

სანარმოთა კაპიტალის საშუალო შენონილი ღირებულებისა და მომგებიანობის მაჩვენებლების ურთიერთკავშირის ასპექტები

იზოლდა ჭილაძე

ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის
ასოცირებული პროფესორი

კვლევის მიზანია სანარმოთა კაპიტალის საშუალო შენონილი ღირებულების მაჩვენებლის არსისა და როლის ანალიზის საფუძველზე დამტკიცება იმისა, რომ ამ მაჩვენებელს არ შეუძლია და გაუმართლებელია შეცვალოს სანარმოს მომგებიანობის მაჩვენებელი.

კვლევის საგანია სანარმოთა კაპიტალის საშუალო შენონილი ღირებულების (WACC) და სანარმოთა საქმიანობის მომგებიანობის მაჩვენებლები.

შრომში გამოყენებულია ლოგიკური აზროვნების, სანარმოთა ეკონომიკური ეფექტიანობის, ეკონომიკური ზრდის და სააქციო კაპიტალის საშუალო შენონილი ღირებულების მაჩვენებლების შედარებითი და ლოგიკური ანალიზის მეთოდები და გაკეთებულია შესაბამისი დასკვნები.

საკვანძო სიტყვები: საკუთარი კაპიტალი, სააქციო კაპიტალი, კაპიტალის საშუალო შენონილი ღირებულება, სანარმოთა მომგებიანობა.

კაპიტალის საშუალო შენონილი ღირებულება (WACC) არის საშუალო განაკვეთი, რომელსაც ბიზნესი იხდის თავისი აქტივების დასაფინანსებლად. ის გამოითვლება კომპანიის კაპიტალის ყველა წყაროს (როგორც ვალის, ასევე კაპიტალის) საშუალო განაკვეთის საფუძველზე, შენონილი თითოეული კომპონენტის პროპორციით.

ასევე აუცილებელია აქტივების მომგებიანობის მაჩვენებლის მართვა და კონტროლი, რადგან, დაფინანსების წყაროების ანუ საკუთარი და მოზიდული კაპიტალისაგან მიღებული სარგებელი დამოკიდებულია მათი საშუალებით შეძენილი რესურსების (ანუ აქტივების) გამოყენების ეფექტიანობაზე.

სტატიაში გადმოცემულია კაპიტალის საშუალო შენონილი ღირებულების (WACC) და მომგებიანობის შედარებითი დახასიათება და გაკეთებულია შესაბამისი რეკომენდაციები.

1. კაპიტალის საშუალო შენონილი ღირებულების არსი და გამოთვლის მეთოდოლოგია

სააქციო საზოგადოების ფინანსური მენეჯმენტის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ამოცანაა გაზარდოს აქციონერების ქონება. კომპანიის საბაზრო ღირებულება, როგორც წესი მისი დაფინანსების წყაროების: საკუთარი კაპიტალისა და აღებული სესხების საბაზრო ღირებულებების ჯამის ტოლია.

დაფინანსების თითოეული ტიპის საბაზრო ღირებულება უნდა უდრიდეს ინვესტორების უკუგების მიმდინარე ღირებულებას, სადაც დისკონტირების კოეფიციენტი მათი საერთო მოთხოვნილი უკუგებაა.

კომპანიის მიერ მისი მოგების სრულად განაწილების შემთხვევაში, კომპანიის მთლიანი საბაზრო ღირებულება უდრის ინვესტორებისათვის ხელმისაწვდომი ფულადი ნაკადების მიმდინარე ღირებულებას, სადაც დისკონტირების კოეფიციენტს წარმოადგენს მათი საერთო მოთხოვნილი უკუგება ან კაპიტალის საშუალო შენონილი ღირებულება.

