

## საქართველოს მობილური ოპერატორების მომგებიანობისა და ფინანსური სტაბილურობის შეფასების აქტუალური საკითხები

**გელა წითელაშვილი**

დოქტორი

ივ. ჯავახიშვილის სახელობის  
თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტი  
gelatsitelashvili@gmail.com.

წინამდებარე სტატიის მიზანია საქართველოს სატელეკომუნიკაციო დახვის წამყვანი მობილური ოპერატორების (კომპანიების) მომგებიანობის და ფინანსური სტაბილურობის ხაზისხის შეფასება და შესაბამისი დასკვნებისა და რეკომენდაციების შემუშავება. აღნიშნული კომპანიების მომგებიანობისა და ფინანსური სტაბილურობის შეფასება მნიშვნელოვანია იმ მხივაც, რომ 2022 წლიდან საქართველოში იგეგმება მობილური ვიდეო-სერვისების ოპერატორების დაშვება უკვე არსებული კომპანიების საკომუნიკაციო ქსელებზე, ხაც მნიშვნელოვან გავლენას მოახდენს საბაზო კონკურენციაზე და შესაბამისად მომგებიანობის მაჩვენებლებზე.

ნაშრომში გამოყენებულია საანალიზო კომპანიების ფინანსური ანგარიშების აღიხებული ინფორმაცია, რომლის საფუძველზეც გაანალიზებულია სამიზნე კომპანიების აქტივების მომგებიანობისა და ფინანსური სტაბილურობის კოეფიციენტები. ამასთანავე, ჩატახებული აქტივების მომგებიანობის მხავადფაქტორული ანალიზის საფუძველზეც გამოტანილია შესაბამისი დასკვნები და შემუშავებულია სათანადო რეკომენდაციები.

იმისათვის, ხათა შეფასებულიყო კოორნავიუსის გავლენა საქართველოს სატელეკომუნიკაციო დახვის წამყვან კომპანიებზე, კვლევა შესხულებულია კოორნავიუსის პანდემიის დაწყებამდე და პანდემიის პერიოდში. საანალიზო ობიექტებში გამოვლენილ იქნა აქტივების მომგებიანობის ცვლილებაზე მოქმედი მნიშვნელოვანი ფაქტორების დადებითი და უახყოფითი გავლენის ტენდენციები. ამასთან, შეფასებულია საანალიზო კომპანიების გადახდისუნარიანობისა და ფინანსური დამოუკიდებლობის ხაზისხი.

ჩატახებული კვლევის საფუძველზე შემუშავებულ იქნა საანადიზო საწახმოების მომგებიანობისა და ფინანსური სტაბილურობის შემდგომი გაუმჯობესების ღონისძიებები.

**საკვანძო სიტყვები:** მოგება, მომგებიანობა, მომგებიანობის ფაქტორული მოდელი, ფინანსური სტაბილურობა, ფინანსური სტაბილურობის კოეფიციენტები.

## შესავალი

მომგებიანობა და ფინანსური სტაბილურობა ბიზნესის უპირველესი მიზანია, რომელთა გარეშე კომპანიის განვითარება და საერთოდ, გადარჩენა გრძელვადიან პერიოდში შეუძლებელია, შესაბამისად, ამა თუ იმ კომპანიის მენეჯმენტისათვის წარსული მომგებიანობის ანალიზის საფუძველზე სამომავლო მომგებიანობისა და ფინანსური სტაბილურობის ამალღების ადეკვატური გადაწყვეტილებების შემუშავება მუდამ მნიშვნელოვანი და აქტუალურია.

რაც შეეხება საკვლევი დარგის თავისებურებებს და პრობლემის აქტუალობას, საქართველოში მობილური სატელეკომუნიკაციო დარგის განვითარება 1996 წლიდან, ხოლო რეგულირება 1999 წლიდან იწყება. აღსანიშნავია, რომ ამ დროიდან მოყოლებული ქართულ სატელეკომუნიკაციო ბაზარზე მარეგულირებელ ორგანოდ საქართველოს ეროვნული კომუნიკაციების კომისია არის წარმოდგენილი, რომლის შექმნის წინაპირობა საქართველოს პარლამენტის მიერ 1999 წლის 23 ივლისს მიღებული კანონი „კავშირგაბმულობისა და ფოსტის შესახებ“ გახდა. აღნიშნულის შედეგად კომუნიკაციების კომისიამ შეიძინა ფართო უფლებამოსილებები, რომელთაგან ყველაზე მნიშვნელოვანია ბაზრის მონაწილეებისათვის ტარიფების დაწესების და ბაზარზე კონკურენციის რეგულირების ფუნქცია. ბუნებრივია, რომ მოცემული საკანონმდებლო ცვლილებების შემდეგ კომუნიკაციის კომისიის გადაწყვეტილებები საქართველოს სატელეკომუნიკაციო ბაზარზე არსებული ყველა კომპანიის ფინანსური სტაბილურობის მნიშვნელოვანი დეტერმინანტი გახდა. შპს „მაგთიკომი“ იყო საქართველოში პირველი მობილური ოპერატორი, რომელიც 1996 წლის 12 თებერვალს დაარსდა, ხოლო პირველი კომერციული ზარი კომპანიამ 1997 წლის 22 სექტემბერს განახორციელა.

შპს „მაგთიკომის“ დაარსებისთანავე საქართველოს სატელეკომუნიკაციო ბაზარზე გამოჩნდა მეორე მობილური ოპერატორი - შპს „ჯეოსელი“, რომელიც, შპს „მაგთიკომის“ მსგავსად 1996 წელს დაფუძნდა, ხოლო პირველი კომერციული ზარი 1997 წლის 15 მარტს განახორციელა. 2018 წელს

საქართველოს საკომუნიკაციო დარგში უმსხვილესი ტრანსაქციის შედეგად შპს „ჯეოსელი“ ქვეყნის უდიდესი სატელეკომუნიკაციო კომპანიის, სს „სილქნეტის“ შვილობილი კომპანია გახდა. ტრანსაქციის ღირებულებამ 153 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა.

საქართველოს სატელეკომუნიკაციო ბაზარზე მესამე და ჯერჯერობით უკანასკნელი მობილური ოპერატორი შპს „ვიონი საქართველო“ გახდა, რომელმაც ბრენდი „ბილაინის“ მეშვეობით პირველი კომერციული მობილური კავშირი 2007 წლის 15 მარტს დაამყარა. მას შემდეგ კომპანია დინამიკურად ვითარდება და სადღეისოდ მის 1.3 მლნ მომხმარებელს უზრუნველყოფს უსადენო სატელეფონო მომსახურებით.

საინტერესოა, რომ აღნიშნული სამი კომპანია ერთად აკონტროლებს საქართველოს სატელეკომუნიკაციო ბაზრის 80-90%-ს, შესაბამისად, აღსანიშნავია, რომ ამ კომპანიების ანალიზი გულისხმობს მთლიანად საქართველოს სატელეკომუნიკაციო დარგის ანალიზსაც, რაც დამატებით ფასეულობას სძენს წინამდებარე ნაშრომს. კვლევა აქტუალურია იმ მხრივაც, რომ დღესდღეობით საქართველოს ბაზარზე ოპერირებს მხოლოდ სამი მობილური ოპერატორი და აქედან გამომდინარე რომელიმე მათგანის ფინანსური სიძნელეები მნიშვნელოვნად აისახება დარგის კონიუქტურაზე.

