

ფინანსური მენეჯერი

შესავალი

■ შესავალი

■ რა არის ფინანსური მენეჯმენტი?

- გადაწყვეტილება ინვესტირებაზე •
- გადაწყვეტილება ფინანსირებაზე •
- გადაწყვეტილება აქტივების მართვაზე •

■ კომპანიის მიზანი

- ღირებულების შექმნა •
- წარმომადგენლობითი პრობლემა •
- სოციალური პასუხისმგებლობა •

■ კორპორაციული მმართველობა

- დირექტორთა საბჭო •
- სარბანეს-ოუქსლის 2002 წლის კანონი •

■ ფინანსური მენეჯმენტის ფუნქციების ორგანიზება

■ წიგნის სტრუქტურა

- საფუძვლები • აქტივების მართვა და შექმნა •
- აქტივების დაფინანსება •
- განსაკუთრებული მხარეები •

■ რეზიუმე

■ კითხვები

■ რეკომენდებული ლიტერატურა

მიზნები

ამ თავის შესწავლის შემდეგ თქვენ შეძლებთ:

- ახსნათ, რატომ არის დღეს ფინანსური მენეჯმენტი მნიშვნელოვანი.
- გაარჩიოთ „ფინანსური მენეჯმენტი“ გადაწყვეტილების მიღების სამი ძირითადი მიმართულების მიხედვით, რომელსაც ფინანსური მენეჯერი ყოველდღიურად იყენებს.
- განსაზღვროთ კომპანიის მიზნები და რატომ არის აქციონერების სიმდიდრის მაქსიმიზაცია ყველაზე უფრო მნიშვნელოვანი მიზანი.
- ამოიცნოთ პოტენციური პრობლემები, რომლებიც წარმოიშობა, როცა კორპორაციის მართვა და ფლობა/საკუთრება გამიჯნულია (მაგ., წარმომადგენლობის პრობლემები).
- განმარტოთ, რას ნიშნავს კორპორაციული მმართველობა.
- აღწეროთ, რა არის კომპანიის სოციალური პასუხისმგებლობა.
- განასხვავოთ ფინანსური მენეჯერების ძირითადი პასუხისმგებლობები.

„აქციონერთა აქციების ღირებულების მუდმივი ზრდა არის ჩვენი ყველა საქმიანობის საფუძველი“.

– რობერტო გოიზუეტა

კოკა-კოლას ყოფილი აღმასრულებელი დირექტორი

შესავალი

ფინანსური მენეჯერი, თანამედროვე კომპანიის განვითარებაში, დინამიურ როლს ასრულებს. თუმცა ყოველთვის ასე არ ხდებოდა. XX საუკუნის პირველ ნახევარში ფინანსური მენეჯერები ძირითადად ფინანსურ საშუალებებს მოიზიდავდნენ და კომპანიების ფულად მდგომარეობებს მართავდნენ. ფულის ახლანდელი ღირებულების კონცეფციების ფართოდ გავრცელებამ 1950-იან წლებში ფინანსურ ხელმძღვანელებს უბიძგა გაეფართოებინათ თავიანთი პასუხისმგებლობები და ჩართულიყვნენ კაპიტალდაბანდების პროექტებში შერჩევაში.

დღეს ფინანსურ მენეჯერებზე მზარდი ზეგავლენა აქვს გარე ფაქტორებს. ფინანსური საკომპანიოები ყოველდღე აწყდებიან ისეთ პრობლემებს, როგორც არის გაძლიერებული კორპორაციული კონკურენცია, ტექნოლოგიური ცვლილება, ინფლაციის და პროცენტულ განაკვეთების ცვალებადობა, გაურკვეველი ეკონომიკური განვითარება მთელს მსოფლიოში. გაცვლითი კურსების მერყეობა, საგადასახადო კანონის ცვლილებები და ეთიკური საკითხები. შედეგად, ფინანსები თამაშობს მეტად სასიცოცხლოდ სტრატეგიულ როლს კორპორაციაში. ფინანსური მენეჯერი კი აღმოჩნდა კომპანიის გუნდში მთავარი მოთამაშე „საქმეების კეთების ძველი მეთოდები“ უკვე აღარ არის საკმარისი დღევანდელ მსოფლიოში. სადაც საქმიანობის მეთოდები სწრაფად ძველდება. ამგვარად, თანამედროვე ფინანსურ მენეჯერი უნდა იყოს მოქნილი, რომ შეეგუოს ცვალებად გარემოს თავისი კომპანიის გადასარჩენად.

მომავალმა წარმატებულმა ფინანსურმა მენეჯერმა სამუშაოს ტრადიციული წარმართვა უნდა შეავსოს ახალი მეთოდებით, რომლებიც დაეხმარება გაურკვეველობების და მრავალმიმართულებიანი ამოცანების გადასაწყვეტად. ეს ახალი მეთოდები წარმოაჩენს ინიციატივების მოქნილობას და ნიშანდობლიობას – ისევე, როგორც გზის გასაველად გადადგმული პირველი ნაბიჯის შემდეგ გაქვთ არჩევანი შეჩერდეთ, გააგრძელოთ თუ აჩქარდეთ. მოკლედ, სწორი გადაწყვეტილება შეიძლება მოიცავდეს რაიმეს გაკეთებას, რასაც დღეს პატარა ღირებულება აქვს, მაგრამ მომავალში დიდი ღირებულება ექნება.

თუ ხდებით ფინანსური ხელმძღვანელი, მაშინ თქვენი შესაძლებლობა შეეგუოთ ცვლილებას, მოიზიდოთ ფინანსური საშუალებები, დააბანდოთ აქტივებში და მართოთ კეთილგონიერულად, ზეგავლენას მოახდენს თქვენი კომპანიის წარმატებაზე, საბოლოო ჯამში, მთლიანად ეკონომიკაზე. ფინანსური საშუალებების არარაციონალური გამოყენება განაპირობებს ეკონომიკური ზრდის შენელებას. ეკონომიკური მოთხოვნების დაუკმაყოფილებლობისას, ფინანსური საშუალებების არასწორმა განაწილებამ შეიძლება სერიოზული ზიანი მოუტანოს საზოგადოებას. ნებისმიერ ეკონომიკაში რესურსების ეფექტიანი განაწილება აუცილებელია ეკონომიკის ოპტიმალური ზრდისთვის; ასევე მოქალაქეებმა უნდა მიაღწიონ მათი პირადი მოთხოვნილების დაკმაყოფილების უმაღლეს დონეს – მაქსიმიზაციას. ამგვარად, აქტივების ეფექტიანად შექმნით, დაფინანსებით და მართვით ფინანსური მენეჯერი ხელს უწყობს კომპანიის და მთლიანად ეკონომიკის სიცოცხლისუნარიანობის ზრდას.

რა არის ფინანსური მენეჯმენტი?

ფინანსური მენეჯმენტი — ეს არის საქმიანობა, რომელიც მოიცავს აქტივების — მოპოვებას, ფინანსირებას და მიზანმიმართულ ეფექტიან მართვას რაიმე მიზნის მისაღწევად. აქედან გამომდინარე, ფინანსურ მენეჯმენტს აქვს სამი ძირითადი ფუნქცია: მიიღოს გადაწყვეტილებები ინვესტირებაზე, ფინანსირებაზე და აქტივების მართვაზე.

ფინანსური მენეჯმენტი – Financial management – ეს არის საქმიანობა, რომელიც მოიცავს აქტივების – მოპოვებას, ფინანსირებას და მიზანმიმართულ ეფექტიან მართვას რაიმე მიზნის მისაღწევად.

გადაწყვეტილება ინვესტირებაზე გადაწყვეტილება ინვესტირებაზე არის ყველაზე მნიშვნელოვანი კომპანიის სამი ძირითადი გადაწყვეტილებიდან, რომლის საფუძველზე იქმნება ღირებულება. ინვესტირებაზე გადაწყვეტილების მიღება ნიშნავს კომპანიისათვის საჭირო აქტივების მთლიანი რაოდენობის განსაზღვრით. მომენტალურად წარმოიდგინეთ კომპანიის ბალანსი გონებაში, სადაც მისი მარჯვენა მხარე ასახავს კომპანიის ვალდებულებებს და მესაკუთრეების კაპიტალს, ხოლო მარცხენა მხარეს ნაჩვენებია კომპანიის აქტივები. ფინანსურმა ხელმძღვანელმა უნდა განსაზღვროს კომპანიის თანხობრივი მოცულობა, რომელიც ჩანს საბალანსო ანგარიშის მარცხენა მხარეს ორმაგი ხაზის ზევით – რაც არის კომპანიის სიდიდე. მაშინაც კი, როდესაც ეს რიცხვი ცნობილია, აქტივების შემადგენლობა უნდა იქნეს გადაწყვეტილი. მაგალითად: კომპანიის მთლიანი აქტივების რა ნაწილმა უნდა შეადგინოს ნალდი ფული ან მარაგები? ამას გარდა, არ შეიძლება ინვესტირების საპირისპირო ქმედების – ინვესტირების შეწყვეტის ან ამოღების იგნორირება. აქტივები,

რომელთა არსებობა გაუქმდეს ან შეიცვალა

გადაწყვეტი

კომპანიის მეორე ფინანსურ მენეჯერ სტრუქტურაზე. თ ნანსებას, შეამჩნე: ვალი ანუ ვალდებ აქვს თუ არა რაი ზოგჯერ შერეულ გარდა ამისა ნანსებაზე გადა კოეფიციენტი; იტოვებს კომ დივიდენდები უნდა იქნეს შემოსავლებ თანადად როგორ მო გრძელვად

გ

კომპანიი შესაბამი ტიანი ხისმგე მენეჯ აქტივი მარო

კომპანიის მიზანი

ე
ყ

ფინანსური მენეჯმენტი – Financial management – ეს არის საქმიანობა, რომელიც მოიცავს აქტივების – მოპოვებას, ფინანსირებას და მიზანმიმართულ ეფექტიან მართვას რაიმე მიზნის მისაღწევად.

რომელთა არსებობა გაუმართლებელია ეკონომიკურად, შესაძლებელია შემცირდეს, გაუქმდეს ან შეიცვალოს.

■ ■ ■ გადაწყვეტილება ფინანსირებაზე

კომპანიის მეორე უდიდესი მიმართულებაა გადაწყვეტილება ფინანსირებაზე. აქ ფინანსურ მენეჯერს უხდება დააფიქრება ბალანსის მარჯვენა მხარეს არსებულ სტრუქტურაზე. თუ თქვენ დააკვირდებით სხვადასხვა ეკონომიკის დარგების დაფინანსებას, შეამჩნევთ არსებით განსხვავებას. ზოგიერთ კომპანიას შესაბამისად აქვს დიდი ვალი ანუ ვალდებულებები მაშინ, როდესაც ზოგიერთ კომპანიას იგი საერთოდ არ გააჩნია. აქვს თუ არა რაიმე მნიშვნელობა დაფინანსების გამოყენებულ სახეებს? თუ კი, რატომ? ზოგჯერ შერეული დაფინანსება შესაძლოა ჩაითვალოს საუკეთესოდ?

