ფულადი ნაკადების მართვის თეორიული მოდელები

ფულადი ნაკადების ხელმისაწვდომობა კომპანიის ღირებულების ზრდის მნიშვნელოვანი წინაპირობაა. ფულადი სახსრები შეზღუდული რესურსია, ამიტომ უწინარეს ყოვლისა, უნდა შეიქმნას კომპანიის ფულადი ნაკადების მართვის ეფექტური მექანიზმი. ასეთი მექანიზმის მთავარი მიზანია ფულადი ნაკადების ისეთი ნაშთის შენარჩუნება, რომელიც მომავალში შემოსავლების და ხარჯების ბალანსირებას უზრუნველყოფს. ეკონომიკის მდგრადი განვითარების პირობებში ეს შესაძლებელია ფულადი ნაკადების მართვის სფეროში თეორიული და მეთოდოლოგიური საფუძვლების ღრმად შესწავლის მეშვეობით.

ფულადი ნაკადების მართვის მთავარი მიზანია განსაზღვროს ფულადი ნაკადების დონე კომპანიაში იმისათვის, რომ გააუმჯობესოს მფლობელების ფინანსური მდგომარეობა. კომპანიების ფულადი ნაკადების კონცეფცია წარმოიშვა აშშ-ში მეოცე საუკუნის ორმოცდაათიანი წლების შუა რიცხვებში. ამ კონცეფციის განვითარების ძირითადი დებულებები ეკუთვნის უცხოურ ეკონომისტებს : **ა.პიგუს, ა. მარშალს, ჟ.მ. კეინზს, მ. ფრიდმანს, ლ.ა.ბერნშტეინს, იუ. ბრიგხემს, ჯ.კ ვან ჰორნს, ჟ. რიშარს, დ.გ სიგლს, დ.კ. შიმს** და სხვებს.

ფულადი ნაკადების მართვა შესაძლებელია განხილული იქნას, როგორც მაკრო ისე მიკრო დონეზე. მაკრო დონეზე მართვის მოდელი შემუშავებული იყო **ი. ფიშერის, ა.პიგუს, ა. მარშალის, ჟ. მ. კეინზის და მ. ფრიდმანის** მიერ. თავდაპირველად კემბრიჯის სკოლის წარმომადგენლებმა (Pigou,1917 Marshall, 1923) წარმოადგინეს ფულად სახსრებზე მოთხოვნის რაოდენობრივი თეორია, რომელიც ვარაუდობს, რომ ფულად სახსრებზე მოთხოვნა არ განსხვავდება კომპანიის სხვა ნებისმიერი აქტივის მოთხოვნისგან და დაფუძნებულია ფიზიკური სიდიდეების შორის კავშირის გათანაბრებაზე (Fisher,1912). თავის ნამუშევრებში კეინზმა აღწერა ფულადი ნაკადების დაგროვებასთან დაკავშირებული ნაკლოვანებები, რაც ტრანსაქციულ დანახარჯებში აისახება. 1936 წელს მან მოახდინა ფულად სახსრებზე მოთხოვნის სამ ძირითად კატეგორიამდე კლასიფიცირება: საოპერაციო საჭიროებისთვის, გაუთვალისწინებელი გარემოებებისთვის, სპეკულაციური მიზნით (Keynes, 1936).

აქვე უნდა აღინიშნოს, ამ მიმართულებით სხვა მნიშვნელოვანი ნაშრომები (Michel, Wigniolle, 2005), სადაც განაგრძეს **სამუელსონის** (Samuelson, 1958) და **ტიროლეს** Tirole (1985) იდეების დამუშავება და დაამტკიცეს, რომ რელურ ფულად ნაშთები, რომლებიც ეკონომიკური აგენტების განკარგულებაში იმყოფება მეტად მნიშვნელოვანია მხოლოდ ეკონომიკისათვის, რომელიც ეფექტურად ვერ ფუნქციონირებს ფულადი ნაკადების გარეშე (Michel,Wigniolle, 2005).