კომპანიის მთლიანი საბაზრო ღირებულება უდრის ფულადი რესურსების მომავალი ნაკადის ფარდობას კაპიტალის საშუალო შენონილი ღირებულებასთან. ცნობილია, რომ თუ შევძლებთ კაპიტალის საშუალო შენონილი ღირებულების შემცირებას, მივიღებთ უფრო მაღალ საბაზრო ღირებულებას (წმინდა მიმდინარე ღირებულებას) და შესაბამისად, აქციონერთა ქონების გაზრდას (ფინანსურ მართვა. 2017).

კაპიტალის საშუალო შენონილი ღირებულება (WACC – Weighted average cost capital) წარმოადგენს კომპანიის მიერ გამოყენებული დაფინანსების წყაროების საშუალო შენონილს. რომელიც შემდეგი ფორმულით გამოითვლება (ფინანსური მართვა. 2017. გვ. 496):

$$WACC = r_e * (E/V) + r_d * (D/V) * (1-t), \quad \text{სადაც,}$$

- r_e – არის სააქციო კაპიტალის მოთხოვნილი განაკვეთი
- E – ჩვეულებრივი სააქციო კაპიტალის მოცულობა
- V – საკუთარი კაპიტალის მოცულობა
- D – ნასესხები კაპიტალის მოცულობა
- r_d – ნასესხები კაპიტალის მოზიდვის საპროცენტო განაკვეთი
- t – საანალიზო საწარმოს მოგების გადასახადის განაკვეთი

სააქციო კაპიტალზე დივიდენდის გაცემა და აღებულ სესხებზე საპროცენტო გადასახადების გადახდა უპირობოდ მოითხოვს, რომ კომპანია უნდა იყოს მომგებიანი. კაპიტალის საშუალო შენონილი ღირებულება რაც უფრო მაღალი იქნება ნულზე და სტაბილური, პოტენციური ინვესტორი, კომპანიის აქციების შესყიდვით მით მეტად დაინტერესდება.

საანალიზო საწარმოს მაგალითზე, თუკი $r_e = 20\%$, $r_d = 12\%$ და $t = 15\%$, მაშინ, მიიღება შემდეგი შედეგი:

$$WACC = 0,2 * 10360 / (10360+9600) + 0,12 * 9600 / (10360+9600) * (1- 0,15) = 0,1529$$

მაშასადამე, განხილულ საანალიზო საწარმოში კაპიტალის საშუალო შენონილი ფასი არის 15,29%. ეს ნიშნავს, რომ თუკი სააქციო კაპიტალზე მოთხოვნილი განაკვეთი (r_e) არის 20%, მაშინ, მომგებიანობა არ უნდა იყოს 15.29%-ზე ნაკლები. ჩვენი აზრით, ვინაიდან WACC-ის გამოთვლებაში არ მონაწილეობს პრივილეგირებული აქციები და მოკლევადიანი სესხები. ჩვენი აზრით, ვინაიდან, საწარმოები სარგებელს პრივილეგირებულ აქციებზე და მოკლევადიან სესხებზეც იხდიან, ეს მაჩვენებლებიც ფორმულაში გათვალისწინებულ უნდა იქნეს. ასეთ შემთხვევაში კაპიტალის საშუალო შენონილი ღირებულება უფრო მაღალი იქნება და მომგებიანობის საჭირო დონეც გაიზრდება.

ვინაიდან, კაპიტალის საშუალო შენონილი ღირებულების გამოთვლა დამყარებულია ფირმის სესხისა და საკუთარი კაპიტალის მიმდინარე ღირებულებებზე, ამიტომ, მისი გამოყენება მართებულია ისეთი პროექტების შეფასებისას, როცა (ფინანსური მართვა.2017. გვ. 497):

- სესხისა და საკუთარი კაპიტალის არსებული პროპორცია არ შეიცვლება,
- ფირმის საოპერაციო რისკი არ შეიცვლება,

- დაფინანსება არ არის პროექტისთვის სპეციფიური, ე.ი. პროექტის დაფინანსება ხდება კომპანიის ერთობლივი რესურსებიდან,
- ან პროექტი იმდენად მცირეა კომპანიასთან მიმართებაში, რომ ნებისმიერი ცვლილება უმნიშვნელოა.

