

ფინანსური ინდექსების მნიშვნელობა ბიზნესსუბიექტების ფინანსურ ანალიტიკაში

ბესიკ ბოლქვაძე

ეკონომიკის დოქტორი, ასოცირებული პროფესორი
ბათუმის შოთა რუსთაველის სახელმწიფო უნივერსიტეტი, საქართველო
besik-bolkvadze@mail.ru

<https://doi.org/10.35945/gb.2018.05.023>

საკვანძო სიტყვები: ბიზნეს სექტორი; ბიზნესსუბიექტი; ფინანსური ანალიტიკა; ფინანსური ინდექსი; ფინანსური ბენჩმარკინგი

1. შესავალი

საქართველოს გარდამავალ ეკონომიკაში, დამატებული ღირებულების ფორმირებაში „მზიდი კონსტრუქციის“ როლს ბიზნესსექტორი და მისი ძირითადი სუბიექტები წარმოადგენენ. ბიზნესსუბიექტების ეკონომიკური საქმიანობის ეფექტიანობის შეფასებაში კი გადამწყვეტ როლს გამართული ანალიტიკური ფინანსური სისტემები ასრულებს. ამ მხრივ განსაკუთრებით ფართოდ გამოიყენებენ ანალიტიკურ ფინანსურ ინსტრუმენტებს ერთი მხრივ, კორპორაციული ტიპის ბიზნესები (შიგა, ანუ „ინსაიდერული“ ანალიზი), ხოლო მეორე მხრივ ინვესტორები და კრედიტორები (გარე, ანუ „აუტსაიდერული“ ანალიზი). ნაშრომში საზღვარგარეთ სწორედ ფინანსური ანალიტიკის, როგორც ბიზნესის ოპერირების საშემფასებლო სისტემის, ფართოდ გამოყენების აუცილებლობა მისი სპეციფიკებისა და ნიუანსების გათვალისწინებით.

2. ბიზნესის ანალიტიკური ფინანსური ბლოკები

საკითხის დასმა, თითქოს ყველა ბიზნესსუბიექტს სჭირდებოდეს ღრმა და ყოვლისმომცველი ანალიტიკური ფინანსური სისტემა, თავშივე იქნებოდა მცდარი, რადგან ფინანსური ანალიზის სიღრმე ნებისმიერ კომპანიაში დამოკიდებულია ბევრ ფაქტორზე, მათ შორის, კომპანიის ზომამზე, საქმიანობის სპეციფიკაზე, საოპერაციო ციკლის ხანგრძლივობაზე, სექტორულ კუთვნილებაზე და ა.შ. თუმცა პრობლემას ხშირ შემთხვევაში წარმოადგენს ბიზნესსუბიექტების მხრიდან ფინანსური ანალიტიკის პოტენციალის არასათანადო გამოყენება. როგორც ცნობილია, ფინანსური ანგარიშგების გამოყენება, ფინანსური ანალიზის მიზნებისათვის, გულისხმობს ძირითადად ბალანსისა და მოგება-ზარალის ანგარიშის (ცალკეულ შემთხვევებში კი ფულადი ნაკადების ანგარიშის) სხვადასხვა მაჩვენებლის შერჩევას და ფინანსური ინდექსებისადმი მისადაგებას. კომპანიის ფინანსური მდგომარეობის ანალიზს ესაჭიროება შესაბამისი ანალიტიკური ინსტრუმენტების ნაკრები, რომლითაც შესაძლებელი იქნება ფინანსური ანალიტიკოსის მიერ კომპანიის ფინანსური „სიჯანსაღის“ გამოვლენა და შეფასება. ინსტრუმენტთა ასეთი ნაკრები კი მიზანშეწონილია კომპლექსურად მოიცავდეს: ლიკვიდობის, ფინანსური მდგრადობის, რენტაბელობის, საქმიანი აქტიურობის, ფულადი ნაკადების, საბაზრო ღირებულების