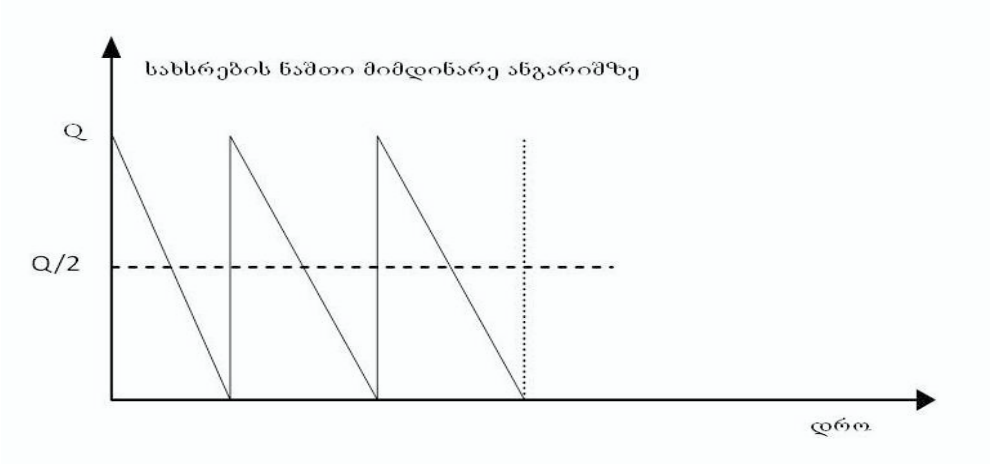
ცხრილი №1

ფულადი ნაკადების მართვის ძირითადი მოდელები

ფულადი ნაკადების მართვის მოდელები	მოდელებში განსაზღვრული ფულადი ნაკადების მართვის ძირითადი მიმართულებანი
ბაუმოლის მოდელი (Baumol,1952)	ყველა ფულადი ნაკადი ცნობილია; ფულადი ნაკადები ატარებენ დროულ და პერიოდულ ხასიათს; ფულადი ნაკადების გადინება ხდება მუდმივი ინტენსივობით.
ბერანეკის მოდელი (Beranek,1963)	ყველა ფულადი ნაკადი ცნობილია; ფულადი ნაკადების გადინება პერიოდული და დროულია; ფულადი ნაკადების შემოდინება ხდება მუდმივი ინტენსივობით.
მილერ-ორის მოდელი (Miller,Orr,1966)	კომპანია ფლობს ფულადი ნაკადების მინიმალურ ნაშთს; ფულადი ნაკადები ნორმალურადა განაწილებული; მოსალოდნელი ფულადი ნაკადი ნულის ტოლია ; არ არსებობს ფულად ნაკადებში ავტოკორელაცია; ფულადი ნაკადების სტანდარტული გადახრა არ იცვლება დროის განმავლობაში.
სტოუნის მოდელი (Stone,1972)	კომპანია ფლობს ფულადი ნაკადების მინიმალურ ნაშთს; ფირმა ფლობს მონაცემებს მომავალი ფულადი ნაკადების შესახებ მიუხედავად იმისა ,რომ ეს მონაცემები შეიცავენ შეცდომას.

განვიხილოთ ფულადი ნაკადების მართვის ძირითადი ზევით წარმოდგენილი მოდელები და მათი პრაქტიკულად გამოყენების შესაძლებლობანი.

ბაუმოლის მოდელი. კომპანია მაშინ იწყებს მუშაობას, როდესაც ფლობს მისთვის მაქსიმალურ და მიზანშეწონილ ფულადი ნაკადების ოდენობას, შემდეგ კი თანდათანობით მოიხმარს მათ გარკვეული პერიოდის განმავლობაში. კომპანია ახორციელებს ფულადი სახრების ინვესტირებას მოკლევადიან ფასიან ქაღალდებში, მიღებული გაყიდული საქონლიდან და მომსახურებიდან. ჭარბი ფულადი ნაკადების რეზერვის ამოწურვის დროს, ანუ როდესაც ბალანსის დონე ნულს მიაღწევს და რეზერვი აღწევს სამიზნე უსაფრთხოების დონეს, კომპანია ყიდის ფასიანი ქაღალდების რაღაც ნაწილს რათა შეავსოს ფულადი ნაკადების თავდაპირველი დონე. ამდენად ფულადი სახრების ნაშთის დინამიკა მიმდინარე ანგარიშზე წარმოდგენილია გრაფიკზე.



ნახაზი № 1. ბაუმოლის მოდელი

თანხის ოდენობის შევსება (Q) გამოითვლება ფორმულით : $Q = \sqrt{\frac{2Vc}{r}}$

სადაც V არის წლიური მოთხოვნა ფულად თანხებზე, ანუ წლიური ფულადი ხარჯები;

C - ფასიანი ქაღალდების ფულად სახსრებში გადაქცევის დროს კონვერტაციის ხარჯები (ანუ ერთეულის რეალიზაციაზე გასაწევი ხარჯი)

r – არის მოკლევადიანი ფინანსური ინვესტიციის (დავუშვათ, ობლიგაციის ან პრივილიგირებული აქციის) საპროცენტო განაკვეთი;

Q - გვიჩვენებს ანგარიშსწორების ანგარიშზე ფულადი თანხის არსებობის მაქსიმალურ შესაძლო სიდიდეს. ხოლო, საშუალო მინიმალური დონე მისი ნახევრის ტოლია.

