იმით არის საინტერესო, რომ იგი კომპანიის საოპერაციო საქმიანობაში გამოყენებულ ფულად ნაკადებს ანაწილებს აქტივობების მიხედვით, მაგალითად დებიტორებისგან მიღებული ფული, მომწოდებლებზე გადახდილი ფული და ა.შ.

რაც შეეხება არაპირდაპირ მეთოდს, მისი მეშვეობით წმინდა მოგება ან ზარალი კორექტირდება არაფულადი ოპერაციების შედეგებით, წარსული ან მომავალი პერიოდის საოპერაციო შემოსავლებისა და გადახდების გადავადების ან დარიცხვის გათვალისწინებით, აგრეთვე იმ შემოსავლებისა და ხარჯების გათვალისწინებით, რომლებიც დაკავშირებულია საინვესტიციო ან საფინანსო საქმიანობის ფულად ნაკადებთან.

აღსანიშნავია, რომ ფულადი ნაკადების ანალიზმა შესაძლოა მოგვანიშნოს კომპანიის მიმდინარე და სამომავლო ფულად საჭიროებებზე, ამიტომაც მის ანალიზს დიდი მნიშვნელობა აქვს მომავალი მიზნების დასახვის დროს. უნდა ითქვას, რომ ფულადი ნაკადების ანგარიშგების დროს გამოიყოფა შემდეგი ეტაპები:

- ვერტიკალური ანალიზი
- ჰორიზონტალური ანალიზი
- კოეფიციენტების ანალიზი

ვერტიკალური და ჰორიზონტალური ანალიზი ნაშრომის პირველ ნაწილში უკვე მიმოვიხილეთ, ამიტომ აქ მხოლოდ კოეფიციენტების და მაჩვენებლების ანალიზით შემოვიფარგლებით.

უნდა ითქვას, რომ ფულადი ნაკადების ანგარიშგების ანალიზის დაწყებამდე საჭიროა, რომ განვიხილოთ შემდეგი ფორმულა:

წმინდა ფულადი ნაკადი = ვალდებულებების ზრდა - არაფულადი მიმდინარე აქტივების ზრდა - გრძელვადიანი აქტივების ზრდა + საკუთარი კაპიტალის ზრდა.

კოეფიციენტების ანალიზი იყოფა ინდივიდუალური და კომბინირებული კოეფიციენტების ანალიზად. ინდივიდუალურია ისეთი კოეფიციენტები, რომლის შემადგენელი ნაწილები ფულადი ნაკადების ანგარიშგებაში გვხვდება, ხოლო კომბინირებული კოეფიციენტები მოიცავს ფინანსური ანგარიშგების სხვა კომპონენტებსაც. ფულადი ნაკადების ინდივიდუალური კოეფიციენტები მოცემულია ქვემოთ მდებარე ცხრილში (ცხრილი 3.2.1):

კოეფიციენტი	გამოთვლა	2018	2017	2016	2015
ფულის საერთო ეფექტიანობის კოეფიციენტი	ფულის შემოდინება პერიოდში/ფულის გადინება პერიოდში	0.98	1.00	1.01	0.95
პროცენტის დაფარვის დონე	საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული ფული გადასახადების გადახდამდე/გადახდილი პროცენტი	108.45	121.28	495.62	265.82
წმინდა ინვესტიციების დაფარვის ხარისხი	წმინდა ფულადი ნაკადი საოპერაციო საქმიანობიდან/წმინდა ფულადი ნაკადი საინვესტიციო საქმიანობიდან	1.50	0.83	1.34	1.19
ფულის ეფექტიანობის საერთო კოეფიციენტი	საერთო წმინდა ფულადი ნაკადი/ფულის გადინება	(0.02)	(0.00)	0.01	(0.05)
საერთო გადახდისუნარიანობა	(ფულის საწყისი ნაშთი+ფულის	1.01	1.03	1.04	1.03

ცხრილი 3.2.1 - სს თელასის ფულადი ნაკადების ინდივიდუალური კოეფიციენტები

- ფულის საერთო ეფექტიანობის კოეფიციენტი გვიჩვენებს, თუ რამდენად აღემატება კომპანიაში ფულის შემოდინება გადინებას. ლოგიკურია, რომ ეს მაჩვენებელი ერთზე მეტი უნდა იყოს, რაც 2018 და 2015 წლებში არ სრულდება, თუმცა არც დიდად ჩამორჩება რეკომენდირებულ ზღვარს.
- პროცენტის დაფარვის დონის კოეფიციენტი გვიჩვენებს, რჩება თუ არა კომპანიას თანხები სესხის პროცენტის გადახდის შემდეგ. როგორც ვხედავთ, საანალიზო კომპანიის შემთხვევაში ეს მაჩვენებელი შთამბეჭდავ მდგომარეობას გვიჩვენებს, თუმცა წლების განმავლობაში ამ კოეფიციენტის კლება შეინიშნება.
- წმინდა ინვესტიციების დაფარვის ხარისხის კოეფიციენტი გვიჩვენებს, თუ როგორ იფარება საინვესტიციო საქმიანობიდან მიღებული ფულადი ნაკადი საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული სახსრებით. საანალიზო კომპანიის შემთხვევაში ამ კოეფიციენტის ზრდა შეინიშნება ბოლო 2 წლის მანძილზე, რაც დადებითი ნიშანია.
- ფულის ეფექტიანობის საერთო კოეფიციენტი გვიჩვენებს, ჭარბებს თუ არა საბოლოო წმინდა ფულადი ნაკადები ფულის გადინებას. რეკომენდირებულია, რომ ეს კოეფიციენტი ერთზე ნაკლები არ იყოს, რაც საანალიზო საწარმოსთვის არცერთ წელს არ სრულდება.
- საერთო გადახდისუნარიანობის კოეფიციენტი გვიჩვენებს აღემატება თუ არა კომპანიის მიერ ფლობილი ფული სახსრების გადინებას წლის განმავლობაში. რეკომენდირებულია, რომ ეს კოეფიციენტიც ერთზე მეტი იყოს, რაც საანალიზო საწარმოსთვის ყველა წელს სრულდება.