კვლევის მიზანი და ამოცანები. სტატიის მიზანს წარმოადგენს საანალიზო საწარმოების მომგებიანობისა და ფინანსური სტაბილურობის ანალიზის თეორიული, მეთოდოლოგიური და პრაქტიკული საკითხების შესწავლა და მათი გამოყენების შესაძლებლობის გამოვლენა. აგრეთვე მომგებიანობის გაჯანსაღების ღონისძიებებისა და რეკომენდაციების შემუშავება. აღნიშნული მიზნების განსახორციელებლად ჩამოყალიბდა შემდეგი ამოცანები :

- სატელეკომუნიკაციო სფეროს სპეციფიკის გაცნობა;
- მომგებიანობისა და ფინანსური სტაბილურობის ანალიზის სტრატეგიისა და მეთოდიკის შესახებ სპეციალურ ლიტერატურაში არსებული შეხედულებების შესწავლა და მათი ანალიზის საფუძველზე საკუთარი ხედვის ჩამოყალიბება;
- საანალიზო საწარმოების მომგებიანობისა და ფინანსური სტაბილურობის მაჩვენებელთა ანალიზი და საჭირო რეკომენდაციების შემუშავება.

## ლიტერატურის მიმოხილვა

თეორიული თვალსაზრისით, მოგება არის კომპანიის შემოსავლებსა და ხარჯებს შორის სხვაობა. ის საწარმოთა ეკონომიკური ეფექტიანობის

აბსოლუტური მაჩვენებელია. სანარმოს შემოსავლის გამომუშავება შეუძლია სხვადასხვა ბიზნეს-საქმიანობიდან, რომელთაგან უმთავრესი საკუთარი პროდუქციის ან მომსახურების რეალიზაციაა. რაც შეეხება კომპანიის ხარჯებს, ისინი წარმოიქმნება კომპანიის სხვადასხვა ტიპის აქტივობის შედეგად, როგორცაა წარმოებული და რეალიზებული პროდუქციის ან მომსახურების თვითღირებულება (ჭილაძე, 2018. 276).

აღსანიშნავია, რომ კომპანიის მომგებიანობის ანალიზი აჩვენებს თუ რამდენად ეფექტიანად შეუძლია ბიზნესს საკუთარი ოპერაციების წარმართვა და ბაზარზე ოპერირება. მომგებიანობის ანალიზი ასევე ეხმარება კომპანიის მენეჯმენტს, განსაზღვროს ბიზნესის სამომავლო ნაბიჯები, რომელიც ბუნებრივია, შეცვლის კომპანიის საპროგნოზო მომგებიანობას, რაც, თავის მხრივ, განსაზღვრავს კომპანიის და აქციონერთა ღირებულებას (Penman, 2013. 364).

აღსანიშნავია, რომ კომპანიის ღირებულება სხვადასხვა ეკონომიკური ფაქტორებიდან იქმნება, შესაბამისად, ბიზნესის მომგებიანობის ანალიზისას მნიშვნელოვანია მოხდეს აღნიშნული ფაქტორების იდენტიფიცირება და გაზომვა. აქედან გამომდინარე, ბიზნესის მომგებიანობის ანალიზი შესაძლოა განხილული იქნას, როგორც მმართველობითი დაგეგმვის, სტრატეგიული ანალიზის და სწორი გადაწყვეტილების შემუშავებისათვის საჭირო ინსტრუმენტი. აუცილებელია, რომ კომპანიის მენეჯმენტმა სწორად განსაზღვროს ბიზნესის მომგებიანობაზე მოქმედი ფაქტორები და მისი ცვლილების შესაძლო ამპლიტუდა სხვადასხვა ბიზნეს გადაწყვეტილებების დანერგვის შემდგომ და ამასთანავე გავლენა კომპანიის აქციონერთა ღირებულების სიდიდეზე (Penman, 2013. 365).

აღსანიშნავია, რომ მომგებიანობის განმარტება შესაძლებელია, როგორც სააღრიცხვო მოგების, ასევე ეკონომიკური მოგების მაჩვენებლების მეშვეობით (Peterson & Fabozzi, 1999. 225). კომპანიები საკუთარი მოგების გაანგარიშებისას ე.წ. სააღრიცხვო მოგების წესს იყენებენ, რომელიც გულისხმობს იმას, რომ კომპანიამ მოგება უნდა გამოთვალოს აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტების მეთოდის შესაბამისად აღიარებულ შემოსავლებსა და ხარჯებს შორის სხვაობით. სააღრიცხვო მოგების უპირატესობა იმაშია, რომ ის საშუალებას აძლევს მენეჯმენტს, მოგებისა და მომგებიანობის მაჩვენებლები შეადაროს როგორც წინა წლების, ასევე სხვა სანარმოების მაჩვენებლებს.

რაც შეეხება ეკონომიკურ მოგებას, აღნიშნული მაჩვენებელი კომპანიის შემოსავლებიდან არა მარტო რეალური, ხილული ხარჯების გამოკლებით, არამედ აგრეთვე სხვადასხვა ალტერნატიული დანახარჯის გათვალისწინებითაც გამოითვლება, რომელიც გულისხმობს კომპანიის მიერ ხელიდან გაშვებულ სხვადასხვა საინვესტიციო შესაძლებლობებიდან მისაღებ უკუგებას (Hargrave, 2021). ეკონომიკური მოგების მნიშვნელობა

ისაა, რომ ის ქმნის საწარმოს მოგების მეტად ზუსტ და ყოვლისმომცველ სურათს უფრო სწორი გადაწყვეტილებების მისაღებად.

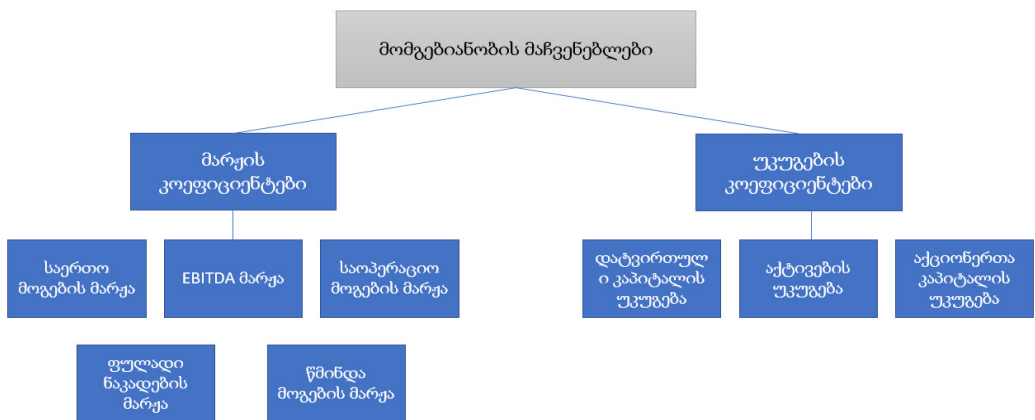
საინტერესოა, რომ სააღრიცხვო მოგებასა და ეკონომიკურ მოგებას შორის არსებობს ორი მნიშვნელოვანი განსხვავება. პირველი უკავშირდება კომპანიის კაპიტალის ღირებულებას. როგორც უკვე აღინიშნა, სააღრიცხვო მოგება არის კომპანიის მიერ დანერგილი აღრიცხვის სტანდარტების მიხედვით სააღრიცხვო პერიოდში წარმოქმნილი შემოსავლების და ხარჯების სხვაობა. რაც შეეხება ეკონომიკურ მოგებას, ამ შემთხვევაში ხარჯებს ემატება კომპანიის კაპიტალის ღირებულება, როგორც ალტერნატიული დანახარჯი.