თუ ამ პირობებიდან რომელიმე ერთი არ სრულდება, მაშინ, პროექტის შესაფასებლად კაპიტალის საშუალო შენონილი ღირებულების გამოყენება არამართებულია.

2. კაპიტალის საშუალო შენონილი ღირებულებისა და მომგებიანობის მაჩვენებლების შედარებითი დახასიათება

ზოგიერთი ავტორი თვლის, რომ საკუთარი კაპიტალის საშუალო შენონილი ღირებულების მაჩვენებელი ძალიან მალე შეცვლის საწარმოთა მომგებიანობის მაჩვენებელს (ჯიქია მ., 2022), რასაც ვერ ვეთანხმებით.

პირველ რიგში შევნიშნავთ, რომ ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების (ფასს) საბჭოს ოდნავი მინიშნებაც კი არა აქვს გამოქვეყნებული, რომ საწარმოებისათვის საკუთარი კაპიტალის ანგარიშგების ინფორმაცია უფრო მნიშვნელოვანია, ვიდრე მოგებ/ზარალის ანგარიშგების ინფორმაცია ან ეს უკანასკნელი მეორეხარისხოვანი გახდა და რომ, მენეჯმენტისათვის მისი მართვა და კონტროლი აქტუალური აღარაა.

კაპიტალის საშუალო შენონილი ღირებულება რაც უფრო მაღალი იქნება ნულზე და სტაბილური, პოტენციური ინვესტორი, კომპანიის აქციების შესყიდვით მით მეტად დაინტერესდება. ამიტომ იგი პოტენციური ინვესტორებისათვის ყველაზე მეტად მნიშვნელოვანია.

როგორც საკუთარი კაპიტალი, ასევე ვალები გავლენას ახდენს კომპანიის საკუთარი კაპიტალის საშუალო შენონილ ხარჯებზე. თუმცა, WACC-ის დაკვირვებისას, ვალების და საკუთარი კაპიტალის საბაზრო ღირებულება უფრო მნიშვნელოვანი ხდება, ვიდრე რეალური (ისტორიული) ან საბალანსო ღირებულება. აქედან გამომდინარე, WACC იღებს თითოეული სახის კაპიტალის წყაროს როგორც საბაზრო ღირებულებისა და რეალური ღირებულების პროდუქტს, რამაც შეიძლება გამოიწვიოს საშუალო შენონილი ღირებულების მერყეობა საბაზრო ღირებულებების ცვლილებისას.

წინა საკითხში მოცემული მაგალითის საფუძველზე, სააქციო კაპიტალის საშუალო ფასი არის 15,29%. რაც იმას ნიშნავს, რომ საწარმომ რომ შეძლოს სააქციო კაპიტალზე მოთხოვნილი განაკვეთის – 20%-ის გაცემა, მომგებიანობა არ უნდა იყოს 15,29%-ზე ნაკლები. გარდა ამისა, საწარმოს კიდევ უნდა დარჩეს მოგება შიდა რეზერვების ფორმირებისათვის.

ამდენად, მენეჯმენტი, როგორც წესი, იყენებს ამ თანაფარდობას, რათა გადანყვიტოს, გამოიყენოს კომპანიამ ვალი თუ საკუთარი კაპიტალი ახალი შესყიდვების დასაფინანსებლად.

თუმცა, WACC-ს გააჩნია რიგი შეზღუდვები. როგორიცაა:

ა). ეს თანაფარდობა ძალზე ყოვლისმომცველია, რადგან ის საშუალოდ ასახავს კაპიტალის ყველა წყაროს. როგორიცაა: გრძელვადიანი ვალები, ჩვეულებრივი აქციები და ობლიგაციები.

ბ). ბევრი ინვესტორი და კრედიტორი არ ამახვილებს ყურადღებას ამ მაჩვენებელზე, როგორც კაპიტალის ფასის ერთადერთ ინდიკატორზე.