საანალიზო კომპანიისთვის გამოთვლილი ფულადი ნაკადების კომბინირებული კოეფიციენტები შემდეგია (ცხრილი 3.2.2):

კოეფიციენტი	გამოთვლა	2018	2017	2016	2015
საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული წმინდა ფულადი	წმინდა ფულადი ნაკადი				
საქმიანობიდან მიღებული წმინდა ფულადი	საოპერაციო საქმიანობიდან/შემოსავალი	0.14	0.08	0.11	0.12

ნაკადების ეფექტიანობა	საოპერაციო საქმიანობიდან				
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	(საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული ფული-მოგების გადასახადი)/საპროცენტო ხარჯი	9.26	6.51	34.11	25.97
რეინვესტირების კოეფიციენტი	(საერთო წმინდა ფულადი ნაკადი-დარიცხული დივიდენდი)/გრძელვადიანი აქტივების ზრდა	(0.34)	0.60	0.23	-
დადებითი წმინდა ფულადი ნაკადის რენტაბელობა	წმინდა მოგება/საერთო წმინდა ფულადი ნაკადი	(3.04)	(14.48)	7.33	(0.32)
ფულადი უსაფრთხოების ინტერვალი	საერთო წმინდა ფულადი ნაკადი/საშუალო დღიური ხარჯები	(7.23)	(1.34)	5.14	(24.24)

ცხრილი 3.2.2 - სს თელასის ფულადი ნაკადების კომბინირებული კოეფიციენტები

3.3 კომპანიის გაკოტრების მეთოდების პროგნოზირება

უნდა ითქვას, რომ თითოეული საწარმოსთვის უდავოდ მნიშვნელოვანია ჯანსაღი ფინანსური მდგომარეობა, მაგრამ არსებობს შემთხვევები, როცა მსგავსი მდგომარეობის მიღწევა კომპანიისთვის შეუძლებელი ხდება. კომპანია ვეღარ იხდის თავის მიმდინარე ვალდებულებებს ლიკვიდობის არქონის გამო. ასეთ შემთხვევაში შესაძლოა ითქვას, რომ საწარმო გაკოტრებულია.

აუცილებელია, რომ კომპანიის მენეჯმენტი მუდმივად აკვირდებოდეს სხვადასხვა ფინანსურ მაჩვენებლებს, რომლებიც კომპანიის გაკოტრებაზე მიუთითებენ და დროულად მიიღონ სწორი გადაწყვეტილებები, რათა თვიდან აირიდონ ლიკვიდაცია, რომელიც თავის მხრივ უამრავ დამატებით დანახარჯს და პროცედურას წარმოქმნის.

აღსანიშნავია, რომ გაკოტრების მიზეზები შესაძლოა იყოს როგორც ენდოგენური, ასევე ეგზოგენური. ენდოგენური ფაქტორები მომდინარეობენ თვითონ კომპანიის შიდა გარემოდან. ესენი შეიძლება იყოს : ლიკვიდურობის არქონა, მაღალი მიმდინარე ვალდებულებები და სხვა. ეგზოგენურ ფაქტორებს მიეკუთვნება ეკონომიკური,

პოლიტიკური და სხვა სახის მდგომარეობა, რომლებიც ერთიან ბიზნეს გარემოზე ზემოქმედებენ.

უნდა აღინიშნოს, რომ ეკონომიკისა და ბიზნესის სფეროში მოღვაწე მეცნიერების მიერ შექმნილი არის გაკოტრების სხვადასხვა სტატისტიკური მოდელები, რომლითაც კომპანიის გაკოტრების ალბათობის დადგენა შესაძლებელია.

პირველი მოდელი, რომელიც უნდა განვიხილოთ, არის ალთმანის 5 ფაქტორიანი მოდელი, რომელიც შემდეგნაირად გამოიყურება:

$$\zeta = 1.2A + 1.4B + 3.3C + 0.6D + 1.0E$$

$$\zeta = 0.717(X1) + 0.847(X2) + 3.107(X3) + 0.420(X4) + 0.998(X5)$$

პირველი ფორმულა განკუთვნილი არის საფონდო ბირჟაზე კოტირებული კომპანიებისთვის, ამიტომ ჩვენ გამოვიყენებთ მეორე ფორმულას, რომელიც ალთმანმა 1983 წელს არაკოტირებული კომპანიებისთვის შექმნა.

ζ(ზეტა) არის ალთმანის მაჩვენებელი

X1= საბრუნავი კაპიტალი/მთლიან აქტივები

X2= გაუნაწილებელი მოგება/მთლიანი აქტივები

X3= საოპერაციო მოგება/მთლიანი აქტივები

X4= საკუთარი კაპიტალი/მთლიანი ვალდებულებები

X5= გაყიდვები/მთლიანი აქტივები

რაც უფრო დაბალია ζ, მით უფრო მაღალი რისკია იმისა, რომ კომპანია გაკოტრდება. ჩვეულებრივ, თუ ζ დაბალია 1.23-ზე ეს ნიშნავს, რომ გაკოტრების ალბათობა დიდია. თუ ζ მეტია 2.9-ზე, ეს ნიშნავს, რომ კომპანიას საფრთხე არ ემუქრება. 1.23-სა და 2.9-ს შორის კი გაურკვეველობის ზონა მდებარეობს. ამ მოდელის მიხედვით გამოთვლილი კომპანიის გაკოტრების მაჩვენებლები შემდეგია (ცხრილი 3.3.1):

მაჩვენებელი	2018	2017	2016	2015
A	0.22	0.26	0.29	0.30
B	0.13	0.05	0.04	(0.10)
C	0.10	0.09	0.13	0.06
D	1.13	0.92	1.08	0.75
E	1.41	1.37	1.41	1.25

ζ	2.46	2.25	2.49	1.87
---	------	------	------	------

ცხრილი 3.3.1 – ალთმანის მოდელი, გაანგარიშებული სს თელასის მაგალითზე

როგორც ვხედავთ, კომპანია მთელი საანალიზო პერიოდის განმავლობაში გაურკვევლობის ზონაში იმყოფება, თუმცა წლიდან წლამდე მისი პოზიცია იზრდება, რაც გაკოტრების რისკს ამცირებს.

გაკოტრების მეორე მოდელი არის ფულმერის მოდელი, რომელიც 1984 წელს შეიქმნა. იგი შემდეგნაირად გამოიყურება:

$$H = 5.528 * X1 + 0.212 * X2 + 0.73 * X3 + 1.27 * X4 - 0.12 * X5 + 2.335 * X6 + 0.575 * X7 + 1.083 * X8 + 0.894 * X9 - 6.075$$

X1= საშუალოწლიური გაუნაწილებელი მოგება/საშუალოწლიური მთლიანი აქტივები

X2= შემოსავლები/საშუალოწლიური მთლიანი აქტივები

X3= საოპერაციო მოგება/საკუთარი კაპიტალი

X4= ფულადი ნაკადები საოპერაციო საქმიანობიდან/მთლიანი სესხები

X5= საშუალოწლიური სესხები/საკუთარი კაპიტალი

X6= მიმდინარე ვალდებულებები/საშუალოწლიური მთლიანი აქტივები

X7= Lg(საშუალოწლიური ძირითადი საშუალებები)

X8= საშუალოწლიური საბრუნავი კაპიტალი/საშუალოწლიური სესხები

X9= Lg(საოპერაციო მოგება/საპროცენტო ხარჯი)

ითვლება, რომ თუ H ნოლზე მეტია მაშინ კომპანიას გაკოტრება არ ემუქრება, ხოლო H თუ ნოლზე ნაკლებია, გაკოტრების ალბათობა იზრდება. საანალიზო საწარმოსთვის გამოთვლილი ფულმერის მაჩვენებელი მოცემულია ქვემოთ ცხრილში (ცხრილი 3.3.2):

მაჩვენებელი	2018	2017	2016
X1	0.09	0.05	(0.02)
X2	1.45	1.43	1.48
X3	0.19	0.19	0.24
X4	1.26	0.67	1.98

X5	0.28	0.24	0.15
X6	0.36	0.40	0.42
X7	5.42	5.37	5.31
X8	3.10	4.58	7.19
X9	0.70	0.76	1.48
H	4.36	5.10	9.92

ცხრილი 3.3.2 – ფულმერის მოდელი, გაანგარიშებული სს თელასის მაგალითზე

როგორც ვხედავთ, მთელი საანალიზო პერიოდის მანძილზე ფულმერის კოეფიციენტი ერთზე მეტია, რაც ნიშნავს, რომ კომპანიას გაკოტრება არ ემუქრება.

