

ირაკლი გეგეშიძე

სამეწარმეო ბიზნესის ინვესტიციური პროექტების საბანკო  
დაკრედიტების პრობლემები და მათი გადაჭრის  
მიმართულებები

წარმოდგენილია დოქტორის აკადემიური ხარისხის  
მოსაპოვებლად

საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტი  
თბილისი, 0175, საქართველო  
ივნისი, 2012

საავტორო უფლება © 2012. გეგეშიძე ირაკლი

## საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტი

### სატრანსპორტო და მანქანათმშენებლობის ფაკულტეტი

ჩვენ, ქვემოთ ხელისმომწერნი ვადასტურებთ, რომ გავცანით ირაკლი გეგეშიძის მიერ შესრულებულ სადისერტაციო ნაშრომს დასახელებით: „სამეწარმეო ბიზნესის ინვესტიციური პროექტების საბანკო დაკრედიტების პრობლემები და მათი გადაჭრის მიმართულებები“ და ვაძლევთ რეკომენდაციას საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტის სატრანსპორტო და მანქანათმშენებლობის ფაკულტეტის სადისერტაციო საბჭოში მის განხილვას დოქტორის აკადემიური ხარისხის მოსაპოვებლად.

თარიღი

ხელმძღვანელი: გოდერძი ტყეშელაშვილი

რეცენზენტი: გ. ამყოლაძე

რეცენზენტი: გ. წიკლაური

რეცენზენტი:

ავტორი: გეგეშიძე ირაკლი

დასახელება: „სამეწარმეო ბიზნესის ინვესტიციური პროექტების საბანკო დაკრედიტების პრობლემები და მათი გადაჭრის მიმართულებები“

ფაკულტეტი : სატრანსპორტო და მანქანათმშენებლობის

ხარისხი: დოქტორი

სხდომა ჩატარდა: 01.06.2012

ინდივიდუალური პიროვნებების ან ინსტიტუტების მიერ შემომოყვანილი დასახელების დისერტაციის გაცნობის მიზნით მოთხოვნის შემთხვევაში მისი არაკომერციული მიზნებით კოპირებისა და გავრცელების უფლება მინიჭებული აქვს საქართველოს ტექნიკურ უნივერსიტეტს.

**გეგეშიძე ირაკლი**

---

ავტორის ხელმოწერა

ავტორი ინარჩუნებს დანარჩენ საგამომცემლო უფლებებს და არც მთლიანი ნაშრომის და არც მისი ცალკეული კომპონენტების გადაბეჭდვა ან სხვა რაიმე მეთოდით რეპროდუქცია დაუშვებელია ავტორის წერილობითი ნებართვის გარეშე.

ავტორი ირწმუნება, რომ ნაშრომში გამოყენებული საავტორო უფლებებით დაცული მასალებზე მიღებულია შესაბამისი ნებართვა (გარდა ის მცირე ზომის ციტატებისა, რომლებიც მოითხოვენ მხოლოდ სპეციფიურ მიმართებას ლიტერატურის ციტირებაში, როგორც ეს მიღებულია სამეცნიერო ნაშრომების შესრულებისას) და ყველა მათგანზე იღებს პასუხისმგებლობას.

## რეზიუმე

*ირაკლი გეგეშიძის* დისერტაცია „სამეწარმეო ბიზნესის ინვესტიციური პროექტების საბანკო დაკრედიტების პრობლემები და მათი გადაჭრის მიმართულებები“ ეხება აქტუალურ პრობლემას. ნაშრომი შედგება 142 გვერდისგან და დოქტორის აკადემიური ხარისხის მოსაპოვებლად წარდგენილი დისერტაციის გაფორმების ინსტრუქციის მიხედვით მოიცავს: ტიტულის გვერდს, ხელმოწერების გვერდს, საავტორო უფლებების გვერდს, რეზიუმეს ორ ენაზე (ქართულ-ინგლისური), შინაარსს (სარჩევს), ცხრილების და ნახაზების ნუსხას. ძირითადი ტექსტი შედგება შესავლის, სამი თავის, დასკვნის და გამოყენებული ლიტერატურის სიისაგან.

*შესავალში* განხილულია თემის აქტუალურობა, კვლევის მიზანი და ამოცანები. კვლევის ობიექტი, საგანი და თეორიულ-მეთოდოლოგიური საფუძველი, ნაშრონის მეცნიერული სიახლე და მისი პრაქტიკული მნიშვნელობა.

ამჟამად ეკონომიკური მეცნიერება ეძებს ახალ მიმართულებებს, რომელთა გამოყენებითაც შედარებით სრულად აისახება ცვლილებები საზოგადოებაში, ტექნოლოგიებში, წარმოების სტრუქტურასა და მოხმარებაში. ცხადია ისიც, რომ ცალკეული ქვეყნების ეკონომიკის განვითარებაზე სულ უფრო მეტად მოქმედებენ გლობალური პრობლემები და პროცესები და ბუნებრივია, ეკონომიკა არაეკონომიკური ფაქტორების მნიშვნელოვან გავლენას განიცდის. რის გამოც, ტრადიციული ეკონომეტრიკის გამოყენება ითვალისწინებს მონაცემების შეგროვებას, მოდელის აგებას და ამოხსნას, ფუნქციის პარამეტრების შეფასებას და პროგნოზს ეკონომეტრიკული პოლიტიკის შესახებ.

ამ მეტად მრავალსაპექტრიანი პრობლემის კვლევის ობიექტურმა აუცილებლობამ და მიზანშეწონილობამ განაპირობა თემის აქტუალობა.

ნაშრომის ძირითადი *მიზანია* ინვესტიციების მოზიდვა სამეწარმეო ბიზნესში და სამეწარმეო ბიზნესის საბანკო დაკრედიტება და სამეწარმეო აქტივობის ზრდის და საინვესტიციო გარემოს პრობლემების შესწავლა.

კვლევის შედეგად ჩამოვყალიბეთ *მეცნიერული სიახლეები*:

კვლევის მიზანი ის არის, რომ სწორი საინვესტიციო პროექტის მეშვეობით შესაძლებელია, სოლიდური ინვესტიციების მოზიდვა სამეწარმეო ბიზნესში, ასევე შესაძლებელია გრძელვადიანი და დაბალ პროცენტის კრედიტის მოპოვება. და ეს ყოველივე სწორი ბიზნეს-გეგმის შემუშავების ხარჯზე, სადაც რისკები მაქსიმალურად მინიმუმირებულია და სამომავლო პრევენციული ღონისძიებები სწორად გაწერილი.

შემუშავებული საინვესტიციო პროექტის მომზადების სწორი მეთოდოლოგია, რისკების მართვის სისტემის აქტუალობა სამეწარმეო ბიზნესის ინვესტირებაში და დაბალ პროცენტის კრედიტების მოპოვება.

მანქანათ მწარმოებელი საწარმოში რისკების მართვის სიტემის დანერგვა და მათი მართვა, საწარმოს შემდგომი სწორი განვითარებისთვის მოგების მაჩვენებლის გაზრდისათვის, მოგების რეინვესტირების საშუალებების გაზრდისათვის და სხვა მატერიალური თუ არამატერიალური ინვესტიციების მოზიდვისათვის, კერძოდ დაბალ პროცენტის საბანკო კრედიტის მოპოვებისათვის.

სამეწარმეო ბიზნესისათვის გრძელვადიანი დაბალ პროცენტის კრედიტის მოპოვების საშუალებების პოვნა. კერძოდ კომპანიის მართველობით სისტემაში რისკების მართვის სპეციალური ჯგუფის შექმნა, რათა მოხდეს წარმოებაში არსებული რისკების დადგენის, განსაზღვრის და მათი შეფასების მეთოდოლოგიის შემუშავება.

**დისერტაციის პირველი თავი** „საინვესტიციო პროექტების შეფასება და მართვა“ **მოიცავს შემდეგ პარაგრაფებს:** ინვესტიციები სამრეწველო საწარმოში; საინვესტიციო დოკუმენტის მომზადება; პროექტის საბოლოო ფორმულირება და მისი ტექნიკურ-ეკონომიკური და ფინანსური შეფასება.

ინვესტიციები-არის ფულადი სახსრების დაბანდება ქვეყნის შიგნით და მის გარეთ მოქმედი საწარმოს მოდერნიზაციის, ახალი საწარმოს შექმნის, უახლესი ტექნიკისა და ტექნოლოგიის ათვისების, წარმოების მოცულობის ზრდისა და მოგების მიღების მიზნით.

ინვესტორი კერძო მეწარმე, ორგანიზაცია ან სახელმწიფოა, რომელიც ახდენს კაპიტალის გრძელვადიან დაბანდებას რაიმე საქმეში მოგების მიღების მიზნით.

კომერციული ფირმების პრაქტიკაში გამოყოფენ შემრევი ტიპის ინვესტიციებს.

- ინვესტიციები ფიზიკურ აქტივებში;
- ინვესტიციები ფულად აქტივებში;
- ინვესტიციები არამატერიალურ აქტივებში.

ფიზიკურ აქტივებში იგულისხმება საწარმოო შენობები და შეიარაღება, ასევე ყველა სახის მანქანები და დანადგარები რომელიც გამოიყენება 1 წელზე მეტი ხნით.

