

როგორ ავიცილოთ საწარმოს გაკოტრება



გაკოტრება კრიზისული მდგომარეობის უკიდურესი ფორმაა, როდესაც საწარმოს არა აქვს თავისი ვალდებულებების დაფარვისა და საკუთარი შემოსავლების ხარჯზე გადახდისუნარიანობის აღდგენის უნარი.

სპეციალურ ეკონომიკურ ლიტერატურაში გაკოტრების რამდენიმე სახეს გამოყოფენ:

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

- **დროებითი (პირობითი) გაკოტრება**, საწარმოს გადახდისუნარობაა, რომელიც გამოწვეულია კრედიტორული დავალიანებების მნიშვნელოვანი ვადაგადაცილებით, ასევე დიდი ოდენობის დებიტორული დავალიანებებითა და სასაქონლო-მატერიალური ფასეულობებით. ამავე დროს საწარმოს აქტივების ღირებულება აღემატება მისი ვალეების ოდენობას.

- **წინასწარ განზრახული გაკოტრება** საწარმოს ხელმძღვანელებისა და მესაკუთრეების მიერ მისი გადახდისუნარობის მდგომარეობის შექმნა მისთვის ეკონომიკური ზიანის მიყენების მიზნით, პირადი ან მესამე პირის ინტერესებისათვის.

- **ფიქტიური (ცრუ) გაკოტრება** - საწარმოს მიერ ცრუ განცხადების გაკეთება მისი გადახდისუნარობის შესახებ კრედიტორებისთვის თვალის ახვევის მიზნით, რათა მიღწეულ იქნეს მათგან ვალეების გადახდის გადავადება, ან დათმობების მიღება, ან ბაზარზე მოთხოვნის არმქონე მზა პროდუქციის ან საქონლის გადაცემა ვალის დასაფარავად.

საწარმოს გაკოტრება წარმოიქმნება მრავალი შიდა და გარე ფაქტორის ნეგატიური ზემოქმედების შედეგად.

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

გაკოტრების მრავალი წინაპირობა არსებობს. მათ შორის გამოყოფენ: **შიდა, ანუ საწარმოზე დამოკიდებულ და გარე, ანუ მისგან დამოუკიდებელ ფაქტორებს.**

დამოუკიდებელი ფაქტორებია:

- **ეკონომიკური:** ქვეყნის კრიზისული მდგომარეობა, წარმოების ტემპების ზოგადი ვარდნა, ინფლაცია, ფინანსური სისტემის არასტაბილურობა, რესურს-

ბზე ფასების ზრდა, ბაზრის კონიუნქტურის ცვლილება, პარტნიორთა გადახდისუნარობა და გაკოტრება, ქვეყნის ფისკალური პოლიტიკა, გადასახადების მაღალი დონე.

- **პოლიტიკური:** საზოგადოების პოლიტიკური არასტაბილურობა, სახელმწიფოს საგარეო-ეკონომიკური პოლიტიკა, ეკონომიკური კავშირების განწყვეტა, გასაღების ბაზრების დაკარგვა, ექსპორტ-იმპორტის პირობების შეცვლა, პოლიტიკური რეჟიმის შეცვლა, არასრულყოფილი კანონმდებლობა სამეურნეო სამართლის სფეროში და ა.შ;

- **საერთაშორისო კონკურენციის გაძლიერება** მეცნიერულ-ტექნიკური პროგრესის განვითარების შედეგად, სწრაფვა ბაზარზე წილის გაზრდისკენ, ახალი პროდუქციის ათვისება.

- **დემოგრაფიული:** მოსახლეობის შემადგენლობა და რიცხოვნება, მოსახლეობის მატერიალური კეთილდღეობა, მოსახლეობის გადახდისუნარიანი მოთხოვნა ამა თუ იმ სახის საქონელსა და მომსახურებაზე

საწარმოზე დამოკიდებული ფაქტორებია:

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

- რესურსების გამოყენების ეფექტიანობის შემცირება, და აქედან გამომდინარე ჟოთილიერებულების ზრდა და ზარალის წარმოშობა და ა.შ;

- მზა პროდუქციის, დაუმთავრებელი წარმოების, საწარმოო მარაგების დიდი და ძნელად სარეალიზაციო ნაშთების არსებობა, რაც დასაქონლიანებას და ბრუნვადობის შენელებას იწვევს.