გ). კაპიტალის ღირებულების შეფასება ეფუძნება რამდენიმე განსხვავებულ დაშვებას, რომელიც შეიძლება განსხვავდებოდეს ინვესტორებს შორის.

დ). WACC-ის გაანგარიშება საკმაოდ რთულია, რადგან რამდენიმე სხვადასხვა ნაწილია ჩართული, მაგრამ სინამდვილეში მხოლოდ ორი ელემენტია დამაბნეველი: კაპიტალის ღირებულების

დადგენა და ვალის ღირებულება. მას შემდეგ რაც გაირკვევა ეს ორი რიცხვი, WACC-ის გამოთვლა ადვილია (ფინანსური მართვა. 2017).

ე). კაპიტალის საშუალო შენონილი ღირებულება შეეხება ჩვეულებრივ სააქციო კაპიტალს და გრძელვადიან სესხებს. მაშასადამე, იქ გათვალისწინებული არაა, პრივილეგირებული სააქციო კაპიტალი, რომელზეც ასევე დივიდენდის გაცემაა საჭირო.

ვ). არ ითვალისწინებს კომპანიის ეკონომიკურ ზრდას, რომელიც შემდეგნაირად გამოითვლა:
მოგებიდან შექმნილი რეზერვები + გაუნაწილებელი მოგება

$$\text{ეკონომიკური ზრდა} = \frac{\text{სააქციო და საემისო კაპიტალის ჯამი წლის ბოლოს}}{\text{ეკონომიკური ზრდის კოეფიციენტი აჩვენებს რამდენი ლარის მოგების რეინვესტირება მოხდა საწარმოში სააქციო კაპიტალის ყოველ ერთ ლარზე და ახასიათებს აქციონერების პოლიტიკას, რამდენად აფართოებენ ბიზნესს, რასაც დადებითი სოციალურ-ეკონომიკური შედეგები მოაქვს, როგორც მიკრო, ისე მაკრო დონეზე.}}{\text{აქციონერებისათვის მნიშვნელოვანია აგრეთვე სააქციო კაპიტალის ფასის მაჩვენებელი, რომელზეც დივიდენდების სიდიდე ახდენს გავლენას.}}}$$

ეკონომიკური ზრდის კოეფიციენტი აჩვენებს რამდენი ლარის მოგების რეინვესტირება მოხდა საწარმოში სააქციო კაპიტალის ყოველ ერთ ლარზე და ახასიათებს აქციონერების პოლიტიკას, რამდენად აფართოებენ ბიზნესს, რასაც დადებითი სოციალურ-ეკონომიკური შედეგები მოაქვს, როგორც მიკრო, ისე მაკრო დონეზე.

აქციონერებისათვის მნიშვნელოვანია აგრეთვე სააქციო კაპიტალის ფასის მაჩვენებელი, რომელზეც დივიდენდების სიდიდე ახდენს გავლენას.

ჩვეულებრივი აქციების მთლიანი დივიდენდი

$$\text{სააქციო კაპიტალის ფასი} = \frac{\text{ჩვეულებრივი აქციების მთლიანი დივიდენდი}}{\text{ჩვეულებრივი სააქციო კაპიტალი}}$$

(CC)

ჩვეულებრივი სააქციო კაპიტალი

ეს კოეფიციენტი (CC) აჩვენებს, აქციონერისათვის რამდენი ლარი შემოსავალი მოაქვს სააქციო კაპიტალში ავანსირებული ღირებულების ყოველი ერთ ლარს.

გ). მიუხედავად იმისა, რომ კაპიტალის დანახარჯების საშუალო შენონილი სიდიდე შეიძლება იყოს ღირებული ინსტრუმენტი წმინდა მომგებიანობის შეფასებისას, კაპიტალის უფრო რთულმა სტრუქტურებმა შეიძლება მოითხოვონ ვრცელი გამოთვლები. ამან შეიძლება WACC-ის გამოსათვლელად მეტი დრო მოითხოვოს.