გარდა ამისა, დივიდენდების პოლიტიკა განხილული უნდა იქნეს კომპანიის დაფინანსებაზე გადაწყვეტილების მიღების განუყოფელ ნაწილად. განაღებულ დივიდენდების კოეფიციენტი განსაზღვრავს შემოსავლის რა ნაწილი რჩება კომპანიას. რაც უფრო მეტ წილს იტოვებს კომპანია მიმდინარე შემოსავლიდან, მით ნაკლები ფული მიდის მიმდინარე დივიდენდების გადახდაზე. აქციონერებისთვის გადახდილი დივიდენდების ღირებულება უნდა იქნეს დაბალანსებული აქციონერების წილის დაფინანსებისთვის შენარჩუნებული შემოსავლების ალტერნატიული ღირებულების საპირისპიროდ.

თანადაფინანსების არჩევის შემდეგ ფინანსურმა ხელმძღვანელმა უნდა განსაზღვროს, როგორ მოიზიდოს საჭირო ფინანსური საშუალებები. აიღოს მოკლევადიანი სესხი, თუ გრძელვადიანი ლიზინგი გააფორმოს, იქნებ კომპანიის ობლიგაციები ან აქციები გაყიდოს.

■ ■ ■ გადაწყვეტილება აქტივების მართვაზე

კომპანიის მესამე გადაწყვეტილებაა — აქტივების მართვა. აქტივების შექმნის და შესაბამისი დაფინანსებით უზრუნველყოფის შემდეგ აუცილებელია ამ აქტივების ეფექტიანი მართვა. ფინანსურ მენეჯერს არსებულ აქტივებზე აქვს ოპერაციული პასუხისმგებლობის სხვადასხვა ხარისხი. ეს პასუხისმგებლობები მოითხოვს, რომ ფინანსური მენეჯერი მეტად დაკავდეს მიმდინარე აქტივების მართვით, ვიდრე ფიქსირებული აქტივების მართვით. პასუხისმგებლობის მნიშვნელოვანი წილი ფიქსირებული აქტივების მართვაზე მოდის იმ ნარმოების ხელმძღვანელებზე, რომლებიც იყენებენ აქტივებს.

კომპანიის მიზანი

ეფექტიანი ფინანსური მენეჯმენტი მოითხოვს რაიმე მიზნის არსებობას, რადგან ფინანსური გადაწყვეტილების შეფასება უნდა მოხდეს რაიმე სტანდარტის მიხედვით. თუმცა შესაძლებელია არსებობდეს სხვადასხვა მიზნები. ამ წიგნში ჩვენ მივიჩნევთ, რომ კომპანიის მიზანი არის მისი მფლობელების სიმდიდრის მაქსიმალური გაზრდა.

ჩვეულებრივი აქციები უჩვენებს მესაკუთრეების წილებს კორპორაციაში. აქციონერის სიმდიდრე განისაზღვრება კორპორაციის ჩვეულებრივი აქციების საბაზრო ფასით, რომელიც ასახავს კომპანიის საინვესტიციო, დაფინანსების და აქტივების მართვის გადაწყვეტილებებს. ბიზნესსაქმიანობის გადაწყვეტილებების წარმატება აქციის ფასით უნდა შეფასდეს.

■ ■ ■ ღირებულების შექმნა

მოგების მაქსიმალურად გაზრდა წარმოადგენს კომპანიების საქმიანობის ძირითად მიზანს. თუმცა ამ მიზნის მისაღწევად მენეჯერმა შეიძლება უჩვენოს მოგების ზრდა, უზრალოდ გამოუშვას ახალი აქციები და მოახდინოს ინვესტირება სახაზინო ვექსელიებში. კომპანიების უმრავლესობისთვის ეს ნიშნავს საბოლოო ჯამში აქციების თითოეული მფლობელის შემოსავლების შემცირებას. აქედან გამომდინარე, ერთ შემოსავლების აქციაზე მაქსიმალური გაზრდა, არც თუ იშვიათად, წარმოადგება როგორც მოგების მაქსიმალურად გაზრდის გაუმჯობესებული ვერსია. თუმცა ერთ აქციაზე შემოსავლების მაქსიმუმაცა არ არის სრულიად შესაბამისი მიზანი, რადგან ეს მაჩვენებელი არ ასახავს მოსალოდნელი შემოსავლების დროს და ხანგრძლივობას. რომელი საინვესტიციო პროექტი არის უფრო ღირებული, პროექტი, რომელიც 5 წლის შემდეგ მოგვითავს 100,000 დოლარის მოგებას, თუ პროექტი, რომელიც 5 წლის განმავლობაში ყოველწლიურად მოგვითავს 15,000 დოლარის მოგებას? პასუხი ამ კითხვაზე დამოკიდებულია კომპანიის და ინვესტირების ფულის დროით ღირებულებაზე და მომგებიანობაზე. არსებობენ აქციონერები, რომლებსთვისაც ხელსაყრელი იქნება პროექტი, რომელიც პირველ შემოსავალს მოუტანთ 100 წლის შემდეგ, იმის მიუხედავად, რა ოდენობის იქნება ეს შემოსავალი.

არსებობს...
მენეჯერები...
დღგო-...
ფართოდ...
ოებიანთ...
ექტების...
...
ური საქ-...
ერებელი...
ექტული...
ფლიოში...
ეთიკური...
ო როლს...
უნდა იქ...
ეთაშე...
ვლიოში...
ინანსურ...
მპანიის...
...
მართვა...
ბის და...
მოაჩენს...
ლეულად...
ოთ თუ...
რასაც...
...
ეგუოთ...
ართოთ...
ბოლოო...
ყენება...
აუკმა-...
ძლება...
ეფექ-...
უქალა-...
ინეს —...
რთვით...
ცხლის-

ღირებულებული დივიდენ-
კოეფიციენტი —
payout ratio
ფული
დენდები გაყოფილი
მოგებაზე; ან
რნატიულად,
დენდები ერთ
ზე გაყოფილი ერთ
მოგებაზე; ეს
ციენტი მიუთითებს
აქციაზე მოგების რა
იქნა გაცემული
დენდის სახით.

მოგების მაქსიმუმაცა —
maximization —
კომპანიების მოგების
მაქსიმუმაცა
დენდების შემდეგ.
შემოსავალი აქციაზე —
EPS — Earnings per share
— მოგება გადასახადების
შემდეგ,
ყოფილი კომპანიის
ღირებულებრივი აქციების
ოდენობაზე.

კომპანიები თავიანთი კორპორატიული მიზნების შესახებ

ჩვენი მიზანია აქციონერების ქონების გრძელვადიანი ზრდა.

წყარო: ABM MRO წლიური მოხსენება 2002 წ.

“Cadbury Schweppes” მთავარი ამოცანა არის აქციონერების კაპიტალის ზრდა.

წყარო: Cadbury Schweppes მოხსენება და ანგარიში ფორმა 20-F, 2002 წ.

საბჭო და უფროსი ხელმძღვანელობა ათვისებობიერებენ თავიანთ პასუხისმგებლობას — გაითავისონ აქციონერების ინტერესები და მაქსიმალურად გაზარდონ აქციონერების კაპიტალი.

წყარო: CLP Holdings Limited, The parent company of the China Light & Power Group, 2002 წლის მოხსენება.

ჩვენი უმთავრესი მიზნებია მივალწიოთ მაღალ სამომხმარებლო დაკმაყოფილებას, მაქსიმალურად გავზარდოთ აქციონერების კაპიტალი და ვიყოთ ტალანტის მქონე პირებისთვის სასურველი დამსაქმებელი.

წყარო: Credit Suisse Group, 2002 წლის მოხსენება.

ჩვენს უმთავრეს მიზნად კვლავ რჩება ის, რაც ყოველთვის იყო: მაქსიმალურად გავზარდოთ სააქციო კაპიტალის გრძელვადიანი ღირებულება.

წყარო: The Dow ChemiA Company, 2002 წლის მოხსენება.

ExxonMobil-ის მიზანი არის შექმნას გრძელვადიანი, მყარი სააქციო კაპიტალის ღირებულება.

წყარო: Exxon Mobil, 2002 წლის წლიური მოხსენება.

შედეგად, ჩვენმა ანალიზმა აუცილებლად უნდა გაითვალისწინოს შემოსავლის დროულობის ხასიათი.

აქციაზე შემოსავლის მაქსიმალურად ზრდის მიზნის კიდევ ერთი ნაკლი არის — ტრადიციული ინვესტიციის შემოსავლიანობის გამოთვლების არასრულყოფილება, რაც გამოიყენება აქციაზე შემოსავლების გამოთვლისას, სადაც ხდება რისკ-ფაქტორის იგნორირება. ზოგიერთი საინვესტიციო პროექტი დაკავშირებულია მნიშვნელოვან რისკებთან, ვიდრე სხვა პროექტები, შესაბამისად, ერთ აქციაზე შემოსავლების მომავალი ნაკადები იქნება მეტად რისკიანი, თუ შერჩეული იქნება ასეთი პროექტები. ამას გარდა, კომპანიის რისკიანობის მაღალი ან დაბალი დონე განისაზღვრება მისი კაპიტალის სტრუქტურაში ვალის სიდიდისა და საკუთარი კაპიტალის ურთიერთდამოკიდებულების შესაბამისად. ეს ფინანსური რისკი ასევე განაპირობებს ინვესტორის ყველა რისკს. ორ კომპანიას შეიძლება ჰქონდეს ერთ აქციაზე შემოსავლების ერთნაირი პროგნოზი, მაგრამ თუ ერთის ბიზნესი დაკავშირებულია დიდ რისკთან, ვიდრე მეორესი, მისი აქციების საბაზრო კურსი შესაძლოა აღმოჩნდეს არსებითად ნაკლები.

ბოლოს, ეს მიზანი არ ითვალისწინებს დივიდენდების პოლიტიკის ზეგავლენას კომპანიის აქციების საბაზრო ფასზე. კომპანიის ერთადერთი მიზანი რომ ყოფილიყო აქციაზე შემოსავლების გაზრდა, მაშინ კომპანია არასოდეს გადაიხდიდა დივიდენდს. მას შეეძლო ყოველთვის გაეზარდა შემოსავლები ერთ აქციაზე დივიდენდების გაცემის შეჩერებით და მათი ინვესტირებით ნებისმიერ შემოსავლის მომტან საქმიანობაში, უმნიშვნელოც რომ ყოფილიყო ეს მიღებული შემოსავლის განაკვეთი. იმ გაგებით, რომ დივიდენდების გადახდამ შეიძლება ზეგავლენა იქონიოს აქციის ღირებულებაზე, ერთ აქციაზე შემოსავლების მაქსიმალურად გაზრდა, თავისთავად, არ იქნება დამაკმაყოფილებელი მიზანი.