- სესხების მოზიდვა არახელსაყრელი პირობებით, რაც ხარჯების ზრდას იწვევს;
- საწარმოს საქმიანობის სწრაფი და არაკონტროლირებადი გაფართოება, რის გამოც იზრდება მარაგები, დანახარჯები, ხოლო დებიტორული დავალიანებები რეალიზაციის მოცულობაზე უფრო სწრაფად იზრდება.
- მართვის ეფექტური სისტემის არარსებობა;
- საწარმოს განვითარების მკვეთრი ფინანსური სტრატეგიის არ არსებობა;

თუ საწარმოს ჰყავს კლიენტები, რომლებიც დაგვიანებით იხდიან, ან ვერ იხდიან გადახდის უუნარობის გამო, მაშინ, აქედან გამომდინარე, საწარმო თვითონაც ვერ იხდის ვალებს, და **ჯაჭვურ გაკოტრებასთან** გვაქვს საქმე.

გაკოტრება, როგორც წესი, შიდა და გარე ფაქტორების ერთობლივი მოქმედების შედეგია.

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

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

ხარისხობრივ მაჩვენებლებს მიეკუთვნება: ფინანსური ანგარიშგების მომზადების ცუდი სისტემა და ხარჯების კონტროლირების უუნარობა; საწარმოს

გამოუცდელობა; არაკვალიფიციური მართვა, კომერციული რისკის მაღალი დონე,

თაღლითობები, სავალო და საიჯარო ხელშეკრულებების გადასინჯვა.

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

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

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

გაკოტრების არაფორმალური ნიშნები შეიძლება ორ ჯგუფად დაიყოს:

ნიშნები, რომელთა შეფასება შესაძლებელია და ბალანსში აისახებიან და ნიშნები, რომელთა შეფასება შეუძლებელია. ასეთია, მაგალითად, ანგარიშგების მომზადების დაბალი დონე და დაგვიანებით წარდგენა. ასეთი სახის დაგვიანებები მიუთითებს ფინანსური სამსახურების არაეფექტურ მუშაობასა და საინფორმაციო

სისტემის ხარვეზებზე, რის შედეგადაც იზრდება არაეფექტური გადაწყვეტილებების მიღების ალბათობა.

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

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

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

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

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

ეჭვს არ იწვევს ის ფაქტი, რომ რაც უფრო ადრე გამოვლინდება საწარმოს გაკოტრებისკენ მიმართული ტენდენცია და რაც უფრო ადრე იქნება მიღებული ზომები საწარმოს გადასარჩენად, მით მეტია საწარმოს კრიზისიდან გამოსვლის ალბათობა. ამიტომ აუცილებელია იმ მაჩვენებელთა შერჩევა, რომელთა საშუალებითაც გაკვეთდება გაკოტრების დიაგნოსტიკა გაკოტრების გამომწვევი მოვლენების განვითარების ადრეულ სტადიაში.

საწარმოთა გაკოტრების პრობლემა საქართველოში არც თუ ისე დიდი ხანია აქტუალურ საკითხს წარმოადგენს, რადგანაც საბაზრო ურთიერთობების ჩამოყალიბებამდე არსებული სისტემა არ უშვებდა გაკოტრების შესაძლებლობას და შესაბამისად არც მისი დიაგნოსტიკა ხდებოდა.

საწარმოს გაკოტრების შესაძლებლობის დადგენას მრავალი ნაშრომი მიეძღვნა. კომპანიის ფინანსური მდგომარეობის შესწავლის პირველი ცდები ჯერ

კიდევ მე-19 საუკუნეში განხორციელდა. ამ მზნით გამოყენებულ იქნა კრედიტუარიანობის მაჩვენებელი, ხოლო ფინანსური კოეფიციენტების გამოყენება მე-20 საუკუნიდან დაიწყო.