გაკოტრების შემდეგი მოდელი არის სპრინგეიტის მოდელი, რომელიც 1978 წელს შეიქმნა. უნდა აღინიშნოს, რომ ეს მოდელი სხვა დანარჩენ მოდელებთან შედარებით ხშირად გამოიყენება. სპრინგეიტის მოდელი შემდეგნაირად გამოიყენება:

$$Z=1.03A+3.07B+0.66C+0.4D$$

A= მთლიანი აქტივები/საბრუნავი კაპიტალი

B= მთლიანი აქტივები/საოპერაციო მოგება

C= მიმდინარე ვალდებულებები/საოპერაციო მოგება

D= მთლიანი აქტივები/შემოსავლები

ითვლება, რომ თუ სპრინგეიტის კოეფიციენტი 0.862-ზე ნაკლებია, მაშინ კომპანიას გაკოტრება ემუქრება. შესაბამისი კოეფიციენტი, გაანგარიშებული საანალიზო საწარმოსთვის მოყვანილია ქვემოთ (ცხრილი 3.3.3):

მაჩვენებელი	2018	2017	2016	2015
A	4.53	3.90	3.49	3.38
B	9.92	11.14	8.00	16.45
C	3.46	4.28	3.19	7.55
D	0.71	0.73	0.71	0.80
Z	37.68	41.34	30.54	59.28

ცხრილი 3.3.1 – სპრინგეიტის მოდელი, გაანგარიშებული სს თელასის მაგალითზე

როგორც ვხედავთ სპრინგეიტის მოდელის მიხედვით საანალიზო საწარმოს გაკოტრების რისკი მინიმალურია.

დასკვნა

აღნიშნულ ნაშრომში სს თელასის მაგალითზე წარმოდგენილი იქნა საწარმოს ფინანსური სტატუსის შეფასების მნიშვნელოვანი ინსტრუმენტები და განხილული იქნა კომპანიის მომავალი განვითარების ძირითადი ასპექტები.

ნაშრომში მიმოხილული იქნა კომპანიის ფინანსური სტრატეგიის შესახებ არსებული მოსაზრებები მისი ამოცანების, მიზნების და მნიშვნელოვნების შესახებ, აგრეთვე განხილული იქნა ფინანსური სტრატეგიის მთავარი ინსტრუმენტები და საკვანძო მომენტები.

ნაშრომში აგრეთვე შემოთავაზებული იქნა საწარმოს მრავალმხრივი ფინანსური ანალიზი, რომელიც დაჯგუფებულია შემდეგნაირად:

- ჰორიზონტალური და ვერტიკალური ანალიზი
- ლიკვიდურობის და გადახდისუნარიანობის ანალიზი
- საბრუნავი კაპიტალის ეფექტიანობის ანალიზი
- კომპანიის მომგებიანობის ანალიზი
- კომპანიის რისკების და ლევერიჯის ანალიზი
- კომპანიის საკუთარი კაპიტალის ანალიზი
- კომპანიის სასესხო ვალდებულებების ანალიზი

ნაშრომში აგრეთვე წარმოდგენილი იქნა კომპანიის გაკოტრების მრავალფაქტორიანი მოდელები, რომლებიც შემუშავებულია ავტორიტეტული მეცნიერების მიერ. აღნიშნული მოდელების მეშვეობით საანალიზო საწარმოს მაგალითზე გაკეთდა სამომავლო განვითარების და გაკოტრების შესახებ დასკვნები.

კომპანიის საბრუნავი კაპიტალის, შესახებ უნდა აღინიშნოს რომ იგი კომპანიის მოკლევადიანი ლიკვიდურობის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ინდიკატორია. თელასის საბრუნავი კაპიტალის დინამიკა მთელი საანალიზო პერიოდის განმავლობაში არის უარყოფითი, რაც ნიშნავს რომ კომპანიას აქვს წმინდა მიმდინარე ვალდებულებები და საჭიროების შემთხვევაში ვერ შეძლებს მიმდინარე ვალდებულებების დაფარვას. ნაშრომში აღნიშნული დებულება აგრეთვე გამყარდა ლიკვიდურობის და გადახდისუნარიანობის კოეფიციენტების კალკულაციით და მათი დინამიკის

შესწავლით, რომელთა შესახებაც შესაძლოა ითქვას, რომ საანალიზო პერიოდის განმავლობაში არც მათ აჩვენეს სახარბიელო მდგომარეობა. აღნიშნული კოეფიციენტი საანალიზო პერიოდის განმავლობაში კლებადობის ტენდენციით ხასიათდება, რამაც შესაძლოა საფრთხე შეუქმნას სამომავლო ფინანსურ სიტუაციას.

რაც შეეხება მოკლევადიან ლიკვიდურობასთან დაკავშირებულ რეკომენდაციებს, რჩევის სახით თელასის მიმართ შეიძლება გამოიყოს შემდეგი ღონისძიებები :

- შემოსავლების და დებიტორული დავალიანების სწორი და შესაბამისი სააღრიცხვო სტანდარტებით მაქსიმალურად სწრაფი აღიარება დაეხმარება კომპანიას გაზარდოს ლიკვიდობა.
- სესხების რესტრუქტურირება - მოკლევადიანი სესხის გრძელვადიან სესხად რეკლასიფიკაციის შედეგად კომპანიის მიმდინარე ვალდებულებები შემცირდება, რაც გაზრდის წმინდა აქტივებს და შესაბამისად ლიკვიდურობას.
- გამოუყენებელი ძირითადი საშუალებების რეალიზაცია - ისეთი აქტივებისგან განთავისუფლება, რომელსაც კომპანია არ იყენებს ლიკვიდურობის გაზრდის ერთ ერთი გზაა, რადგანაც აქტივის ფულად საშუალებაზე რეალიზაცია ზრდის მიმდინარე აქტივებს.
- კრედიტორული დავალიანების სწორი მართვა - სავაჭრო კრედიტორული დავალიანებების მაქსიმალურად გადავადებით კომპანია შეძლებს დიდი ხნის განმავლობაში შეინარჩუნოს ფულადი საშუალებები და შესაბამისად გაზარდოს ლიკვიდობა.