ჩამოთვლილ მიზეზთა გამო ერთ აქციაზე შემოსავლების გაზრდის მიზანი არ შეიძლება იყოს იგივე, როგორც აქციაზე საბაზრო ფასის გაზრდა. კომპანიის აქციის საბაზრო ფასი წარმოადგენს ბაზრის ყველა მონაწილის მიერ კონცენტრირებულ გამოხატულებას, ისევე როგორც კომპანიის ღირებულების შეფასებასთან დაკავშირებით. იგი მხედველობაში იღებს აქციაზე არსებულ და მოსალოდნელ მომავალ შემოსავლებს; ამ შემოსავლების დროს, ხანგრძლივობას და რისკს; კომპანიის დივიდენდის პოლიტიკას და სხვა ფაქტორებს, რომლებიც ზეგავლენას ახდენს აქციის საბაზრო ფასზე. საბაზრო ფასი კი არის ბიზნესის მდგომარეობის საზომი საშუალება; ის მიუთითებს, რამდენად კარგად მოქმედებს მენეჯმენტი თავისი აქციონერების სახელით.

მენეჯმენტი არის მუდმივი კონტროლის ქვეშ მისი აქციონერების მხრიდან. აქციონერები, რომლებიც არ არიან კმაყოფილი მენეჯმენტის საქმიანობით, შეუძლიათ გაყიდონ თავიანთი აქციები და ინვესტირება მოახდინონ სხვა კომპანიაში. ეს, თუ მას მხარს უჭერენ სხვა უკმაყოფილო აქციონერებიც, უარყოფითად იმოქმედებს კომპანიის აქციების საბაზრო ფასზე და ის დაიწვეს. ამგვარად, კომპანიის ხელმძღვანელობამ ფოკუსირება უნდა მოახდინოს სააქციო ღირებულების შექმნაზე. ეს მოითხოვს კომპანიების ხელმძღვანელობამ შეაფასონ ინვესტირების, ფინანსირების და კომპანიის აქციების მართვის ალტერნატიული სტრატეგიები აქციონერულ ღირებულებაზე (ანუ აქციის ფასზე) მათი ზეგავლენის თვალსაზრისით. დამატებით, მენეჯმენტმა უნდა განახორციელოს ესა თუ ის პროდუქცია-ბაზრის სტრატეგიები, მიმართული ბაზრის წილის მოპოვებაზე ან მომხმარებლის დაკმაყოფილების დონის ზრდაზე, მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუკი ისინი იმავდროულად გაზრდიან სააქციო ღირებულებას.

წარმოადგენლობის რეალური პასუხისმგებლობა

კორპორაცია არის შესანიშნავი ინსტიტუტი. მაგრამ იგი შეიცავს მნიშვნელოვან ხარვეზებს, მათგან უმთავრესი ინტერესთა კონფლიქტია. კომპანიის რესურსებზე კონტროლი მნიშვნელოვნად არის უმაღლეს მმართველთა ხელში, რომლებიც, შეიძლება ითქვას, რაციონალურად იცავენ თავიანთ მიზნებს სხვების ხარჯზე. ამას ეკონომისტები უწოდებენ „წარმომადგენლობით“ პრობლემას. თანამედროვე ეკონომიკაში, სადაც აქციები არის ფონდების მენეჯერების ხელში, მხოლოდ ერთი წარმომადგენლობითი ურთიერთობა კი არ არსებობს არამედ მათი გრძელი ჯაჭვი.

წარმომადგენლობითი პრობლემა რთულდება მათი გარემოებითაც: ასიმეტრიული ინფორმაცია და კოლექტიური მოქმედების ბარიერები. კორპორაციულმა მენეჯერებმა იციან მეტი, რა ხდება ბიზნესში, ვიდრე დანარჩენებმა და ინტერესი ერთ თავად შეინარჩუნონ ეს ინფორმაცია. შესაბამისად, მცირე რაოდენობის აქციების მფლობელებს აქვთ სუსტი მოტივაცია მოქმედებისთვის, რადგან ისინი მოგებას სხვებთან ერთად იყოფენ, მაგრამ ცდილობენ ღირებულების დაბლა დანევას. შედეგად ვიღებთ კორპორაციის ქრონიკულ სისუსტეს მმართველობის არასრულყოფილების, თვითიციან თანამედრობრივი დანაშაულების თუ მოტყუების გამო. პრაქტიკულად არსებობს ამ ურთიერთდაკავშირებული რისკების შემცირების ხუთი გზა.

წყარო: ადაპტირებული Martin Wolf-ის მიერ, “A manager’s real responsibility.” (www.ft.com) © The Financial Times Limited 2002. საავტორო უფლებები დაცულია.

წარმომადგენლობითი პრობლემა

უკვე დიდი ხანია აღიარებულია, რომ საკუთარი თანამედროვე კორპორაციაში განაპირობებს ამ მფლობელებსა და მენეჯერებს შორის. კერძოდ განსხვავებულად კომპანიის აქციონერების სააქციო კაპიტალი შეიძლება გაიზარდოს იმ და აკონტროლონ ან მოახდინონ ზეგავლენა ხელმძღვანელობის ეს გაყოფა ქმნის ისეთ სიტუაციას, რომელიც მოქმედებს საკუთარი ინტერესებიდან ინტერესების გათვალისწინებით.

ხელმძღვანელობა შეიძლება მივიჩნიოთ მესაკუთრე იმედოვნებენ, რომ წლობამიცმული პირები, გადუფლებას, იმოქმედებენ მათი ინტერესების შესაძენი შეიმუშავეს წარმომადგენლობითი თეორია. მ შემთხვევაში აქციონერები, შეიძლება იყვნენ დამცემული პირები (ხელმძღვანელობა) მიიღებენ შესაბამისი სტიმულის არსებობისას და თუ წარმომადგენლობითი სტიმულები მოიცავს თავიანთი კომპანიის აქციის (როგორც არის კომპანიის ავტომატური და უნდა დაუკავშირდეს, რამდენად ახლოს არის მენეჯმენტი მათ მიერ დატოვებული რისკების შემცირების ხუთი გზა.

1 Michael C. Jensen and William H. Meckling, “Theory of Ownership Structure,” Journal of Financial Economics 3 (1976).

FT

კორპორაცია არის შესანიშნავი ინსტიტუტი. მაგრამ იგი შეიცავს მნიშვნელოვან ხარვეზებს, მათგან უმთავრესი ინტერესთა კონფლიქტია. კომპანიის რესურსებზე კონტროლი მნიშვნელოვანწილად არის უმაღლეს მმართველთა ხელში, რომლებიც, შეიძლება ითქვას, რაციონალურად იცავენ თავიანთ მიზნებს სხვების ხარჯზე. ამას ეკონომისტი უწოდებენ „წარმომადგენლობით“ პრობლემას. თანამედროვე ეკონომიკაში, სადაც აქციები არის ფონდების მენეჯერების ხელში, მხოლოდ ერთი წარმომადგენლობითი ურთიერთობა კი არ არსებობს არამედ მათი გრძელი ჯაჭვი.

წარმომადგენლობითი პრობლემა რთულდება სხვა ორი გარემოებითაც: ასიმეტრიული ინფორმაცია და კოლექტიური მოქმედების ბარიერები. კორპორაციაში მენეჯერებმა იციან მეტი, რა ხდება ბიზნესში, ვიდრე დანარჩენებმა და ინტერესი აქვთ თავად შეინარჩუნონ ეს ინფორმაცია. შესაბამისად, მცირე რაოდენობის აქციების მფლობელებს აქვთ სუსტი მოტივაცია მოქმედებისთვის, რადგან ისინი მოგებას სხვებთან ერთად იყოფენ, მაგრამ ცდილობენ ღირებულების დაბლა დანევას.

შედეგად ვიღებთ კორპორაციის ქრონიკულ სისუსტეს მმართველობის არასრულყოფილების, თვითიძინის, თანამდებობრივი დანაშაულების თუ მოტყუების გამო. პრაქტიკულად არსებობს ამ ურთიერთდაკავშირებული რისკების შემცირების ხუთი გზა.

პირველი არის ბაზრის დისციპლინა, რომლის სისუსტეს ძირითადად იგებენ მენეჯერები. მეორე არის შიდა შემომწებები დამოუკიდებელ დირექტორებთან ან ინსტიტუციური აქციონერების მიერ ხმის მიცემის მოთხოვნები. მესამე არის საბჭოს შემადგენლობის, ბიზნესის სტრუქტურისა და მოხსენების მოთხოვნების რეგულარული განახლება. მეოთხე არის გამჭვირვალობა, რომელიც მოიცავს ბუღალტერიის სტანდარტებს და დამოუკიდებელ აუდიტს. ბოლო არის პატიოსანი ურთიერთობები და ღირებულებები.

ეკონომისტი მეტად არაკომფორტული არიან ცნება — მორალთან. როგორც ჩანს, მას აქვს სხვა მნიშვნელობა ბიზნესის კონტექსტში. იგი ნიშნავს პატიოსნად მოქმედებას მაშინაც კი, როდესაც მონიშნავს უპირატესობა აქვს. ასეთი მორალი არის მნიშვნელოვანი ყველა სანდო ურთიერთობისთვის. ამის გარეშე ზედამხედველობის და კონტროლის დანახარჯები უზომო გახდება; შეთანხმებები და გრძელვადიანი ურთიერთობები გახდება შეუძლებელი და საზოგადოება დარჩება ღარიბი.

კორპორაციის მენეჯერები არიან უფლებამოსილი პირები ანუ არიან ფონდების მენეჯერები. რაც უფრო მეტად აკონტროლებენ ისინი თავიანთ თავს (და არიან გაკონტროლებული), ისინი იშვიათად აღმოჩნდებიან ბიზნესში შექმნილ ინტერესთა კონფლიქტის წინაშე.

წყარო: ადაპტირებული Martin Wolf-ის მიერ, "A manager's real responsibility," *Financial Times* (30 იანვარი, 2002 წ.), p. 13. (www.ft.com) © The Financial Times Limited 2002. საავტორო უფლებები დაცულია.

წარმომადგენლობითი პრობლემა

უკვე დიდი ხანია აღიარებულია, რომ საკუთრების უფლების და კონტროლის გაყოფა თანამედროვე კორპორაციაში განაპირობებს პოტენციური კონფლიქტების წარმოშობას მფლობელებსა და მენეჯერებს შორის. კერძოდ, ხელმძღვანელობის მიზნები შესაძლოა განსხვავდებოდეს კომპანიის აქციონერების მიზნებისგან. მსხვილ კორპორაციაში სააქციო კაპიტალი შეიძლება გაიზარდოს იმ დონემდე, რომ აქციონერებს გაუძნელდეთ აკონტროლონ ან მოახდინონ ზეგავლენა ხელმძღვანელობაზე. შედეგად, მენეჯმენტიდან მესაკუთრების ეს გაყოფა ქმნის ისეთ სიტუაციას, რომელშიც მენეჯმენტი შესაძლოა მოქმედებდეს საკუთარი ინტერესებიდან გამომდინარე და არა აქციონერების ინტერესების გათვალისწინებით.