დ). WACC კიდევ ერთი შეზღუდვა არის ის, რომ იგი ვარაუდობს, რომ კომპანიებმა დაადგინეს კაპიტალის წყაროები. ეს ყოველთვის ასე არ არის, რადგან საბაზრო ღირებულებების, ხარჯებისა და გადასახადების განაკვეთების რყევამ შეიძლება გავლენა მოახდინოს კაპიტალის სტრუქტურაზე. ამ გამონკვევების გამო, კომპანიებმა შეიძლება ზოგჯერ გამოიყენონ შესწორებული პროცენტული ღირებულება, რომელიც ითვალისწინებს ცვალებადობას აქციებსა და ვალებში. WACC-ის ოპტიმიზაციისთვის, რათა ის უფრო ზუსტი იყოს, კომპანიების მენეჯმენტმა უნდა გაითვალისწინონ შემდეგი რჩევები:

კაპიტალის ღირებულების R_e - ზუსტად გაზომვა ძნელია. ბაზარზე აქციების ფასი ხან ძალიან დაბალია, ხან ძალიან მაღალი. როგორც წესი, ინვესტორები ყიდულობენ აქციებს, თავიანთი ინვესტიციის დაფარვის მოლოდინით. ამიტომ, ინვესტორები მათ სასურველ დივიდენდს ითხოვენ. თუ კომპანია ამას არ გადაიხდის, ინვესტორები გაყიდიან აქციებს და სხვაგან განახორცილებენ ინვესტიციებს. ამით, შეიძლება აქციის ფასი დაეცეს და შეამციროს კომპანიის ღირებულება.

კაპიტალის ღირებულება არის თანხის ოდენობა, რომელიც კომპანიამ უნდა დახარჯოს ინვესტორების ანაზღაურების საჭირო განაკვეთის დასაკმაყოფილებლად და აქციების ფასის სტაბილურად შესანარჩუნებლად.

მაშასადამე, WACC ეხმარება კომპანიის მენეჯმენტს, შეაფასოს, დააფინანსოს თუ არა კომპანიამ ახალი აქტივების შექმნა სესხით, სააქციო კაპიტალით ან ორივეთი ერთდროულად. ახალი შესყიდვების დაფინანსებამ ვალთ ან საკუთარი კაპიტალით, შეიძლება დიდი გავლენა იქონიოს კომპანიის მომგებიანობაზე და მთლიანი აქციების ფასზე. მენეჯმენტმა უნდა გამოიყენოს განტოლება აქციების ფასის, ინვესტორების დაბრუნების მოლოდინების და აქტივების შექმნის მთლიანი

ღირებულების დასაბალანსებლად. სანარმოთა მენეჯმენტი და დირექტორთა საბჭო იყენებენ შენონილ საშუალოს, რათა განსაჯონ, მიზანშეწონილია თუ არა მათი შერწყმა.

თავის მხრივ, ინვესტორები და კრედიტორებიც იყენებენ WACC-ს, რათა შეაფასონ, ღირს თუ არა კომპანიაში ინვესტირება ან ფულის გასესხება. ვინაიდან – WACC – წარმოადგენს ფულის სესხის საშუალო ღირებულებას ყველა საფინანსო სტრუქტურაში, უფრო მაღალი საშუალო შენონილი პროცენტები ნიშნავს, რომ კომპანიის დაფინანსების საერთო ღირებულება უფრო მაღალია და კომპანიას ექნება ნაკლები თავისუფალი ნაღდი ფული მის აქციონერებზე გასანაწილებლად ან დამატებითი დავალიანების დასაფარად. როცა კაპიტალის საშუალო შენონილი ღირებულება იზრდება, კომპანიამ ნაკლებად სავარაუდოა, რომ შექმნას დამატებული ღირებულება (ანუ მოგება) და ინვესტორები და კრედიტორები შეეცდებიან ეძებონ სხვა შესაძლებლობები.