რაც შეეხება კომპანიის საბრუნავი კაპიტალის ეფექტიანობას, ამ შემთხვევაში სიტუაცია არც ისე ცუდაა და კომპანიის მხრიდან საბრუნავი კაპიტალის ეფექტიანობა მეტწილად ზრდადია, რაც დადებითი ნიშანია კომპანიის სამომავლო განვითარებისთვის. დებიტორული დავალიანებების მოგროვების პერიოდი 55-დან 41 დღემდე მცირდება რაც ნიშნავს რომ კომპანია საკუთარ დებიტორულ დავალიანებას ფულად უფრო სწრაფად აქცევს, თუმცაღა მცირდება კრედიტორული დავალიანების გადახდის პერიოდიც 145 დღიდან 72 დღემდე, რაც გულისხმობს, რომ კრედიტორები თელასს თანდათანობით მკაცრ სავაჭრო პოლიტიკას უწესებენ. მიმდინარე აქტივების

ბრუნვადობაც აგრეთვე 87 დღიდან 57 დღემდე არის შემცირებული რაც ნიშნავს, რომ თელასი რესურსების უტილიზაციას თანდათანობით აუმჯობესებს.

თელასის მიმართ რეკომენდაციის სახით შესაძლოა ითქვას, რომ იგი უნდა შეეცადოს და მომწოდებლებთან მისთვის უფრო ხელსაყრელი გადახდის პირობები შეათანხმოს, რაც დადებითად იმოქმედებს საბრუნავ სახსრებზე.

კომპანიის მომგებიანობის შესახებ შეიძლება ითქვას, რომ შეინიშნება მნიშვნელოვანი მომგებიანობის კოეფიციენტების გაუარესება, როგორცაა საკუთარი კაპიტალის უკუგება, თუმცა მეორე მხრივ გაზრდილია აქტივების, სააქციო კაპიტალის და წმინდა აქტივების მომგებიანობა, რაც დადებითი ნიშანია. რაც შეეხება საერთო მოგების მარჟას, საანალიზო პერიოდის განმავლობაში მნიშვნელოვნად შემცირდა, რაც კომპანიის საოპერაციო მომგებიანობის დაქვეითებაზე მიგვითითებს, თუმცა უნდა აღინიშნოს, რომ თელასს საერთო მოგების მარჟაზე გავლენის მოხდენა არ შეუძლია, რადგანაც ელექტროენერჯის შესყიდვის და მიწოდების ტარიფები რეგულირებულია სემეკის მიერ, ამიტომაც კომპანიისთვის ერთადერთი გამოსავალია, რომ აკონტროლოს საოპერაციო და წმინდა მოგების მარჟები.

კომპანიის რისკებისა და ლევერიჯის ანალიზი აგრეთვე მნიშვნელოვანი კომპონენტია საწარმოს განვითარებისთვის. შესაბამისმა ანალიზმა გვიჩვენა, რომ კომპანიის საოპერაციო რისკიანობა საანალიზო პერიოდის მანძილზე თანდათან მცირდება, როდესაც ფინანსური რისკის დონე იზრდება, რადგანაც კომპანია სესხს იღებს.

კომპანიის საკუთარი კაპიტალის და სასესხო ვალდებულებების ანალიზის თაობაზე შეიძლება ითქვას ის, რომ კომპანიას მყარი პოზიცია უჭირავს ამ მხრივ და აქვს შესაბამისი რესურსები მიმდინარე სასესხო ვალდებულებებთან გასამკლავებლად.

თელასის მაგალითზე ჩატარებულმა გაკოტრების მრავალმხრივმა ანალიზმა საკმაოდ ოპტიმისტური ტენდენცია გამოავლინა და გვაჩვენა, რომ გაკოტრების რისკი ძალიან დაბალია, რაც მისასალმებელია კომპანიისთვის.

უნდა აღინიშნოს, რომ კომპანიის ერთ-ერთი ძირითადი გეგმა არის შემოსავლების ზრდა და დებიტორული დავალიანების შემცირება. კომპანიის შემოსავლებს რაც შეეხება, იგი მთელი საანალიზო პერიოდის მანძილზე ზრდადია და ამავედროულად

ნაშრომ ნავარაუდები გვაქვს, რომ მომავალ პერიოდებშიც ზრდადი იქნება. რაც შეეხება დებიტორულ დავალიანებებს, უნდა აღინიშნოს, რომ ამ შემთხვევაში კომპანია ჯერჯერობით ამ მიზანს ვერ ახორციელებს. როგორც ჰორიზონტალურმა და ვერტიკალურმა ანალიზმა გვიჩვენა, კომპანიის დებიტორული დავალიანება განუხრელად იზრდება მთელი საანალიზო პერიოდის განმავლობაში, თუმცადა უნდა აღინიშნოს, რომ მცირდება დებიტორული დავალიანების გადახდის პერიოდი, რაც მეტნაკლებად აბალანსებს დებიტორული დავალიანების აღნიშნულ ზრდას.

საბოლოო დასკვნის სახით შეგვიძლია ვთქვათ, რომ კომპანია ზოგიერთ ფინანსურ საკითხში, როგორცაა მიმდინარე ლიკვიდობა, საგრძნობლად მოიკოჭლებს, რასაც ვერ ვიტყვით გრძელვადიან ლიკვიდობაზე. აგრეთვე უნდა აღინიშნოს, რომ კომპანიის ზოგიერთი დანარჩენი მაჩვენებელი კომპანიის ფინანსურ სიჯანსაღეზე მიუთითებს. მიუხედავად ამისა, კომპანიის მენეჯმენტმა მუდმივად უნდა განახორციელოს მონიტორინგი კომპანიის ფინანსურ მდგომარეობაზე და საჭიროების შემთხვევაში დაუყონებლივ მიიღოს შესაბამისი ღონისძიებები.