ფინანსური კოეფიციენტების თანაფარდობის ანალიზი, როგორც გაკოტრების დადგენის მეთოდი, პირველად 1966 წელს გამოიყენა ვ.პ ბივერმა (**Beaver**). თავის გამოკვლევებში იგი სათითაოდ ადარებდა არაგადახდისუნარიანი საწარმოების მაჩვენებლებს ნორმალურად მომუშავე საწარმოების იგივე კოეფიციენტებთან და

დაადგინა, რომ გაკოტრებამდე ბევრად ადრე, კერძოდ 5 წლით ადრე შეიმჩნევა ნიშნები, რომლებიც გაკოტრების მოახლოების დადგენის საშუალებას იძლევა. ბივერის მოდელი გაკოტრების დასადგენად საჭირო კოეფიციენტების შერჩევისა და მათ საფუძელზე სათანადო დასკვნების გაკეთების საშუალებას იძლეოდა, მაგრამ ვერ ხერხდებოდა ფინანსური კრახის ალბათობის დადგენა, რადგანაც ერთი ან ორი კოეფიციენტის დახმარებით პრობლემის გადაჭრის ცდები ხშირად ყალბ და სანაღმდეგო შედეგებს იძლეოდა.

გარდა ამისა, გაკოტრების რისკის დიაგნოსტიკისთვის და სანარმოს კრედიტუნარიანობის შეფასებისთვის საერთაშორისო პრაქტიკაში გამოიყენება **ე.ალტმანის, ლისის, ტაფლერის ფულმერის, სპრინგეიტისა** და სხვათა მოდელები, რომლებიც შემუშავებულია მრავალგანზომილებიანი ფაქტორული ანალიზისთვის.

გაკოტრების რისკის დიაგნოსტიკისთვის **ე. ალტმანის** მიერ თავდაპირველად შემოთავაზებულ იქნა ორფაქტორიანი მოდელი. მისთვის შეირჩა ორი მაჩვენებელი, რომელზეც, ალტმანის აზრით დამოკიდებულია სანარმოს გაკოტრების ალბათობა. კერძოდ, მიმდინარე ლიკვიდურობისა და ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტები. ამ მოდელს ასეთი სახე ჰქონდა:

$$Z = -0,3877 - 1,0736 * K_1 + 0,0579 * K_2 \text{ სადაც}$$

K_1 - მიმდინარე ლიკვიდურობის კოეფიციენტი;

K_2 - ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტი ამ მოდელის მიხედვით,

1. თუ $Z=0$, მაშინ გაკოტრების ალბათობა 50%-ის ტოლია
2. თუ $Z < 0$, მაშინ გაკოტრების ალბათობა 50%-ზე ნაკლებია

3. თუ $Z \geq 0$, მაშინ გაკოტრების ალბათობა 50%-ზე მეტია და იზრდება Z-ის ზრდასთან ერთად.

მოგვიანებით ფართოდ გავრცელდა **ე.ალტმანის** ხუთფაქტორიანი მოდელი რომელიც წარმოადგენს ლიკვიდურობის, ფინანსური მდგრადობის, რენტაბელობის, საკუთარი კაპიტალის დაფარვის მაჩვენებლების მიხედვით შედგენილ ფუნქციას, ახასიათებს სანარმოს ეკონომიკურ პოტენციალს და გასულ პერიოდში მისი საქმიანობის შედეგებს. ზოგადად კრედიტუნარიანობის ინდექსს აქვს შემდეგი სახე:

$$Z = 3.3 * K_1 + 1.0 * K_2 + 0.6 * K_3 + 1.4 * K_4 + 1.2 * K_5$$

სადაც,

K_1 - პროცენტების და გადასახადების გადახდამდე მოგების თანაფარდობა აქტივების ჯამთან;

K_2 - რეალიზაციიდან მიღებული მოგების თანაფარდობა აქტივების ჯამთან;

K_3 - საკუთარი და მოზიდული კაპიტალის თანაფარდობა;

K_4 - რეინვესტირებული მოგებისა და აქტივების ჯამის თანაფარდობა;

K_5 - საბრუნავი სახსრებისა და აქტივების ჯამის თანაფარდობა.

აღნიშნული ინდექსის კრიტიკული მნიშვნელობა ალტმანის მიერ გაანგარიშებულ იქნა სტატისტიკური შერჩევის საფუძველზე და შეადგინა 2,675. კონკრეტული სანარმოს კრედიტუნარიანობის შეფასებისას გაანგარიშებული აღნიშნული მაჩვენებელი უნდა შეუდარდეს

ზემოაღნიშნულ მნიშვნელობას.