სააღრიცხვო და ეკონომიკურ მოგებას შორის მეორე განსხვავება გულისხმობს იმას, რომ განსხვავებულია შემოსავლების და ხარჯების აღიარების პრინციპები. კომპანიები სააღრიცხვო მოგებას გამოითვლიან დააღრიცხვის მეთოდით, ხოლო ეკონომიკური მოგების გამოთვლის საფუძველი ფულადი პრინციპია. მიუხედავად ამისა, აღსანიშნავია, რომ ეკონომიკური მოგების გამოთვლამდე საჭიროა სააღრიცხვო მოგების გამოთვლა და შემდეგ მისი კორექტირება სხვადასხვა ფულადი თუ არაფულადი მაჩვენებლებით.

მომგებიანობა ახასიათებს რესურსების გამოყენების ხარისხს, მის ეფექტიანობას. თეორიასა და პრაქტიკაში მომგებიანობის მრავალი მაჩვენებელი გამოიყენება (იხ. დიაგრამა 1). ბიზნესის წარმატების ყველაზე მნიშვნელოვანი მიმართულება მომგებიანობის ზრდაა. როგორც ცნობილია, ორ საწარმოს შორის ისაა უფრო ეფექტიანი, რომლის მომგებიანობაცაა მაღალი და არა მოგების მოცულობა (ჭილაძე, 2018. 279).

### მომგებიანობის მაჩვენებლები

დიაგრამა 1



წყარო : დიაგრამა შედგენილია ავტორის მიერ

მოგების მარჟის მაჩვენებლები აჩვენებს კომპანიის მიერ გაყიდვებიდან წარმოქმნილი მოგების წილს. მთლიანი მოგების მარჟა გამოითვლება კომპანიის საერთო მოგების გაყიდვებთან შეფარდებით და ახასიათებს თუ რა მოგებას იღებს კომპანია გასაყიდი პროდუქციის ან მომსახურების წარმოების შედეგად. მაღალი საერთო მოგების მარჟა ნიშნავს იმას, რომ კომპანია თავის შემოსავლის მომტან ძირითად საქმიანობას ეფექტიანად წარმართავს და მას დამატებით შეუძლია სხვადასხვა ხარჯის დაფარვა, როგორცაა საოპერაციო ხარჯები, საპროცენტო ხარჯები და ა.შ. და ასევე შეუძლია წმინდა მოგების წარმოქმნა. მეორე მხრივ, დაბალი საერთო მოგების მარჟა ნიშნავს, რომ კომპანიას გაყიდული პროდუქციის ან მომსახურების წარმოება ძვირი უჯდება, რომელიც შეიძლება დაკავშირებული იყოს არასწორ შესყიდვების პოლიტიკასთან, დაბალ გასაყიდ ფასთან, საბაზრო კონკურენციასთან და ა.შ.

EBITDA განიმარტება, როგორც Earning Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization, ანუ „მოგება პროცენტის, მოგების გადასახადის, ცვეთისა და ამორტიზაციის გამოქვითვამდე“ (Brigham, & Ehrhardt, 2016. 64). აღნიშნული მაჩვენებლის ანალიზი სასარგებლოა იმ მხრივ, რომ იგი არ მოიცავს ისეთ ხარჯებს, რომელიც შეიძლება იყოს ძლიერ ცვალებადი ან/და ერთჯერადი ბუნების. ამ მაჩვენებლის უარყოფითი თვისება არის ის, რომ ის ხშირად კომპანიის წმინდა მოგებისა და ფულადი ნაკადებისგან საკმაოდ განსხვავებულია (Hofstrand, 2013). მიუხედავად ამ ნაკლისა, EBITDA კომპანიის შეფასების დროს ხშირად გამოიყენება სხვადასხვა სახელმწიფოში არსებული საწარმოების შედარების მიზნებისათვის.

საოპერაციო მოგების მარჟა არის ის მოგება, რომელიც კომპანიას რჩება ყოველი 1 ლარის შემოსავლიდან, მას შემდეგ, რაც დაფარავს საქონლის თვითღირებულებას და მასთან დაკავშირებულ სხვადასხვა მუდმივ და ცვალებად ხარჯებს (Pinson, 2008. 115). აღსანიშნავია, რომ მაღალი საოპერაციო მარჟის მქონე კომპანიები ჩვეულებრივ უფრო მდგრადნი არიან სხვადასხვა ფიქსირებული ხარჯების გადახდის დროს, როგორცაა მაგალითად, საპროცენტო ხარჯი. ასეთ კომპანიებს შესაბამისად ეკონომიკური დაღმასვლის დროს გადარჩენის უფრო მაღალი შანსი აქვთ, ვინაიდან მათ თავიანთი მომხმარებლებისთვის კონკურენტებზე შედარებით დაბალი ფასების შეთავაზება შეუძლიათ. საოპერაციო მოგების მარჟა ხშირად გამოიყენება კომპანიის მენეჯმენტის ქმედითობის შესაფასებლად, ვინაიდან სწორ მმართველობით გადაწყვეტილებებს კომპანიის ხარჯების სწორად წარმართვა და მომგებიანობის ამაღლება შეუძლია.

წმინდა მოგების მარჟა ერთმანეთთან აკავშირებს კომპანიის წმინდა მოგებას (ყველა არსებული ხარჯის გამოკლებით) და რეალიზაციიდან



მიღებულ შემოსავალს. ეს კოეფიციენტი აჩვენებს, თუ რამდენად მომგებიანია კომპანია ყველანაირი ტიპის ხარჯების გაწვევის შემდეგ. თუმცაღა ამ მაჩვენებლის ნაკლი ის არის, რომ იგი აგრეთვე ითვალისწინებს სხვადასხვა ერთჯერად შემოსავლებს და ხარჯებს, რომლის გამოც კომპანიის მომგებიანობის შედარება შესაბამის კონკურენტებთან, გაცილებით რთულად წარმართვადია.

ფულადი ნაკადების მარჯა აჩვენებს ურთიერთკავშირს საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებულ ფულად ნაკადებსა და კომპანიის მიერ გამომუშავებულ შემოსავალს შორის. აღნიშნული კოეფიციენტი ზომავს კომპანიის მიერ რეალიზაციიდან შემოსავლების ფულად საშუალებებად გარდაქმნის უნარს. აღნიშნული მაჩვენებელი რაც უფრო მაღალია, კომპანიას შეუძლია უფრო მეტი ფულადი საშუალება გამოყოფს მომწოდებლებისათვის გადასახდელად, დივიდენდებისთვის, ძირითადი საშუალებების შესაძენად და ა.შ. შესაბამისად, როგორც უკვე აღინიშნა, ფულადი ნაკადების მართვა კომპანიის მომგებიანობასთან მჭიდროდაა დაკავშირებული იმიტომ, რომ საკმარისი ფულადი საშუალებების არსებობის შემთხვევაში კომპანიამ შეიძლება თავიდან აირიდოს დამატებითი ხარჯები.