ფულად აქტივებში იგულისხმება ფულადი მასის გაზარდის მიზნით, როგორც ფიზიკური ასევე იურიდიული ფირმების მიერ შექმნა ობლიგაციების, აქციების, ფულის დადება დეპოზიტზე ან ბანკში გარკვეული საპროცენტო განაკვეთით.

არამატერიალურ აქტივებში იგულისხმება\_ის ფასეულობები, როგორცაა ფირმის ეფექტურობის ასამაღლებლად პერსონალის გადამზადება ან კვალიფიკაციის ამაღლება, ახალი სავაჭრო ნიშნის დამუშავება და ლიცენზიის შექმნა.

ინვესტიციებს ფასიან ქალაქებში უწოდებენ პორტფელურ ინვესტიციებს, ხოლო ინვესტიციებს ფიზიკურ აქტივებში უწოდებენ ინვესტიციებს რეალურ აქტივებში.

**დისერტაციის მეორე თავი** „ საბანკო დაკრედიტება და დაკრედიტების პრინციპები.“ **მოიცავს შემდეგ პარაგრაფებს:** საკრედიტო

სისტემის არსი და სტრუქტურა; საქართველოს თანამედროვე საკრედიტო სისტემა; აშშ საბანკო სისტემა; დაკრედიტების პრინციპები, ფუნქციები და ფორმები..

ბანკის არსის, ფუნქციონირების, დაკრედიტების პრინციპების საკრედიტო ურთიერთობების განვითარების და მათზე მოქმედი ფაქტორების კვლევა ეკონომიკური მეცნიერების ინტერესის ცენტრშია.

ჩვენი ქვეყნის სინამდვილეში აღნიშნული საკითხებისნიშვნელობა განსაკუთრებით გაიზარდა გასული საუკუნის 90-იანი წლებიდან, როდესაც ქვეყანამ მოიპოვა პოლიტიკური დამოუკიდებლობა და დაადგა საბაზრო ეკონომიკის გზას. ფაქტია, რომ საბანკო და საკრედიტო სისტემა თანამედროვე მაღალგანვითარებული ქვეყნების ერთ-ერთ ურთულეს და საინტერესო სფეროს წარმოადგენს, რომელიც ტრანსფორმირებადი ეკონომიკის პირობებში განვითარების რიგი თავისებურებებით ხასი-ათდება და მის გამართულ მუშაობაზე დიდადაა დამოკიდებული მთელი ეკონომიკური სისტემის ქმედითუნარიანობა.

საბანკო საქმის წარმოშობა განვითარება დაკავშირებულია პროცენტის (მოგების) მომტან კაპიტალთან, რომელსაც ისტორიულად წინ უსწრებდა სავაზხო კაპიტალი, რომელიც უკვე არსებობდა პირველყოფილი წყობის პერიოდში. პროცენტის მომტანი კაპიტალის მთავარ ფორმად სასესხო კაპიტალი ითვლება. როგორც კი კერძო საკუთრება წარმოიქმნა, საქონელგაცვლიდან განვითარდა საქონლური ფულადი ურთიერთობანი, რამაც გააძლიერა საზოგადოების ქონებრივი ურთიერთობანი. სათავეში მდგომმა მდიდარმა ფენამ შესაძლებლობა მიიღო ფული სესხად მიეცათ მათთვის ვისაც იგი სჭირდებოდა. ასეთი სესხები, როგორც წესი, დაკავშირებული იყო მიწის საწინდართან. თუ მოვალე ვერ შეძლებდა სესხის დაბრუნებას, მაშინ საწინდარი მიწა სესხის მიმცემის საკუთრებაში გადადიოდა. თუ მსესხებელს მიწა არ ჰქონდა, მაშინ იგი თვითონ ხდებოდა დამოკიდებული. სავაზხო კაპიტალის წარმოქმნასა და განვითარებასთან მჭიდროდაა დაკავშირებული საბანკო საქმის წარმოშობა.

**დისერტაციის მესამე თავი – 'ინვესტიციებზე მოქმედი ფაქტორები' მოიცავს შემდეგ პარაგრაფებს:** რისკ ფაქტორები; რისკის არსი და სახეები; რისკების მართვა; ალტერნატიული რისკები; .

ისეთი მნიშვნელოვანი საინვესტიციო პარამეტრი, როგორც შემოსავალია, არ შეიძლება განვიხილოთ რისკის გაუთვალისწინებლად. ანუ მოსალოდნელი სიდიდისაგან ფაქტიური საინვესტიციო შემოსავლის სიდიდის გადახრის ალბათობის გაუთვალისწინებლად. რისკი-მოსალოდნელი სიდიდისაგან ფაქტიური ინვესტიციური შემოსავლის სიდიდის გადახრის ალბათობა; რაც უფრო ფართო და ცვალებადია შესაძლო შემოსავლების რყევათა შკალა, მით უფრო მაღალია რისკი და პირიქით.. საზოგადოდ, რაც უფრო მეტია ასეთ იცვლილებები და უფრო ფართოა კონკრეტულ ინვესტიციებთან დაკავშირებული შემოსავლის მოსალოდნელი სიდიდეების რყევათა სკალა, მით მეტია რისკი და პირიქით. იმის გასარკვევად, თუ რამდენად რისკიანია ინვესტორი,

შეიძლება ვისარგებლოთ ფარლის ტესტით, რომელიც ქვემოთაა მოყვანილი ჩანართში „გამჭრიახ ინვესტორს“.

სამეწარმეო საქმიანობაში გამოყოფენ სამი სახის რისკს: 1. სამეწარმეო, 2. კომერციული, 3. ფინანსური.

ყოველი მეწარმე რისკს განსაზღვრავს როგორც გარკვეული დონის დანაკარგების ალბათობას და ადგენს მისთვის მისაღები რისკის ხარისხს. ამ მიმდებარეობებზე განსახილველად:

1. დასაშვები რისკი, რომელიც დაკავშირებულია მოგების მთლიანი დაკარგვის სასიშროებასთან.

2. კრიტიკული რისკი (შემოსავლების დანაკარგები, რომელთაც დანახარჯები უნდა აანზაღაურონ).

3. კატასტროფული რისკი—რომელიც შეიძლება მოჰყვეს ინვესტიციების, საწარმოს ქონების დაკარგვა-გაკოტრება.

ბოლოს მოცემულია დასკვნები და გამოყენებული ლიტერატურის ჩამონათვალი.

ჩვენს მიერ შემუშავებული სამეწარმეო აქტივობაზე მომქმედი ფაქტორების კლასიფიკაცია, ქვეყანას შესაძლებლობას მისცემს განავითაროს პრიორიტეტული დარგები და ამ გზით მოიპოვოს კონკურენტუნარიანი უპირატესობა შრომის საერთაშორისო დანაწილებაში

კვლევის შედეგად შემუშავებული მეცნიერული დასკვნების პრაქტიკული განხორციელება ხელს შეუწყობს ქვეყნის ეკონომიკური კეთილდღეობის ზრდას.

## Abstract

The author of the dissertation topic Irakli Gegeshidze "commercial bank lending and investing business." The work consists of 142 s, and doctoral degree dissertation submitted to the execution of instructions include: title page, signature page, copyright page, resume, two languages (Georgian - English), contents (index), the list of tables. The main text consists of an introduction, three chapters, conclusion and references from the list.

Introduction of the urgency of the topic, Research Goals and Objectives. Research object, the subject and the theoretical - methodological basis, nashronis scientific innovation and its practical significance.

Currently looking for new directions for economic science, with which to fully reflect changes in society, technology, production and consumption in the structure. It is also obvious that some countries' economies are acting increasingly on global issues and processes, and of course, non-economic factors significantly influenced by the economy. Therefore, the use of traditional econometrics of data collection, model construction and solution, the function parameters and forecasts of econometric policy evaluation.

The need for and objective of this research is the problem many aspects of actuality.

The main aim of the work to attract investment banking business in business and entrepreneurship Business Lending and growth of entrepreneurial activity and investment climate problems.

Out a survey of scientific publications:

The aim of the research is that it is possible to make the right investment project, considerable investments in entrepreneurial businesses, as well as possible long-term and low-interest loan to obtain. And it is all right for business - at the expense of development planning, where the risks are properly allocated minimum and future preventive measures.

investment project designed to prepare the correct methodology, risk management and the importance of entrepreneurship in low-interest loans to obtain investment.

The car manufacturer in the enterprise risk management system implementation and management, enterprise development for the right to increase profit levels, profit or other tangible or intangible investitsiebis reinvestirebis means for increasing attraction, particularly in low-interest bank loans for the acquisition.



To obtain the means to find long-term low-interest loans for entrepreneurial businesses. In particular, managing the company's risk management system to create a special group to study the risks of production, the determination and evaluation of their methodology.

Evaluation and management of investment projects in the first chapter of the thesis ~ includes the following paragraphs: investments in industrial companies, investment documents; project and its final formulation of the technical - economic and financial evaluation.

Investments - is the investment of funds within and outside the enterprise modernization, creation of new enterprises, the latest equipment and technology development, production volume growth and profit-making purposes.

\_ The private entrepreneur, investor, or a state organization, which identifies the long-term capital to invest in any profit-making purposes.

Commercial investment firms in the practice of donor-type mixer.

\_ Investment in physical assets;

Investments in financial assets \_;

\_ Investments in intangible assets.

Physical assets, including industrial buildings and equipment, as well as all kinds of machines and equipment which is used for more than 1 year.