ფულადი ნაკადების საშუალო რეზერვი არის Q/2 , და ფასიანი ქაღალდების კონვერტაციის გარიგებების საერთო რაოდენობა (k) ტოლია :

$$K = V/Q$$

ფულადი ნაკადების მართვის ამ პოლიტიკის განსახორციელებლად საერთო ხარჯები (OP) შეადგენს :

$$OP = ck+r(Q/2)$$

ამ ფორმულის პირველი შესაკრები წარმოადგენს პირდაპირ ხარჯებს, მეორე- ფულადი ნაკადების შენახვის დროს დაკარგული მოგება მიმდინარე ანგარიშზე, იმის ნაცვლად, რომ განხორციელდეს ინვესტიცია ფასიან ქაღალდებში.

ბაუმოლის მოდელის არსებითი ნაკლოვანებები არის ვარაუდი იმის შესახებ, რომ ფულადი ნაკადი სტაბილური და პროგნოზირებადია; ამის გარდა, არ ითვალისწინებს სეზონურობას და წარმოების წიკლურ განმეორებებს.

განვიხილოთ ამ მეთოდის გამოყენების მაგალითი. დავუშვათ, რომ კომპანიის დანახარჯები ერთი წლის განმავლობაში შეადგენს 1500000 ლ; სამთავრობა ფასიანი ქაღალდების საპროცენტო განაკვეთი უდრის 8% და ხარჯები დაკავშირებული თითოეულის რეალიზაციასთან შეადგენს 25 ლ .

ბაუმოლის მოდელის გამოყენებით აუცილებელია დადგინდეს: **1) კომპანიის ფულადი ნაკადების ოპტიმალური ოდენობა, რომელიც უნდა იყოს მიღებული ფასიანი ქაღალდების რეალიზაციიდან; 2) ფულადი ნაკადების საშუალო ოდენობა ანგარიშსწორების ანგარიშზე; 3) ფასიანი ქაღალდების ფულად სახსრებში**

საერთო გარიგებების რაოდენობა; 4) კომპანიის ხარჯები ასეთი პოლიტიკის განსახორციელებლად.

$$Q = \sqrt{\frac{2\times 1500000\times 25}{0{,}08}} = 30600 \text{ ლ}$$

ფულადი ნაკადების საშუალო ოდენობა მიმდენარე ანგარიშზე 15,3 ათასი ლარია.

$\frac{Q}{2} = \frac{30600}{2} = 15300$ ლ ფულადი ნაკადების ფასიან ქაღალდებში ტრანსფორმაციის გარიგებების საერთო რაოდენობა წელიწადში შეადგენს: $K = \frac{1\,500\,000 \text{ ლ}}{30\,600 \text{ ლ}} = 49$

ფულადი ნაკადების მართვის ამ პოლიტიკის განსახორციელებლად საერთო ხარჯები

$$OP = 25 \times 49 + 0{,}08 \times \left(\frac{30600}{2}\right) = 2449 \text{ ლ}$$

ამგვარად, ამ მოდელის მიხედვით კომპანიის ფულადი ნაკადების მართვის და მათი ექვივალენტების პოლიტიკა ასეთია: როგორც კი ფულადი სახსრები მიმდინარე ანგარიშზე ამოიწურება კომპანია ყიდის ლიკვიდური ფასიანი ქაღალდები ნაწილს დაახლოებით 30 000 ლ-ის. ასეთი ოპერაცია ხორციელდება დაახლოებით კვირაში ერთხელ, წელიწადში 49 ჯერ. მიმდინარე ანგარიშზე ფულადი ნაკადების მაქსიმალური ოდენობა იქნება 30600 ლ, საშუალო კი 15300 ლ. ბაუმოლის მოდელის თანახმად ამ პოლიტიკის განსახორციელებლად სულ ხარჯები შეადგენს 2449 ლ.

ბერენაკის მოდელი. ეს მოდელი შემუშავებული იყო ვილიამ ბერენაკის მიერ. მან დაადგინა, რომ კომპანიის ფულადი ნაკადები არც პროგნოზირებადია და არც არარეგულარულია (სტოქასტური). ამ მოდელის თანახმად ფულადი ნაკადების რაოდენობის წინასწარ დადგენა შეუძლებელია. შესაძლებელია მხოლოდ მათი დიაპაზონის განსაზღვრა, ამის შედეგად ფულზე მოთხოვნის წარმოქმნის დროს განსახილველია ყველა შესაძლო შედეგის ალბათობის დადგენა.