ხელმძღვანელობა შეიძლება მივიჩნიოთ მესაკუთრების წარმომადგენლებად. აქციონერები იმედოვნებენ, რომ ნდობამიცემული პირები, გადასცემენ რა მათ გადაწყვეტილების მიღების უფლებას, იმოქმედებენ მათი ინტერესების შესაბამისად. ჯენსენმა და მეკლინგმა პირველებმა შეიმუშავეს წარმომადგენლობითი თეორია.¹ მათ აჩვენეს, რომ ნდობის მიმცემნი, ჩვენს შემთხვევაში აქციონერები, შეიძლება იყვნენ დარწმუნებული იმაში, რომ მათ მიერ ნდობამიცემული პირები (ხელმძღვანელობა) მიიღებენ ოპტიმალურ გადაწყვეტილებას მხოლოდ შესაბამისი სტიმულის არსებობისას და თუ წარმომადგენლები იქნებიან გაკონტროლებულნი. სტიმულები მოიცავს თავიანთი კომპანიის აქციების არჩევას, ბონუსებს და ჯილდოებს (როგორც არის კომპანიის ავტომატური და ძვირადღირებული ოფისები) და ეს პირდაპირ უნდა დაუკავშირდეს, რამდენად ახლოს არის მენეჯმენტის გადაწყვეტილებები აქციონერების

¹ Michael C. Jensen and William H. Meckling, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure," *Journal of Financial Economics* 3 (October 1976), 305-360.

წარმომადგენელი - Agen(s)
- სანდო პირი, პირი,
- უფლებამოსილი სხვა
პირი, წოდებული
როგორც მთავარი
მფლობელი (მფლობელი),
როგორც მოქმედებს
სანდო პირი.
წარმომადგენლობითი
თეორია - Agency (theory)
- ეკონომიკური მექანი-
ზმების ნაწილი, რომელიც
წარმოებს აქციონერების
და მათი აგენტების, წარ-
მომადგენლების (მაგა-
რად, მენეჯერების)
მოქმედებას და
სანდობას.

ინტერესებთან. მონიტორინგი კეთდება ნდობამიცემულ პირთან სპეციალური კონტრაქტით, რომლითაც სისტემატურად მონიტორინგის ფინანსური ანგარიშების აუდიტები და მენეჯერის გადანყვებილების ფარგლებში. მონიტორინგის ეს საქმიანობები მოიცავს დანახარჯებს, რომლებიც არის კორპორაციის ფლობის და მართვის უფლების გაყოფის შედეგი. რად უფრო ნაკლები პროცენტი აქვთ კომპანიის საკუთრებიდან მენეჯერებს, მით ნაკლებია ნდობა რომ მათი მოქმედება მიმართული იქნება აქციონერების სიმდიდრის მაქსიმალურ ზრდაზე და მით მეტია ხელმძღვანელობის საქმიანობის მონიტორინგზე მოთხოვნა „გარე“ აქციონერებამხრიდან.

ზოგიერთი მიიჩნევს, რომ მენეჯერებზე ძირითადი მონიტორინგი მოდის არა მესაკუთრებიდან, არამედ მენეჯერების შრომის ბაზრიდან. ისინი ამტკიცებენ, რომ ეფექტიანი კაპიტალური ბაზრები იძლევა სიგნალებს კომპანიის აქციების ღირებულებაზე და შედეგად მისი მენეჯერების მოქმედებაზე. კარგი სამუშაო გამოცდილების მენეჯერებისთვის ადვილია სხვა სამსახურის მოძებნა (თუ მათ დასჭირდებათ), ვიდრე იმ მენეჯერების, რომლებსაც აქვთ მნიერი სამუშაო გამოცდილება. ამგვარად, თუ მენეჯმენტის სამუშაო ბაზარი არის კონკურენტუნარიანი კომპანიის შიგნით და გარეთ, იგი გააუმჯობესებს მენეჯერების დისციპლინას. ასეთ სიტუაციაში კომპანიის აქციების მთლიანი საბაზრო ღირებულების ცვლილებებიდან ნამოსული სიგნალები ხდება ძალიან მნიშვნელოვანი.

სოციალური პასუხისმგებლობა

აქციონერების სიმდიდრის მაქსიმალურად ზრდა არ ნიშნავს, რომ ხელმძღვანელობა იგნორირება უნდა გაუკეთოს კომპანიის სოციალურ პასუხისმგებლობას, როგორც არის მომხმარებლების ინტერესების დაცვა, კომპანიის მუშაკებისათვის სამართლიანი ხელფასების გადახდა, ახალი თანამშრომლების დაქირავების სამართლიანი მეთოდების გამოყენება და შრომის უსაფრთხო პირობების უზრუნველყოფა, განათლების მხარდაჭერა და იმ საკითხების გადანყვებაში მონაწილეობა, რომლებიც ეხება გარემოს დაცვას. როგორც არის ჰაერის და წყლის გაწმენდა. კომპანიის მენეჯერები იძულებული არიან გაითვალისწინონ არა მარტო აქციონერთა, არამედ სხვა დაინტერესებული მხარეების ინტერესებიც. მათ რიცხვს მიეკუთვნებიან მათი აქციონერები, კრედიტორები, კლიენტები, მოსამსახურე პერსონალი, მომწოდებლები, ადგილობრივი საზოგადოება და ა.შ. მხოლოდ კომპანიის სხვადასხვა დაინტერესებული მხარეების კანონიერი მოთხოვნებისადმი

დაინტერესებული მხარეები - Stakeholders - ყველა, ვინც დაინტერესებულია კომპანიის ბიზნესით. მათ რიცხვს მიეკუთვნებიან მისი აქციონერები, კრედიტორები, კლიენტები, მოსამსახურეები, მომწოდებლები და ადგილობრივი საზოგადოება.

კორპორაციული პასუხისმგებლობის მქონე მოქალაქე

EXEC

ახალი ამბების ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი თემა ისტორიები კორპორაციული პასუხისმგებლობების შესახებ, ორგანიზაციები ეძებენ კორპორაციული მოქალაქეობის შემოღების გზებს, რომელიც სასიცოცხლო მნიშვნელობისაა ბიზნესისთვის.

„კორპორაციული მოქალაქეობა არის ურთიერთობა ბიზნესსა და საზოგადოებას შორის“, ამბობს ბრედლი გუფინსი, დოქტორი, ბოსტონის კოლეჯის პროფესორი და კორპორაციული მოქალაქეობის ცენტრის აღმასრულებელი დირექტორი (ბოსტონი). გუფინსი მიუთითებს ორ ურთიერთდაკავშირებულ მიმართულებაზე კორპორაციულ მოქალაქეობაში.

პირველი არის სოციალური და გარემოს საკითხებზე მოხსენების ზრდა. „კომპანიები ამზადებენ მოხსენებებს/ანგარიშებს, რომლებშიც აღნიშნულია - „აქ მოცემულია, რასაც ჩვენ ვაკეთებთ და როგორ ვგეგმავთ გავაუმჯობესოთ ჩვენი ძალისხმევა სოციალური და გარემოს დაცვისთვის“ - ამბობს გუფინსი. ორგანიზაციები ასეთ ინფორმაციას ყოველწლიურ მოხსენებებში ან კორპორაციული პასუხისმგებლობის დოკუმენტებში წერენ.

მეორე არის იმის აღიარება, რომ კორპორაციული

მოქალაქეობა მცირედი ფუნქციონირებით ტრადიციულად არსებობს ბიზნესში. დღეს კომპანიები ავითარებენ ერთობლივ სტრატეგიებს, - ამბობს გუფინსი, რათა უზრუნველყონ ყველა ბიზნესგარეობის ერთად მუშაობა მოქალაქეობისთვის ფართო კორპორაციული სტრატეგიის შესაქმნელად.

ფართო კორპორაციული სტრატეგია შეიძლება ნიშნავდეს ბიზნესის წარმატებას გონიერი ორგანიზაციებისთვის - იკვლევს გუფინსი. „კორპორაციული მოქალაქეობა საუბრობს კომპანიის მთავარ ღირებულებაზე“ - ამბობს ის. „დაინტერესებული მხარეები ადარებენ თქვენს მოქმედებას იმას, რასაც თქვენ ამბობთ და მიიჩნევენ მთავარ ღირებულებად. მომგებიანობა დამოკიდებულია დაინტერესებული მხარეების ნდობაზე“.

ასევე, მაგალითად, კომპანიები სწიან თავისთვის ახალ ბაზრებს იმ საზოგადოების და ქვეყნების ეკონომიკურ განვითარებაში ინვესტირებით, რომლებსაც აქვთ შერეული ეკონომიკა.

„თქვენ შეგიძლიათ გამოიყენოთ სოციალური და ეკონომიკური ღირებულებები, რომ შექმნათ სარგებლიანობა საზოგადოებისთვის და მიიღოთ მოგება კომპანიისათვის - ამბობს გუფინსი - ეს შეიძლება იყოს ორმხრივად მომგებიანი მდგომარეობა“.

წყარო: "Being a Responsible Corporate Citizen," Exec, Vol. 25:1 (2003), p. 5. (www.unisys.com/execmag/) Copyright © 2003 Unisys Corporation. ყველა უფლება დაცულია.

ყურადღების მიმდინარის მაკ...
ბევრი ადამი...
იმოქმედოს სო...
სიმდიდრე და...
სოციალურ პას...
უმი არ არის...
რთულია. როდ...
ნოების მეშვეო...
ეკონომიკურ ე...
განვიხილოთ...
აქციონერების

კორპორაციული მმართველობა

კორპორაციულ ტროლდება. ის და აღმასრულ რომლებშიც...
ლირებადია.
ვიდუალური პ რომლებიც ირ...
საბჭოს წევრებ...
საც ხელმძღვან...
დირექტორი...
არის კარგი მმა...
მთლიანად მის...
კორპორაციულ...
უზრუნველყოს

დირექტორი

დირექტორთა აღმასრულებელ...
ნია ყოველდღ...
დავალებებიდა...
მისთვის ანაზღ...
საბჭოები გა...
შესყიდვებს. ს...
ჯეტებს და კონ...
შეერთებულ...
კომპანიაში აღ...
მიღებულია, რ...
უკიდებელი პი...

სარბა

ბოლო დროს გ...
დელი კორპორ...
Crossing, Tyco...
მსოფლიოში ე...
საკითხებში. შე...
მიერ 2002 წლი...
სარბანეს-ოკ...
გაყალბების წი...
ასევე აწესებს...
აფუძნებს ანგ...
ქალაქების დ...
PCAOB-ს მიეც...
ინფორმაციის...
ასევე აწარმოო

სარბანეს-ოქს...
Sarbanes-Oxley Act of 2002 (SOX) -
კორპორაციული მმართველობის, აუდიტის...
სარბანეს-ოქსლის ანაზღ...
და კორპორაციული მმართველობის...
სარბანეს-ოქსლის შესახებ.