Monetary assets include cash in order to enhance mass, as well as physical tape by the purchase of bonds, stocks, cash or deposit it in the bank for a certain interest rate.

\_ The mean values of intangible assets, such as training or retraining of personnel in order to increase the efficiency of the firm, the new trade mark license acquisition and processing.

Investments in securities are called portpelur investments, while investments in physical assets as investments in real assets.

The second chapter of the thesis `The principles of bank lending and lending. 'Includes the following paragraphs: the essence of the credit system and the structure of the modern credit system, the United States banking system, lending principles, functions and forms ..

The nature, functions, principles of lending and credit relations are subject to these factors, the study of economic science is at the center of interest. In fact, our country has increased, especially in the last century 90 - since the country gained political independence and embarked on the path of market economy. The fact that the banking and credit system of the developed countries - one of the most difficult and interesting field, which is transforming the

economy in terms of number of features Khasia - atdeba and his work on the whole economic system is largely dependent on handicap.

Banking Origin of the interest (profit) of the beneficial equity, which historically preceded savakhsho Capital, which already existed in the primitive structure. Generating the interest of capital is considered as the main form of loan capital. As soon as private property is created, developed from goods monetary relations, strengthening of economic relations. Standing in the top layer is rich in possibilities for those who were able to borrow the money it needed. Such loans are usually the basis of the land. If the debtor could not return the loan, then the basis for land owned by an employer into a loan. If the borrower did not have the land, then he himself was going on. enterprise the emergence of capital and development are closely related to banking arises.

The third chapter of the dissertation \_ `factors acting on investments" comprises the following paragraphs: risk factors, nature and types of risk, risk management, alternative risk.

Such an important investment option, such as income, can not be considered without taking into account the risk. The expected size of the actual value of the investment income without taking into account deviation of probability. Risk - the expected size of the actual amount of investment income, the probability of deviation, the wider and more volatile income rjevata possible scale, the higher the risk, and vice versa .. In general, the more such itsvlilebebi and larger quantities of certain investment income rjevata scale, the more risk, and vice versa. To find out how riksiania investor, may apply for parlis test, which is below the tab in the smart investor.

Singled out three types of risk in business: 1. Business, 2. Commercial, 3. Financial.

Every entrepreneur, the risk is defined as the probability of a certain level of losses and determine its level of acceptable risk. This direction distinguished:

1. Possible risks associated with making the total loss danger.
2. Critical risk of \_ (revenue losses, which should cost reward fot).
3. Catastrophic risk, which may lead to investment, production, loss of property - bankruptcy.

Conclusions and references are given at the end of the list.

We have developed an entrepreneurial activity on the classification of operating factors, will enable developing countries to gain competitive advantage in these priority sectors and the international division of labor

As a result, the conclusions of scientific research designed to facilitate the practical implementation of the country's economic welfare.

შინაარსი

შესავალი .....	156
1. ლიტერატურის მიმოხილვა .....	24
2. შედეგები და მათი განსჯა .....	52
3. დასკვნა .....	138
გამოყენებული ლიტერატურა .....	145

## ცხრილების ნუსხა

ცხრილები არ არის ნაპოვნი განახლებისთვის დააწექით F9 ღილაკს.

ცხრილის 1	ინვესტიციები არაფინანსურ აქტივებში	გვერდი 52
ცხრილის 2	ინვესტიციები ძირითად კაპიტალში ეკონომიკური საქმიანობის სახეობების მიხედვით	გვერდი 53
ცხრილის 3	უცხოური ინვესტიციები ძირითად კაპიტალში ეკონომიკური საქმიანობის სახეობების მიხედვით.	გვერდი 57
ცხრილის 4	უცხოური ინვესტიციები ძირითად კაპიტალში, ინვესტორი ქვეყნებისა და საერთაშორისო ორგანიზაციების მიხედვით.	გვერდი 60
ცხრილის 5	რეგისტრირებული კომერციული ბანკების რაოდენობა	გვერდი 88
ცხრილის 6	რისკის მატრიცა	გვერდი 122

## ნახაზების ნუსხა

ნახაზები არ არის ნაპოვნი განახლებისთვის დააწეეთ F9 ღილაკს.

ნახაზის ნომერი 1	ინვესტიციები ტიპების მიხედვით რისკის შემცველობით	გვერდი 26
ნახაზის ნომერი 2	საინვესტიციო სტრატეგიის გრაფიკი	გვერდი 27
ნახაზის ნომერი 3	ინვესტიციები ძირითად კაპიტალში 2004–2011 წლებში	გვერდი 55
ნახაზის ნომერი 4	მმართველების მიერ მიღებული სამი ძირითადი ტიპის გადაწყვეტილებები	გვერდი 132
ნახაზის ნომერი 5	დაწესებულებების მფლობელთათვის საბაზრო ღირებულებების შექმნა	გვერდი 133
ნახაზის ნომერი 6	ღირებულების შექმნის და მუშაობის საერთო შედეგები	გვერდი 134

## მადლიერება

სადისერტაციო ნაშრომზე მუშაობისას დიდი დახმარება გამიწიეს სტუ-ს სატრანსპორტო და მანქანათმშენებლობის დეკანმა, სრ. პროფესორმა ოთარ გელაშვილმა, მეცნიერ-ხელმძღვანელმა, სრ. პროფესორმა გოდერძი ტყეშელაშვილმა, რომელთა განსაკუთრებული დახმარებითა და რჩევით შესაძლებელი გახდა დისერტაციის შესრულება, რისთვისაც მათ მიმართ დიდ მადლიერებას გამოვხატავ.

მადლიერება მინდა გამოვხატო საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტის ხელმძღვანელობის და პროფესორ-მასწავლებლების მიმართ.

ასევე სადისერტაციო სწავლის საფასურის ფინანსური დახმარებისთვის მადლიერებას გამოვხატავ ჩემი ბავშობის მეგობრის ინგა არშბას და მისი ოჯახის მიმართ.

## შესავალი

**თემის აქტუალობა.** მეწარმეობის განვითარებისათვის ხელსაყრელი პირობების შექმნა, საინვესტიციო გარემოს გაუმჯობესება, მოვიზიდოთ ადგილობრივი და უცხოელი ინვესტორები რათა შეძლონ ყოველგვარი პრობლემების გარეშე გააფართოვონ საქმიანობა წარმოებასა და მომსახურების სფეროში, საბანკო სექტორის აქტიური ჩართულობა საინვესტიციო პროექტებში, სამეწარმეო ბიზნესის დაკრედიტებაში წარმოქმნილი პრობლემების და რისკ-ფაქტორების მინიმიზაცია, გამრტივებული დაკრედიტების სისტემის შექმნა, ნდობის ამაღლება საბანკო სექტორსა და სამეწარმეო სექტორებს შორის, რადგან საქართველო საბაზრო ეკონომიკა გარდამავალ პერიოდში იმყოფება. ამ პერიოდისათვის დიდი პრაქტიკული მნიშვნელობა აქვს მეწარმეობის ყველა ფორმისათვის საქმიანობის თანაბარი პირობების შექმნას. ეს უნდა განხორციელდეს საკანონმდებლო-ნორმატიული და პრაქტიკული საქმიანობის შედეგად.

ამჟამად, საქართველოს უმთავრეს ამოცანას მეწარმეობის განვითარებისათვის ხელსაყრელი პირობების შექმნა წარმოადგენს. ჩვენს ქვეყანაში აუცილებელია გაუმჯობესდეს ინვესტიციური გარემო, რათა ადგილობრივმა და უცხოელმა ინვესტორებმა შეძლონ ყოველგვარი რისკის გარეშე გააფართოვონ საქმიანობა წარმოებისა და მომსახურების სფეროში.

90-იან წლების დასაწყისიდან საქართველოში საინვესტიციო საქმიანობის მაშტაბები მკვეთრად შემცირდა. მწირი ფინანსური რესურსების პირობებში ქვეყანამ ვერ შესძლო სოლიდური ინვესტიციების განხორციელება ეკონომიკის პრიორიტეტულ დარგებში. ვიანაიდან ამავე პერიოდში ყალიბდებოდა საქართველოს საბანკო სისტემა და ადგილობრივ მეწარმეებს არ ქონდა შესაძლებლობა საკრედიტო მომსახურებით სარგებლობა, რომ განეხრციელებინათ თავინათ საწარმოში ინვესტირება. ამიტომ ამ პერიოდის მიღწევად საინვესტიციო სფეროში შეიძლება ჩაითვალოს უცხოური ინვესტიციების მოცულობის საგრძნობი ზრდა. საქართველოს აქტიურ ჩაბმას

საერთაშორისო ეკონომიკურ ურთიერთობებში მოყვა უცხოური ქვეყნების გააქტიურება ჩვენს საინვესტიციო ბაზარზე. თუ თავდაპირველად უცხოური ფირმები ინვესტიციებს მხოლოდ სტრატეგიულ მნიშვნელობის სფეროებსა და დარგებში აბანდებდნენ, ამჟამად მნიშვნელოვანი სოლიდური ინვესტიციები ჩაიდო საქართველოს ეროვნული მეურნეობის ისეთ დარგებშიც კი, როგორებიცაა კვების მრეწველობა. საქართველოს ჩაბმამ მსოფლიო და რეგიონალური მაშტაბების პროექტებში კიდევ უფრო გაზარდა უცხოელთა ინტერესი ჩვენი ქვეყნის საინვესტიციო პროექტების მიმართ.