მომგებიანობის მაჩვენებლების მეორე ჯგუფი არის უკუგების კოეფიციენტები. აქტივების უკუგება (ROA) ახასიათებს კომპანიაში ერთი ლარის ინვესტირებულ აქტივებზე მოგების რაოდენობას. სწორედ აღნიშნულ კოეფიციენტზე დაყრდნობითაა შესწავლილი საანალიზო კომპანიების მომგებიანობის ფაქტორ-მაჩვენებლები. აღნიშნული კოეფიციენტი აგრეთვე ზომავს ბიზნესის ოპერაციების კაპიტალინტენსიურობას. რაც უფრო დაბალია აქტივების უკუგების კოეფიციენტი, მით უფრო მეტი ინვესტიციის დაბანდება სჭირდება კომპანიას შემოსავლების გამოსამუშავებლად. აღსანიშნავია, რომ სწორედ ტელეკომუნიკაციის, მანქანათმშენებლობისა და სარკინიგზო დარგები ითვლებიან ყველაზე კაპიტალინტენსიურ დარგებად.

საკუთარ კაპიტალზე უკუგების მაჩვენებელი (ROE) გამოხატავს აქციონერების მიერ ინვესტირებული კაპიტალის გამოყენების ეფექტიანობას და გამოიანგარიშება წმინდა მოგების შეფარდებით საკუთარი კაპიტალის ღირებულებასთან. აღნიშნული მაჩვენებელი დიდი პოპულარობით სარგებლობს ინვესტორთა შორის, ვინაიდან ნებისმიერი ინვესტორის საზრუნავი მის მიერ ინვესტირებულ სახსრებზე მაქსიმალური უკუგების მიღებაა. საფონდო ბირჟებზე წარმოდგენილი კომპანიებისთვის სწორედ ეს მაჩვენებელი არის გადამწყვეტი აქციის ფასის და შესაბამისად კომპანიის ღირებულების ზრდისათვის, რადგანაც მსგავს კომპანიებს შეუძლიათ თანხების შიდა წყაროებიდან მოზიდვა, რაც მათ თავიდან ააცილებს სესხის აღებას და შესაბამისად დამატებით დანახარჯებს.

ინვესტირებულ კაპიტალზე უკუგების კოეფიციენტი (ROCE) ახასიათებს კომპანიის მომგებიანობას ჯამურ ინვესტირებულ კაპიტალთან მიმართებით, როგორცაა აქციონერების შენატანები და აღებული გრძელვადიანი სესხები. აღნიშნული კოეფიციენტი გამოითვლება საოპერაციო მოგების შეფარდებით საკუთარი კაპიტალის და გრძელვადიანი სესხების ჯამთან.

### საანალიზო კომპანიების მომგებიანობის ცვლილების გამომწვევი ფაქტორები

საანალიზო კომპანიებთან მიმართებით საინტერესოა აქტივების საერთო ეკონომიკური მომგებიანობის მაჩვენებლის (PTA) ფაქტორული ანალიზის განხილვა რვა ფაქტორიანი მოდელის საფუძველზე, რომელიც შემუშავებულია ქართველი ეკონომისტის ი. ჭილაძის მიერ დიუპონტის მოდელირების მეთოდის გამოყენებით (Chiladze, 2018. 14). ამ მოდელის საფუძველზე მიზნად დასახული იქნა საკვლევი კომპანიების რესურსების მომგებიანობაზე მოქმედი ფაქტორების გავლენების გაზომვა და უარყოფითი ფაქტორების გავლენების აღმოსაფხვრელად შესაბამისი ღონისძიებების შემუშავება.

$$PTA = \frac{P}{TA} = \frac{P}{OP} \times \frac{OP}{PS} \times \frac{PS}{S} \times \frac{S}{CS} \times \frac{CS}{OEx} \times \frac{OEx}{(MM + CA)} \times \frac{(MM + CA)}{Ow.C} \times \frac{Ow.C}{TA}$$

$\frac{P}{TA}$  - არის აქტივების მომგებიანობა, დაბეგვრამდე მოგების ანუ წლიური მოგების

ფარდობა მთლიანი აქტივების საშუალო წლიურ ღირებულებასთან.

#### აღნიშნულ მოდელში წარმოდგენილია შემდეგი ფაქტორები:

- $\frac{P}{OP}$  - წლიური მოგების კოეფიციენტი - წლიური მოგების (მოგება დაბეგვრამდე) ფარდობა საოპერაციო მოგებასთან. ეს კოეფიციენტი რაც უფრო ახლოსაა ერთთან, მით დაბალია მოგების გადასახადის ტვირთი და სხვა თანაბარ პირობებში, ზრდის საწარმოს საერთო ეკონომიკურ მომგებიანობას.

- $\frac{OP}{PS}$  - საოპერაციო მოგების კოეფიციენტი - საოპერაციო მოგების

ფარდობა რეალიზაციიდან მიღებულ მოგებასთან. ეს კოეფიციენტი რაც უფრო ახლოსაა ერთთან, მით უფრო მაღალია მართვისა და მომსახურების ხარჯების ეფექტიანობა, დაბალია საოპერაციო რისკი და მაშასადამე, იზრდება მოგება.

- $\frac{PS}{S}$  - საერთო მოგების მარჟა - რეალიზაციიდან მიღებული მოგე-



ბის ფარდობა რეალიზაციიდან მიღებულ შემოსავალთან. ის არის მოგების მარჟა, ანუ მოგების ნორმა და მისი ზრდა აქტივების მომგებიანობის ზრდას იწვევს.

•  $\frac{S}{CS}$  - **დანახარჯების შემოსავლიანობა** - რეალიზაციიდან მიღებული შემოსავლის ფარდობა რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულებასთან. ის ახასიათებს რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულების ერთეულზე მიღებული შემოსავლის დონეს, ანუ საწარმოო ხარჯების უკუგებას.

•  $\frac{CS}{OEx}$  - **საწარმოო ხარჯების წილი საოპერაციო ხარჯებში** - რეალიზებული პროდუქციის თვითღირებულების ფარდობა საოპერაციო ხარჯებთან. ის ახასიათებს საწარმოო ხარჯების წილს საოპერაციო ხარჯებში. მისი ზრდა, წარმოების მოცულობის ზრდაზე მიუთითებს და სხვა თანაბარ პირობებში მოგებასა და მომგებიანობის მოსალოდნელ სიდიდეს ზრდის. ხოლო, მისი შემცირება საოპერაციო რისკების ზრდაზე მიანიშნებს.

•  $\frac{OEx}{MM+CA}$  - **ავანსირებული ღირებულების წრებრუნვა** - საოპერაციო ხარჯების ფარდობა ძირითადი საშუალებებისა და მატერიალური მარაგების საშუალოწლიურ ღირებულებასთან. ის არის რესურსებში ავანსირებული ღირებულების ბრუნვის, ანუ ბიზნესის აქტივობის მაჩვენებელი. რაც უფრო დროულად დაიხარჯება რესურსები და არ შეფერხდება მათი ბრუნვა, ეს კოეფიციენტი მით უფრო მაღალი იქნება და მით უფრო გაზრდის მომგებიანობის მოსალოდნელ დონეს.