ინდექსის მნიშვნელობიდან გამომდინარე შესაძლებელია გაკოტრების შესახებ შემდეგი პროგნოზების გაკეთება:

კრედიტუნარიანობის მაჩვენებელი	გაკოტრების რისკი
$Z < 1,81$	გაკოტრების მაღალი რისკი
$1,81 \leq Z \leq 2,675$	გაკოტრების საშუალო რისკი
$2,675 \leq Z \leq 2,9$	გაკოტრების მცირე რისკი
$Z \geq 3$	გაკოტრების ძალიან მცირე რისკი

კრედიტუნარიანობის ინდექსი სრულყოფილი მაჩვენებელია, თუ მას იყენებს კომპანია, რომლის აქციები კოტირებულია საფონდობირჟებზე. ამავდროს, დაყრდნობა ერთ მაჩვენებელზე, რომელიც ძალიან მიმზიდველია თეორიის თვალსაზრისით, ყოველთვის არ არის გამართლებული პრაქტიკაში. ამიტომ დიაგნოსტიკისათვის მიზანშეწონილია კრიტერიუმების სისტემის გამოყენება. უნდა აღინიშნოს ისიც, რომ ამ უკანასკნელს თავისი ნაკლოვანებებიც გააჩნია. კერძოდ ბევრად უფრო ადვილია გადანყვეტილების მიღება ერთი კრიტერიუმის პირობებში, ვიდრე მრავალი კრიტერიუმის გამოყენებისას. ამავდროს მსგავსი საპროგნოზო გადანყვეტილება კრიტერიუმების რიცხვის მიუხედავად სუბიექტურია, ხოლო გაანგარიშებულ მაჩვენებლებს გააჩნიათ განსჯისათვის ინფორმაციის ხასიათი.

მე-20 საუკუნის 80-იანი წლებიდან პოპულარული გახდა ლოგიკური რეგრესიის მეთოდი (**logit**) და დისკრიმინანტული ანალიზი. ამ მეთოდების გამოყენებამ შესაძლებელი გახადა პასუხების გაცემა ისეთ კითხვებზე, რომელთა წინაშე ტრადიციული მეთოდები უძლური იყო. კერძოდ,

• **რომელი ფინანსური კოეფიციენტებია უფრო მნიშვნელოვანი სანარმოს გაკოტრების დადგენის პროცესში?**

• **როგორი პროპორციებით უნდა იქნეს მიღებული მხედველობაში მოცემული კოეფიციენტები?**

• **რომელი მეთოდებით შეიძლება გამოვლინდეს მოცემული კოეფიციენტები და მათი თანაფარდობა ერთმანეთთან?**

აღსანიშნავია ის ფაქტი, რომ ამ კითხვებზე ავტორებს განსხვავებული პასუხები გააჩნიათ. ამის მიზეზია ის, რომ ამ ავტორთა გამოკვლევები სხვადასხვა დროს, განსხვავებულ საბაზრო გარემოში, სანარმოთა განსხვავებული არჩევანისა და სხვადასხვა მეთოდების პირობებში ხდებოდა. ლოგიკური რეგრესიის მეთოდიდან აღსანიშნავია **ფულმერის მოდელი**. ეს მოდელი შექმნილი იყო 60 სანარმოს მაგალითზე, რომელთაგან 30 ნორმალურად საქმიანობდა, ხოლო 30 გაკოტრდა. მოდელის საწყისი ვარიანტი მოიცავდა 40 სხვადასხვა კოეფიციენტს, მაგრამ საბოლოოდ ავტორი შეჩერდა 9 კოეფიციენტზე.

$$H=5,528X_1+0,212X_2+0,073X_3+1,270X_4-0,120X_5+2,335X_6+0,575X_7+1,083X_8+0,894X_9-3,075$$

ამ მოდელის კომპონენტებია: გასული წლების განწინაღობელი მოგებისა და ბალანსის ვალუტის თანაფარდობა, რეალიზაციიდან მიღებული მოგებისა და ბალანსის ვალუტის თანაფარდობა, დაბეგვრამდე მოგებისა და საკუთარი კაპიტალის თანაფარდობა, ფულის ნაკადისა (მოგება დაბეგვრის შემდეგ + ამორტიზაცია) და ვალდებულებების თანაფარდობა, გრძელვადიანი ვალდებულებებისა და ბალანსის ვალუტის თანაფარდობა, მოკლევადიანი ვალდებულებებისა და ბალანსის ვალუტის თანაფარდობა, Log მატერიალური აქტივები, საბრუნავი კაპიტალისა და ვალდებულებების თანაფარდობა და Log დაბეგვრამდე მოგებისა და გადასახდელი პროცენტების ჯამის გადასახდელ პროცენტებთან თანაფარდობა.