ამ მოდელზე დაყრდნობით, ფინანსურმა მენეჯერმა უნდა განსაზღვროს წმინდა ფულადი ნაკადების შესაძლო რაოდენობა თავის ცოდნასა და გამოცდილებაზე დაყრდნობით. მან უნდა დაადგინოს ნაღდი ფულის ბალანსი მიმდინარე პერიოდში, ასევე ის თუ რამდენი წმინდა ფულადი ნაკადი მოსალოდნელია პერიოდის ბოლოს და ალბათობა იმისა, რომ ბალანსის დახურვის დროს რეალური წმინდა ფულადი ნაკადები დაემთხვევა პროგნოზირებად ფულად ნაკადებს.

ნაღდი ფულის ოპტიმალური ბალანსი დაგეგმილი პერიოდის დასაწყისში განისაზღვრება წმინდა ფულადი ნაკადების შესაძლო განაწილებით, ფულადი ნაკადების დეფიციტის ღირებულებით, პოტენციური დანაკარგებით და ტრანსაქციის დანახარჯებით.

1. დაგეგმილი პერიოდის ბოლოს, მაგალითად, კვირის ან თვის, ხდება ნაღდი ფულის ინვესტირება ფასიან ქაღალდებში.
2. ფულადი ნაკადების ნაკადის შემოდინება ხდება შეუწყვეტლად მთელი დაგეგმილი პერიოდის განმავლობაში.
3. ფულადი ნაკადების შემოედინება სხვადასხვა ოდენიბით (ზომით).
4. ფულადი ნაკადების ნაკადები სრულად არ კონტროლირდება მენეჯერის მიერ.

ალბათობის მოდელის გათვალისწინებით ფინანსურმა მენეჯერმა გადაწყვეტილების მიღების დროს უნდა მოახდინოს ფულადი სახრების ინვესტირება ფასიან ქაღალდებში სანამ ელოდება , რომ ბალანსის დახურვის დროს ფულის ბალანსი იქნება ოპტიმალურზე (წონასწორულზე) ნაკლები, სადაც წმინდა დამატებითი შემოსავალი ერთ ფულად ერთეულზე უდრის წმინდა დამატებით დანახარჯს ერთ ფულად ერთეულზე.

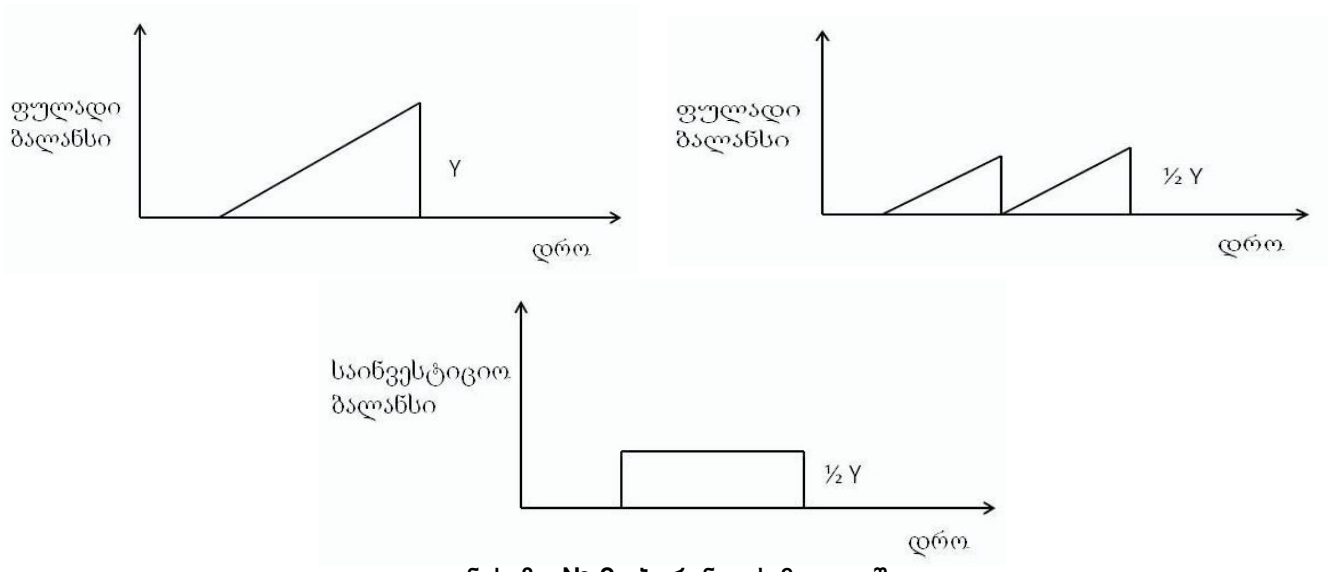
ეს არის **ბაუმოლის მოდელის** საპირისპირო მოსაზრება, რომელიც გამოსახავს ნაღდი ფულის ნაკადებს დროის პერიოდში, სადაც შემოდინება იყო პერიოდული , ხოლო გადინება სტაბილური.