და სპეციფიკურ სექტორულ ფინანსურ ინდექსებს (Brigham, Houston, 2004, p.92; Eakins, 2005, p.374; Gitman, Hennessey, 2005, pp.118-119). კერძოდ, ლიკვიდობის კოეფიციენტები გვიჩვენებენ კომპანიის უნარს, დაფაროს თავისი მოკლევადიანი ვალდებულებები, რითაც ზომავენ ბიზნესის ლიკვიდობის დონეს და ხარისხს. ფინანსური მდგრადობის კოეფიციენტები ასახავენ კომპანიის საქმიანობაში საკუთარი და მოზიდული კაპიტალის გამოყენების დონეს, ასევე აქტივების დაფინანსების სტრუქტურას. რენტაბელობის კოეფიციენტები გამოხატავენ კომპანიის ამა თუ იმ რესურსის გამოყენებით მიღებული უკუგების დონეს, ისინი გამოიყენება მომგებიანობის დონის, ანუ საქმიანობის ან მისი რომელიმე მდგენელის ეკონომიკური ეფექტიანობის შესაფასებლად. საქმიანი აქტიურობის კოეფიციენტები გვიჩვენებენ კომპანიის უნარს, თუ რამდენად სწრაფად და ეფექტიანად ხორციელდება საოპერაციო პროცესი, მის უნივერსალურ საზომად კომპანიის საფინანსო (ფულის კონვერსიის) ციკლის გაანგარიშება ითვლება. ფულადი ნაკადების კოეფიციენტები კომპანიის ფინანსური სტატუსის სრულყოფილად განსაზღვრის უმნიშვნელოვანესი ფინანსური ინსტრუმენტებია, რომლებიც, ფულადი ნაკადების სტრუქტურის ხარისხობრივ ანალიზთან ერთად, ამუშებენ ფულადი ნაკადების რაოდენობრივი მდგენელების ურთიერთმიმართებას და, ასევე, მათ კორელაციას ბალანსისა და მოგება-ზარალის ცალკეულ ძირითად მაჩვენებლებთან. საბაზრო ღირებულების კოეფიციენტები გამოხატავენ კომპანიის საბაზრო ღირებულების სხვადასხვა ასპექტს, ამიტომ მათ სხვაგვარად საბაზრო აქტიურობის ინდექსებსაც უწოდებენ. სპეციფიკური სექტორული კოეფიციენტები ფინანსური ანალიზისათვის საჭირო სპეციალური ფინანსური ინდექსებია, რომლებიც შეიძლება შემუშავებული და გამოყენებული იქნეს კომპანიის მენეჯმენტის მიერ ბიზნესის სპეციფიკის გათვალისწინებით ეკონომიკის თითქმის ყველა სექტორსა და ქვესექტორში.

3. ფინანსური ინდექსების გამოყენების თავისებურებანი

ფინანსური ინდექსების გამოყენებისას მიზანშეწონილია, ფინანსური ანალიტიკოსის მიერ გათვალისწინებული იქნეს რამდენიმე მნიშვნელოვანი ნიუანსი, კერძოდ: 1. ფინანსური ინდექსების შერჩევა - თანამედროვე პირობებში ფინანსური ანალიტიკური პრაქტიკა გვთავაზობს ფინანსური ინდექსების