ამ მოდელით გაკეთებული პროგნოზის სიზუსტე ერთი წლით ადრე -98%, ორი წლით ადრე 81%.ს შეადგენს.

1978 წელს სიმონ ფრეიზერის უნივერსიტეტში ე. ალტმანის მოდელის საფუძველზე შეიქმნა გორდონ ლ. ვ. Bსპრინგეიტის მოდელი. მისი შექმნისას გამოყენებული, საუკეთესოდ მიჩნეული 19 ფინანსური კოეფიციენტიდან საბოლოო ვარიანტში დატოვებულია მხოლოდ 4 კოეფიციენტი და ასეთი სახისაა:

$$Z=1,03X_1+3,07X_2+0,66X_3+0,4X_4$$

მოდელის კომპონენტებია: საბრუნავი კაპიტალისა და ბალანსის ვალუტის თანაფარდობა, დაბეგვრამდე მოგებისა და გადასახდელი პროცენტების ბალანსის ვალუტასთან თანაფარდობა, დაბეგვრამდე მოგებისა და ბალანსის ვალუტის თანაფარდობა, დაბეგვრამდე მოგებისა და მოკლევადიანი ვალდებულებების თანაფარდობა, რეალიზაციიდან ამონაგებისა და ბალანსის ვალუტის თანაფარდობა.

ამ მოდელის მიხედვით, თუ $Z < 0,862$, საწარმო გარდაუვალი კრახის წინაშეა. მოდელის შექმნისას

სპრინგეიტმა გამოიყენა 40 საწარმოს მონაცემები და ფინანსური კრახის პროგნოზირებამ რომელიც შესრულებულია ერთი წლით ადრე, შეადგინა 92,5%-იანი სიზუსტე.

არსებობს გაკოტრების რისკის თავიდან აცილების სხვა მოდელებიც, თუმცა განხილული მოდელები შეიძლება გამოვიყენოთ, როგორც ანალიზის დამხმარე ინსტრუმენტი. მათ შედეგებზე სრულად დაყრდნობა გონივრული არაა. უცხოური პრაქტიკის ჩვენი ქვეყნის ეკონომიკაში მექანიკურმა გადმოტანამ შეიძლება გამოიწვიოს გაკოტრების დიაგნოსტიკის მნიშვნელოვანი განსხვავება რეალურისაგან. ვერცერთი მოდელი და მათ შორის ყველაზე გავრცელებული ალტმანის მოდელიც ვერ უზრუნველყოფენ გაკოტრების ალბათობის ანალიზის სათანადო სიზუსტეს. ამიტომ, საჭიროა მათი შედარება საწარმოს ფინანსური მდგომარეობის სხვა მაჩვენებლებთან (ბალანსის ლიკვიდურობის, ლიკვიდურობის კოეფიციენტების, გადახდისუნარიანობის აღდგენის, ფინანსური მდგომარეობის, საბრუნავი აქტივებით უზრუნველყოფის, ფინანსური დამოუკიდებლობის კოეფიციენტებთან) და აშკარა, მნიშვნელოვანი განსხვავების არარსებობისას ე. ალტმანის ან სხვა ზემოთ განხილული მოდელები ჩაითვალოს მოცემული სიტუაციისათვის მისაღებად.