დღესდღეობით საქართველოს საბანკო სისტემა წარმოადგენს ერთ-ერთ უძლიერეს ინსტიტუტს ქართული ეკონომიკის განვითარებაში და მათი როლის გაზრდა სამეწარმეო ბიზნესის დაკრედიტებაში პირდაპირ პროპორციულად აისახება ქართულ ეკონომიკაზე და მის განვითარებაზე.

**კვლევის საგანი და პრობლემატიკა.** თანამედროვე პირობებში ქვეყანაში, მიმდინარე სოციალურ-ეკონომიკური რეფორმების გარკვეული წარმატების მიუხედავად, ეკონომიკაში შექმნილი მდგომარეობა კვლავ მძიმეა. საწარმოო და სამეურნეო სისტემაში სტაგნაციის და რღვევის პროცესი გრძელდება, უმრავლეს სამრეწველო საწარმოში მატერიალურ-ტექნიკური საშუალებები როგორც ფიზიკურად, ისე მორალურად გაცვეთილია, ტექნიკური პროცესი, ინოვაციური პროცესი შეჩერებულია, დღითიდღე იზრდება საგარეო-ეკონომიკური დავალიანება, დიდია იმპორტის და მცირე აექსპროტის მოცულობა, ვალუტის დევალვაცია ინფლაციური პროცესების გაუარესებას იწვევს, მაღალია უმუშევრობის დონე, არ არის საწარმოო პოტენციალის ამაღლების საკმარისი ფინანსური რესურსები. შექმნილმა კრიზისმა საბანკო დაკრედიტების სერვისი შეამცირა და სისტემა გადავიდა ახლი თამაშის წესებზე, გაიზარდა დაკრედიტების საგარანტიო ვალდებულებები, გაიზარდა დაკრედიტების საპროცენტო განაკვეთები. ამ მდგომარეობიდან გამოსვლა შესაძლებელია მხოლოდ სწორი საინვესტიციო პოლიტიკის შემუშავების რაც თავისთავად გულისხმობს ბიზნეს-გეგმის სწორ შემუშავება რისკ-ფაქტორების მაქსიმალურ მინიმიზაციას, რომელიც შემდგომში საშუალებას მისცემ როგორც უცხოურ



ასევე ადგილობრივ მეწარმეებს და შესაბამისად ბანკებს მეტი სითამამით მოახდინონ ინვესტირება რაც განპირობებული იქნება სწორი, მიზანმიმართული და მომგებიანი საინვესტიციო პროექტების შემუშავების საფუძველზე.

**კვლევის მიზანი და ამოცანები.** სადოქტორო ნაშრომის კვლევის მიზანს წარმოადგენს სამეწარმეო ბიზნესის საბანკო დაკრედიტება მასში წარმოქმნილი პორბლემების გადაჭრა, კერძოდ მაღალი საპროცენტო განაკვეთების შემცირება მაღალ-ხარისხიანი მიზანმიმართული საინვესტიციო პროექტის, მასში არსებული რისკების მართვის პრინციპებზე დაფუძნებული სწორად შემუშავებული ბიზნეს-გეგმის შექმნა დაბალგანაკვეთიანი საპროცენტო კრედიტის მოსაპოვებლად. ვინაიდან და რადგან საბაზრო ეკონომიკის მოცემულ ეტაპზე რეალურად არ არის ჩამოყალიბებული ქართველ ინვესტორთა მძლავრი ფენა, რომელიც მოახდენს მსხვილმასშტაბიანი საინვესტიციო პოლიტიკის წარმოებას საქართველოში აქედან გამომდინარე ადგილობრივ კომერციულ ბანკებს უნდა შეეძლოს ინვესტიციური პროექტების დაკრედიტება, ამისათვის უნდა შეიქმნას სპეციალური პირობები საკანონმდებლო დონეზე მკვეთრად უნდა გაიწეროს მხარეთა ვალდებულებები და სხვა მასში შემავალი საკითხები. ეს მნიშვნელოვანია როგორც ადგილობრივი ინვესტორებთან ასევე უცხოური ინვესტორებთან. ძალიან მნიშვნელოვანია უცხოური ინვესტიციების მოზიდვა, ადგილობრივი და უცხოური კაპიტალის შერწყმა და მათი ეფექტური განთავსების ორგანიზაცია, რაც დიდად შეუწყობს ხელს საქართველოში ეკონომიკური ურთიერთობების დაბალანსებას, მრეწველობის დარგის აღორძინებას და განვითარებას, სოციალური მდგომარეობის გაუმჯობესებას და ეკონომიკურ ზრდას. ამ ფონზე უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის, განთავსებისა და ეფექტიანი გამოყენების, საბანკო დაკრედიტების გამარტივების, გრძელვადიანი და დაბალ პროცენტიანი კრედიტების მეცნიერული და პრაქტიკული ღონისძიებების შემუშავება, მეტად აქტუალურია და დიდი ეკონომიკური მნიშვნელობა აქვს.

ასევე განავითაროს თეორიული და მეთოდოლოგიური პრინციპები, რისკების მართვის სისტემაში, შემდგომი პრევენციული ღონისძიებების

გატარების, სესაბამისი საღელმძღვანელოების შექმნის და მათი პრაქტიკაში გამოყენების საშუალებები.

„საინვესტიციო საქმიანობის ხელშეწყობისა და გარანტიების შესახებ“ 1996 წლის 12 ნოემბრის კანონის თანახმად ინვესტიციად მიიჩნევა ყველა სახის ქონებრივი და ინტელექტუალური ფასეულობა ან უფლება, რომელიც დაბანდდება და გამოიყენება შესაძლო მოგების მიღების მიზნით საქართველოს ტერიტორიაზე განხორციელებლ სამეწარმეო საქმიანობაში.

**კვლევის ობიექტი.** ბანკები და კომრციული ბანკები, საერთაშორისო მანქათმშენებლობის მწარმოებელი კომპანიები, განვითარებული ქვეყნების საბანკო და საფინანსო სისტემები, საინვესტიციო სააგენტოები და ბიუროები. ზოგადად მსხვილი მწარმოებელი კომპანიები.

**კვლევის მეთოდები.** ნაშრომში განხილულია ის მთავარი მიზნები და ამოცანები, რის წინაშეც დგას ყოველი საწარმო საინვესტიციო პოლიტიკის გატარების მათი საბანკო დაკრედიტების დროს. ამიტომ განვიხილეთ ის საკითხები, რომლებიც აუცილებელია საინვესტიციო პროექტის საბანკო დაკრედიტების განხორციელების დროს. მასთან დაკავშირებული რისკები და სხვა მასზე მოქმედი ფაქტორები. ასევე მოყვანილია ის ფინანსური ეფექტიანობის გამოთვლის მეთოდები, რომელთა საშუალებითაც ინვესტორებს საშუალება ეძლევათ განსაზღვრონ მოსალოდნელი შედეგები და თავიდან აიცილონ გაუთვალსწინებელი პრობლემები.

შემუშავებული საინვესტიციო პროექტის მომზადების სწორი მეთოდოლოგია, რისკების მართვის სისტემის აქტუალობა სამეწარმეო ბიზნესის ინვესტირებაში და დაბალ პროცენტისანი კრედიტების მოპოვება.

მანქანათ მწარმოებელი საწარმოში რისკების მართვის სიტემის დანერგვა და მათი მართვა, საწარმოს შემდგომი სწორი განვითარებისთვის მოგების მაჩვენებლის გაზრდისათვის, მოგების რეინვესტირების საშუალებების გაზრდისათვის და სხვა მატერიალური თუ არამატერიალური ინვესტიციების მოზიდვისათვის, კერძოდ დაბალ პროცენტისანი საბანკო კრედიტის მოპოვებისათვის.

სამეწარმეო ბიზნესისათვის გრძელვადიანი დაბალ პროცენტური კრედიტის მოპოვების საშუალებების პოვნა. კერძოდ კომპანიის მართველობით სისტემაში რისკების მართვის სპეციალური ჯგუფის შექმნა, რათა მოხდეს წარმოებაში არსებული რისკების დადგენის, განსაზღვრის და მათი შეფასების მეთოდოლოგიის შემუშავება.

### **მიღწეული მეცნიერული სიახლე.**

სადისერტაციო კვლევის სამეცნიერო სიახლე მდგომარეობს შემდეგში:

- დაზუსტებულია ინვესტიციების ცნების შინაარსი.