საქართველოში კორპორატიული მმართველობის საბჭოების დირექტორთა საბჭოებიდან

ქვეყანაში არ არის კორპორატიული მმართველობის... თითოეული ევროპული ქვეყანა, რომელიც შეადგენს ევროპის კავშირს, მიდის საკუთარი გზით. გერმანიაში და ჰოლანდიაში საბჭოს ორ მესამედს, რომლებსაც აქვთ მაღალი კლასი, აქვთ მეტი კონტროლი აღმასრულებლებზე დაბალ კლასთან შედარებით და უზრუნველყოფენ კორპორაციას თანამდებობრივი დანაშაულებისგან დაცვას. ავსტრიაში, დანიაში, გერმანიაში, ლუქსემბურგსა და შვეიცარიაში თანამშრომლებს აქვთ უფლება აირჩიონ ზოგიერთი წევრი თავიანთი კომპანიის სამეთვალყურეო საბჭოში მაშინ, როდესაც საფრანგეთში თანამშრომლების წარმომადგენლებს ზოგჯერ შეუძლიათ დაესწრონ საბჭოს სხდომებს (მაგრამ არა აქვთ ხმის მიცემის უფლება).

ყოველმხრივი მოდელი
ევროპის კავშირის ყველა ერთეულმა გაერთიანებულმა სამეფომ განავითარა მმართველობის ყოველმხრივი სისტემა. ეს არ მომხდარა შემთხვევით. გაერთიანებულ სამეფოში არის ყველაზე მეტი საჯარო კომპანიები ევროპაში, ასევე ფასიანი ქაღალდების გაცვლის მაღალი მოცულობა და დიდი კაპიტალისტური მოდელი, რომელიც უფრო მეტად არის დაახლოებული შეერთებული შტატების მოდელთან.

ძირითადი განსხვავება არის ის, რომ ბოლო ათწლეულის განმავლობაში გაერთიანებულმა სამეფომ დაიწყო ზრუნვა წარმატებულ ბიზნესზე, რადგან ადგილი ჰქონდა ფინანსურ სკანდალებს, რამაც გააძლიერა ბუღალტერიის დახვეწა და კორპორატიული მმართველობა. ამას მოჰყვა სკანდალების სერია, რომლებმაც გამოიწვია იმპერიების დაშლა კონტროლირებული ბოლო ფინანსური მაგნატის რობერტ მაქსველის მიერ, ბარინგის ბანკის უდიდესი დანაკარგები, გინესის ნილის მხარდაჭერის ოპერაციული სკანდალი და ბო-

ლოს, საზოგადოების ინტერესი დირექტორთა საბჭოების ანაზღაურებასთან დაკავშირებით.

კორპორაციის თვითრეგულაცია
გაერთიანებული სამეფოს მიდგომის საინტერესო ასპექტი არის ის, რომ დღემდე ის ფართოდ იყენებს თვითრეგულაციის და მმართველობის კოდექსს, განვითარებულს თვითონ კორპორატიული სექტორის მიერ. გაერთიანებულ სამეფოში წესად გახდა კოდექსის დაცვა კომპანიებისთვის, მაგრამ დღემდე არ იყო ასახული კორპორაციულ კანონმდებლობაში. კოდექსი დანერგა სერ ადრიან კაღბარის მიერ, ყოფილი კვების ჯგუფი Cadbury Schwepperts, სერ რონი ჰემპელ ICI, და სერ რიჩარდ გრენბარი, ყოფილი Marks and Spencer, რომლებიც საბჭოების პალატაში ხელმძღვანელობდნენ კორპორაციის მუშაობის გაუმჯობესების მიმართულებას.

დაფუძნდა რამდენიმე ძირითადი საკითხი, მათ შორის არის ძალაუფლების გამიჯვნა თავმჯდომარესა და აღმასრულებელ დირექტორს შორის, ცალკეული ინდივიდის აბსოლუტური დომინირების აცილების მეთოდი.

ყურადღება გამახვილებულია ასევე არააღმასრულებლების როლზე. დამოუკიდებელი დირექტორების განვითარების კომიტეტებზე მმართველობით მოხსენებებში დიდი აქცენტი კეთდება ანაზღაურების, აუდიტის და დანიშვნების საკითხებზე.

ხელმძღვანელობის ღირებულება
ყველაზე მტკიცეული საკითხი გაერთიანებულ სამეფოში, როგორც ბოლო დროს შეერთებულ შტატებში, არის დირექტორების ანაზღაურება. გაერთიანებული სამეფოს მთავრობის მიზანი იყო სრული საჯაროობა. ამგვარად, კომპანიის მოხსენებები ახლა შეიცავს ინფორმაციას ბონუსების, აქციებით დაჯილდოვების და აქციის არჩევის გეგმების შესახებ.

წყარო: ადაპტირებული Alex Brummer-ის, "Lessons from the European boardroom?" წიგნიდან The NASDAQ International Magazine. (September/October 2002), pp. 54-55. © 2002 NASDAQ International, Ltd. Used by permission. ყველა უფლება დაცულია.

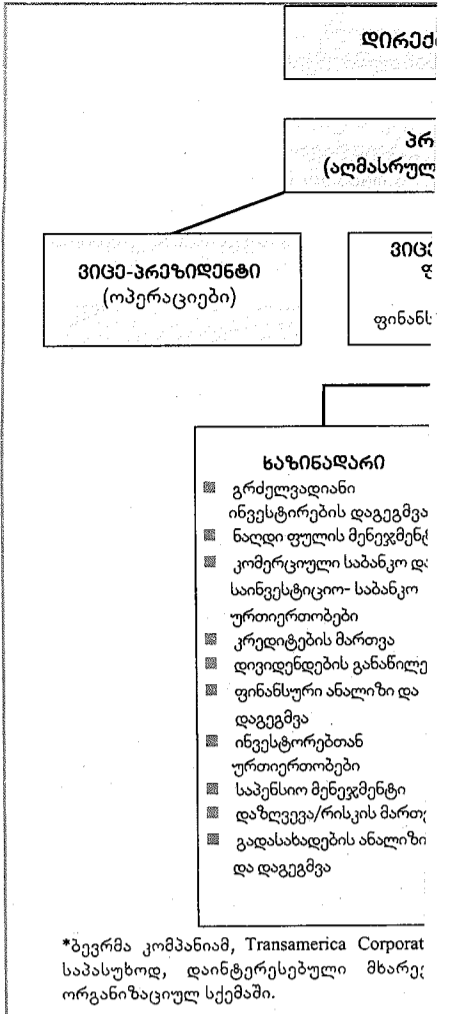
ფინანსური მენეჯმენტის ფუნქციების ორგანიზაცია

რომელ სფეროშიც არ უნდა ვითარდებოდეს თქვენი კარიერა, წარმოების, მარკეტინგის, ფინანსების თუ ბუღალტერიის მიმართულებით, თქვენთვის მნიშვნელოვანია გაიგოთ, როგორ თამაშობს ფინანსური მენეჯმენტი კომპანიის საქმიანობაში. სურათზე 1.1 მოცემულია ჩვეულებრივი საწარმოო კომპანიის ორგანიზაციული სქემა, რომელიც განსაკუთრებულ ყურადღებას ანიჭებს ფინანსირების ფუნქციას.

კომპანიის სამი ძირითადი ფუნქციონალური განყოფილებიდან ერთი ხელმძღვანელი, ფინანსების ვიცე-პრეზიდენტი ან ფინანსური დირექტორი ჩვეულებრივ პირდაპირ ანგარიშვალდებულია უშუალოდ კომპანიის აღმასრულებელ დირექტორთან. მსხვილ კომპანიებში ფინანსური საქმიანობა, რომელსაც ხელმძღვანელობს აღმასრულებელი დირექტორი, იყოფა ორ მიმართულებად, რომლიდანაც ერთს ხელმძღვანელობს ხაზინადარი და მეორეს მთავარი ბუღალტერი.

მთავარი ბუღალტრის ძირითადი პასუხისმგებლობა მოიცავს ბუღალტრული ანგარიშგების სფეროს, დანახარჯების ანგარიშგებას, ბიუჯეტის შედგენას და პროგნოზირებას კომპანიის შიდა მოთხოვნებისთვის. საგარეო ფინანსური ანგარიშები წარედგინება IRS-ს (შიდა შემოსავლების სამსახურს), ფასიანი ქაღალდების და ვაჭრობის კომისიას (SEC) და დაინტერესებულ მხარეებს.

ხაზინადარის ვალდებულებები მოიცავს სფეროებს, რომლებიც ყველაზე მეტად უკავშირდება ფინანსურ მენეჯმენტს: ინვესტიციები (ინვესტიციების გრძელვადიანი



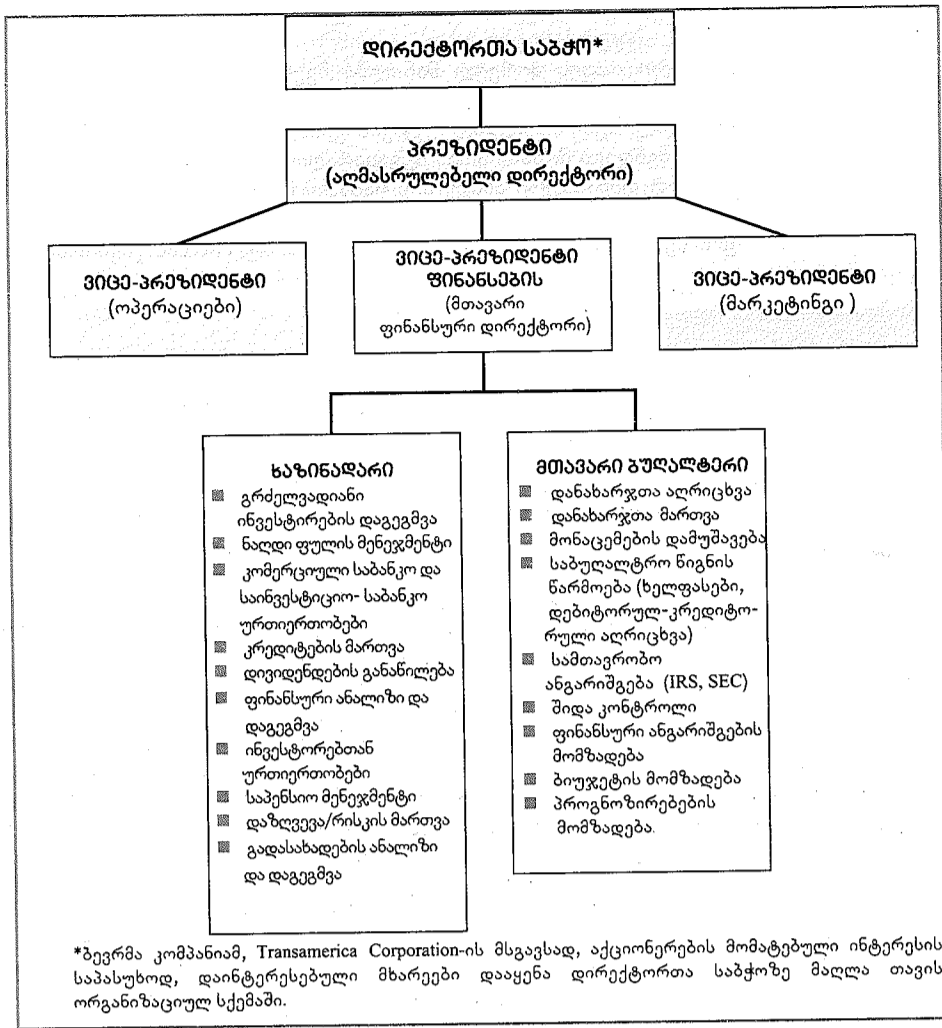
სურათი 1.1
ფინანსური მენეჯმენტის ორგანიზაციის ცხრილი

*ბევრმა კომპანიამ, Transamerica Corporation-სა და სხვებმა, დაინტერესებული მხარეების ორგანიზაციულ სქემაში.