•  $\frac{MM+CA}{Ov.C}$  - **საკუთარი კაპიტალის ბრუნვა** - ძირითადი საშუალებებისა და მატერიალური მარაგების საშუალოწლიური ღირებულების ფარდობა საკუთარი კაპიტალის საშუალო წლიურ ღირებულებასთან. იგი ახასიათებს რესურსებში ავანსირებული ღირებულების დონეს საკუთარი კაპიტალის ერთ ლარზე.

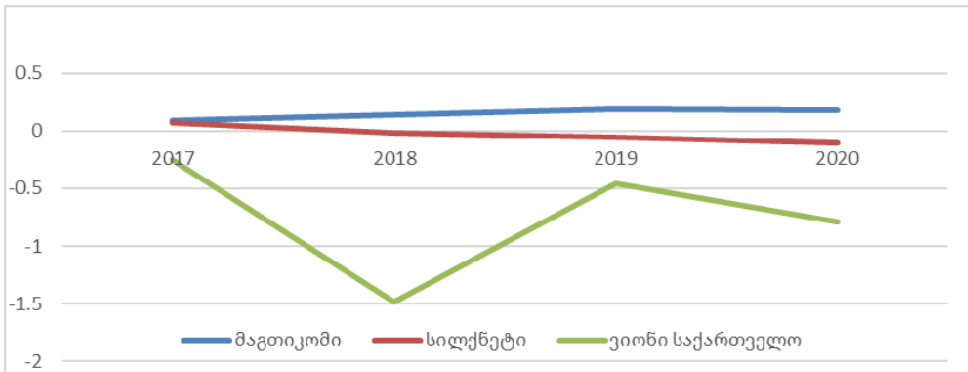
•  $\frac{Ov.C}{TA}$  - **ფინანსური დამოუკიდებლობის კოეფიციენტი** - საკუთარი კაპიტალის საშუალოწლიური ღირებულების ფარდობა აქტივების საშუალოწლიურ ღირებულებასთან. ის არის საკუთარი კაპიტალის წილის კოეფიციენტი აქტივებში. მისი ზრდა მიანიშნებს, რომ საწარმოს აქტივების დაფინანსების წყაროებში მცირდება სესხების წილი და შესაბამისად საპროცენტო ხარჯების მოცულობაც, რაც ხელს უწყობს როგორც აქტივების მომგებიანობის დონის და საწარმოს ფინანსური დამოუკიდებლობის ზრდას.

ეს ფაქტორ-მაჩვენებლები ასევე ლევერიჯის ცვლილებაზეც მიანიშნებენ. მათი ზრდა ამცირებს საოპერაციო და ფინანსურ ლევერიჯს, ანუ რისკებს.

აღნიშნულ მოდელზე დაყრდნობით, ჩატარებულ იქნა შპს „მაგთიკომის“, სს „სილქნეტის“ და შპს „ვიონი საქართველოსთვის“ - მომგებიანობის ფაქტორული ანალიზი. პირველ რიგში განხილულ იქნა მომგებიანობის დინამიკური ტენდენციები (იხ. დიაგრამა 2).

**საანალიზო საწარმოების აქტივების მომგებიანობის დინამიკა**

დიაგრამა 2



წყარო: დიაგრამა შედგენილია ავტოხის მიერ Reportal.ge-დან მოპოვებული მონაცემების მიხედვით

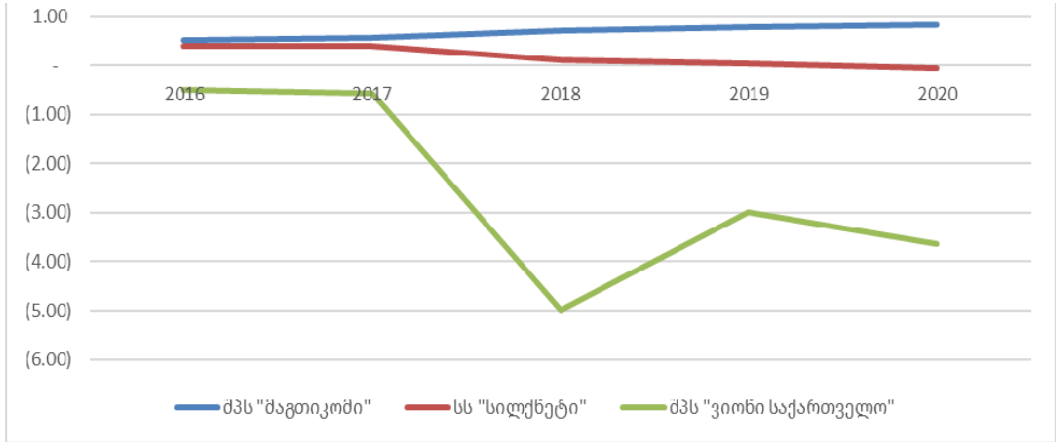
როგორც პირველი დიაგრამიდან ნათლად გამოჩნდა, საანალიზო პერიოდში კომპანიების მომგებიანობის ტენდენციები ცვალებადია, კერძოდ, შპს „მაგთიკომის“ შემთხვევაში შესამჩნევია მომგებიანობის დამატებითი ზრდა მთელი საანალიზო პერიოდის მანძილზე, რაც დადებითი ნიშანია კომპანიის არსებული და პოტენციური ინვესტიციებისათვის. რაც შეეხება სს „სილქნეტს“ და შპს „ვიონი საქართველოს“, მომგებიანობის კოეფიციენტი საანალიზო პერიოდის განმავლობაში შემცირების ტენდენციით ხასიათდება და უარყოფითი კი ხდება, რაც კომპანიების ზარალიანობით არის გამოწვეული და საგანგაშო ტენდენციას წარმოადგენს.

როგორც მესამე დიაგრამიდან ჩანს, საანალიზო პერიოდში შპს „მაგთიკომის“ გარდა, დანარჩენმა ორივე კომპანიაში ადგილი ჰქონდა ასევე ფინანსური დამოუკიდებლობის შემცირების ტენდენციას, ხოლო კორონავირუსის პანდემიამ ბიზნესსექტორი დამატებით დააზარალა. შესაბამისად საინტერესოა აღნიშნული კომპანიებისათვის ჩატარდეს აქტივების მომგებიანობის ფაქტორული ანალიზი და დადგინდეს, რომელმა ფაქტორებმა შეასრულეს არსებითი როლი კომპანიის მომგებიანობის ცვლილებაში.

ცხრილში (1) წარმოდგენილია საანალიზო საწარმოების მომგებიანობის მაჩვენებლები და მომგებიანობაზე მოქმედი ფაქტორების გავლენა პანდემიამდე (2017) და პანდემიის პერიოდში (2020).