ჩვენ შევეცადეთ კრედიტუნარიანობის მაჩვენებელი გაგვეანგარიშებინა ალტმანის მოდელის მიხედვით და გაგვეკეთებინა გაკოტრების პროგნოზირება ჩვენი საანალიზო საწარმოს ს.ს. "A რამდენიმე წლის მონაცემების საფუძველზე (იხ. ცხრილი № 1) და შეგვედარებინა ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის მეთოდით შემოთავაზებულ მაჩვენებლებთან. ანალიზის შედეგები მიუთითებს იმაზე, რომ 2006 წელს ს.ს. "A" კრედიტუნარიანობის მაჩვენებელი 3-ზე მეტია, რაც გაკოტრების ძალზე მცირე რისკის არსებობაზე მიუთითებს, 2007 წელს ეს მაჩვენებელი თავსდება დიაპაზონში $1,81 \leq Z \leq 2,675$, 2008 წელს კი - კრიტიკულზე დაბალია და 0,611

ცხრილი 1. სს "A" ლიკვიდურობის მაჩვენებელთა ანალიზი

№	მაჩვენებლები	2006 წ. 31 დეკემბ.	2007 წ. 31 დეკემბ.	2008 წ. 31 დეკემბ.	2009 წ. 31 დეკემბ.	2010 წ. 31 დეკემბ.	ცვლილება			
							2007	2008	2009	2010
1	ფულადი საშუალებები (ათასი ლარი)	33,733	67,16	196,834	3,142	87,122	33,43	129,67	- 193,69	83,98
2	სწრაფად რეალიზებადი აქტივები – დებიტორული დავალიანებები (ათასი ლარი)	3119,632	9076,826	6382,693	11410,887	4839,536	5957,19	-2694,13	5 028,19	4 839,54
3	ნელა რეალიზებადი აქტივები – მარაგები (ათასი ლარი)	10113,934	9543,638	4492,775	2291,732	1694,791	-570,30	-5 050,86	- 2 201,04	- 596,94
4	ნაკლებად რეალიზებადი აქტივები – გრძელვადიანი აქტივები (ათასი ლარი)	6843,459	7101,701	6433,26	5940,654	4742,675	258,24	- 668,44	- 492,61	- 1 197,98
5	სასწრაფო ვალდებულებები (ათასი ლარი)	4214,61	6141,765	4343,12	8814,766	2196,318	1927,16	- 1 798,65	4 471,65	- 6 618,45
6	მოკლევადიანი ვალდებულებები (ათასი ლარი)	7749,701	6174,702	6432,277	16235,88	10330,366	-1575,00	257,58	9 803,60	- 5 905,51
7	გრძელვადიანი ვალდებულებები (ათასი ლარი)	0	7061,171	6468,41	0	0	7061,17	592,76	- 6 468,41	-
8	საკუთარი კაპიტალი (ათასი ლარი)	12361,057	12553,452	4598,875	3410,535	1033,758	192,39	- 7 954,58	- 1 188,34	- 2 376,78
9	საკუთარ საბრუნავ საშუალებათა ოდენობა (ათასი ლარი)	5517,598	12512,912	4640,025	-2530,119	-3708,917	6995,31	- 7 872,89	- 7 170,14	- 1 178,80
10	აბსოლუტური ლიკვიდურობის კოეფიციენტი	0,004	0,011	0,031	0,0002	0,008	0,01	0,02	- 0,03	0,01
11	მიმდინარე ლიკვიდურობის კოეფიციენტი	1,71	3,02	1,72	0,84	0,64	1,31	-1,3	- 0,88	- 0,20
12	სასწრაფო ლიკვიდურობის კოეფიციენტი	0,41	1,48	1,02	0,7	0,48	1,07	- 0,46	- 0,32	- 0,22
13	პერსპექტიული ლიკვიდურობის მაჩვენებელი	0	1,28	0,99	0	0	1,28	-	- 0,99	-