ამდენად, კომპანიამ საშუალო ხარჯების მატებასთან ერთად, თანაბრად უნდა გაზარდოს თავისი მოგება და უფრო მაღალი ხარჯების განევის უნარები. წინააღმდეგ შემთხვევაში, ინვესტორები ვერ მიიღებენ დივიდენდებს და კრედიტორებს ვერ დაუბრუნდებათ გაცემული ვალები. როგორც საბაზრო ურთიერთობების უმნიშვნელოვანესი კატეგორია, მოგება ასრულებს განსაზღვრულ ფუნქციებს. ჩვენ არ შეგვიძლია დღეს განვსაზღვროთ რა მოხდება დავუშვათ სამასი წლის შემდეგ. შესაძლოა ბიზნესმა საერთოდ უარი თქვას მოგებაზე და პროდუქტის თვითღირებულება და ფასი ერთმანეთის ტოლი იყოს, მაგრამ, თანამედროვე ეპოქაში ეს ჯერ-ჯერობით შეუძლებელია.

პირველ რიგში, მოგება ახასიათებს სამენარმოო საქმიანობის ფინანსური შედეგიანობის დონეს. ის არის მაჩვენებელი, რომელსაც შეუძლია გაზომოს წარმოების ეფექტიანობის დონე. მოგების მაჩვენებლები უმნიშვნელოვანესია კომპანიის სანარმოო და საფინანსო საქმიანობის შეფასებისათვის. იგი პასუხობს კითხვაზე: რამდენად ოპტიმალურად იქნა გამოყენებული საკუთარი კაპიტალის და სესხების ხარჯზე შექმნილი აქტივები. კომპანიების მენეჯმენტის და მთელი მისი პერსონალის უმნიშვნელოვანესი მიზანია, რესურსები რაც შეიძლება უდანაკარგოდ იქნეს გამოყენებული და მაღალნიონ მომგებიანობის რაც შეიძლება მაღალ დონეს, რაც კომპანიას საშუალებას აძლევს დააკამყოფილოს არა მხოლოდ აქციონერებისა და კრედიტორების მოთხოვნები, არამედ, მთელი დასაქმებული პერსონალის მოთხოვნები პრემიების, ხელფასების ზრდის, კვალიფიკაციის ამაღლების, ეკოლოგიური უსაფრთხოების და სოციალური ვალდებულებების შესრულებისა და ბიზნესის ეკონომიკური ზრდის მიმართულებებით, რაც აგრეთვე მთელი საზოგადოების ინტერესებშიც შედის.

მოგების მიხედვით განისაზღვრება ავანსირებული ღირებულების უკუგების დონე და სანარმოს აქტივებში ფულის დაბანდების შემოსავლიანობა. მოგება სანარმოს ეკონომიკური ეფექტიანობის ისეთი კომპლექსური, უზოგადესი მაჩვენებელია, რომელშიც პირდაპირ ან არაპირდაპირ ასახულია არა მხოლოდ მატერიალური და ფინანსური რესურსების გამოყენებაში მომხდარი ცლილებები, არამედ, თანამშრომელთა ურთიერთობებისა და მათი ეთიკური ქცევების ხარისხიც კი.

მოგება აგრეთვე ასრულებს მასტიმულირებელ ფუნქციას – იგი ერთდროულად არის სანარმოს საქმიანობის ფინანსური შედეგი და დაფინანსების ყველაზე უსაფრთხო ინსტრუმენტი, მეორე მხრივ. თვითდაფინანსების უზრუნველყოფა სწორედ მიღებული მოგებით არის შესაძლებელი.