ქვევით წარმოდგენილ **ბერენაკის მოდელში** (ნახაზი № 2.) პანელი ა არის დროის პერიოდში ნაღდი ფულის ბალანსი.

პანელი ა არატრანსაქციული სტრატეგია

პანელი ბ. ორი ტრანსაქციული სტრატეგია: ნაღდი ფულის ანგარიში

პანელი c ორი ტრანსაქციული სტრატეგია: საინვესტიციო ანგარიში.

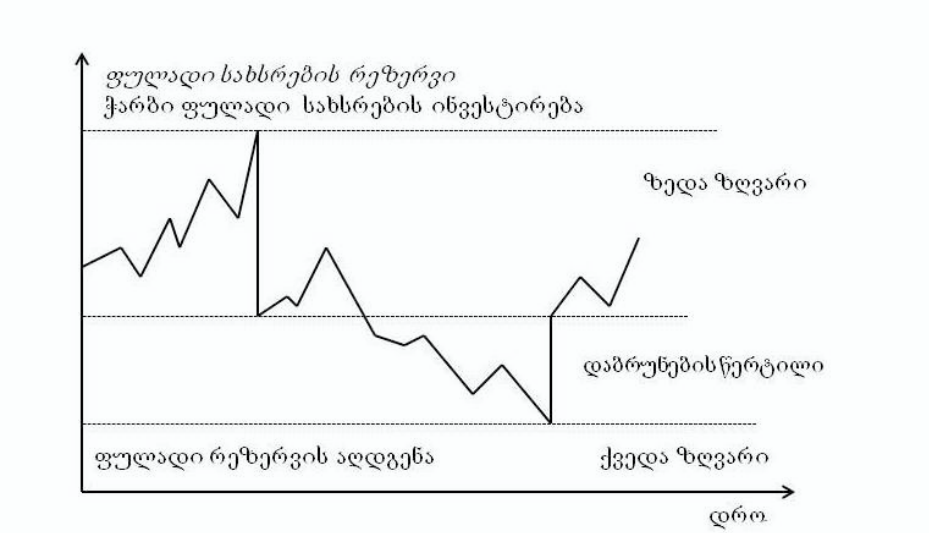


ნახაზი № 2. ბერენაკის მოდელში

ბალანსი აგებულია დროის სხვადასხვა პერიოდში და შემდგომ განხილულია ერთად. ბალანსის ამგვარი განხილვა გვიჩვენებს ბევრი ფირმის სიტუაციას. ამ შემთხვევაში რენტაბელური ნაკადების ინვესტირება ხდება ფულის მიღების მომენტიდან იმ დრომდე, სანამ მათი განაღდება მოხდება.

მილერ - ორის მოდელი. ბაუმოლის მოდელი არის მარტივი და მისაღები კომპანიისთვის იმის გამო, რომ ფულადი ხარჯები, პრინციპში სტაბილური და პროგნოზირებადია. მილერის და ორის მიერ შემუშავებული მოდელი უფრო გამარტივებული და რეალურია. ეს მოდელი პასუხობს შემდეგ საკითხს : როგორ უნდა მართოს სწორად კომპანიამ თავისი ფულადი რეზერვი, თუ შეუძლებელია განვსაზღვროთ ფულადი ნაკადების ყოველდღიური გადინების და შემოდინების მოცულობა. მილერი და ორი მოდელის აგებისას იყენებენ ბერნულის პროცესს- სტოქასტური პროცესი, რომელშიც ფულის მიღება და ხარჯვა პერიოდიდან პერიოდამდე არის დამოუკიდებელი შემთხვევითი მოვლენები.

მთავარი ბუღალტრის მოქმედების ლოგიკა დარჩენილი ფულადი სახრების მართვა მიმდინარე ანგარიშზე ნაჩვენებია ნახაზზე და მოიცავს შემდეგს : ანგარიშზე არსებული ნაშთი ქაოტურად იცვლება, სანამ არ მიაღწევს ზედა ზღვარს. მას შემდეგ, რაც ეს მოხდება კომპანია იწყებს ფასიანი ქაღალდების საკმარისი რაოდენობის შეძენას იმ მიზნით, რომ დაიბრუნოს ფულადი ნაკადების რეზერვი ნორმალურ მაჩვენებლამდე (დაბრუნების წერტილი). როდესაც ფულადი ნაკადების რეზერვი აღწევს ქვედა ზღვარს კომპანია ყიდის საკუთარ ფასიან ქაღალდებს და შესაბამისად ავსებს ფულადი ნაკადების რეზერვს საჭირო მაჩვენებლამდე.