გამოყენებული ლიტერატურა

1. ბასს 7 ბუღალტრული აღრიცხვის საერთაშორისო ფულადი ნაკადების ანგარიშგება, 2019
2. გუდავა ვ., საწარმოო ორგანიზაციის მდგომარეობის ფინანსური ანალიზის ბიზნეს-პროცესების დაპროექტება და ოპტიმიზაცია, საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტი, თბილისი, 2019
3. კვატაშიძე ნ., ხორავა ა., გოგრიჭიანი ზ. ფინანსური ანგარიშგება. გამომცემლობა „მერიდიანი“, თბილისი 2011
4. ჭილაძე ი. დანახარჯების აღრიცხვის სისტემები გამომცემლობა „მერანი“ 2009;
5. ჭილაძე ი. მმართველობითი აღრიცხვა, თეორია და პრაქტიკა, თბილისი 2016;
6. ჭილაძე ი. ფინანსური ანალიზი. გამომცემლობა „მერანი“, თბილისი 2018;
7. ჯიქია მ., ფინანსური ანალიზი, თბილისი 2018;
8. Alexander J., Financial planning & analysis and performance management, Hoboken, 2018
9. Fridson, M., Alvarez F., Financial statement analysis - 4th edition, Hoboken, 2011
10. Lessambo F., Financial statements - analysis and reporting, Palgrave macmillan, New Britain, 2018
11. "Mohammadi S., Studying the Efficiency and the Power of Predicting Bankruptcy of Firms Listed on the Stock Exchange using Springate, Fulmer, and Zavgren Models, Mediterranean Journal of Social Sciences MCSER Publishing, Rome, 2016"
12. Penman H., Financial statement analysis and security valuation, McGraw Hill education, New-York, 2013
13. Robinson, T., Greuning, H., Henry, E., Broihahn, M., International financial statements analysis, CFA institute, 2008
14. Samonas M., Financial forecasting, analysis and modelling, Chichester, 2015
15. Subramanyan K., Financial statements analysis, McGraw Hill education, New-York, 2014
16. <https://bethebudget.com/why-is-budgeting-important/>
17. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/credit/altmans-z-score-model/#:~:text=Altman's%20Z%2DScore%20model%20is,the%20financial%20stability%20of%20companies.>
18. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/finance/types-of-financial-analysis/>
19. <https://en.wikipedia.org/wiki/Budget>
20. <https://press.rebus.community/financialstrategy/chapter/the-basic-financial-statements/>
21. <https://securedretirements.com/the-importance-of-a-financial-strategy/>

22. <https://www.businessmanagementideas.com/strategic-management/financial-strategy/21040>
23. <https://www.coursehero.com/sg/principles-of-accounting/liquidity-analysis/>
24. <https://www.extension.iastate.edu/AGDM/wholefarm/html/c3-24.html>
25. <https://www.geostat.ge/>
26. <https://www.investopedia.com/terms/f/financial-analysis.asp>
27. <https://www.investopedia.com/terms/r/risk.asp>
28. <https://www.myaccountingcourse.com/financial-ratios/accumulated-depreciation-to-fixed-assets-ratio>
29. <https://www.pcg-services.com/importance-financial-strategy/>
30. <https://www.readyratios.com/reference/analysis/>
31. <https://www.reportal.ge/>
32. https://www.researchgate.net/publication/326040618_Analysis_of_the_Company's_Financial_Strategy
33. <https://www.saras.gov.ge/>
34. <https://www.telasi.ge/>
35. <https://www.yourarticlelibrary.com/accounting/leverage/leverage-meaning-and-its-types-with-formula/65196>
36. https://ycharts.com/glossary/terms/fulmer_h_score

დანართები

დანართი 1 : სს თელასის ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგება 2018, 2017, 2016 და 2015 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით

	2018 წლის 31 დეკემბერი	2017 წლის 31 დეკემბერი	2016 წლის 31 დეკემბერი	2015 წლის 31 დეკემბერი
აქტივები				
გრძელვადიანი აქტივები				
ძირითადი საშუალებები	259,587	231,669	199,612	179,446
აქტივების გამოყენების უფლება	2,121	2,056	2,690	-
არამატერიალური აქტივები	1,351	1,700	1,849	1,390
რესტრუქტურირებული სავაჭრო დებიტორული დავალიანება, გრძელვადიანი ნაწილი	2,243	3,157	3,819	4,644
სხვა გრძელვადიანი აქტივები	105	105	105	-
სულ გრძელვადიანი აქტივები	265,407	238,687	208,075	185,480
მიმდინარე აქტივები				
სასაქონლო-მატერიალური მარაგები	8,894	8,710	8,941	9,005
სავაჭრო და სხვა დებიტორული დავალიანება	53,895	51,871	52,121	49,337
გადახდილი ავანსები	4,147	3,198	1,670	1,653
წინასწარ გადახდილი მოგების მიმდინარე გადასახადი	-	-	-	1,744
ფულადი სახსრები, რომელთა გამოყენებაც შეზღუდულია	402	1,497	2,419	2,939
ფულადი სახსრები და ფულადი სახსრების ეკვივალენტები	7,941	16,919	18,447	13,165
სულ მიმდინარე აქტივები	75,279	82,195	83,598	77,843
სულ აქტივები	340,686	320,882	291,673	263,323

კაპიტალი და ვალდებულებები

საკუთარი კაპიტალი

სააქციო კაპიტალი	112,429	112,429	112,429	112,429
დამატებითი შენატანები კაპიტალში	25,747	25,747	25,747	25,747
სხვა რეზერვები	(500)	(126)	(1)	117
გაუნაწილებელი მოგება	42,961	15,333	13,084	(25,754)
სულ საკუთარი კაპიტალი	180,637	153,383	151,259	112,539

გრძელვადიანი ვალდებულებები

პროცენტუანი სესხები და თამასუქები	34,915	37,066	15,612	18,935
გადავადებული საგადასახადო ვალდებულებები	-	-	-	4,848
ანარიცხები სამართლებრივ სარჩელებზე	1,012	2,116	3,247	3,092
შრომითი საქმიანობის შემდგომი გასამრჯელოები	2,094	1,546	1,270	1,016
სახელმწიფო გრანტები	519	1,134	1,364	1,878
საიჯარო ვალდებულებები	1,711	1,490	2,128	-
სხვა ვალდებულებები	870	886	631	74
სულ გრძელვადიანი ვალდებულებები	41,121	44,238	24,252	29,843

მიმდინარე ვალდებულებები

პროცენტუანი სესხები და თამასუქები	15,414	14,340	5,436	4,941
სავაჭრო და სხვა კრედიტორული დავალიანება	69,389	77,174	83,429	89,717
სახელშეკრულებო ვალდებულებები	8,230	7,448	5,427	-
მიღებული ავანსები	6,926	6,757	4,815	8,963

სახელმწიფო გრანტები	480	498	468	447
შრომითი საქმიანობის შემდგომი გასამრჯელოები	95	84	76	64
საგადასახადო ვალდებულებები, წმინდა	15,602	15,438	15,028	14,696
საიჯარო ვალდებულებები	627	571	504	-
ანარიცხები სამართლებრივ სარჩელებზე	2,000	799	876	2,094
გადასახდელი დივიდენდები	64	65	18	19
სხვა ვალდებულებები	101	87	85	-
სულ მიმდინარე ვალდებულებები	118,928	123,261	116,162	120,941
სულ კაპიტალი და ვალდებულებები	340,686	320,882	291,673	263,323

დანართი 2 : სს თელასის ფინანსური შედეგების ანგარიშგება 2018, 2017, 2016 და 2015 წლისთვის