დაგეგმვა, საპენსიო ფონდების მენეჯმენტი, კომერციულ ბანკებთან, ურთიერთობის აქტივების მართვა (ფულადი ოპერაციები, კრედიტორული ანგარიშების მართვა), მკითხველს შეიძლება მცდარი წარმოდგენა ბუღალტრის პასუხისმგებლობას შორის ციონირებად კომპანიაში ორივე ამ მიმართულებით. პატარა კომპანიებში ხაზინადარი იყოს გაერთიანებული ერთ თანამდებობაში.

ფინანსური მენეჯმენტის

ეს თავი ჩვენ დავინწყეთ მკითხველი ხელმძღვანელმა, თუ მას სურს თავი გამოავლინოს საკმარისი მოქნილ ცვლილებებს. ბოლო წლებში გამოჩნდა მეთოდები, რომლებიც დაკავშირებულნი არიან თუ დიდი ხნის დროინდელ მიდევნებულ იცვლება ფინანსური მენეჯმენტი ჩვენ გაგაცნობთ ფინანსური მენეჯმენტის სირება იქნება პრინციპების ან საფუძვლის მოგაზრდით უკეთესად ცვლილებების ლობაში.



დაგეგმვა, საპენსიო ფონდების მენეჯმენტი, დაფინანსება (ურთიერთობები საინვესტიციო და კომერციულ ბანკებთან, ურთიერთობები ინვესტირებთან, დივიდენდების გადახდა) და აქტივების მართვა (ფულადი ოპერაციების კონტროლი და რეგულირება, დებიტორული და კრედიტორული ანგარიშების მართვა). ორგანიზაციის სტრუქტურის მოცემულმა სქემამ მკითხველს შეიძლება მცდარი წარმოდგენა შეუქმნას, თითქოს საზინაღარის და მთავარი ბუღალტრის პასუხისმგებლობას შორის შეიძლება გაივლოს ზღვარი. საიმედოდ ფუნქციონირებად კომპანიაში ორივე ამ მიმართულებას შორის წარმოებს ინფორმაციის ინტენსიური გაცვლა. პატარა კომპანიებში საზინაღარის და მთავარი ბუღალტრის ფუნქციები შეიძლება იყოს გაერთიანებული ერთ თანამდებობაში, რაც ინვეს საქმიანობების გაერთიანებას.

ფინანსური სტრუქტურა

ეს თავი ჩვენ დავიწყეთ მკითხველის გაფრთხილებით, რომ თანამედროვე ფინანსურმა ხელმძღვანელმა, თუ მას სურს თავისი კომპანიის განვითარების უზრუნველყოფა, უნდა გამოავლინოს საკმარისი მოქნილობა, რომ წარმატებულად შეეგუოს გარემოს ცვლილებებს. ბოლო წლებში გამოჩნდა კაპიტალის მოზიდვის და ინვესტირების ახალი მეთოდები, რომლებიც დაკავშირებულია ინფორმაციული ტექნოლოგიების სფეროში არც თუ დიდი ხნის დროინდელ მიღწევებთან, რომლებმაც გაუძლო პირველ ცვლილებებს. თუმცა იცვლება ფინანსური მენეჯმენტის მეთოდები, პრინციპები არ იცვლება. ჩვენ გაგაცნობთ ფინანსური მენეჯმენტის ყველაზე უახლეს მეთოდებს. ჩვენი ფოკუსირება იქნება პრინციპების ან საფუძვლების აღნიშვნა. ამ გზით, ვფიქრობთ, შევძლებთ მოგამზადოთ უკეთესად ცვლილების შეგუებისთვის მთელი თქვენი კარიერის განმავლობაში.

საფუძვლები

პირველი თავის პირველ ნაწილში ჩვენ განვსაზღვრეთ ფინანსური მენეჯმენტი, რამდენადაც ადრე. თუ განვიხილავთ არისტოტელეს კლანთა სისტემას, ფართოდ გავრცელებულ კორუფციას რომის იმპერიაში, სისხლსა და ტკივილს შუა საუკუნეებში, აღარ ჩავთვალთ კოლონიზაციის ექსპლოატაციას ბოლო ეპოქებში.

პკითხეთ ალისას ეთიკის შესახებ

Business Owner's Toolkit™ Total know-how for small business

ბიზნესის მფლობელთა ინსტრუმენტები მცირე ბიზნესის ნოუ-ჰაუ

ძვირფასო ალის,

ხომ არ გვეტყვით რაიმე ბრძნულს და გამამბნეველებს ჩვენი ეროვნული მორალის კრიზისთან დაკავშირებულ აჟიოტაჟსა და ბიზნესის ეთიკის შესახებ?

ოპტიმისტი ჰავაიში

ძვირფასო ოპტიმისტი,

ღმერთმა გისმინოთ, ამ რთულ დროში ზოგიერთებს კიდევ შერჩათ მორალის უკვდავობის რწმენა. მე არ ვიცი, რატომ უნდა იყოს ბიზნესეთიკა გამოყოფილი საერთო ეთიკიდან, მაგრამ მე მსურს განვსაზღვრო როგორ შეიძლება მოახდინოს ზეგავლენა ერთის ეთიკამ მეორის ბიზნესზე.

საქმიან ადამიანს წარმატების მისაღწევად სჭირდება რამდენიმე ძირითადი ელემენტი. ეს შეიძლება იყოს სპეციფიკური ჩვევები ვაჭრობაში, საკმარისი კაპიტალი, მრავალჯერ მცდელობის სურვილი და საერთოდ კარგი ილბალი. მაგრამ ყველა ზემოთ ჩამოთვლილი რომც არსებობდეს, თუ არ იქნება პატიოსნება, სანარმო ვერ მიაღწევს წარმატებას. - რა სახის ბიზნესი უნდა გადარჩეს კარგი რეპუტაციის გარეშე? და რა არის რეპუტაცია, თუ არა ეთიკა და პატიოსნება?

დარწმუნებული იყავით, დღეს გარე ფაქტორებიდან უფრო მეტი მორალია დანესებული. კანონები და წესები მართავენ ინდივიდებს, კორპორაციებს და ქვეყნებსაც კი უფრო ეფექტიანად, ვიდრე ისინი შეიძლება იმართებოდნენ დამოუკიდებლად. კარგი განზრახვები მშვენიერია, მაგრამ მცირე სტიმული გარეგანი არასოდეს შეუძლის ხელს სამუშაოს შესრულებას. როგორც ფაქტებიდან ჩანს, საზოგადოებაში ადამიანების უმეტესობას ჯერ კიდევ აქვს შიდა მორალური კომპასი და სურთ სწორად აკეთონ საქმე გარეგანი ზეწოლის გარეშეც კი, რაც ნამდვილად იმედის მომცემია.

წყარო: ადაპტირებული; ალის მაგო, "Ask Alice About Ethics." Retrieved from www.toolkit.ech.com/advice/096askalice.asp. ხელახლა გადმოცემული CCH Business Owner's Toolkit ნებართვით, გამოქვეყნება და საავტორო უფლებები დაცულია CCH Incorporated 2700 Lake Cook Road, Riverwoods, Illinois 60015 (www.toolkit.ech.com)

ინსტიტუტების ფუნქციონირება აუცილებელი საბაზო კომპანიები ფინანსურ შეფასება და რისკისა და ლის მე-3, მე-4 და მე-5 ლოვანია სწორი ფინანსური მენეჯმენტის დროს საკითხები ჩვენ უნდა

კომპანი

თუ მე არ მსურს მენეჯმენტის შესწავლა

ბიზნესი

ამის ერთი მიზეზი შეიძლება იყოს ის, რომ თქვენს ხარისხში არ არის დაინტერესება. წარმოუდგენიათ თქვენს აქვს ლურჯად მმართველი ფინანსური მენეჯმენტის აუცილებელი მომად

ინვესტირების უნდა დაგეგმონ ნაკადები და შემოსავლები საფუძველზე კიდევ გადამსახურებად. ფინანსური საშუალებების შესახებ უნდა იყოს საუბარი მენეჯმენტის დროს

აქტივი

გადაწყვეტილებები მსაქმიანთა მხრიდან უნდა იყოს ეფექტიანი მაქსიმალურად გააღვივდეთ დონე დამოკიდებულება და მოკავშირეობა ნარმოადგენ ტრადიციულ ვადიანი აქტივებს ნაწილ კაპიტალურ სავარაუდო

ინსტიტუტების ფუნქცია, ისევე როგორც სარგებლის განაკვეთები, განიხილება როგორც აუცილებელი საბაზო ინფორმაცია. კერძოდ, გაგარკვევით, როგორ ურთიერთქმედებენ კომპანიები ფინანსურ ბაზრებთან. რა არის ფულის ღირებულება დროში, აქტივების შეფასება და რისკისა და შემოსავლების მჭიდრო ურთიერთკავშირი განიხილილია II ნაწილის მე-3, მე-4 და მე-5 თავებში. ყველა ამ ძირითადი კონცეფციების გაგება მნიშვნელოვანია სწორი ფინანსური გადანყვეტილების მისაღებად. აქციონერების სიმდიდრის მაქსიმალურად ზრდა ძირითადად უკავშირდება შეფასებას და ბალანსის გაგებას ინვესტიციების დროს რისკისა და მომგებიანობას შორის. სწორედ ამიტომ აღნიშნული საკითხები ჩვენ უნდა განვიხილოთ პირველად.

კითხვა

თუ მე არ მსურს გავხდე ფინანსური მენეჯერი, რატომ მჭირდება ფინანსური მენეჯმენტის შესწავლა?

პასუხი

ამის ერთი მიზეზი არის მომავალი სამუშაოსათვის მომზადება. დღეს სულ უფრო მეტი კომპანია ამცირებს თავის მმართველობით პერსონალს, ცდილობენ რაც შეიძლება მჭიდროდ დაუახლოვდნენ კორპორაციული პირამიდის სხვადასხვა დონეს. ეს კეთდება ხარჯების შემცირების და მწარმოებლურობის გაზრდისთვის. შედეგად დარჩენილი თანამშრომლების სამსახურებრივი მოვალეობები უფრო მეტად ფართოვდება. წარმატებული მენეჯერი უფრო მეტად უნდა იყოს გუნდში მოთამაშე, რომელსაც აქვს ცოდნა და უნარი დაწინაურდეს კარიერაში არა მარტო ვერტიკალურად მმართველ ორგანიზაციაში, არამედ ჰორიზონტალურად. ასეთ ვითარებაში ფინანსური მენეჯმენტის საბაზისო ჩვევების დაუფლება არის სამსახურებრივი წინსვლის აუცილებელი ნაწილი, რომელიც თქვენ დაგჭირდებათ არც თუ ისე შორეულ მომავალში.