მრავალ სახეობას და მათ ძალიან ბევრ მოდიფიცირებულ ვარიანტს (Neale, McElroy, 2004, p.407). ყველა ფინანსური კოეფიციენტის გაანგარიშება, დეტალური ფინანსური ანალიზის დროსაც კი არ ხორციელდება, არამედ უნდა მოხდეს ფინანსური ინდექსების სწორად შერჩევა, ძირითადი კოეფიციენტების აუცილებელი გამოყენება, ხოლო სხვა ინდექსები გამოყენებული უნდა იქნეს საქმიანობის სპეციფიკისა და მიმდინარე გადასაწყვეტი ფინანსური ამოცანების შესაბამისად; 2. *ფინანსური ინდექსების გამოთვლის პერიოდი* – დამოკიდებულია ფინანსური ანალიზის ჩატარების პერიოდზე და ცალკეულ მაჩვენებელთა გაანგარიშების თავისებურებებზე. შესაბამისად, გაანგარიშების პერიოდად ძირითადად აღებული უნდა იქნეს ფინანსური წელი, ცალკეულ შემთხვევებში შეიძლება გამოყენებული იქნეს კვარტალი, ხოლო მოკლევადიანი ფინანსური პრობლემების დიაგნოსტიკისათვის – თვე ან უფრო მოკლე პერიოდი (ჭეავერ, 2007, პ.17), თუკი შესაბამისი ინდექსისათვის ფინანსური მაჩვენებლების გამოყენება იძლევა ამის საშუალებას; 3. *ფინანსური ინდექსების ნორმატიულობა* – ფინანსური ინდექსების ზოგიერთ სახეობას აქვს გარკვეული ზღვრული ნორმატივი, რაც ადვილებს ინდექსის გამოთვლის შედეგად მიღებული რაოდენობრივი მაჩვენებლის ნორმატივთან შედარებას, ხოლო ფინანსური კოეფიციენტების უმრავლესობას ასეთი ნორმატივები არ გააჩნია. ამიტომ ასეთ დროს უნდა ამოქმედდეს სხვა რელატიური ფინანსური ინსტრუმენტები, მაგალითად, შედარება კომპანიის ტარგეტირებულ, საშუალო სექტორულ, წინა პერიოდების, დაკავშირებული საწარმოების და სხვა მაჩვენებლებთან. ამასთან, უნდა გავითვალისწინოთ, რომ თავისთავად არსებული ნორმატივები არ წარმოადგენს პანაცეას, ამიტომ მიზანშეწონილია, აქცენტი გაკეთდეს საქმიანობის სპეციფიკაზე; 4. *ფინანსური ინდექსების ინტერპრეტირება* – თავისთავად, ფინანსური ინდექსების გამოთვლის შედეგად მიღებული მონაცემები წარმოადგენს „მშრალ“ არითმეტიკულ ციფრებს, თუკი არ მოხდება სწორად შედეგობრივი მაჩვენებლების ადეკვატური ინტერპრეტირება, მიზეზ-შედეგობრივი კავშირების გამოვლენა, ფინანსური მოვლენის თუ ოპერაციის ციფრებს უკან არსებული „ანატომიის“ დანახვა. წინააღმდეგ შემთხვევაში, რთული იქნება კომპანიის ფინანსური პრობლემების დიაგნოსტიკა და სწორი სამომავლო ტრენდების განსაზღვრა; 5. *ფინანსური ინდექსების კომბინაციური გამოყენება* – ცალკე აღებული ფინანსური ინდექსების რომელიმე ჯგუფის გამოყენება მიზანშეწონილია, თუკი მეტ-ნაკლებად ვიცით კომპანიის ფინანსური მდგომარეობის სუსტი მხარეები ზედაპირული დაკვირვებით და გვინდა შესაბამისი ფინანსური დიაგნოსტიკა. ფინანსური ინდექსების კომბინაციური და სისტემური გამოყენება კი საშუალებას გვაძლევს, მთლიანობაში დავინახოთ კომპანიის „ფინანსური სურათი“, კორელაციური კავშირები, ფაქტორული ზეგავლენების ხარისხები, ფინანსური მდგომარეობის ცალკეულ ქვესისტემებს შორის ურთიერთკავშირი, კერძოდ, ხომ არ არის წინააღმდეგობაში კომპანიის მოკლევადიანი და გრძელვადიანი კორპორა-

ციული და ფინანსური მიზნები, როგორია კომპანიის ლიკვიდობის პოზიცია თუ საინვესტიციო შესაძლებლობები, რა ტიპის ფინანსური დილემებს შეიძლება ჰქონდეს ადგილი ფინანსურ გადაწყვეტილებათა მიღებისას და ა.შ.; 6. *ფინანსური ინდექსების გამოყენების სექტორული თავისებურება* – სტანდარტული ფინანსური ინდექსების გამოყენება დამოკიდებულია ბიზნესის სპეციფიკაზე. მაგალითად, მომსახურების სფეროს კომპანიები შეიძლება აქცენტს აკეთებდნენ უპირატესად გაყიდვების ეფექტიანობაზე, საფინანსო ციკლის მონიტორინგზე, მოთხოვნების ამოდების დროულობაზე და ა.შ., ხოლო წარმოების სფეროს კომპანიები კონცენტრირდებოდნენ ძირითადად მარაგების ბრუნვაობაზე, საწარმოო ციკლზე და სხვა მახასიათებლებზე (Eakins, 2005, p.374), ამიტომ მნიშვნელოვანია, ბიზნეს-სუბიექტმა სწორად შეარჩიოს სამიზნე ფინანსური ინდექსები თავისი საქმიანობის სპეციფიკისა და ზომის გათვალისწინებით და შექმნას ფინანსური ინდექსების გამოყენების მწყობრი სისტემა, თუნდაც სპეციალური გამოთვლითი პროგრამის სახით, რაც საშუალებას მისცემს მას, რათა პერიოდულად გააკონტროლოს ფინანსური მაჩვენებლების ვარიაბელურობის ხარისხი და შესაბამისი გადახრების მნიშვნელობები.