ინვესტიცია მჩნეულია სახსრების დაბანდება ბიზნესში (სამეწარმეო საქმიანობაში) გაფართოებული კვლავწარმოების უზრუნველყოფისათვის შემდგომში მოგების მიღების მიზნით;

- ჩამოყალიბებულია სადისერტაციო პროექტების მომზადების მეთოდოლოგია, რომელიც ითვალისწინებს პროექტის ტექნიკურ-ეკონომიკურ დახასიათების და პროექტის განხორციელებით მისაღები ეკონომიკური ეფექტიანობის დასაბუთებას;

- შესწავლილი და გაანალიზებულია საქართველოში განხორციელებული ინვესტიციები არასაფინანსო აქტივობაში, დასაბუთებულია ძირითადი კაპიტალში ინვესტიციების არასაკმარისი მოცულობა და გამოკვლეულია აღნიშნულის გამომწვევი მიზეზები. ასეთებთან მიჩნეულია მკაცრი საგადასახადო კანონმდებლობა არასაკმარისი სამეურნეო კანონმდებლობა და უძრავი ქონების მესაკუთრის ფლობის ჯერ კიდევ გარანტირების განუცდებლობა;

- გამოკვლეულია უცხოური ინვესტიციების როლი და ადგილი, საქართველოს სამეწარმეო ბიზნესში, დასაბუთებული და ჯერ კიდევ კერძო უცხოური ინვესტიციების არასაკმარის დონეს საქართველოს ეკონომიკაში, ამ მიმართულებით პროცესის გაუმჯობესება შესაძლებელია თავისუფალი ეკონომიკური ზონების (თიზ) საბაზრო ინფრასტრუქტურის განვითარების ჯერ კიდევ არასაკმარისი დონე;

- შესწავლილი საქართველოს საბანკო საკრედიტო სისტემა, იგი შედარებულია მოწინავე ინდუსტრიული ქვეყნების საბანკო სისტემებთან და

საქართველოში გამოვლენილია საკრედიტო პროცენტის მაღალის ფასის მიზეზები, რომელთაგან ძირითადად საბანკო-საფინანსო სისტემაში მონოპოლიზაციის გარკვეული დონე და რისკები დაკავშირებული საკრედიტო ვალდებულებების შეუსრულებლობისა, შესაბამისად შემოთავაზებულია დაბალგანაკვეთიანი კრედიტის მოსაპოვებლად საწარმო რისკების მართვის მატრიცული სქემა.

ჩატარებულია ორგანიზაციის რისკის მართვის კვლევა, როგორც ელემენტისა საერთო საწარმოს მართვის სისტემისა, აგრეთვე დამუშავებულია და დასაბუთებულია მეთოდოლოგიური რეკომენდაციები რისკის მართვის სისტემის ფორმირებისათვის, რომელიც შეიცავს ანალიზს და რისკების შეფასებას მრეწველობაში;

შემდგომი ინვესტირების და პოტენციური ინვესტორების დაინტერესების თვალსაზრისით გამართული საინვესტიციო პროექტის შექმნა ბიზნეს-გეგმის შემუშავება-მეთოდოლოგია.

წარმოადგენს თეორიული და მეთოდოლოგიური რისკის მართვის ასპექტების შესწავლას და ასევე მათი ფორმირება

#### **შედეგების პრაქტიკული და თეორიული გამოყენება.**

შედეგები, რომლებიც მიღებულია ავტორის მიერ შესაძლებელია იმპლემენტირებული იქნას საავტომობილო წარმოების ბიზნესში როგორც სწორი მართვის პრინციპებსი განმსაზღვრელი ფაქტორი, როგორც სწორი საინვესტიციო პოლიტიკის გამტარებელი წარმოება, ორიენტირებული მოგებაზე, პოტენციურ ინვესტორტა და ბანკების წინაშე, როგორც სატაბილური და რაციონალური საწარმოს შექმნას.

- დასაბუთება რისკის ჯგუფების, რომლებიც გამოყოფილია პროდუქტის (ავტომობილის) სასიცოცხლო სტადიებად, აგრეთვე რისკების ერთობლიობა, რომლებიც უნდა შედიოდნენ შესაბამის ჯგუფში და მათი გავლენის სფერო საავტომობილო ინდუსტრიის ეფექტური განხორციელებისათვის

- რისკების მართვის სისტემის მატრიცული ცხრილის (ალგორითმის) როლი და მათი ადგილი რისკ-მენეჯმენტის განხორციელებაში.

- მეთოდოლოგიური რეკომენდაციები ექსპერტ-ადაპტური შეფასების ჩატარებისა და ანალიზი საწარმოს საავტომობილო რისკის, რომელიც გამოყოფს რისკ ფაქტორებს და მათი ალბათობის შეფასებას.

- განვითარების სქემა, ქმედებების შემუშავება რისკის მინიმუმამდე დაყვანის მიზნით, რომელიც დაფუძნებულია მონიტორინგზე და პერიოდულ შეფასებებზე.

თეორიული წინადადებები, დასკვნები, ლოგიკური სქემები და მეთოდოლოგიური რეკომენდაციები

**კვლევის ჰიფოტეზა.** ჰიპოთეზა კვლევის ის არის, რომ სწორი საინვესტიციო პროექტის მეშვეობით შესაძლებელია, სოლიდური ინვესტიციების მოზიდვა სამეწარმეო ბიზნესში, ასევე შესაძლებელია გრძელვადიანი და დაბალ პროცენტითანი კრედიტის მოპოვება. და ეს ყოველივე სწორი ბიზნეს-გეგმის შემუშავების ხარჯზე, სადაც რისკები მაქსიმალურად მინიმიზირებულია და სამომავლო პრევენციული ღონისძიებები სწორად გაწერილი.

#### **ნაშრომის სტრუქტურა.**

დისერტაცია “სამეწარმეო ბიზნესის ინვესტირება და საბანკო დაკრედიტება” ეხება აქტუალურ პრობლემას. ნაშრომი შედგება 142 გვერდისგან და დოქტორის აკადემიური ხარისხის მოსაპოვებლად წარდგენილი დისერტაციის გაფორმების ინსტრუქციის მიხედვით მოიცავს: ტიტულის გვერდს, ხელმოწერების გვერდს, საავტორო უფლებების გვერდს, რეზიუმეს ორ ენაზე (ქართულ-ინგლისური), შინაარსს (სარჩევს), ცხრილების და ნახაზების ნუსხას. ძირითადი ტექსტი შედგება შესავლის, სამი თავის, დასკვნის და გამოყენებული ლიტერატურის სიისაგან.

# 1. ლიტერატურის მიმოხილვა

## 1. საინვესტიციო პროექტების შეფასება და მართვა

### 1.1 ინვესტიციები სამრეწველო საწარმოში

ინვესტიციები-არის ფულადი სახსრების დაბანდება ქვეყნის შიგნით და მის გარეთ მოქმედი საწარმოს მოდერნიზაციის, ახალი საწარმოს შექმნის, უახლესი ტექნიკისა და ტექნოლოგიის ათვისების, წარმოების მოცულობის ზრდისა და მოგების მიღების მიზნით.

ინვესტორი\_კერძო მეწარმე, ორგანიზაცია ან სახელმწიფოა, რომელიც ახდენს კაპიტალის გრძელვადიან დაბანდებას რაიმე საქმეში მოგების მიღების მიზნით.

კომერციული ფირმების პრაქტიკაში გამოყოფენ შემრევი ტიპის ინვესტიციებს.

–ინვესტიციები ფიზიკურ აქტივებში;

–ინვესტიციები ფულად აქტივებში;

–ინვესტიციები არამატერიალურ აქტივებში.

ფიზიკურ აქტივებში იგულისხმება საწარმოო შენობები და შეიარაღება, ასევე ყველა სახის მანქანები და დანადგარები რომელიც გამოიყენება 1 წელზე მეტი ხნით.

ფულად აქტივებში იგულისხმება ფულადი მასის გაზარდის მიზნით, როგორც ფიზიკური ასევე იურიდიული ფირმების მიერ შექმნა ობლიგაციების, აქციების, ფულის დადება დეპოზიტზე ან ბანკში გარკვეული საპროცენტო განაკვეთით.

არამატერიალურ აქტივებში იგულისხმება\_ის ფასეულობები, როგორცაა ფირმის ეფექტურობის ასამაღლებლად პერსონალის გადამზადება ან კვალიფიკაციის ამაღლება, ახალი სავაჭრო ნიშნის დამუშავება და ლიცენზიის შექმნა.

ინვესტიციებს ფასიან ქაღალდებში უწოდებენ პორტფელურ ინვესტიციებს, ხოლო ინვესტიციებს ფიზიკურ აქტივებში უწოდებენ ინვესტიციებს რეალურ აქტივებში.

სამრეწველო საწარმო მუდმივ განვითარების პროცესში იმყოფება, საწარმოს გარე ფაქტორების ზემოქმედების გამო, ასეთ ფაქტორებს მიეკუთვნებიან მოსახლეობის ზრდა და მისი ზრდადი მოთხოვნილება; მეცნიერებისა და ტექნიკის განვითარება; გაფართოებული კლავწარმოების ტემპების ზრდა, კონვენცია ამიტომ ინვესტიციებს გააჩნიათ დიდი მნიშვნელობა ფირმის სიცოცხლის უნარიანობის შენარჩუნებისათვის და განვითარებისათვის.

კლასიფიკაცია ინვესტიციების რეალურ აქტივებში. მომზადება და ანალზი ივესტიციების რეალურ აქტივებში მნიშვნელოვნადაა დამოკიდებული იმაზე თუ როგორ სახისაა ინვესტიცია. როგორი სახის ამოცანა დგას ფირმის წინაშე, რომელიც უნდა გადაწყდეს მათი დახმარებით. ამ ყოველივეს განსაზღვრის შემდეგ შესაძლებელი ხდება სხვადასხვა სახის ინვესტიციები დავყოთ რამოდენიმე ჯგუფად:

1. ინვესტიციები ეფექტიანობის ასამაღლებლად. მის მთავარ მიზანს წარმოადგენს, პირველ რიგში მოახდინოს ფირმის დანახარჯების შემცირება-ტექნიკის შეცვლით, პერსონალის მომზადებით ან წარმოების სიმძლავრეების გადანაცვლებით.