ნახაზი № 3. მილერის და ორის მოდელი

მილერის და ორის მოდელის რეალიზაცია ხორციელდება რამდენიმე ეტაპად.

1. დგინდება ფულადი ნაკადების მინიმალური ოდენობა (C_i), რომლის მუდმივად ქონა მიმდინარე ანგარიშზე მიზანშეწონილია (იგი განისაზღვრება ექსპერტული გზით, კომპანიის ანგარიშების გადახდის საშუალო მოთხოვნებიდან გამომდინარე, ბანკის შესაძლო მოთხოვნებიდან და სხვა)

2. სტატისტიკური მონაცემების თანახმად განისაზღვრება ფულადი სახრების ვარიაცია ყოველდღიური შემოდინებების მიმდინარე ანგარიშზე (v)

3. განისაზღვრება ხარჯები (Z_s) ნაკადების შენახვის მიმდინარე ანგარიშზე (როგორც წესი იღებენ ჯამში ყოველდღიური შემოსავლის ოდენობით მოკლევადიანი ფასიანი ქაღალდებით, რომელიც ბრუნავს ბაზარზე) და ხარჯები (Z_t) ფულადი ნაკადების და ფასიანი ქაღალდების ურთიერთშეთანხმებული ტრანსფორმაციით (ეს საზომი მიჩნეულია მუდმივად, ასეთი ხარჯის ანოლოგია საკომისიო, რომელსაც ვიხდით ვალუტის გადამცვლელ პუნქტებში)

4. თვლიან ვარიაციის ნაშთის მასშტაბს ფულადი ნაკადების მიმდინარე ანგარიშზე (S) ფორმულით :

$$P = 3\sqrt[3]{\frac{3\ Z_T \delta^2}{4Zs}}$$

5. ითვლიან ფულადი ნაკადების ზედა ზღვრის მოცულობას მიმდინარე ანგარიშზე (C_h), რომლის გადაჭარბების შემთხვევაში აუცილებელია ფულადი ნაკადების რაღაც ნაწილის კონვერტირება მოკლევადიან ფასიან ქაღალდებში:

$$C_h = C_i + P$$

6. განსაზღვრავენ დაბრუნების წერტილს (C_r) - ფულადი ნაკადების ნარჩენის მოცულობას მიმდინარე ანგარიშზე, რომლისკენ უნდა დაბრუნდეს იმ შემთხვევაში თუ სახრების ფაქტიური ნაშთი მიმდინარე ანგარიშზე ინტერვალის საზღვრებს გასცდა.

$$(C_r) = C_i + \frac{P}{3}$$

მილერის და ორის მოდელის გამოყენებისას მხედველობაში მიიღება ფულადი გადახდების და შემოდინების შესაძლო გაურკვევლობა.

ბაუმოლის და მილერის-ორის განხილული მოდელები ზოგადად განსხვავდება ერთმანეთისგან სირთულის ხარისხით და პირობებით. მათი არსებობა აუცილებელია ფულადი ნაშთების პროგნოზირებისათვის (თანაბარი შემოდინება და ფულადი ნაკადების გამოყენება, ინფლაციის დონის პროგნოზირებადობა და ა.შ). სამწუხაროდ საქართველოში ამ მოდელების პრაქტიკაში გამოყენება რთულია შემდეგი მიზეზებიდან გამომდინარე: ბანკის არასტაბილური საპროცენტო განაკვეთის, ინფლაციის მაღალი დონის, კორპორატიული ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განუვითარებლობა და ა.შ.

განვიხილოთ მილერი-ორის მოდელის მაგალითი. გვაქვს შემდეგი მონაცემები:

ფულადი ნაკადების მინიმალური ოდენობა 10 000 $; შემოსავალი სახელმწიფოს მოკლევადიანი ფასიანი ქაღალდებიდან შეადგენს 11,6 % წელიწადში; ფულადი ნაკადების და ფასიანი ქაღალდების კონვერტაციის ხარჯები 25 ლ; ნარჩენი ფულადი ნაკადების რყევა 2000 ლ.