4. ფინანსური ბენჩმარკინგის მნიშვნელობა ფინანსურ ანალიტიკაში

კომპანიების ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის პროცესში ფინანსური ინდექსების ეფექტიანი გამოყენება, ტრენდულ და სტრუქტურულ ფინანსურ ანალიზთან ერთად, თავის ასახვას პოულობს შედარებითი, ანუ სივრცობრივი ანალიზის განხორციელებაში, რაც ითვლება ერთ-ერთ ყველაზე მოქნილ მექანიზმად ბიზნესის ფინანსურ ანალიტიკაში. აღნიშნული მიდგომის გამოყენების დროს ადგილი აქვს ანალოგიური მაჩვენებლების ურთიერთშედარებას. შეიძლება გამოვყოთ ანალიზის რამდენიმე მიმართულება, კერძოდ, კომპანიის ფინანსური მაჩვენებლების შედარება: ა) კომპანიის შიდა ტარგეტირებულ მაჩვენებელთან (საკონტროლო ნორმატივთან); ბ) საშუალო სექტორულ მაჩვენებელთან; გ) კონკურენტების (ასეთის არსებობის შემთხვევაში) ან დაკავშირებული საწარმოების ანალოგიურ მაჩვენებლებთან; დ) სტრუქტურულ ქვედანაყოფების – ფილიალების, შვილობილი კომპანიების და სხვა სუბიექტების აგრეგირებული მაჩვენებლების ურთიერთშედარება. შედეგად, აბსოლუტური და შეფარდებითი გადახრების გამოთვლებით, გაიგება კომპანიის ფინანსური მაჩვენებლების შედარებითი დონეები. ამასთან, დასავლეთის განვითარებულ საბაზრო პრაქტიკაში გამოიყენება ე.წ. საშუალო მედიანური სიდიდე, რომელთანაც ხდება ამა თუ იმ დარგში/სექტორში მოქმედი კომპანიის შესაბამისი ფინანსური ინდექსის შედარება და მისგან გადახრის (ზრდის ან კლების) მიზეზების გამოკვლევა. აღნიშნულის უზრუნველსაყოფად კი, სმირ შემთხვევაში, გამოიყენება ფინანსური ბენჩმარკინგი (Gitman, Hennessey, 2005, p.87), რაც წარმოადგენს პროცესს, რომლის საშუალებითაც კომპანია თავისი ეკონომიკური საქმიანობის მსვლელობისას სისტემატიურად ახორციელებს თავისი

ფინანსური მაჩვენებლების შედარებას მოცემული სექტორის ლიდერ ან საკუთარი ზომის/მასშტაბის კომპანიებთან და ახდენს თვითშეფასებას, რათა მიიღოს საკუთარი ბიზნესის ფინანსური მახასიათებლების გასაუმჯობესებლად აუცილებელი ინფორმაცია.