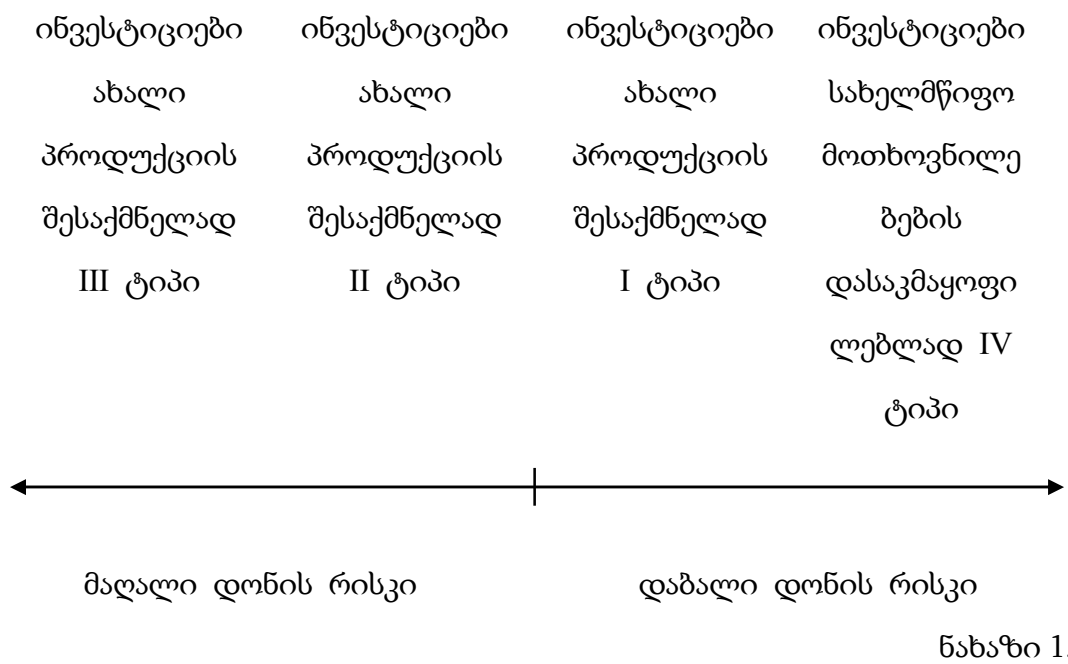
2.ინვესტიციები წარმოების გაფართოებისათვის, ასეთი სახის ინვესტიციებში იგულისხმება გამოსვებული პროდუქციის მოცულობის ზრდა,

ადრე ფორმირებული ბაზრისათვის, არსებული წარმოების მასშტაბების პირობებში.

3. ინვესტიციები ახალი წარმოების შესაქმნელად. ასეთი ინვესტირება უზრუნველყოფს სრულიად ახალი საწარმოს შექმნას, რომელიც გამოუშვებს ადრე ფირმის მიერ დამზადებულ პროდუქციას ან შესთავაზებს ახალი სახის პროდუქციას.

4. ინვესტირება სახელმწიფო მართვის ორგანოების მოთხოვნილებების დასაკმაყოფილებლად. ეს განსხვავებული სახის ინვესტირება საჭირო ხდება იმ შემთხვევაში, როცა ფირმა ხვდება აუცილებლობაში დააკმაყოფილოს ხელმძღვანელობის მოთხოვნილებები, როდესაც ფირმის მდგომარეობა არ აკმაყოფილებს ეკოლოგიურ სტანდარტებს, პროდუქციის უსაფრთხოებას, ან სხვა შემთხვევაში, რომელიც არ იქნება უზრუნველყოფილი მხოლოდ მენეჯმენტის განხორციელებით.

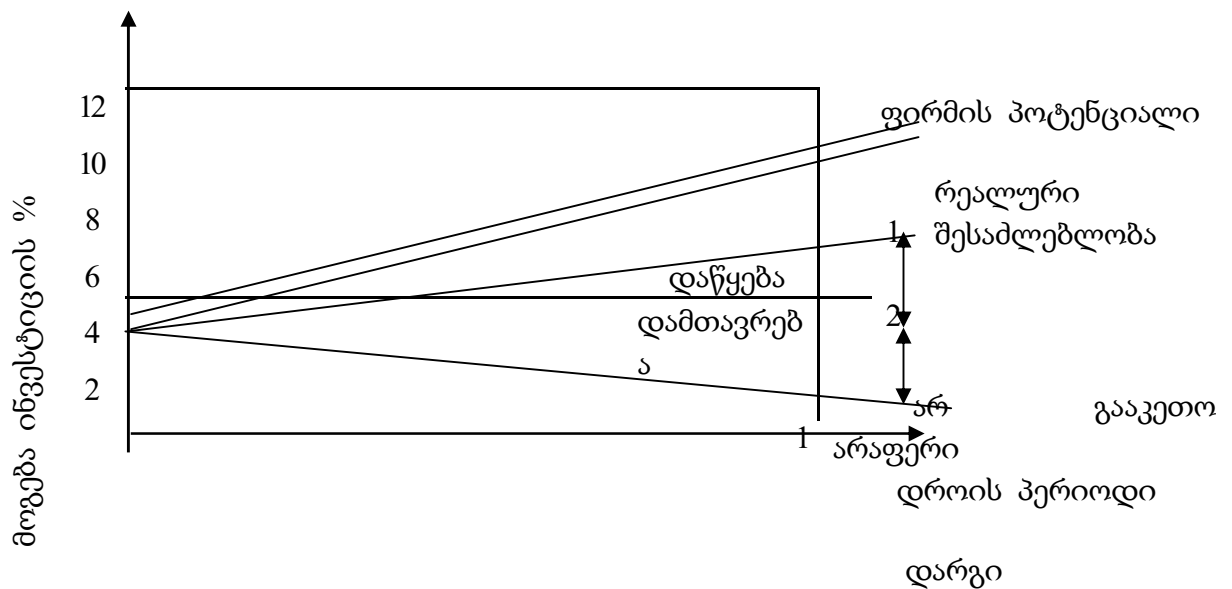
მიზეზი ინვესტიციების ასეთი კლასიფიკაციით დაჯგუფებას წარმოადგენს, მათი სხვადასხვა დონის რისკი, რომელსაც ისინი განიცდიან.





ნათელია ლოგიკა ასეთი დამოკიდებულა ინვესტიციური ტიპების და მათი რისკის დონეების, ყოფს საშიშროებებს მოსალოდნელ საშიშროებებს: ფირმის მიერ განხორციელებულ ინვესტიციებზე ბაზრის რეაქცია შეცვლილ შედეგებზე. ნათელია რომ ახალი პროდუქციის წარმოებული ფირმა, რომელსაც აქვს თავისი მიზანი გამოუშვას ახალი საბაზრო პროდუქცია, განიცდის მეტ ცვლილებას, ვიდრე ის ფირმა რომელიც აუმჯობესებს მხოლოდ წარმოების ეფექტიანობას, რომლის პროდუქციაც უკვე ნაცნობია ბაზრისათვის. აქედან გამომდინარე ის ნაკლებად საშიშია.

ინვესტიციების განხორციელება დროგამოშვებით როგორც „თვითნებური“ ფორმა მოღვაწეობის ფირმის, იმ გაგებით, რომ ბოლო შეიძლება განხორციელდეს ან არ განხორციელდეს, მსგავსი ტიპის ოპერაციები. იმისათვის რომ კონცეფციები გახდეს გასაგები ავაგოთ გრაფიკი ეკონომიკური შესაძლებლობების, განსხვავებული საინვესტიციო სტრატეგიისათვის.



მთლიანობაში

ნახაზი 2.

როგორც ჩანს თავიდან ფირმას ჰქონდა მოგების დაბალი დონე ინვესტირების 1 პუნქტზე, რაც დარგის მთლიანობაში შეესაბამებოდა 6%--70%-მდე. გარდის ასეთმა საშუალებამ, მოახდინა დონის ამაღლება 12%-მდე. თუ ჩვენს მიერ განხილული ფირმა გაზრდიდა თავის ოპერაციების ეფექტიანობას

ნელა, ვიდრე დარგი მთლიანობაში და არა დაბლა საშუალო ზრდით, მაშინ ასეთ შემთხვევაში მას შეეძლო მიეღწია 11% დონისათვის. ასეთ შემთხვევაში მისი ყოფნა მოგების საშუალო ზრდის დონეზე, შეუნარჩუნებდა მას საწყის დონეს. [3]

ნათელია, რომ ასეთი მწარმოებლურობით ფირმას შეეძლო ყოფილიყო უზრუნველყოფილი იმ შემთხვევაში, თუ ის შეძლებდა მიღებას ინვესტიციის იმ სიდიდით, რამდენიც მას სურდა. მაშინ მისი პოტენციური გაიზრდებოდა ყველა მხრივ.

ყველაზე უფრო რეალურია, როდესაც ფირმა შეძლებდა მოეზიდა სასურველი ინვესტიციების მხოლოდ ნაწილს, რომელიც მას საშუალებას მისცემდა გაეუმჯობესებინა მწარმოებლურობა და გაეზარდა მოგება 12%-9%.

უფრო უარესი იქნებოდა ფირმისათვის, თუ მისი ხელმძღვანელობა ვერ შეძლებდა ეპოვა საკმარისად მომგებიანი საინვესტიციო პროექტი. ასეთ შემთხვევაში ფირმა შეძლებდა შეენარჩუნებინა საინვესტიციო დონის 6%.