	2018	2017	2016	2015
ამონაგები მომხმარებლებთან გაფორმებული ხელშეკრულებებიდან	461,969	420,115	395,872	313,247
სხვა შემოსავლები	17,931	18,838	16,067	14,671
შესყიდული ელექტროენერგია	(351,065)	(321,791)	(292,731)	(226,410)
ხელფასები და სხვა გადახდები თანამშრომლებისთვის	(57,711)	(56,219)	(52,687)	(52,063)
ცვეთა და ამორტიზაცია	(13,284)	(11,824)	(9,801)	(9,161)
გადასახადები, მოგების გადასახადის გარდა	(4,042)	(2,931)	(2,737)	(2,409)
შექმნილი და გაუქმებული რეზერვები, წმინდა	(376)	533	684	(4,915)
სხვა საოპერაციო ხარჯები	(19,071)	(17,918)	(18,202)	(16,948)
საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული მოგება	34,351	28,803	36,465	16,012
ფინანსური საქმიანობიდან მიღებული შემოსავალი	676	921	1,927	1,801
ფინანსურ საქმიანობაზე გაწეული დანახარჯები	(6,876)	(5,051)	(1,221)	(1,433)

კურსთაშორისი სხვაობიდან მიღებული ზარალი, წმინდა	(523)	(310)	(3,077)	(9,213)
მოგება მოგების გადასახადით დაბეგრამდე	27,628	24,363	34,094	7,167
ხარჯები მოგების გადასახადზე	-	(2,114)	4,744	(596)
წლის მოგება	27,628	22,249	38,838	6,571

სხვა სრული ზარალი, რომელიც არ ექვემდებარება რეკლასიფიცირებას მოგებაში ან ზარალში მომდევნო პერიოდებში

აქტუარული ზარალი დადგენილ შენატანიან პროგრამაზე	(374)	(125)	(138)	223
მოგების გადასახადის ეფექტი	-	-	20	(33)
სხვა სრული ზარალი წლის განმავლობაში, მოგების გადასახადის გამოკლებით	27,254	22,124	38,720	6,761
საბაზო და გაზავებული მოგება ერთ აქციაზე	0.00024	0.00020	0.00034	0.00006

დანართი 3 : სს თელასის ფულადი ნაკადების ანგარიშგება 2018, 2017, 2016 და 2015 წლისთვის

	2018	2017	2016	2015
ფულადი ნაკადები საოპერაციო საქმიანობიდან				
მომხმარებლებისაგან მიღებული ფულადი სახსრები	559,503	510,967	476,783	375,333
შესყიდულ ელექტროენერგიაზე მიმწოდებლებისთვის გადახდილი ფული	(337,418)	(310,685)	(290,406)	(220,271)
თანამშრომლებისთვის და მათი სახელით გადახდილი ფულადი სახსრები	(58,352)	(57,165)	(53,378)	(53,541)
დღგ და სხვა გადასახადები, გადახდილი მოგების გადასახადის გარდა	(80,271)	(68,808)	(62,952)	(46,825)
სხვა გადახდილი საოპერაციო ხარჯები	(19,807)	(38,681)	(28,402)	(17,462)
საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული ფულადი სახსრები	63,655	35,628	41,645	37,234
მოგების გადახდილი გადასახადი	-	(1,379)	-	(8)
საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული წმინდა ფულადი სახსრები	63,655	34,249	41,645	37,226
ფულადი ნაკადები საინვესტიციო საქმიანობიდან				
ძირითადი საშუალებებისა და არამატერიალური აქტივების შეძენა	(44,349)	(43,092)	(33,667)	(33,656)
გამოყენების შეზღუდული უფლების მქონე ფულადი სახსრების შემცირება EBRD-ის ანგარიშზე	1,110	975	723	787
ძირითადი საშუალებების რეალიზაციით მიღებული შემოსავალი	-	89	40	192
საბანკო ანგარიშებზე დარიცხული პროცენტი	676	870	1,927	1,293
საინვესტიციო საქმიანობაში გამოყენებული წმინდა ფულადი სახსრები	(42,563)	(41,158)	(30,977)	(31,384)
ფულადი ნაკადები ფინანსური საქმიანობიდან				
სესხებისა და გადასახდელი ანგარიშების მიღება	10,582	35,784	-	-
სესხებისა და გადასახდელი ანგარიშების დაფარვა	(34,578)	(4,923)	(4,508)	(20,331)
ოჯარის ვალდებულებების დაფარვა	(885)	(799)	-	-
გადახდილი დივიდენდები	(1)	(19,953)	(1)	(8,783)
გადახდილი პროცენტი	(5,159)	(4,213)	(962)	(1,412)
ფინანსურ საქმიანობაში გამოყენებული წმინდა ფულადი სახსრები	(30,041)	5,896	(5,471)	(30,526)

სავალუტო კურსის ცვლილების გავლენა ფულად სახსრებსა და მათ
ეკვივალენტებზე

ფულადი სახსრებისა და მათი ეკვივალენტების წმინდა კლება

(29) (515) 85 3,223

(8,978) (1,528) 5,282 (21,461)

ფულადი სახსრები და მათი ეკვივალენტები წლის დასაწყისში

16,919 18,447 13,165 34,626

ფულადი სახსრები და მათი ეკვივალენტები წლის ბოლოს

7,941 16,919 18,447 13,165

დანართი 4 : სს თელასის ფინანსური ანგარიშგების ჰორიზონტალური მიმოხილვა

აქტივები

გრძელვადიანი აქტივები

ძირითადი საშუალებები

12/31/2018 12/31/2017 12/31/2016 12/31/2015
(საბაზისო)

145% 129% 111% 100%

აქტივების გამოყენების უფლება

79% 76% 100% 0%

არამატერიალური აქტივები

967% 122% 133% 100%

რესტრუქტურული სავაჭრო დებიტორული დავალიანება, გრძელვადიანი ნაწილი

48% 68% 82% 100%

სხვა გრძელვადიანი აქტივები

100% 100% 100% 0%

სულ გრძელვადიანი აქტივები

143% 129% 112% 100%

მიმდინარე აქტივები

სასაქონლო-მატერიალური მარაგები

99% 97% 99% 100%

სავაჭრო და სხვა დებიტორული დავალიანება

109% 105% 106% 100%

გადახდილი ავანსები	251%	193%	101%	100%
წინასწარ გადახდილი მოგების მიმდინარე გადასახადი	0%	0%	0%	100%
ფულადი სახსრები, რომელთა გამოყენებაც შეზღუდულია	14%	51%	82%	100%
ფულადი სახსრები და ფულადი სახსრების ეკვივალენტები	60%	129%	140%	100%
სულ მიმდინარე აქტივები	97%	106%	107%	100%
სულ აქტივები	129%	122%	111%	100%