ინვესტირებისთვის და აქტივების ეფექტიანად სამართავად ფინანსურმა მენეჯერებმა უნდა დაგეგმონ ჭკვიანურად. ერთის მხრივ, მათ უნდა დააპროექტონ მომავალი ფულის ნაკადები და შემდეგ შეაფასონ ამ ნაკადების ზეგავლენა კომპანიის ფინანსებზე. ამის საფუძველზე კი მათ უნდა დაგეგმონ კომპანიის ლიკვიდურობა ანგარიშების და ვალების გადასახდელად. ამ ვალდებულებებმა შეიძლება აუცილებელი გახადოს დამატებითი ფინანსური საშუალებების მოზიდვა. სამუშაოს კონტროლისთვის, ფინანსურ მენეჯერს ესაჭიროება ზუსტი ნორმების დანერგვა. ეს ნორმები გამოიყენება მიმდინარე დაგეგმილ სამუშაოსთან შედარებისთვის. ფინანსური ანალიზი, დაგეგვა და კონტროლი კარგად არის განხილული ამ წიგნის მესამე ნაწილში, მე-6 და მე-7 თავებში.

■ ■ ■ აქტივების შექმნა და მართვა

გადანყვეტილებები აქტივების მართვაზე მიღებულ უნდა იქნეს აქციონერების სიმდიდრის მაქსიმალურად გაზრდისათვის კომპანიების ძირითად მიზნებთან შესაბამისობაში. მეოთხე ნაწილში ჩვენ განვიხილავთ საკითხებს, რომლებიც უკავშირდება კომპანიების ფულად საშუალებებს, ლიკვიდურ და მომგებიან ფასიან ქალაქებს, დებიტორული ვალდებულებების და მარაგების მართვას. ჩვენ განვიხილავთ საბრუნავი კაპიტალის ეფექტიანი მართვის შესაძლებლობებს, რომელიც გამოიყენება მომგებიანობის მაქსიმალურად გაზრდისთვის. აქტივების მართვის არსებითი შემადგენელი ნაწილი არის ლიკვიდურობის შესაბამისი დონის განსაზღვრა. საბრუნავი კაპიტალის ოპტიმალური დონე დამოკიდებულია ამ დონის თანმხლებ მომგებიანობაზე და მოქნილობაზე დანახარჯებთან დამოკიდებულებაში, რომელიც გამოიყენება მისი შენარჩუნებისთვის. წარსულში, საბრუნავი კაპიტალის მართვა (მიმდინარე აქტივების და მათი მხარდამჭერი ფინანსების) წარმოადგენდა ფინანსური მენეჯერების ძირითად ამოცანას. მიუხედავად იმისა, რომ ეს ტრადიციული ფუნქცია კვლავ აგრძელებს არსებობას, მეტი ყურადღება ეთმობა გრძელვადიანი აქტივების და ვალდებულებების მართვას.

V ნაწილში, ინვესტიციების დაგეგმვაში, ჩვენ განვიხილავთ აქტივების შექმნას. კაპიტალური ბიუჯეტირება მოიცავს საინვესტიციო განაცხადების შერჩევას, რომელიც, სავარაუდოდ, მოგებას მოიტანს 1 წლის შემდეგ. თუ საინვესტიციო წინადადება მოითხოვს

საბრუნავი კაპიტალის გაზრდას ან შემცირებას, ეს ცვლილება განიხილება როგორც ინვესტიციების დაგეგმვის გადაწყვეტილების ნაწილი და არა გადაწყვეტილება საბრუნავი კაპიტალზე. რადგან გაურკვეველია საინვესტიციო წინადადებიდან მოსალოდნელი მომავალი მოგება, რისკი აუცილებლად თანმდევია და გასათვალისწინებელი. კომპანიის ბიზნესრისკის თვისებაში არსებულ ცვლილებებს შეიძლება ჰქონდეს მნიშვნელოვანი ზეგავლენა კომპანიის საბაზრო ღირებულებაზე. ამ მნიშვნელოვანი ზეგავლენის გამო ყურადღება მახვილდება რისკის გაზომვის პრობლემაზე გრძელვადიანი საინვესტიციო პროექტებისათვის, რომელიც ხშირად აძლევს კომპანიის ხელმძღვანელობას განსაზღვრულ შესაძლებლობას შეცვალოს მიღებული გადაწყვეტილებები. ამიტომ აუცილებელია განვიხილოთ მენეჯერული არჩევანის ზეგავლენა პროექტის შერჩევაზე პროექტის მოსალოდნელი მომგებიანობა არ უნდა ეწინააღმდეგებოდეს კომპანიის აქციონერების სიმდიდრის მაქსიმალურად გაზრდის მიზნებს.

■ ■ ■ აქტივების დაფინანსება

ფინანსური მენეჯმენტის მნიშვნელოვანი საქმიანობის სფეროა საჭირო ფინანსური საშუალებების მოძებნა აქტივებისათვის. დღეს ხელმისაწვდომია დაფინანსების სხვადასხვა რესურსი, მაგრამ თითოეულ მათგანს აქვს სხვადასხვა მახასიათებელი დანახარჯები, გადახდის პერიოდი, ხელმისაწვდომობა, პრეტენზიები აქტივებზე და სხვა პირობები მოთხოვნილი კაპიტალის მომწოდებლების მიერ. ამ ფაქტორების გათვალისწინებით, ფინანსურმა მენეჯერმა უნდა შეარჩიოს კომპანიის დაფინანსების საუკეთესო ვარიანტი, აგრეთვე აუცილებლად უნდა იქნეს გათვალისწინებული აქციონერების მოთხოვნები და თანამონაწილეობა.

მე-6 ნაწილში ჩვენ განვიხილავთ კომპანიის კაპიტალის სტრუქტურას (ან მუდმივი გრძელვადიანი დაფინანსების შემადგენლობას). ჩვენ დეტალურად შევჩერდებით კომპანიის საკუთარ და სასესხო საშუალებებთან დაკავშირებულ საკითხზე, რომ განვსაზღვროთ ფინანსური რისკი და როგორ არის დაკავშირებული ეს რისკი ბიზნესრისკთან (ან მენარმებობასთან). დამატებით, ჩვენ გავაანალიზებთ შემოსავლების შენარჩუნებას, როგორც დაფინანსების წყაროს. რადგან ეს წყარო წარმოადგენს აქციონერებისთვის გადაუხდელ დივიდენდებს. დივიდენდების პოლიტიკა მნიშვნელოვან ზეგავლენას ახდენს დაფინანსების პოლიტიკაზე და პირიქით. თუ IV ნაწილი ეძღვნება მოკლევადიანი დაფინანსების სხვადასხვა წყაროს, VII ნაწილში გამოკვლეულია გრძელვადიანი დაფინანსების წყაროები. ორივე მათგანში გადმოცემულია დაფინანსების ალტერნატიული მეთოდების მახასიათებლები, კონცეფციები და პრობლემები.

■ ■ ■ ფინანსური მენეჯმენტის სფეროები და ინსტრუმენტები

მე-8 ნაწილში ჩვენ დაწვრილებით აღვწერთ ფინანსური მენეჯმენტის რამდენიმე განსაკუთრებულ სფეროს, ასევე ისეთ ფინანსურ ინსტრუმენტებს, როგორც არის ინვესტირებადი ფასიანი ქაღალდები; ფასიანი ქაღალდები, რომლებიც შეიძლება იყოს გაცვლილი სხვა ფასიან ქაღალდებზე და ვარანტებზე. განიხილება ასევე კომპანიების გაერთიანება, სტრატეგიული კავშირები, დაფინანსების შეჩერება და აქტივების გაყიდვა, რესტრუქტურირება და კომპანიის კრიზისული მდგომარეობიდან გამოყვანის საშუალებები. კომპანიების განვითარებას შეიძლება ჰქონდეს შინაგანი, გარეგანი ან ორივე, საშინაო და საერთაშორისო ხასიათი. ბოლოს, რადგან მრავალეროვანი კომპანიები ბოლო დროს გახდა ცნობილი, საინტერესო იქნება კომპანიის განვითარების შესწავლა საერთაშორისო მასშტაბით.

ამგვარად, ფინანსური მენეჯმენტი მოიცავს აქტივების მოპოვებას, დაფინანსებას და მართვას. ეს სამი სფერო არის ურთიერთდაკავშირებული: აუცილებელი აქტივების შეძენის გადაწყვეტილება, აქტივების დაფინანსება და მართვა, სადაც ფინანსირების და მართვის დანახარჯები ზეგავლენას ახდენს ინვესტირების გადაწყვეტილებაზე. ამ წიგნის მთავარი თემა არის კომპანიების გადაწყვეტილება ინვესტირებაზე, დაფინანსებაზე და აქტივების მართვაზე. ერთად აღებული, ეს გადაწყვეტილებები განსაზღვრავს კომპანიების ღირებულებას მისი აქციონერებისთვის. ზემოთ მოცემული კონცეფციების შესწავლა არის ფინანსური მენეჯმენტის როლის გაგების მთავარი გასაღები.

... კომპანიის მენეჯმენტის დაფინანსებას ... მნიშვნელოვანი ზეგავლენის გამო ყურადღება მახვილდება რისკის გაზომვის პრობლემაზე გრძელვადიანი საინვესტიციო პროექტებისათვის, რომელიც ხშირად აძლევს კომპანიის ხელმძღვანელობას განსაზღვრულ შესაძლებლობას შეცვალოს მიღებული გადაწყვეტილებები. ამიტომ აუცილებელია განვიხილოთ მენეჯერული არჩევანის ზეგავლენა პროექტის შერჩევაზე პროექტის მოსალოდნელი მომგებიანობა არ უნდა ეწინააღმდეგებოდეს კომპანიის აქციონერების სიმდიდრის მაქსიმალურად გაზრდის მიზნებს.