იმ შემთხვევაში კი, როდესაც ფირმა აირჩევდა პასიურ სტრატეგიას ინვესტირების, ზუსტად რომ ვთქვათ, ვერაფერს გააკეთებ და ახალი მაღალეფექტური საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციისათვის, მაშინ ფირმის მოგება დაეცემოდა 3%-მდე. ასეთი ფირმის შანსები არსებობის რჩება ილუზიად.

ამიტომ ყველა შესაძლო სტრატეგიები ფირმის შეიძლება გავყოთ ორ ჯგუფად:

–პასიური ინვესტიციები ანუ, რომელიც უზრუნველყოფს ფირმის შიდა მაჩვენებლების უზრუნველყოფას, რომლებიც ფირმის ეფექტიანობაზე მნიშვნელოვნად არ მოქმედებს. მაგ: მოძველებული ტექნიკის შეცვლა ახლით, პერსონალის მომზადება შრომის მწარმოებლურობის ასამაღლებლად.

–აქტიური ინვესტიციები, რომელიც უზრუნველყოფს ფირმის კონკურენტურობის ამაღლების და მისი მოგების ზრდის დონის აწევას წინა დონესთან ახალი ტექნოლოგიების გამოყენებით, ახალი ბაზრების ათვისება ან კონკურენტების ჩადირვა.

## 1.2 საინვესტიციო დოკუმენტების მომზადება

პროექტი\_ეს არის ჩანაფიქრი, მოსაზრება რაიმე ღონისძიების, მისი აღწერა და მისი გეგმის რეალიზაციის, საინვესტიციო პროექტის მომზადება: გრძელი, დროგამოშვებითი და ძვირადღირებული პროცესია, შემდგარი რიგი ეტაპებისა და სტადიებისაგან. საერთაშორისო პრაქტიკაში მიღებულია სამი ძირითად ეტაპი ამ პროცესის:

–წინა საინვესტიციო ეტაპი

–ინვესტირების ეტაპი

–ექსპლოატაციის ეტაპი.

ჩვენი განხილვის ცენტრში იქნება წინა საინვესტიციო ეტაპი, სადაც ხდება საინვესტიციო პროექტების მართვა. აქედან გამომდინარე წინა საინვესტიციო ეტაპი შეიძლება დავყოთ გარკვეულ სტადიებად:

–საინვესტიციო შესაძლებლობების ძებნა;

–წინასწარი მომზადება პროექტის.

საბოლოო ფორმულირება პროექტების და მისი შეფასება ტექნიკურ-ეკონომიკური და ფინანსური მაჩვენებლებით.

–ფინანსური გადახედვა პროექტის და საბოლოო გადაწყვეტილების მიღება.

პირველ რიგში აუცილებელია ვიპოვოთ შესაძლებლობა. ფირმის მაჩვენებლების გაუმჯობესების ინვესტირებით, რაშიც შეიძლება ჩაიდოს ფული. შემდეგ აუცილებელია და დამუშავდება ყველა ასპექტი საინვესტიციო ინდექსი და შევექმნათ შესაბამისი ბიზნეს-გეგმა. თუ შესაძლებელია ასეთი გეგმის

შედგენა და ის იწვევს ინტერესს, მაშინ აუცილებელია გაგრძელდეს ამ პროექტზე მუშაობა, მოხდეს მისი ღრმა შესწავლა. რაც მთლიანობაში მოითხოვს ბიზნეს-გეგმის შეფასებას, როგორც ეკონომიკურად ისე ფინანსურად. თუ შედეგი იქნება დამაკმაყოფილებელი, დგება გადაწყვეტილების მიღების სტადია პროექტის რეალიზაციის და აირჩევა საუკეთესო შესაძლებლობა მისი დაფინანსების.

პროექტის ასე სტადიებად დამუშავება მოითხოვს ბევრ ძალისხმევას და დანახარჯებს. ამიტომ მისი ყოველ სტადიაზე მომზადებას თან ახლავს შესაბამისი შეფასების მაჩვენებელი. თუ ეს პროექტი არ აკმაყოფილებს გარკვეულ სტადიაზე განსაზღვრულ მაჩვენებლებს, მაშინ მასზე წყდება მუშაობა. რაც საშუალებას გვაძლევს თავიდან ავიცილოთ არაპერსპექტიული პროექტებზე დიდი თანხების ხარჯვა ტყუილად. ასეთი ფილტრის საშუალებით საბოლოო ფორმულირებამდე აღწევს საუკეთესო პროექტები. წვრილი პროექტების შემთხვევაში 1%-3%-მდე, ხოლო მსხვილი პროექტების შემთხვევაში - 0,2%-1%-მდე.[8]

### 1.3 საინვესტიციო საშუალებების ძებნის ორგანიზაცია

ძებნა და არჩევა იდეის, რომელშიც ღირს ფულის ჩადება პირველ რიგში აუცილებელია განისაზღვროს ჩარჩოები, რომლის პირობებშიც უნდა მოხდეს ძიება, ხოლო შემდეგ მოხდება მისი შედარება ფირმის სტრატეგიასთან.

საერთაშორისო პრაქტიკაში მიღებულია შემდეგი კლასიფიკაცია საწყისი გზავნილებისა, რომლის პირობებშიც უნდა მოხდეს ძიება საინვესტიციო კონცეფციების ფირმებში და განსხვავებული პროფილის ორგანიზაციებში:

ა) გარემოს სასურველი წიაღისეულები ან სხვა ბუნებრივი რესურსები, რომლებიც გამოიყენება გადამუშავებისათვის და წარმოებაში გამოსაყენებლად. ასეთი რესურსები შეიძლება იყოს მრავალი: ნავთობი, გაზი, ხე-ტყე და სხვა.

ბ) შესაძლებლობები და ტრადიციები სოფლის მეურნეობის წარმოების სიცოცხლისუნარიანობისათვის. კავშირი წარმოების განვითარების პოტენციალსა და პროექტს შორის.

გ) გარემო ფაქტორების განსაზღვრა. თუ როგორ იმოქმედებს ფირმაზე, პროექტის განხორციელების შემდეგ: დემოგრაფიული, სოციალური, ეკონომიკური ფაქტორები ან სულაც ბარის მოქმედება განსხვავებულ პროდუქციაზე.

დ) იმპორტის განსაზღვრა, რომელიც შეიძლება გახდეს სწორედ მიზეზი წარმოებაში ახალი პროექტის განხორციელებისა, რათა მოხდეს იმპორტული პროდუქციის შემცვლელი პროდუქციის წარმოება.

ე) გამოცდილების და მწარმოებლურობის სტრუქტურის განსაზღვრა სხვა ქვეყნის საწარმოებში, რომელიც მოითხოვს ანალოგიურ რესურსებს.

ვ) განისაზღვროს მოთხოვნები, რომელიც უკვე გაიზარდა ან იწყებს გაზრდას, როგორც სამამულო ასევე მსოფლიო ეკონომიკაში.

ზ) მოხდეს ინფორმაციის მოპოვება წარმოების გაზრდის გეგმების შესახებ, რომელიც მიმდინარეობს მოთხოვნის გაზრდის გამო როგორც ქვეყნის შიგნით, ასევე მსოფლიო ბაზარზე.

ტ) წარმოების მასშტაბების რაციონალური გარდა რათა მიღწეულ იქნეს დანახარჯების ეკონომია, პროდუქციის მოცულობის ზრდის ხარჯზე.

ი) საერთო ეკონომიკური შეთანხმება, როდესაც სახელმწიფო თვითონ ახდენს და ხელს უწყობს ინვესტიციის განხორციელებას გარკვეულ წარმოებაში, რათა გამოშვებულ იქნეს საექსპორტო პროდუქცია, რაც ხელს შეუწყობს თავის მხრივ ეროვნული ვალუტის გამყარებას.[7]

ძირითადად შეიძლება საწყისი გზავნილების ფორმულირება მხოლოდ მსხვილი საინვესტიციო იდეების პროექტირებისას და სანამ საინვესტიციო პროექტების კონცეფციები არ მიიღებს დამაკმაყოფილებელ სახეს და სანამ საბოლოო გადაწყვეტილება რა იქნება მიღებული, არ არის მიზანშეწონილი სხვადასხვა საშუალებების ხარჯვა, მის უფრო დეტალურ მომზადებაზე და სხვადასხვა ინფორმაციაზე.

#### 1.4 პროექტის წინასწარი მომზადება

ამ სტადიის მთავარ ამოცანას წარმოადგენს, მოხდეს პროექტის ბიზნეს-გეგმის შედგენა, განსხვავებით მცირე კომერციულ საწარმოებში ჩადებული ინვესტიციებისა, რომელშიც ფაქტიურად მცირე ფინანსურ დაბანდებასთან გვაქვს საქმე. ფაქტიურად არ სჭირდება საინვესტიციო პროექტს ბიზნეს-გეგმა, მაგრამ მსხვილ საწარმოებში ბიზნეს-გეგმა წარმოადგენს მთავარ დოკუმენტს\_დასაბუთებას. ბიზნეს-გეგმა საშუალებას გვაძლევს პასუხის გაცემით შემდეგ ორ მნიშვნელოვან კითხვაზე:

1. არის თუ არა საინვესტიციო პროექტების კონცეფციები იმდენად საინტერესო, რომ აქვს აზრი მუშაობის გაგრძელებას. დეტალურ მომზადებას ტექნიკურ-ეკონომიკური და ფინანსური მაჩვენებლების პროექტის.