კაპიტალი და ვალდებულებები

საკუთარი კაპიტალი

სააქციო კაპიტალი	100%	100%	100%	100%
დამატებითი შენატანები კაპიტალში	100%	100%	100%	100%
სხვა რეზერვები	-427%	-108%	-1%	100%
გაუნაწილებელი მოგება	-167%	-60%	-51%	100%
სულ საკუთარი კაპიტალი	161%	136%	134%	100%

გრძელვადიანი ვალდებულებები

პროცენტული სესხები და თამასუქები	184%	196%	82%	100%
გადავადებული საგადასახადო ვალდებულებები	0%	0%	0%	100%
ანარიცხები სამართლებრივ სარჩელებზე	33%	68%	105%	100%
შრომითი საქმიანობის შემდგომი გასამრჯელოები	206%	152%	125%	100%
სახელმწიფო გრანტები	28%	60%	73%	100%
საიჯარო ვალდებულებები	124%	113%	100%	0%
სხვა ვალდებულებები	1176%	1197%	853%	100%
სულ გრძელვადიანი ვალდებულებები	138%	148%	81%	100%

მიმდინარე ვალდებულებები

პროცენტუანი სესხები და თამასუქები	312%	290%	110%	100%
სავაჭრო და სხვა კრედიტორული დავალიანება	77%	86%	93%	100%
სახელშეკრულებო ვალდებულებები	152%	137%	100%	0%
მიღებული ავანსები	77%	75%	54%	100%
სახელმწიფო გრანტები	107%	111%	105%	100%
შრომითი საქმიანობის შემდგომი გასამრჯელოები	148%	131%	119%	100%
საგადასახადო ვალდებულებები, წმინდა	106%	105%	102%	100%
საიჯარო ვალდებულებები	124%	113%	100%	0%
ანარიცხები სამართლებრივ სარჩელებზე	96%	38%	42%	100%
გადასახდელი დივიდენდები	337%	342%	95%	100%
სხვა ვალდებულებები	119%	102%	100%	0%
სულ მიმდინარე ვალდებულებები	98%	102%	96%	100%
სულ კაპიტალი და ვალდებულებები	129%	122%	111%	100%

	2018	2017	2016	2015 (საბაზისო)
ამონაგები მომხმარებლებთან გაფორმებული ხელშეკრულებებიდან	147%	134%	126%	100%
სხვა შემოსავლები	122%	128%	110%	100%
შესყიდული ელექტროენერგია	155%	142%	129%	100%
ხელფასები და სხვა გადახდები თანამშრომლებისთვის	111%	108%	101%	100%
ცვეთა და ამორტიზაცია	145%	129%	107%	100%

გადასახადები, მოგების გადასახადის გარდა	168%	122%	114%	100%
შექმნილი და გაუქმებული რეზერვები, წმინდა	8%	-11%	-14%	100%
სხვა საოპერაციო ხარჯები	113%	106%	107%	100%
საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული მოგება	215%	180%	228%	100%
ფინანსური საქმიანობიდან მიღებული შემოსავალი	38%	51%	107%	100%
ფინანსურ საქმიანობაზე გაწეული დანახარჯები	480%	352%	85%	100%
კურსთაშორისი სხვაობიდან მიღებული ზარალი, წმინდა	6%	3%	33%	100%
მოგება მოგების გადასახადით დაბეგვრამდე	385%	340%	476%	100%
ხარჯები მოგების გადასახადზე	0%	355%	-796%	100%
წლის მოგება	420%	339%	591%	100%

სხვა სრული ზარალი, რომელიც არ ექვემდებარება რეკლასიფიცირებას მოგებაში ან ზარალში მომდევნო პერიოდებში

აქტუარული ზარალი დადგენილ შენატანიან პროგრამაზე	-168%	-56%	-62%	100%
მოგების გადასახადის ეფექტი	0%	0%	-61%	100%
სხვა სრული ზარალი წლის განმავლობაში, მოგების გადასახადის გამოკლებით	403%	327%	573%	100%

	2018	2017	2016	2015 (საბაზისო)
ფულადი ნაკადები საოპერაციო საქმიანობიდან				
მომხმარებლებისაგან მიღებული ფულადი სახსრები	149%	136%	127%	100%
შესყიდულ ელექტროენერგიაზე მიმწოდებლებისთვის გადახდილი ფულადი სახსრები	153%	141%	132%	100%

თანამშრომლებისთვის და მათი სახელით გადახდილი ფულადი სახსრები	109%	107%	100%	100%
დღგ და სხვა გადასახადები, გადახდილი მოგების გადასახადის გარდა	171%	147%	134%	100%
სხვა გადახდილი საოპერაციო ხარჯები	113%	222%	163%	100%
საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული ფულადი სახსრები	171%	96%	112%	100%
მოგების გადახდილი გადასახადი	0%	17238%	0%	100%
საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული წმინდა ფულადი სახსრები	171%	92%	112%	100%
ფულადი ნაკადები საინვესტიციო საქმიანობიდან				
ძირითადი საშუალებებისა და არამატერიალური აქტივების შეძენა დღგ-ის ჩათვლით	132%	128%	100%	100%
გამოყენების შეზღუდული უფლების მქონე ფულადი სახსრების შემცირება EBRD-ის ანგარიშზე	141%	124%	92%	100%
ძირითადი საშუალებების რეალიზაციით მიღებული შემოსავალი	0%	46%	21%	100%
საბანკო ანგარიშებზე დარიცხული პროცენტი	52%	67%	149%	100%
საინვესტიციო საქმიანობაში გამოყენებული წმინდა ფულადი სახსრები	136%	131%	99%	100%
ფულადი ნაკადები ფინანსური საქმიანობიდან				
სესხებისა და გადასახდელი ანგარიშების მიღება	30%	100%	0%	0%
სესხებისა და გადასახდელი ანგარიშების დაფარვა	170%	24%	22%	100%
იჯარის ვალდებულებების დაფარვა	111%	100%	0%	0%
გადახდილი დივიდენდები	0%	227%	0%	100%
გადახდილი პროცენტი	365%	298%	68%	100%
ფინანსურ საქმიანობაში გამოყენებული წმინდა ფულადი სახსრები	98%	-19%	18%	100%
სავალუტო კურსის ცვლილების გავლენა ფულად სახსრებსა და მათ ეკვივალენტებზე	-1%	-16%	3%	100%