გარდა ამისა, მოგება წარმოადგენს სახელმწიფოს სხვადასხვა დონეზე ბიუჯეტების ფორმირების ერთ-ერთ ძირითად წყაროს. მისი ნაწილი მიემართება ბიუჯეტებში გადასახადების სახით, შემდგომში კი აკუმულირებული თანხები გამოიყენება საერთო საზოგადოებრივი მოთხოვნილებების დაკმაყოფილებისათვის, სახელმწიფოს მიერ საკუთარი ფუნქციების შესრულებისათვის, მისი საინვესტიციო, სოციალური და სხვა პროგრამების განხორციელებისა და საბიუჯეტო და საქველმოქმედო ფონდების ფორმირებისათვის. ყველა ამ ჩამოთვლილ ფუნქციებს კაპიტალის საშუალო შენონილი ღირებულების მაჩვენებელი ვერ შეასრულებს. მისი მიზანია მხოლოდ ერთი რამ: შეძლებს თუ არა კომპანია, დაფაროს ინვესტორების მიერ მოთხოვნილი დივიდენდები.

ყოველივე ზემოაღნიშნულიდან გამომდინარე, თანამედროვე ეპოქის ერთ-ერთ აქტუალურ ამოცანას წარმოადგენს საწარმოთა ხელმძღვანელებისა და ფინანსური მენეჯმენტის მიერ საწარმოს მოგების ფორმირების, განაწილებისა და გამოყენების მართვის თანამედროვე სამართლიანი განაწილების პოლიტიკის დამკვიდრება. ამასთანავე, დღეს საგრძობლად იზრდება პასუხისმგებლობა მიღებული გადაწყვეტილებების დროულობასა და ხარისხზე.

მოგების ფორმირების ეფექტიანი მართვა ითვალისწინებს შესაბამისი ორგანიზაციულ-მეთოდური სისტემების დანერგვას საწარმოებში, მოგების ფორმირების ძირითადი მექანიზმების ცოდნას, მისი დაგეგმვისა და ანალიზის თანამედროვე მეთოდების გამოყენებას.

გარდა მოგების ფორმირებისა, ნებისმიერ საწარმოში უნდა არსებობდეს მოგების განაწილების პროგრესული მენეჯმენტი. ამ დროს მხედველობაში უნდა იყოს მიღებული ის ფაქტი, რომ საანგარიშგებო პერიოდის მოგების განაწილების ყოველი ციკლი – ეს ამავე დროს, მომავალი პერიოდისათვის მოგების გაზრდილი მასშტაბით ფორმირების ეფექტიანი პირობების უზრუნველყოფისა და საწარმოს სტრატეგიული განვითარების მიზნების რეალიზაციის პროცესია. მომგებიანობა საწარმოთა მენეჯმენტს საშუალებას აძლევს შეაფასოს და განახორციელოს ეკონომიკის ზრდა-განვითარების პერსპექტივები.

დასკვნა

ამრიგად, კაპიტალის საშუალო შენონილი ღირებულება აჩვენებს მენეჯმენტის მიერ წინა წელს მიღებული ფინანსური გადაწყვეტილებების შედეგს. ეს მაჩვენებელი გამოიყენება მისაღები პროექტების შედარებითი დახასიათებისა და ადეკვატური გადაწყვეტილებების მისაღებად. კერძოდ, მენეჯმენტმა დამატებით გამოუშვას აქციები თუ პირიქით, ბრუნვიდან ამოიღოს გამოშვებული აქციების გარკვეული რაოდენობა.

კაპიტალის საშუალო შენონილი ღირებულება რაც უფრო მაღალი იქნება ნულზე და სტაბილური, პოტენციური ინვესტორი, კომპანიის აქციების შესყიდვით მით მეტად დაინტერესდება. ამიტომ იგი პოტენციური ინვესტორებისათვის არის მეტად მნიშვნელოვანი.

ამასთან, საწარმოს ხელმძღვანელები პასუხისმგებლები არიან მათზე მინდობილი რესურსების ეფექტიან მართვაზე, რაც იმას ნიშნავს, რომ ბიზნესი უნდა ფარავდეს ხარჯებს და დამატებით იღებდეს ფინანსურ ნამეტს ანუ მოგებას.