კითხვები

1. ყველა კომპანიას გაუმჯობესდებოდა გაუარესდებოდა? შეადარეთ ერთმანეთს მიზანი.
2. რაში მდგომარეობს შეესაბამება თუ აქ მონაკვეთში (მაგალიტად) დიდრის მაქსიმალურ. ახსენით, რატომ მოიარსებობას?
3. რომელია ფინანსურ დაკავშირებული?
4. შეუძლიათ თუ არა კომპანიას? ჩამოთვალეთ წინააღმდეგი?
5. ბოლო რამდენიმე ათწლეულში გარემოს დაცვასთან, საარსებითად შეზღუდა კომპანიის ცვლილების გაქსიმალურად ზრდასთან?
6. როგორც ინვესტორი, ფინანსურად ხელფასს? ხომ არ ფიქრობთ?
7. როგორ მართავს რისკის და რა არის კორპორაციული კორპორაციულ მართვაში?
8. შეადარეთ ერთმანეთს ხაზით

ფინანსური მენეჯერი

- ფინანსური მენეჯმენტი ეხება აქტივების შექმნას, დაფინანსებას და მართვას განსაზღვრული მიზნების მიხედვით.
- ფინანსური მენეჯმენტის ფუნქციაა გადანაცვლებების მიღება სამი ძირითადი მიმართულებით: აქტივების მოპოვება, დაფინანსება და მართვა.
- ამ წიგნში ჩვენ შევასწავლით, რომ კომპანიების მიზანი მდგომარეობს მათი აქციონერების სიმდიდრის გაზრდაში. აქციონერების სიმდიდრის გაზრდა განისაზღვრება ჩვეულებრივი აქციების საბაზრო ფასით, რომელიც კომპანიის ხელმძღვანელთა გადანაცვლებების შედეგია, რაც თავის მხრივ დაკავშირებულია აქტივების მოპოვებასთან, ფინანსირებასთან და მართვასთან.
- კომპანიების აქციების საბაზრო ფასი მოიცავს ბაზრის ფასს მონაწილის შეფასებას კონკრეტული კომპანიის ღირებულების შესახებ. იგი ითვალისწინებს ახლანდელ სიდიდეს და მომავალ მოგებას აქციაზე; ცვალებადობას დროის მიხედვით, ამ ამონაგებების დროულობას, ხანგრძლივობას და რისკს; შესაბამისი კომპანიის დივიდენდების გადახდის პოლიტიკას და სხვა ფაქტორებს, რომლებიც ზეგავლენას ახდენს აქციის საბაზრო ფასზე.
- წარმომადგენლობითი თეორია გვიჩვენებს, რომ მენეჯერების (ნდობამიძღვრეული პირების) მიზნები, განსაკუთრებით რომლებიც მუშაობენ ღია ტიპის მსხვილ სააქციო კომპანიებში, შეიძლება განსხვავდებოდეს აქციონერების (ანუ ნდობის მიმცემის) მიზნებისგან. აქციონერები შეიძლება იყვნენ დარწმუნებულიები იმაში, რომ მენეჯერების გადანაცვლებები მიმარ-

- თულია აქციონერების სიმდიდრის მაქსიმალური ზრდისკენ, იმ შემთხვევაში, თუ შემუშავებულია ხელმძღვანელობის სტიმულირების (ნახალისების) გონივრული სისტემა და თუ ხელმძღვანელობის მოქმედება მუდმივად კონტროლდება.
- აქციონერების სიმდიდრის მაქსიმალური ზრდისკენ მისწრაფება სრულიადაც არ ათავისუფლებს კომპანიას სოციალური პასუხისმგებლობისგან, აუცილებელია კომპანიამ იმოქმედოს სოციალური პასუხისმგებლობით.
- კორპორაციული მმართველობა არის სისტემა, რომელიც კორპორაციები იმართება და კონტროლდება. იგი მოიცავს ურთიერთობებს კომპანიის აქციონერებს, დირექტორთა საბჭოსა და უფროს ხელმძღვანელობას შორის.
- მსხვილ კომპანიებში ფინანსური ფუნქციის შესრულება არის ფინანსურ საკითხებში ვიცე-პრეზიდენტის ან აღმასრულებელი ფინანსური დირექტორის (CFO) პასუხისმგებლობა, რომელიც ძირითადად პირდაპირ პასუხისმგებელია პრეზიდენტთან ან აღმასრულებელ დირექტორთან (CEO). ფინანსური ხელმძღვანელის მიერ შემონეშებული ფინანსური ოპერაციები იყოფა ორ განყოფილებად, ერთი, რომელსაც ხელმძღვანელობს ხაზინადარი და მეორეს - მთავარი ბუღალტერი. მთავარი ბუღალტრის ვალდებულებებია, უპირველეს ყოვლისა, ბუღალტრულ ანგარიშები, მაშინ, როდესაც ხაზინადარის ძირითადი ვალდებულებები მოიცავს სფეროებს, რომელიც ყველაზე მეტად უკავშირდება ფინანსურ მართვას.

კითხვები



1. ყველა კომპანიას რომ ჰქონდა თავისი აქციონერების სიმდიდრის მაქსიმალური გაზრდის მიზანი, გაუმჯობესდებოდა თუ არა ამის შედეგად მთლიანად ადამიანების კეთილდღეობა, თუ პირიქით, გაუარესდებოდა?
2. შეადარეთ ერთმანეთს მოგების მაქსიმალური ზრდის და აქციონერების სიმდიდრის მაქსიმალური ზრდის მიზანი.
3. რაში მდგომარეობს ფინანსური მენეჯმენტის არსი?
4. შეესაბამება თუ არა მოგების გარეშე მუშაობის მიზანი (ნულოვანი მოგება) დროის გარკვეულ მონაკვეთში (მაგალითად, სამიდან ხუთ წლამდე) მიზანს, რომელიც გამოიხატება აქციონერების სიმდიდრის მაქსიმალურ ზრდაში?
5. ახსენით, რატომ მოითხოვს ნებისმიერი ფინანსური გადანაცვლებების ეფექტიანობის შეფასება მიზნის არსებობას?
6. რომელია ფინანსური მენეჯერის სამი ძირითადი ფუნქცია? როგორ არის ისინი ერთმანეთთან დაკავშირებული?
7. შეუძლიათ თუ არა კომპანიის მენეჯერებს ფლობდნენ ჩვეულებრივი აქციების მნიშვნელოვან რაოდენობას? ჩამოთვალეთ ასეთი დამოკიდებულების არგუმენტები, რატომ ეთანხმებით ან რატომ ხართ წინააღმდეგი?
8. ბოლო რამდენიმე ათწლეულის განმავლობაში გამოჩნდა მრავალი ნორმატივი, რაც დაკავშირებულია გარემოს დაცვასთან, სამუშაოზე დაქირავების და მასთან დაკავშირებულ პრინციპებთან, რომლებმაც არსებითად შეზღუდა კომერციული წარმოებების საქმიანობების თავისუფლება. ყველა ამ ნორმატიული ხასიათის ცვლილების გათვალისწინებით, შეიძლება თუ არა ითქვას, რომ აქციონერების სიმდიდრის მაქსიმალურად ზრდასთან დაკავშირებული მიზანი უწინდებურად რეალურია?
9. როგორც ინვესტორი, ფიქრობთ თუ არა თქვენ, რომ ზოგიერთი მენეჯერი იღებს ძალიან მაღალ ხელფასს? ხომ არ ფიქრობთ, რომ მათი ანაზღაურება ხდება თქვენი ხარჯებიდან?
10. როგორ მართავს რისკის და სტიმულის ცნება ფინანსური მენეჯერების მოქმედებას?
11. რა არის კორპორაციული მმართველობა? რა როლს თამაშობს კორპორაციული დირექტორთა საბჭო კორპორაციულ მართვაში?
12. შეადარეთ ერთმანეთს ხაზინადარის და მთავარი ბუღალტრის ფუნქციები კომპანიის საქმიანობაში.

რეკომენდებული ლიტერატურა

Ang, James S., Rebel A. Cole, and James Wuh Lin. "Agency Costs and Ownership Structure." *Journal of Finance* 55 (February 2000), 81-106.

Barfield, Richard. "Shareholder Value: Managing for the Long Term." *Accountancy* 108 (October 1991), 100-101.

Barnea, Amir, Robert A. Haugen, and Lemma W. Senbet. "Management of Corporate Risk," in *Advances in Financial Planning and Forecasting*. New York: JAI Press, 1985.

—. *Agency Problems and Financial Contracting*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall, 1985.

Bernstein, Peter L. *Capital Ideas*. New York: Free Press, 1992.

Birchard, Bill. "How Many Masters Can You Serve?" *CFO* 11 (July 1995), 48-54.

Brennan, Michael. "Corporate Finance Over the Past 25 Years." *Financial Management* 24 (Summer 1995), 9-22.

Brickley, James A., Clifford W. Smith, Jr., and Jerold L. Zimmerman. "Corporate Governance, Ethics, and Organizational Architecture." *Journal of Applied Corporate Finance* 15 (Spring 2003), 34-45.

Chambers, Donald R., and Nelson J. Lacey. "Corporate Ethics and Shareholder Wealth Maximization." *Financial Practice and Education* 6 (Spring-Summer 1996), 93-96.

Chen, Andrew H., James A. Conover, and John W. Kensinger. "Proven Ways to Increase Share Value." *Journal of Applied Finance* 12 (Spring/Summer 2002), 89-97.

Copeland, Tom, Tim Koller, and Jack Murrin. *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*, 3rd ed. New York: John Wiley, 2000.

Dore, Lucia. "Corporate Governance in Europe." *Shareholder Value* 3 (January/February 2003), 54-59.

Felo, Andrew J., and Steven A. Solieri. "New Laws, New Challenges: Implications of Sarbanes-Oxley." *Strategic Finance* (February 2003), 31-34.

Friedman, Milton. "The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits." *New York Times Magazine* (September 13, 1970).

Hart, Oliver. *Firms, Contracts and Financial Structure*. Oxford: Oxford University Press, 1995.

Holmstrom, Bengt, and Steven N. Kaplan. "The State of US Corporate Governance: What is Right and What's Wrong?" *Journal of Applied Corporate Finance* 15 (Spring 2003), 8-20.

Jensen, Michael C., and William H. Meckling. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics* 3 (October 1976), 305-360.

Jensen, Michael C., and Clifford W. Smith Jr. "Stockholder, Manager, and Creditor Interests: Applications of Agency Theory." In *Recent Advances in Corporate Finance*, ed. Edward I. Altman and Marti G. Subrahmanyam, 93-132. Homewood, IL: Richard D. Irwin, 1985.

McTaggart, James M., Peter W. Kontes, and Michael C. Mankins. *The Value Imperative: Managing for Superior Shareholder Returns*. New York: Free Press, 1994. Chapters 1 and 2 offer an especially good discussion concerning the goal of the firm.

Meggison, William L. "Outside Equity." *Journal of Finance* 55 (June 2000), 1005-1038.

Millman, Gregory J. "New Scandals, Old Lessons: Financial Ethics After Enron." *Financial Executive* 18 (July/August 2002), 16-19.

Rappaport, Alfred. *Creating Shareholder Value: A Guide for Managers and Investors*, rev. ed. New York: Free Press, 1997.

Seitz, Neil. "Shareholder Goals, Firm Goals and Firm Financing Decisions." *Financial Management* 11 (Autumn 1982), 20-26.

Shleifer, Andrei, and Robert W. Vishney. "A Survey of Corporate Governance." *Journal of Finance* 52 (June 1997), 737-783.

Special Issue on International Corporate Governance. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 38 (March 2003). Entire issue (ten articles) devoted to recent empirical and theoretical research in the area of international corporate governance.

Statement on Management Accounting No. 1C (revised). *Standards of Ethical Conduct for Practitioners of Management Accounting and Financial Management*. Montvale, NJ: Institute of Management Accountants, April 30, 1997.

Stewart, G. Bennett. *The Quest for Value*. New York: Harper Business, 1991.

Treynor, Jack L. "The Financial Objective in the Widely Held Corporation." *Financial Analysts Journal* 37 (March-April 1981), 68-71.

Part I of the text's web site, *Wachowicz's Web World* contains links to many finance web sites and online articles related to topics covered in this chapter. (web.utk.edu/~jwachowi/wachow_world.html)