**საანალიზო საწარმოების ფინანსური დამოუკიდებლობის  
კოეფიციენტის დინამიკა**

დიაგრამა 3



წყარო : დიაგრამა შედგენილია ავტოხის მიერ Reportal.ge-დან მოპოვებული მონაცემების მიხედვით

**მომგებიანობაზე მოქმედი ფაქტორების გავლენები პანდემიამდე და  
პანდემიის პერიოდში 2020 წ. 2017 წ. შედარებით**

ცხრილი 1

მაჩვენებლები	მაგთიკომი	სილქნეტი	ვიონი საქართველო
აქტივების მომგებიანობის ცვლილება	0.0896	-0.1739	-0.5317
ფაქტორთა გავლენა :			
1. წლიური მოგების კოეფიციენტი	0.0191	-0.2059	0.8651
2. საოპერაციო მოგების კოეფიციენტი	0.0318	-0.0210	-0.7855
3. საერთო მოგების მარჟა	0.0547	-0.0020	-0.3441
4. დანახარჯების შემოსავლიანობა	0.0477	-0.0016	-0.2241
5. საწარმოო ხარჯების წილი საოპერაციო ხარჯებში	0.0637	-0.0155	-0.1585
6. ავანსირებული ღირებულებების წრებრუნვა	-0.1180	0.0185	0.2274
7. საკუთარი კაპიტალის ბრუნვა	-0.0680	2.3409	0.5506
8. ფინანსური დამოუკიდებლობის კოეფიციენტი	0.0587	-2.2873	-0.6626

წყარო : ცხრილი შედგენილია ავტოხის მიერ

როგორც ცხრილიდან ჩანს, შპს „მაგთიკომში“ აქტივების მომგებიანობა 2020 წელს, 2017 წელთან შედარებით, გაზრდილია, ხოლო დანარჩენ კომპანიებში შემცირებულია. მომგებიანობის ფაქტორული ანალიზი შპს „მაგთიკომში“ აჩვენებს, რომ მხოლოდ ავანსირებული ღირებულების წრებრუნვის და საკუთარი კაპიტალის ბრუნვის ინდექსი შემცირდა, თუმცა უნდა აღინიშნოს, რომ დანარჩენი ფაქტორების დამატებითი გაუმჯობესების გამო აქტივების მომგებიანობის მაჩვენებელიც წლიდან წლამდე უმჯობესდება.

სამწუხაროდ, იგივე არ ითქმის სს „სილქნეტის“ მომგებიანობის მაჩვენებლებზე, რომელიც საანალიზო პერიოდის განმავლობაში დრამატულ გაუარესებას განიცდის. მოდელში ნაჩვენები ფაქტორებიდან მხოლოდ ავანსირებული ღირებულების წრებრუნვის და საკუთარი კაპიტალის ბრუნვის ინდექსები გაიზარდა, ხოლო დანარჩენი ფაქტორები გაუარესდა. აღნიშნული გამოწვეულია კომპანიის მიერ შპს „ჯეოსელის“ შესაძენად გამოშვებული სოლიდური ღირებულების მქონე ობლიგაციების გამო, რომელსაც, ბუნებრივია, მაღალი საპროცენტო ხარჯები და უარყოფითი საკურსო სხვაობები ახლავს ლარის დევალვაციის გამო. აღნიშნული ორი მიზეზის ერთობლიობა იწვევს კომპანიის მოგების და შესაბამისად მომგებიანობის მაჩვენებლის გაუარესებას. აგრეთვე, აუცილებლად აღსანიშნავია, რომ ზემოთ ხსენებული ფაქტორების ფონზე კომპანიის საოპერაციო მოგება და საოპერაციო მარჟა საანალიზო პერიოდის განმავლობაში სტაბილურად იზრდება, თუმცა აღნიშნული უარყოფითი ფაქტორების გავლენით კომპანიამ იზარალა.

რაც შეეხება კომპანიას - „ვიონი საქართველო“, ზემოთ გამოთვლილი ფაქტორული მონაცემებიდან და მეორე დიაგრამიდან ჩანს, რომ ის მთელი საანალიზო პერიოდის განმავლობაში წამგებიანია. საანალიზო პერიოდში კომპანიის მხოლოდ წლიური მოგების, ავანსირებული ღირებულების წრებრუნვის და საკუთარი კაპიტალის ბრუნვის კოეფიციენტი გაიზარდა.

## **სანარმოების ფინანსური სტაბილურობის ანალიზის შედეგები**

სტაბილურობა გულისხმობს კომპანიის შესაძლებლობას წინ აღუდგეს ისეთ პრობლემებს, როგორცაა: შემოსავლების შემცირება, კაპიტალის უკმარისობა და სხვა. ფინანსური საფრთხეების წინაშე ნებისმიერი კომპანია შეიძლება აღმოჩნდეს, მაგრამ, ფინანსური ანგარიშების ანალიზით როგორც კომპანიის მენეჯმენტს, ასევე ყველა დაინტერესებულ სუბიექტს, შეუძლია ბიზნესის ფინანსური უსაფრთხოების შეფასება (ჭილაძე, 2018. 211).

**საანალიზო სანარმოების ფინანსური სტაბილურობის სამი მთავარი მაჩვენებლის დინამიკის განხილვის შედეგად დადგინდა:**

- პროცენტის უზრუნველყოფის კოეფიციენტი
- ფინანსური დამოუკიდებლობის კოეფიციენტი
- კაპიტალის სტრუქტურის კოეფიციენტი

**საანალიზო სანარმოების ფინანსური დამოუკიდებლობის კოეფიციენტების დინამიკური ანალიზი**

ცხრილი 2

კომპანია	მაჩვენებელი	2016	2017	2018	2019	2020
შპს "მაგთიკომი"	პროცენტის უზრუნველყოფის კოეფიციენტი	1.99	1.19	2.30	3.94	5.24
	ფინანსური დამოუკიდებლობის კოეფიციენტი	0.51	0.58	0.71	0.79	0.83
	კაპიტალის სტრუქტურის კოეფიციენტი	1.04	1.38	2.40	3.79	4.83
სს "სილქნეტი"	პროცენტის უზრუნველყოფის კოეფიციენტი	2.93	2.24	1.53	0.86	0.89
	ფინანსური დამოუკიდებლობის კოეფიციენტი	0.39	0.39	0.11	0.03	(0.07)
	კაპიტალის სტრუქტურის კოეფიციენტი	0.64	0.65	0.12	0.03	(0.06)
შპს"ვიონი"	პროცენტის უზრუნველყოფის კოეფიციენტი	(4.94)	(0.95)	(4.36)	0.60	0.36
	ფინანსური დამოუკიდებლობის კოეფიციენტი	(0.48)	(0.56)	(4.98)	(2.99)	(3.63)
საქართველო"	კაპიტალის სტრუქტურის კოეფიციენტი	(0.32)	(0.36)	(0.83)	(0.75)	(0.78)

წყარო: ცხრილი შედგენილია ავტოხის მიერ Reportal.ge-დან მოპოვებული მონაცემების მიხედვით

**პროცენტის უზრუნველყოფის კოეფიციენტს** - აგრეთვე პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტსაც უწოდებენ და ის ზომავს კომპანიის ამტანობას სესხების რაოდენობის მიმართ. ეს კოეფიციენტი აჩვენებს თუ რამდენჯერ უნდა დაეცეს საოპერაციო მოგების მაჩვენებელი, რომ კომპანიამ ვეღარ შეძლოს სესხის პროცენტის დაფარვა. აქედან გამომდინარე, ეს კოეფიციენტი კომპანიის ლევერიჯსაც ზომავს. აღნიშნული კოეფიციენტის მინიმალური ზღვარი ერთია.

როგორ ჩანს, შპს „მაგთიკომის“ შემთხვევაში, აღნიშნული კოეფიციენტი საანალიზო პერიოდის განმავლობაში ზრდის ტენდენციით ხასიათდება. შესაბამისად, შეიძლება ითქვას, რომ კომპანიას შეუძლია თავისუფლად აიღოს დამატებითი სესხი ისე, რომ კომპანიის ფინანსურ სტაბილურობას საფრთხე არ შეუქმნას.