პირველ რიგში ვადგენთ ლიკვიდურობის ფასს $Z_S = 11{,}6 \div 360 = 0{,}03\ \%$

ფულადი ნაკადი ვარიაცია შეადგენს : $V_{ar} = \delta^2 = 2000^2 = 4\ 000\ 000$ ლ

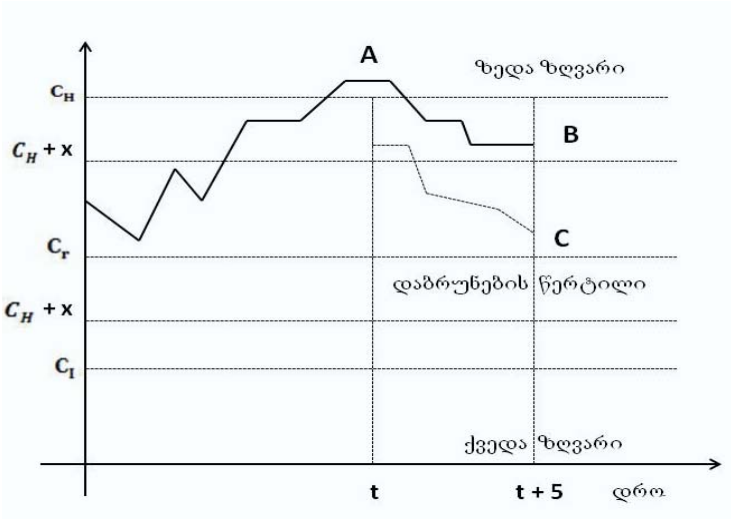
ვარიაციის მოცულობა ფირმის ანგარიშზე შეადგენს : $P = 3 \times \sqrt[3]{\frac{3 \times 25 \times 4\ 000\ 000}{4 \times 0{,}0003}} = 18\ 900$ ლ

შემდეგ ვითვლით ფულადი ნაკადების ზედა ზღვარს : $C_h = 10\ 000 + 18\ 900 = 28\ 900$ ლ

და ბოლოს ვითვლით დაბრუნების წერტილს : $C_r = 10\ 000 + \frac{18\ 900}{3} = 16\ 300$ ლ

დასკვნა: **ფულადი ნაკადების ნაშთი ფირმის ანგარიშზე მილერის და ორის მოდელის თანახმად უნდა ვარირებდეს 10 000-დან 28 900-მდე . თუ ისინი გავლენ ამ ფარგლებს გარეთ უნდა მოხდეს მათი აღდგენა მიმდინარე ანგარიშზე 16 300 ლარამდე.**

სტოუნის მოდელი. სტოუნის მოდელი, პირველად გამოქვეყნდა 1972 წელს The use of forecasts and smoothing in control-limit models for cash management მონოგრაფიაში მილერ-ორის მოდელისგან განსხვავებით ის მეტ ყურადღებას აქცევს გეგმური ნაშთების მართვას, ვიდრე მათ განსაზღვრას. ფულადი ნაკადების ქვედა და ზედა ზღვრები ექვემდებარებიან დაზუსტებას ფულადი ნაკადების ინფორმაციის დამოუკიდებლად. სტოუნის მოდელის კონცეფცია წარმოდგენილია ქვემოთ მოცემულ ნახაზზე.



ნახაზი № 4. ფულადი ნაკადების ნაშთის ცვლილება მიმდინარე ანგარიშზე

სტოუნის მოდელი ისევე, როგორც **მილერ-ორის მოდელი,** გვიჩვენებს ნაკადების გეგმურ ნაშთს ანგარიშზე რომლისკენ კომპანია მიისწრაფის: C_H და C_I - ქვედა და ზედა ზღვრების რყევა შესაბამისად. მითითებული ზღვრების გარდა სტოუნის მოდელი ფლობს შიდა და გარე კონტროლის ლიმიტებს :

- C_H და C_I - გარე ;
- $C_H - x$ და $C_I + x$ - შიდა.

მილერ-ორის მოდელისგან განსხვავებით, კონტროლის ფარგლების მიღწევისთანავე ხორციელდება დაუყონებლივი მოქმედებები, სტოუნის მოდელში ასე ყოველთვის არ არის.

ვივარაუდოთ, რომ ნაკადების ნაშთი მიაღწია ზედა ზღვარს (წერტილი A ნახ.3) t-ს მომენტში. არსებული ნაღდი ფულის ფასიან ქაღალდებში ავტომატური გადატანის ნაცვლად C_h - C_r ფინანსური მენეჯერი აკეთებს უახლოესი დღეების პროგნოზს (დავუშვათ, ხუთი). იმ შემთხვევაში, თუ ნაკადების მოსალოდნელი ნაშთი t + 5 მომენტში დარჩება შიდა ზღვრის ზემოთ $C_H - x$, მაგალითად მისი ზომა გაირკვევა B წერტილში, მაშინ B - C_r გადაყვანილი იქნება ფასიან ქაღალდებში. იმ შემთხვევაში, თუ პროგნოზი გვიჩვენებს რომ t + 5 მომენტში ფულადი ნაკადების ზომა დაემთხვევა C წერტილს, მაშინ კომპანია აღარ იყიდის ფასიან ქაღალდებს. მსგავსი მოსაზრებები ჭეშმარიტია ქვედა ზღვრის მიმართებაშიც. შესაბამისად, სტოუნის მოდელის მთავარი თვისება არის ის, რომ კომპანიის ქმედებები მიმდინარე მომენტში განისაზღვრება უახლოესი მომავლის პროგნოზით. ამიტომ, ზედა ზღვრის მიღწევა არ გამოიწვევს ფულადი ნაკადების დაუყონებლივ კონვერტაციას ფასიან ქაღალდებში, იმ შემთხვევაში, თუ უახლოეს დღეებში მოსალოდნელია შედარებით მაღალი ფულადი ნაკადების ხარჯები;

რითაც კონვერტირებული ოპერაციების რაოდენობა მინიმუმამდე დაიყვანება და შესაბამისად დანახარჯებიც შემცირდება.