ფინანსური ბენჩმარკინგის გამოყენებისას გასათვალისწინებელია შემდეგი გარემოებანი, კერძოდ: 1. საშუალო სექტორული მაჩვენებელი არ წარმოადგენს ყოველთვის უნივერსალურ შესადარებელ სიდიდეს, რომლისკენაც უნდა ისწრაფოდეს ყველა კომპანია, რადგან კარგად ოპერირებადი და ლიდერი კომპანიები ყოველთვის იმყოფებიან ფინანსური ბენჩმარკის „ზემოთ“, ხოლო ცუდად ოპერირებადი კომპანიები ფინანსური ბენჩმარკის „ქვემოთ“, ამიტომ ასეთი ბენჩმარკინგული სიდიდეები უნდა იქნეს გამოყენებული, როგორც ზოგადი საორიენტაციო მაჩვენებლები (Brigham, Houston, 2004, p.98); 2. შედარებითი ანალიზი დამოკიდებულია ეკონომიკის იმ სექტორის შესაბამისი ფინანსური მონაცემების მოპოვებაზე, რომელსაც მიეკუთვნება მოცემული კომპანია. საკმაოდ ხშირად კი კომპანიები საქმიანობენ სხვადასხვა სექტორში, რაც ართულებს ანალიზის ჩატარებას და მოითხოვს კონსოლიდირებული ფინანსური მონაცემების „ფილტრაციას“ და ადეკვატურ შედარებით შეფასებებს. აქვე შევნიშნოთ, რომ საქართველოს ეკონომიკურ რეალობაში მსგავსი საშუალო სექტორული მიკროფინანსური მაჩვენებლები პრაქტიკულად არ გამოიანგარიშება. მიგვაჩნია, რომ ფინანსური ანგარიშგებების სისტემატიზაცია და კანონმდებლობის დონეზე გამჭვირვალობის დონის ამაღლება, რაც ევროკავშირთან ასოცირების შეთანხმების ერთ-ერთ ნაწილს წარმოადგენს, პერსპექტივაში მსგავსი ანალიტიკური ფინანსური ინსტრუმენტების გამოყენებას შეუწყობს ხელს.

პარტნიორულ კავშირში; ე) კომპანია ეწევა სპეციფიკურ (მაგალითად, რეგულირებად) საქმიანობას, რაც მოითხოვს სათანადო ფინანსურ ანალიტიკას.

ქვეყანაში კომპანიების მიერ ფინანსური ანალიზის მასიურ გამოყენებლობას განაპირობებს ის გარემოება, რომ არსებობს ზოგადად ფინანსური მენეჯმენტის ცოდნის დეფიციტი და, კომპანიათა უმრავლესობაში, ფინანსური მართვა გაიგივებული და დაყვანილია მხოლოდ ფინანსური აღრიცხვის გამართულ წარმოებასა და საგადასახადო ვალდებულებების სრულყოფილად გასტუმრების, ხოლო საუკეთესო შემთხვევაში მარტივი ფინანსური გათვლების გამოყენების დონეზე, ფინანსური მენეჯმენტი კი წარმოადგენს ყველაზე მაღალი დონის და აღრიცხვა-ანგარიშგებათა სისტემების მომცველ ფინანსური მართვის მეტასისტემას. აღნიშნულ გარემოებას კი შეიძლება განაპირობებდეს სუბიექტური და ობიექტური ფაქტორები: 1. ხშირ შემთხვევაში, კომპანიათა დამფუძნებელი პარტნიორების ტრივიალური დამოკიდებულება ბიზნესისა და ეკონომიკური საქმიანობის წარმოებისადმი; 2. პროფესიონალ ფინანსურ მენეჯერთა და ფინანსურ ანალიტიკოსთა სიმცირე; 3. კომპანიის საქმიანობის სპეციფიკა; 4. „ანგარიშგების კულტურის“ დაბალი დონე; 5. უმეტეს შემთხვევაში, განვითარებაზე ორიენტირებული ფინანსების ნაკლებობა და კომპანიათა დაბალი ფინანსური პოტენციალი, რაც არ მოითხოვს ლიკვიდაბასთან, ინვესტირებასთან თუ ფინანსური ალტერნატივების შეფასებებთან დაკავშირებული შედარებით რთული გადაწყვეტილებების მიღებას ნ. კომპანიები, ხშირ შემთხვევაში, სჯერდებიან ფინანსური რეპორტინგისათვის აუცილებელი მონაცემების მოგროვება-დამუშავებას, რაც ფინანსური მართვის მხოლოდ საბაზისო ელემენტია.