სააქციო კაპიტალზე დივიდენდის გაცემა და აღებულ სესხებზე საპროცენტო გადასახადების გადახდა უპირობოდ მოითხოვს, რომ კომპანია უნდა იყოს მომგებიანი. კაპიტალის საშუალო შენონილი ღირებულების ფორმულიდანაც ნათლად სჩანს, რომ მოგება გავლენას ახდენს კაპიტალის საშუალო შენონილ ღირებულებაზე და თვით კომპანიის ფინანსურ სტაბილურობაზე.

ამასთან, კაპიტალის საშუალო შენონილი ღირებულება უნდა იყოს მოთხოვნილი დივიდენდის საპროცენტო განაკვეთზე მაღალი. ხოლო, მომგებიანობა უნდა იყოს კაპიტალის საშუალო შენონილ ღირებულებაზე მაღალი, რათა კომპანიებმა შეძლონ ყველა დანარჩენი ხარჯის (წარმოების ზრდა, პერსონალის სტიმულირება, ეკოლოგიური უსაფრთხოების დაცვა) დაფარვა. ამ მიზნის მისაღწევად, WACC – ის გაანგარიშებაში ჩართული უნდა იქნეს პრივილეგირებული აქციები და მოკლევადიანი სესხებიც, რაც კოფიციენტს უფრო სრულყოფს და ყველა სესხისა და დივიდენდის დაფარვის კონტროლის ხარისხს გააძლიერებს. ხოლო, თვით მომგებიანობის მაჩვენებლის შეცვლა კაპიტალის საშუალო შენონილი ღირებულების მაჩვენებლით, გაუმართლებელია. მსოფლიოში სულ უფრო აქტუალური ხდება რაც შეიძლება მაღალი ეფექტიანობით იქნეს გამოიყენებული მატერიალური რესურსები, რომელიც დედამიწაზე ამონჭურვადია.

ლიტერატურა:

1. Chiladze Izolda (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.
<http://erd.asu.lt/ssaf/article/view/269>
2. ჭილაძე იზოლდა (2018), ფინანსური ანალიზი, სახელმძღვანელო, გამომცემლობა „მნიგნობარი“.
3. ჭილაძე იზოლდა (2020), ბიზნესის ფინანსური სტაბილურობის თანამედროვე გამოწვევები, ჟურნალი: გლობალიზაცია და ეკონომიკა, N9. გვ: 136-147.
<http://ekonomisti.tsu.ge/doc/2020konf.saboloo.pdf>).
4. ჯიქია მერაბ (2022), პანდემიის პირობებში, საბაზრო ეკონომიკის განვითარების თანამედროვე ეტაპზე: კონცეფცია – მოგების მაქსიმიზაცია თუ კომპანიის ღირებულების გაზრდა!? უნივერსიტეტის დაარსებისა და ეკონომიკის ფაკულტეტის 100 წლის იუბილესადმი მიძღვნილი საერთაშორისო სამეცნიერო კონფერენცია. „კოვიდ 13 პანდემია და ეკონომიკა“. გვ: 483-488
5. ფინანსური მართვა (2017) ACCA.
6. Stephen H. Penman (2013), Financial statement analysis and security valuation.

Aspects of the Relationship Between the Weighted Average cost of Capital and Profitability Indicators of Enterprises

Izolda Chiladze

*Ivane Javakhishvili Tbilisi State University
Associate Professor*

SUMMARY

The article discusses the indicators of the weighted average cost of enterprise capital (WACC) and the profitability of enterprise activities.

The weighted average cost of capital (WACC) is the average rate a business pays to finance its assets. It is calculated based on the average rate of all sources of capital (both debt and equity) of the company, weighted by the proportion of each component.

The higher the weighted average cost of capital is above zero and the more stable a potential investor is, the more interested he will be in buying the company's shares. Therefore, it is very important for potential investors.

In addition, the managers of the enterprise are responsible for the effective management of the resources entrusted to them, which means that the business must cover the costs and additionally receive a financial surplus or profit.

It is also necessary to manage and control the asset utilization ratio. The article presents a comparative characterization of the weighted average cost of capital (WACC) and profitability. Draws relevant conclusions.