მილერ და ორის მოდელისგან განსხვავებით, სტოუნის მოდელი არ გვიჩვენებს ფულადი ნაკადების გამოთვლის მეთოდებს და კონტროლის საზღვრებს, მათი დადგენა შესაძლებელია მილერის და ორის მოდელის დახმარებით, ხოლო x და პერიოდი რომლისთვისაც ხდება პროგნოზის გამოთვლა განისაზღვრება პრაქტიკული გამოცდილებით. ამ მოდელის არსებითი დადებითი მხარე იმაშია, რომ არ გააჩნია ფიქსირებული პარამეტრები. სტოუნის მოდელს შეუძლია გაითვალისწინოს სეზონური რყევებიც, რადგან მენეჯერი პროგნოზის გაკეთების დროს აფასებს წარმოების თვისებებს დროის სხვადასხვა პერიოდში.

ამრიგად, რადგანაც თანამედროვე სამეცნიერო ლიტერატურაში არ არის შემუშავებული ფულადი

ნაკადების შეფასების და ანალიზის ერთიანი სისტემა. მეტად მნიშვნელოვანია კომპანიის სპეციფიკის გათვალისწინებით შერჩეული იქნეს რომელიმე ზევით შემოთვავაზებული მოდელი, რადგანაც კომერციული ორგანიზაციების მიღწეული შედეგების ადეკვატური შეფასება და ბიზნესის პერსპექტივების სტრატეგილი პროგნოზი ვერ მიიღწევა ფულადი ნაკადების ხარისხიანი აღრიცხვის, დაგეგმვის, ანალიზის და შეფასების გარეშე.

თამარ გამსახურდია,
გრიგოლ რობაქიძის უნივერსიტეტსის
ბიზნესისა და მართვის სკოლის პროფესორი,
იოსებ ბატიაშვილი
გრიგოლ რობაქიძის უნივერსიტეტსის
ბიზნესისა და მართვის სკოლის დოქტორანტი

გამოყენებული ლიტერატურის სია:

1. Baumol WJ (1952) The transactions demand for cash: an inventory theoretic approach. Q J Econ, 545–556
2. Beranek W. Analysis for Financial Decisions. Homewood: Irwin R. D., 1963.
3. Keynes J. M. (1936).The General Theory of Employment, Interest, and Money. London: Macmillan,
4. Fazzari S. M., Ferri P., Greenberg E. (2006).Cash Flow, Investment, and Keynes–Minsky Cycles // Journal of Economic Behavior and Organization. Vol. 30. P. 1–18.
5. Fazzari S. M., Hubbard R. G., Petersen B. (1988). Financing Constraints and Corporate Investment// Brooking Papers on Economic Activity.. N 1. P. 141–206.
6. Fisher I. (1912).The Nature of Capital and Income. N. Y.; London: Macmillan,
7. Friedman M. (1959).The demand for Money: Some Theoretical and Empirical Results // Journal of Political Economy.. Vol. 67. August. P. 327–351.
8. Friedman M. (1969). The Optimum Quantity of Money // The Optimum Quantity of Money and Other Essays / Ed. by M. Friedman. Chicago: Aldine,. P. 1–50.
9. Miller M. H., Orr D. (1966). A Model of the Demand for Money by Firms // Quarterly Journal of Economics. Vol. 80. August. N 3. P. 413–434.
10. Srinivasan V, Kim YH (1986) Deterministic cash flow management: state of the art and research directions. Omega 14(2):145–166 Tobin J (1956) The interest-elasticity of transactions demand for cash. Rev Econ Stat, 241–247

THEORETICAL MODELS OF CASH MANAGAMENT

Tamar Gamsakhurdia, Professor,
Joseph Batiashvili, PhD studentGrigol Robakidze University, Georgia

SUMMARY

Abstract. Cash flow represents company's possibility of the self-financing, financial strength and profitability. Most of them focused on effective cash management and interested in determining the optimal cash balance to maximize the value of the company.

The contribution to current state of research is providing a literature review study, focused on a comparative approach. Comparative analysis of cash management models given in this article, allows to improve company's monetary policies in order to identify the deficiency that are excessed during