5. ფინანსური ანალიტიკის სპეციფიკა საქართველოს ბიზნეს საქტორში

უნდა აღინიშნოს, რომ ანალიტიკური ფინანსური ინსტრუმენტები, საქართველოს გარდამავალი ეკონომიკის პრაქტიკაში, ვერ ჰპოულობს სათანადო გამოყენებას, თუ არ ჩავთვლით ცალკეულ შემთხვევებს, როცა მათი გამოყენება შედარებით ფართო ხასიათისაა, კერძოდ, ფინანსური ანალიზის მექანიზმები უპირატესად გამოიყენება იმ შემთხვევაში, როცა: ა) ეკონომიკური სუბიექტი წარმოადგენს კორპორაციულ ბიზნესს (მსხვილ კომპანიას); ბ) კომპანიას აქვს გამართული და მოწესრიგებული მენეჯმენტის სისტემა; გ) კომპანია წარმოადგენს უცხოური საწარმოს ფილიალს ან მასთან დაკავშირებულ პირს (მაგალითად, ფრანშიზით); დ) კომპანია იმყოფება ფინანსურ ინსტიტუტებთან მჭიდრო

6. დასკვნა

ამრიგად, ქვეყნის ბიზნეს სექტორში ძირითადი ანალიტიკური ფინანსური ინსტრუმენტების — ფინანსური ინდექსების - გამოყენების პოტენციალი საჭიროებს მაქსიმალურ გამოყენებას, რაც შეიძლება წარიმართოს სამი ძირითადი მიმართულებით: საკუთრივ კომპანიათა მენეჯმენტის რგოლის მხრიდან ფინანსური ანალიტიკის მრავალმხრივი და კომპლექსური გამოყენება; ინვესტორებისა და კრედიტორების მიერ გადაწყვეტილებათა მიღების პროცესში ფინანსური ანალიზისათვის საჭირო ინფორმაციის დამუშავების პროცესში კონტრაგენტ კომპანიებთან კოორდინაციის დონის ამაღლება; სახელმწიფოს მხრიდან კომპანიების ფინანსურ ანგარიშგებათა მონაცემების აგრეგირების საფუძველზე, ფინანსური ბენჩმარკინგის სისტემის დანერგვის ხელშეწყობა.

გამოყენებული ლიტერატურა:

1. Brigham E.F., Houston J.F. (2004). Fundamentals of Financial Management. Eleventh Edition. Florida, Thomson South-Western..
2. Eakins S.G. (2005). Finance (Investments, Institutions, Management). Boston, Addison Wesley.
3. Gitman L.J., Hennessey S. M. (2005). Principles of Corporate Finance. Toronto, Addison Wesley.
4. Neale B., McElroy T. (2004). Business Finance (A Value-Based Approach). Edinburgh, Prentice Hall.
5. Weaver S.C. (2007). The Essentials of Financial Analysis. The McGraw-Hill.
6. <https://www.saras.gov.ge/ka/Home/Manuals>

THE IMPORTANCE OF FINANCIAL RATIOS IN FINANCIAL ANALYSIS OF BUSINESS ENTITIES

BESIK BOLKVDZE

PhD in Economic,

Associate Professor Batumi Shota Rustaveli State University, Georgia

besik-bolkvadze@mail.ru

<https://doi.org/10.35945/gb.2018.05.023>

KEYWORDS: BUSINESS SECTOR, BUSINESS ENTITY, FINANCIAL ANALYSIS, FINANCIAL RATIOS, FINANCIAL BENCHMARKING

SUMMARY

The paper refers to the specificities of usage of analytical financial tools in real sector of economy in Georgia, also inevitability of taking into consideration of analytical nuances by financial practitioners.

In the article the importance of financial ratios utilization is highlighted. The following peculiarities are also considered and analysed: 1. Selection of financial ratios; 2. Period of calculation of ratios; 3. Normativity of financial ratios; 4. Combined usage of ratios; 5. Sector specific financial ratios. It should be noted that analytical financial tools such as financial ratios are only used in Georgian business entities in following cases: economic entity represents corporate business; company has a good arranged management system; it is a branch of foreign firm; company is in tight coordination with financial institute, etc.

The paper refers to the most important issues of the country's corporate finance as follows: classification of enterprises for reporting goals, managerial reporting aspects, functions of regulator state organ, financial statements quality, companies' accountability from auditing point of view, prerequisites the usage of international financial reporting standards (IFRS), inevitability of formation of financial benchmark system. It should be noted that the average sector benchmarks are not calculated in Georgian transitional economy that makes impossible for companies to compare their financial performance measures to the average sector/subsector financials. The consolidation and concentration process of financial and managerial reporting stimulates the utilization of analytical financial tools which increases the quality and access of relevant and reliable financial information flows.