დანართი 5 : სს თელასის ფინანსური ანგარიშგების ვერტიკალური მიმოხილვა

	12/31/2018	12/31/2017	12/31/2016	12/31/2015 (საბაზისო)
აქტივები				
გრძელვადიანი აქტივები				
ძირითადი საშუალებები	98%	97%	96%	97%
აქტივების გამოყენების უფლება	1%	1%	1%	0%
არამატერიალური აქტივები	1%	1%	1%	1%
რესტრუქტურირებული სავაჭრო დებიტორული დავალიანება, გრძელვადიანი ნაწილი	1%	1%	2%	3%
სხვა გრძელვადიანი აქტივები	0%	0%	0%	0%
სულ გრძელვადიანი აქტივები	100%	100%	100%	100%
მიმდინარე აქტივები				
სასაქონლო-მატერიალური მარაგები	12%	11%	11%	12%
სავაჭრო და სხვა დებიტორული დავალიანება	72%	63%	62%	63%
გადახდილი ავანსები	6%	4%	2%	2%
წინასწარ გადახდილი მოგების მიმდინარე გადასახადი	0%	0%	0%	2%
ფულადი სახსრები, რომელთა გამოყენებაც შეზღუდულია	1%	2%	3%	4%
ფულადი სახსრები და ფულადი სახსრების ეკვივალენტები	11%	21%	22%	17%
სულ მიმდინარე აქტივები	100%	100%	100%	100%
კაპიტალი და ვალდებულებები				

საკუთარი კაპიტალი

სააქციო კაპიტალი	62%	73%	74%	100%
დამატებითი შენატანები კაპიტალში	14%	17%	17%	23%
სხვა რეზერვები	0%	0%	0%	0%
გაუნაწილებელი მოგება	24%	10%	9%	-23%
სულ საკუთარი კაპიტალი	100%	100%	100%	100%

გრძელვადიანი ვალდებულებები

პროცენტული სესხები და თამასუქები	85%	84%	64%	63%
გადავადებული საგადასახადო ვალდებულებები	0%	0%	0%	16%
ანარიცხები სამართლებრივ სარჩელებზე	2%	5%	13%	10%
შრომითი საქმიანობის შემდგომი გასამრჯელოები	5%	3%	5%	3%
სახელმწიფო გრანტები	1%	3%	6%	6%
საიჯარო ვალდებულებები	4%	3%	9%	0%
სხვა ვალდებულებები	2%	2%	3%	0%
სულ გრძელვადიანი ვალდებულებები	100%	100%	100%	100%

მიმდინარე ვალდებულებები

პროცენტული სესხები და თამასუქები	13%	12%	5%	4%
სავაჭრო და სხვა კრედიტორული დავალიანება	58%	63%	72%	74%
სახელმწიფო ვალდებულებები	7%	6%	5%	0%
მიღებული ავანსები	6%	5%	4%	7%
სახელმწიფო გრანტები	0%	0%	0%	0%
შრომითი საქმიანობის შემდგომი გასამრჯელოები	0%	0%	0%	0%

საგადასახადო ვალდებულებები, წმინდა	13%	13%	13%	12%
საიჯარო ვალდებულებები	1%	0%	0%	0%
ანარიცხები სამართლებრივ სარჩელებზე	2%	1%	1%	2%
გადასახდელი დივიდენდები	0%	0%	0%	0%
სხვა ვალდებულებები	0%	0%	0%	0%
სულ მიმდინარე ვალდებულებები	100%	100%	100%	100%

	2018	2017	2016	2015
ამონაგები მომხმარებლებთან გაფორმებული ხელშეკრულებებიდან	96%	96%	96%	96%
სხვა შემოსავლები	4%	4%	4%	4%
შესყიდული ელექტროენერგია	79%	78%	78%	73%
ხელფასები და სხვა გადახდები თანამშრომლებისთვის	13%	14%	14%	17%
ცვეთა და ამორტიზაცია	3%	3%	3%	3%
გადასახადები, მოგების გადასახადის გარდა	1%	1%	1%	1%
შექმნილი და გაუქმებული რეზერვები, წმინდა	0%	0%	0%	2%
სხვა საოპერაციო ხარჯები	4%	4%	5%	5%

ფინანსური საქმიანობიდან მიღებული შემოსავალი	-10%	-21%	-81%	-20%
ფინანსურ საქმიანობაზე გაწეული დანახარჯები	102%	114%	51%	16%
კურსთაშორისი სხვაობიდან მიღებული ზარალი, წმინდა	8%	7%	130%	104%
ხარჯები მოგების გადასახადზე	0%	100%	100%	100%

სხვა სრული ზარალი, რომელიც არ ექვემდებარება რეკლასიფიცირებას მოგებაში ან ზარალში მომდევნო პერიოდებში

აქტუარული ზარალი დადგენილ შენატანიან პროგრამაზე	100%	100%	117%	117%
მოგების გადასახადის ეფექტი	0%	0%	-17%	-17%

	2018	2017	2016	2015
ფულადი ნაკადები საოპერაციო საქმიანობიდან				
მომხმარებლებისაგან მიღებული ფულადი სახსრები	879%	1434%	1145%	1008%
შესყიდულ ელექტროენერგიაზე მიმწოდებლებისთვის გადახდილი ფულადი სახსრები	-530%	-872%	-697%	-592%
თანამშრომლებისთვის და მათი სახელით გადახდილი ფულადი სახსრები	-92%	-160%	-128%	-144%
დღგ და სხვა გადასახადები, გადახდილი მოგების გადასახადის გარდა	-126%	-193%	-151%	-126%
სხვა გადახდილი საოპერაციო ხარჯები	-31%	-109%	-68%	-47%
საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული ფულადი სახსრები	100%	100%	100%	100%
მოგების გადახდილი გადასახადი	100%	100%	100%	100%
საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული წმინდა ფულადი სახსრები	100%	100%	100%	100%
ფულადი ნაკადები საინვესტიციო საქმიანობიდან				

ძირითადი საშუალებებისა და არამატერიალური აქტივების შეძენა დღგ-ის ჩათვლით	104%	105%	109%	107%
გამოყენების შეზღუდული უფლების მქონე ფულადი სახსრების შემცირება EBRD-ის ანგარიშზე	-3%	-2%	-2%	-3%
ძირითადი საშუალებების რეალიზაციით მიღებული შემოსავალი	0%	0%	0%	-1%
საბანკო ანგარიშებზე დარიცხული პროცენტი	-2%	-2%	-6%	-4%
საინვესტიციო საქმიანობაში გამოყენებული წმინდა ფულადი სახსრები	100%	100%	100%	100%
ფულადი ნაკადები ფინანსური საქმიანობიდან				
სესხებისა და გადასახდელი ანგარიშების მიღება	-35%	607%	0%	0%
სესხებისა და გადასახდელი ანგარიშების დაფარვა	115%	-83%	82%	67%
იჯარის ვალდებულებების დაფარვა	3%	-14%	0%	0%
გადახდილი დივიდენდები	0%	-338%	0%	29%
გადახდილი პროცენტი	17%	-71%	18%	5%
ფინანსურ საქმიანობაში გამოყენებული წმინდა ფულადი სახსრები	100%	100%	100%	100%
სავალუტო კურსის ცვლილების გავლენა ფულად სახსრებსა და მათ ეკვივალენტებზე	100%	100%	100%	100%