სს „სილქნეტის“ შემთხვევაში ჩანს, რომ საანალიზო პერიოდის დასაწყისში მისი პროცენტის უზრუნველყოფის კოეფიციენტი შპს „მაგთიკომის“ შესაბამის კოეფიციენტზე მაღალია, ხოლო საანალიზო პერიოდის განმავლობაში თანდათანობით უარესდება და კომპანია ფინანსურ სტაბილურობას კარგავს. აღნიშნული, ბუნებრივია, გამოწვეულია იმის გამო, რომ კომპანიამ საანალიზო პერიოდში მიღებული ბიზნესგადაწყვეტილებების დაფინანსებისათვის აიღო სოლიდური რაოდენობის სესხი, რასაც თან ახლდა საპროცენტო ხარჯიც. მიუხედავად, იმისა, რომ საანალიზო პერიოდში კომპანიის საოპერაციო მოგება იზრდება, საპროცენტო ხარჯების უფრო სწრაფად მზარდი ტემპის გამო პროცენტის უზრუნველყოფის კოეფიციენტი მცირდება და კომპანია წმინდა ზარალზეა.

შპს „ვიონი საქართველოს“ შემთხვევაში ჩანს, რომ საანალიზო პერიოდის დასაწყისში აღნიშნული კოეფიციენტი უარყოფითია, რაც ნიშნავს იმას, რომ კომპანიას საოპერაციო ზარალი აქვს. შემდგომ პერიოდში კომპანია ფინანსურ ანგარიშგებებში საოპერაციო მოგებას აფიქსირებს და შესაბამისად ეს კოეფიციენტი დადებითია, თუმცა, ძალიან დაბალია. შპს „ვიონი საქართველოსათვის“ ამ კოეფიციენტის დინამიკა მზარდია, რაც კომპანიის ფინანსური მდგომარეობის შედარებით გაუმჯობესებაზე მეტყველებს.

**ფინანსური დამოუკიდებლობის კოეფიციენტი**, რომლის მინიმალური ზღვარიც 0.5-ია, ფინანსური მდგომარეობის მდგრადობის დასახასიათებლად გამოიყენება. ამ მაჩვენებლის გაანგარიშება ხდება საკუთარი კაპიტალის შეფარდებით აქტივებთან.

როგორც ჩანს, შპს „მაგთიკომის“ შემთხვევაში ფინანსური დამოუკიდებლობა სტაბილურად მზარდია, რაც დადებითი მოვლენაა, ხოლო სს „სილქნეტისათვის“ და შპს „ვიონი საქართველოსათვის საანალიზო პერიოდის მანძილზე შემცირების ტენდენციით ხასიათდება, რაც კომპანიის ფინანსური მდგომარეობის გაუარესებაზე მიუთითებს.

**კაპიტალის ძირითადი სტრუქტურის კოეფიციენტი** აჩვენებს საკუთარი კაპიტალის ყოველი ერთი ლარი რამდენი ლარის ვალდებულებებითაა დატვირთული. ამ კოეფიციენტის ზრდა ფინანსურ რისკებს ზრდის და კრედიტორებზე სანარმოს ფინანსური დამოუკიდებულების ხარისხს აძლიერებს. მისი მინიმალური დონე 1-ია და მასზე ნაკლები არ უნდა იყოს (გარდა კომერციული ბანკებისა) (ჭილაძე, 2018. 187).

როგორც ჩანს, ანალიზის საფუძველზე შპს „მაგთიკომის“ შემთხვევაში შეინიშნება აღნიშნული კოეფიციენტის მაჩვენებლის ზრდა, რაც კომპანიის მდგრად ფინანსურ მდგომარეობაზე მეტყველებს, რაც არ ითქმის სს „სილქნეტის“ და შპს „ვიონი საქართველოს შემთხვევაში, სადაც აღნიშნული კოეფიციენტი მთელი საანალიზო პერიოდის განმავლობაში მცირდებოდა.

## დასკვნა

ამრიგად, ჩატარებული კვლევის შედეგად, აღმოჩნდა, რომ პანდემიამდე პერიოდში სს „სილქნეტის“ და შპს „ვიონი საქართველოს“ მომგებიანობა უფრო მაღალი იყო ვიდრე პანდემიის პერიოდში, რაც რამდენიმე ფაქტორის გაუარესების შედეგია. ჩატარებულმა კვლევამ აჩვენა რომ საანალიზო დარგში მომგებიანობის ცვლილებაზე უარყოფით გავლენას ახდენდა შემდეგი ფაქტორები :

- ზრდადი და უკონტროლო საოპერაციო დანახარჯები, რასაც მიეკუთვნება კომპანიის ძირითადი საშუალებების გაუფასურების ხარჯებიც;
- უცხოური ვალუტის გამოყენების შედეგად აღიარებული საკურსო ზარალი;
- დიდი რაოდენობით აღებული სესხების შედეგად წარმოქმნილი საპროცენტო დანახარჯები.

კვლევის შედეგად დადგინდა, რომ საანალიზო პერიოდში კომპანიების მომგებიანობა მერყევია, კომპანიები ზოგჯერ ზარალიანია, ფინანსური დამოუკიდებლობა სს „სილქნეტს“ და შპს „ვიონი საქართველოს“ დაკარგული აქვთ. რაც შეეხება შპს „მაგთიკომს“, მისი მომგებიანობა და ფინანსური სტაბილურობა საანალიზო პერიოდში მნიშვნელოვნად გაიზარდა. აღნიშნული გამოწვეულია კომპანიის ხარჯების სწორი მართვით.

საანალიზო საწარმოების საქმიანობის შემდგომი გაუმჯობესების მიზნით, განსაკუთრებით მომგებიანობის უზრუნველსაყოფად:

- აუცილებელია, კომპანიებმა შეიმუშაონ საპროცენტო ხარჯების და საკურსო სხვაობების ოპტიმიზაციის ხერხები ან მოძებნონ კომპანიის დაფინანსების შედარებით იაფი მეთოდები. დღესდღეობით თანამედროვე ფინანსურ სისტემაში ფართოდ არის გავრცელებული სხვადასხვა წარმოებული ფინანსური ინსტრუმენტები, რაც ეხმარება კომპანიებს სავალუტო რისკის შემცირებაში. მაგალითად, ასეთია ფორვარდული ხელშეკრულებები, აგრეთვე უცხოური ვალუტის ოპციონები და ფიუჩერსები;
- აუცილებელია, კომპანიებმა მოძებნონ საოპერაციო ხარჯების ეფექტიანად მართვის ხერხები, რაც მათ უფრო მეტ მოქნილობას და სახსრების მომგებიანად დაბანდების შესაძლებლობას მისცემს;
- მენეჯმენტმა უნდა გაააქტიუროს ფინანსური რისკების შერბილების ღონისძიებების დანარგვა;
- საჭიროა კომპანიის მენეჯმენტმა მომგებიანობის ანალიზის დროს გამოიყენოს სტატიაში განხილული მრავალფაქტორული მოდელი, რომელიც რვა ფაქტორისაგან შედგება და მიმოიხილავს კომპანიის მომგებიანობის ყველა ასპექტს, დაწყებული კომპანიის მოგების კოეფიციენტებით და დამთავრებული ფინანსური რისკების კოეფიციენტით. მომგები-

ანობის მრავალფაქტორული მოდელის გამოყენება საშუალებას მისცემს კომპანიებს, გამოავლინონ მათ მომგებიანობაზე უარყოფითად მოქმედი ფაქტორები და დროულად აღმოფხვრან ისინი.