ცხრილი 2. ს.ს. „A“-ის ფინანსური კოეფიციენტები

№	მაჩვენებლები	2006 წ. 31 დეკემბ.	2007 წ. 31 დეკემბ.	2008 წ. 31 დეკემბ.	2009 წ. 31 დეკემბ.	2010 წ. 31 დეკემბ.	ცვლილება			
							2007	2008	2009	2010
1	აქტივები (ათასი ლარი)	20110,758	25789,325	17505,562	19646,415	11364,124	5678,567	-8283,763	2140,853	-8282,29
2	გრძელვადიანი აქტივები (ათასი ლარი)	6843,459	7101,701	6433,26	5940,654	4742,675	258,242	-668,441	-492,606	-1197,98
3	მიმდინარე აქტივები (ათასი ლარი)	13267,299	18687,624	11072,302	13705,761	6621,449	5420,325	-7615,322	2633,459	-7084,31
4	საკუთარი კაპიტალი (ათასი ლარი)	12361,057	12553,452	4598,875	3410,535	1033,758	192,395	-7954,577	-1188,34	-2376,78
5	გრძელვადიანი ვალდებულებები (ათასი ლარი)	0	7061,171	6468,41	0	0	7061,171	-592,761	-6468,41	0
6	მიმდინარე ვალდებულებები (ათასი ლარი)	7749,701	6174,702	6438,277	16235,88	10330,366	-1574,999	263,575	9797,603	-5905,51
7	საკუთარი საბრუნავი სახსრები (ათასი ლარი)	5517,607	12512,912	4640,025	-2530,119	-3708,917	6995,305	-7878,887	-7170,14	-1178,8
8	საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის კოეფიციენტი (4:1)	0,614	0,487	0,263	0,174	0,09	-0,128	-0,224	-0,089	-0,084
9	ნასესხები სახსრების კონცენტრაციის კოეფიციენტი (5+6 :1)	0,385	0,513	0,737	0,826	0,909	0,128	0,224	0,089	0,083
10	სახსრების მობილურობის კოეფიციენტი (3:2)	1,939	2,631	1,721	2,307	1,396	0,692	-0,91	0,586	-0,911
11	საკუთარი და ნასესხები სახსრების თანაფარდობის კოეფიციენტი(4/5+6/)	1,595	0,948	0,356	0,21	0,1	-0,647	-0,592	-0,146	-0,11
12	ფინანსური ლევერეჯის კოეფიციენტი (5/4+5)	0	0,36	0,584	0	0	0,36	0,224	-0,584	0
13	საკუთარი სახსრებით უზრუნველყოფის კოეფიციენტი(7/3)	0,415	0,669	0,339	-0,184	-0,560	0,254	-0,33	-0,523	-0,376
14	ფინანსური დამოკიდებულების კოეფიციენტი; 1 /4:	1,63	2,054	3,608	5,761	10,993	0,427	1,752	2,153	5,232
15	საკუთარი კაპიტალის მანევრირების კოეფიციენტი (7 : 4)	0,446	0,996	1,007	-0,742	-3,587	0,55	0,011	-1,749	-2,845
16	სახსრების მანევრირების კოეფიციენტი (3 – 6):3	0,415	0,669	0,419	-0,184	-0,56	0,254	-0,25	-0,603	-0,376
16	გრძელვადიან დაბანდებათა (5/2)სტრუქტურის კოეფიციენტი	----	0,994	1,005	0	0	0,994	0,011	-1,005	0

-ს შეადგენს. იგი თავსდება დიაპაზონში $z < 1,81$ ალტმანის მოდელის მიხედვით ასეთ შემთხვევაში საწარმოს გაკოტრების მაღალი რისკი არსებობს. 2009 წელსაც საწარმო გაკოტრების მაღალი რისკით ხასიათდება ($0,307 < 1,81$) და 2010 წელს ეს მაჩვენებელი გაკოტრების უკიდურესად მაღალ რისკზე მიუთითებს ($-1,012 < 1,81$). ანალიზის შედეგები მიუთითებს იმაზე, რომ 2006 წელს ს.ს. „A“ კრედიტუნარიანობის მაჩვენებელი 3-ზე მეტია, რაც გაკოტრების ძალზე მცირე რისკის არსებობაზე მიუთითებს, 2007 წელს ეს მაჩვენებელი თავსდება დიაპაზონში $1,81 \leq Z \leq 2,675$, 2008 წელს კი - კრიტიკულზე დაბალია და 0,611 -ს შეადგენს. იგი თავსდება დიაპაზონში

$z < 1,81$ ალტმანის მოდელის მიხედვით ასეთ შემთხვევაში საწარმოს გაკოტრების მაღალი რისკი არსებობს. 2009 წელსაც საწარმო გაკოტრების მაღალი რისკით ხასიათდება ($0,307 < 1,81$) და 2010 წელს ეს მაჩვენებელი გაკოტრების უკიდურესად მაღალ რისკზე მიუთითებს ($-1,012 < 1,81$).

ანა ჩაჩელაშვილი

თსუ ეკონომიკისა და ბიზნესის ფაკულტეტის აღრიცხვის, ანალიზისა და აუდიტის კათედრის დოქტორანტი