### ლიტერატურა:

- ჭილაძე, ი. (2018). ფინანსური ანალიზი, მესამე გადამუშავებული გამოცემა. თბილისი : გამომცემლობა „მერიდიანი“
- Brigham E. & Ehrhardt, M. (2016). Financial Management: Theory & Practice. Mason : South-Western Cengage learning
- Chiladze I. (2018). Theoretical and Practical Aspects of Profitability Factorial Analysis. 11th International Scientific Conference: Accounting and Finance: Science, Business and Public Sector Partnership. Journal: Science and Studies of Accounting and Finance: Problems and Perspectives, Volume 12, Number 1, pp. 12-18. 2018, <http://erd.asu.lt/ssaf/article/view/269>
- Hofstrand D. (2013). Cash Flow and Profitability are Not the Same. Iowa State University. Retrieved from <https://www.extension.iastate.edu/agdm/wholefarm/html/c5-213.html>
- Penman S.H. (2013). Financial Statements analysis and security valuation (International Edition). New York : published by McGraw-Hill Companies, Inc.
- Peterson P.P & Fabozzi F.J. (1999). Analysis of Financial Statements. New Jersey : Published by Frank J. Fabozzi Associates
- Pinson L. (2008). Anatomy of a Business Plan: A Step-by-step Guide to Building the Business and securing your company's future. Tustin : Out of your mind..and into the marketplace.
- <https://beeline.ge/ka/about-us/about-company/> / ბოლო ნახვა 22 ოქტომბერი, 2021/
- <https://comcom.ge/ge/the-commission/about-commission/> / ბოლო ნახვა 22 ოქტომბერი, 2021/
- <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/finance/profitability-ratios/> / ბოლო ნახვა 22 ოქტომბერი, 2021/
- <https://reportal.ge/> შპს „მაგთიკომის“, სს „სილქნეტის“ და შპს „ვიონი საქართველოს“ 2016-2020 წლების ფინანსური ანგარიშგება/ბოლო ნახვა 22 ოქტომბერი, 2021/
- [https://silknet.com/?module=news&id=165&type\\_id=1&language=ge](https://silknet.com/?module=news&id=165&type_id=1&language=ge) / ბოლო ნახვა 22 ოქტომბერი, 2021/
- <https://www.investopedia.com/ask/answers/033015/what-difference-between-economic-profit-and-accounting-profit.asp> / ბოლო ნახვა 22 ოქტომბერი, 2021/

- <https://www.magticom.ge/ka/about-company> / ბოლო ნახვა 22 ოქტომბერი, 2021/
- <https://www.silknet.com/?module=management&language=ge> / ბოლო ნახვა 22 ოქტომბერი, 2021/

## References:

- Brigham E. & Ehrhardt, M. (2016). Financial Management: Theory & Practice. Mason : South-Western Cengage learning
- Chiladze, I. (2018). Finansuri analizi, mesame gadamushavebuli gamocema. [Financial analysis 3rd edition. Tbilisi, “Meridiani”] in Georgian
- Chiladze I. (2018). Theoretical and Practical Aspects of Profitability Factorial Analysis. 11th International Scientific Conference: Accounting and Finance: Science, Business and Public Sector Partnership. Journal: Science and Studies of Accounting and Finance: Problems and Perspectives, Volume 12, Number 1, pp. 12-18. 2018, <http://erd.asu.lt/ssaf/article/view/269>
- Hofstrand D. (2013). Cash Flow and Profitability are Not the Same. Iowa State University. Retrieved from <https://www.extension.iastate.edu/agdm/wholefarm/html/c5-213.html>
- Penman S.H.(2013). Financial Statements Analysis and Security Valuation (International Edition). New York : published by McGraw-Hill Companies, Inc.
- Peterson P.P & Fabozzi F.J. (1999). Analysis of Financial Statements. New Jersey : Published by Frank J. Fabozzi Associates
- Pinson L. (2008). Anatomy of a Business Plan: A Step-by-step Guide to Building the Business and Securing your Company’s Future. Tustin : Out of your mind..and into the marketplace.
- <https://beeline.ge/ka/about-us/about-company> / last seen 22 October 2021/
- <https://comcom.ge/ge/the-commission/about-commission> / last seen 22 October 2021/
- <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/finance/profitability-ratios/> / last seen 22 October 2021/
- shps „magtikomis“, ss „silknetis“ da shps „vioni sakartvelos“ 2016-2020 tslebis pinansuri angarishgeba [2016-2020 Years Audited Financial Statements of LLC “Magtikomi”, JSC “Silkneti” and LLC “Vioni Georgia”. (in Georgian) <https://reportal.ge/> / Last seen October 22, 2021/
- [https://silknet.com/?module=news&id=165&type\\_id=1&language=ge](https://silknet.com/?module=news&id=165&type_id=1&language=ge) /Last seen October 22, 2021/
- <https://www.investopedia.com/ask/answers/033015/what-difference-between-economic-profit-and-accounting-profit.asp> /Last seen October 22, 2021/
- <https://www.magticom.ge/ka/about-company> /Last seen October 22, 2021/
- <https://www.silknet.com/?module=management&language=ge> /Last seen October 22, 2021/

## **Topical Issues of Assessing Profitability and Financial Stability of Georgian Mobile Operators**

**Gela Tsitelashvili**

doctoral student

Iv. Javakhishvili Tbilisi State University

gelatsitelashvili@gmail.com

*The aim of this article is to research and analyze of profitability and financial stability of leading Georgian telecommunications companies and prepare respective conclusions and recommendations based on the given research.*

*Given analysis is performed based on pre-Covid pandemic period and during Covid pandemic period financial information and based on given research were made respective conclusions and recommendations. We determined potential improvement steps, which should be taken by the company to improve future financial stability and profitability.*

*Based on performed research and analysis, we identified, that pre-pandemic period financial stability of JSC “Silknet” and LLC “Vioni Georgia” was higher, than during pandemic period, when most indicators of companies’ profitability deteriorated, including gross profit margin and operating profit margin. Performed research resulted with following conclusions : Profitability is variable during the analytical period, companies sometimes suffer with loss, JSC “Silknet” and LTD “Vioni Georgia” do not have financial independence. Regarding LLC “Magticom”, its profitability during analytical period has improved significantly, which is caused due to correct cost management.*

*To improve profitability, following recommendations were established :*

*1. Loss-making companies are suffering from high finance costs and foreign exchange losses. Therefore, it is vital, that companies implement methods of optimization of given expenses or seek alternative and less expensive source of financing. Nowadays, in modern financial system are used various derivatives, which helps companies to reduce foreign currency risk. Example of these derivatives is forward rate agreements, currency futures, options and so on.*

*2. Regarding operating expenses, companies should seek more efficient methods of management operating expenses. This will give companies more flexibility and additional opportunity to invest free cash flows more profitably.*

*3. Companies should use multifactorial model, when assessing profitability of enterprise. I our case, model consists of eight variables, which reviews all*



aspects of enterprise profitability. Adoption of given eight-factor model of profitability will help companies to identify factors, which have negative impact on profitability and resolve them timely.

**Keywords:** Profitability, profit, factorial analysis, factorial analysis of profitability.

**JEL Codes:** E44, L 63, P34.