2. არის თუ არა კონცეფციებში ის ასპექტები, რომელსაც აქვს გადამწყვეტი მნიშვნელობა პროექტის წარმატებისათვის.

ბიზნეს-გეგმა ეს არის დოკუმენტი, რომელიც აგვიღწერს ყველა ასპექტში მომავალ კომერციულ საწარმოს, ანალიზს უკეთებს ყველა პრობლემას, რომელსაც შეიძლება ისინი წააწყდნენ, საზღვრავს შესაძლებლობებს ამ პრობლემის გადასაწყვეტად. ამიტომ სწორად შედგენილი ბიზნეს-გეგმა რა თქმა

უნდა პასუხობს ისეთ კითხვებზე როგორცაა: ღირს თუ არა საერთოდ დავაბანდოთ ფული ამ საქმეში და მოგვიტანს კი ის შემოსავალს, რომელიც დაფარავს ყველა ხარჯს? ყველა მეწარმე ცდილობს სწორად დასვას ეს კითხვები, რაც შემდგომში ხელს მისცემს სწორად შეადგინოს ბიზნეს-გეგმა და თავის მხრივ მოხდეს გეგმისადმი მოთხოვნების და სპეციალური გაანგარიშებების სწორი განსაზღვრა, რაც ხელს შეუწყობს დაინახოს მომავალში მოსალოდნელი პრობლემები.

პირადად ხელმძღვანელის მონაწილეობას ბიზნეს-გეგმის შედგენაში, დიდი მნიშვნელობა ექცევა, ამიტომ საზღვაგარეთ ბევრი ბანკები და საინვესტიციო (ბანკები) ფირმები უარს აცხადებენ სახსრების გამოყოფას ისეთი საწარმოებისათვის, ვისი ბიზნეს-გეგმაც შედგენილია თავიდან ბოლომდე კონსულტანტის მიერ და ხელმძღვანელს თანხმობის ნიშნად ხელი აქვს მოწერილი. მართალია კონსულტანტების მიერ შედგენილი ბიზნეს-გეგმა მაღალეფექტურია, მაგრამ აქ საქმე სხვაგვარად დგას: რადგან აუცილებელია ხელმძღვანელმა ან პირმა ვინც უნდა დაიწყოს ახალი საქმე აუცილებელია თავისებურად შექმნას მოდელი თავისი ახალი საქმიანობის. შეამოწმოს სიმაგრე თავისი თავის. ეყოფა კი ძალები განახორციელოს პროექტის წარმატება და წავიდეს წინ?

ბიზნეს-გეგმის შედგენის ხელოვნების ფლობა ხდება აქტუალური სამი მიზეზის გამო:

1. პირველ რიგში ეკონომიკაში მოდის ახალი თაობის მწარმოებლები; ბევრი მათგანი არასდროს არ ხელმძღვანელობდა არანაირ კომერციულ საწარმოს და ამიტომ ძალიან ცუდად ერკვევიან მოსალოდნელ პრობლემებში, განსაკუთრებით საბაზრო ეკონომიკაში.

2. ცვალებადი სამეურნეო საშუალებები, გამოცდილ ხელმძღვანელებსაც კი წარმოება აყენებს პრობლემების წინაშე, რადგან აუცილებელი ხდება

სხვაგვარად წარმართონ წინსვლა, მოემზადონ უცნობი საქმისადმი-ბრძოლაში კონკურენტებთან, რომლებიც არ არიან დამთმობები.

3. საზღვარგარეთელი ინვესტიციების მიღებისას საკუთარი ეკონომიკის გაუმჯობესებისათვის, აუცილებელია გავაცნობიეროთ საკუთარი შესაძლებლობები და ინვესტორის დავუმტკიცოთ რომ ჩვენ შეგვწევს უნარი განსაზღვროთ ყველა ასპექტი ასეთი ინვესტიციების გამოყენების სხვა ქვეყნის ბიზნესმენებივით.

ბიზნეს-გეგმის დამტკიცება საშუალებას გვაძლევს მწარმოებლებმა და ეკონომისტებმა გადაჭრან შემდეგი დავალება:

–დანახარჯების შეფასება, რომელიც იქნება აუცილებელი წარმოებისათვის და გასაღებისათვის, ამ პროდუქციის ბაზარზე. ასევე შეესაბამება თუ არა იმ ფასებს, ამ პროდუქციის ფასი, რომელშიც უნდა მოხდეს გაყიდვა.

–აღმოვაჩინოთ ყველა შესაძლო „წყალქვეშა რიფი“ ყველანაირად ვეცადოთ გავუფრთხილდეთ პირველი წლის განმავლობაში საქმის წარმატებით წარმართვას.

–განვსაზღვროთ ის სიგნალები, ის მაჩვენებლები, რომლის საფუძველზეც საშუალება გვექნება შევაფასოთ, მიდის თუ არა საქმე წინ, თუ დგას ადგილზე.

უნდა ითქვას, რომ ბიზნეს-გეგმა არის დოკუმენტი პერსპექტივის და განიხილება წარმოება 3-5 წლის გეგმით ამისათვის, პირველი წლისთვის რეკომენდებულია მაჩვენებლები გავაკეთოთ 1 თვის შუალედით. მეორე წლისთვის კვარტალური შეფასებები, ხოლო მესამე წლიდან წლიური მაჩვენებლები, თუ ამის მიხედვით ჩვენ ვერ მივალწიეთ მიახლოებულ პროექტის პერსპექტივას ამ წლებში, მაშინ აუცილებელია მოხდეს დაფიქსირება დირს თუ არა ამ პროექტის განხორციელება.



ბიზნეს-გეგმას აუცილებელია ჰქონდეს სრულყოფილი სტრუქტურა, ცნობარი „ენილო“. ამ სტრუქტურას ჰყოფენ შემდეგ ნაწილებად:

– მოცულობა და სტრუქტურა პროდუქციის წარმოების. მთავარი მისთვის ითვლება შეფასება ბაზრის პოტენციალის და მწარმოებლური შესაძლებლობების. მოთხოვნილებების დასაკმაყოფილებლად აუცილებელი პროდუქციის წარმოების ზრდა.

– ასორტიმენტი და ხარისხი რესურსების, რომელშიც იქნება გამოყენებული წარმოების ორგანიზაციის დროს.

– სასურველი და შესაძლებელი, საწარმოო ობიექტების შეერთების შესაძლებლობა.

– ტექნიკური საშუალებები წარმოების ორგანიზაციისათვის. სხვადასხვა ხასიათის ტექნოლოგიები და მოწყობილობები, რომელიც საჭიროა მისი რეალიზაციისათვის.

– ზომები და სტრუქტურა, ზედნადები დანახარჯების, რომელიც საჭიროა წარმოების პროცესში, სავაჭრო და მართვაში მომუშავე პერსონალისათვის.

– საწარმოს მოღვაწეობის სამუშაოს ორგანიზაციაში და მართვაში დასაქმებული პერსონალის შრომის ანაზღაურება.

– ორგანიზაციულ-სამართლებრივი უზრუნველყოფა პროექტის რეალიზაციის, იურიდიულ-სამართლებრივი ფორმა ახლად შექმნილი ობიექტი.

– ფინანსური უზრუნველყოფა პროექტის, საჭირო ინვესტიციის რაოდენობის აუცილებელი მაცვენებლები, შესაძლებელი საწარმოო დანახარჯები, ასევე შესაძლებლობა საინვესტიციო რესურსის მიღების და მათი გამოყენებით მიღწეული მოგება.[6]

## 1.5 პროექტის საბოლოო ფორმულირება და მისი ტექნიკურ-ეკონომიკური და ფინანსური შეფასება

დეტალური მომზადება ტექნიკურ-ეკონომიკური და ფინანსური პროექტის, აუცილებლად უნდა უზრუნველყოფდეს ალტერნატიულ შემოწმებას პრობლემას, დაკავშირებულს ყველა ასპექტით მზა ინვესტირებასთან: ტექნიკური, ფინანსური და კომერციული. ნათელია რომ, გადაწყვეტა ასეთი ამოცანისათვის მხოლოდ ეკონომისტებისათვის შეუძლებელია, ამიტომ აუცილებელია ამ ეტაპზე მუშაობდეს სპეციალისტების ჯგუფი, რომლებიც არიან განსხვავებული პროფილით, მაგალითად:

1. ეკონომისტები, ამ საქმის გამოცდილებით;
2. სპეციალისტები ანალიზისათვის, ბაზარზე მომავალი პროდუქციის რალიზაციისათვის.
3. ერთი ან რამოდენიმე ინჟინერ-ტექნოლოგი რომლებმაც იციან ის ტექნოლოგიები, რომლითაც უნდა მოხდეს ახალი პროდუქციის შექმნა.
4. ინჟინერ-კონსტრუქტორები, რომლებმაც კარგად იციან მომავალი პროდუქცია და მასთან დაკავშირებული პრობლემები გაყიდვის და ორგანიზაციი სდროს.
5. ინჟინერ-მშენებლები, როლებსაც აქვთ გამოცდილება ასეთ ობიექტების აშენების.
6. სპეციალისტები-საწარმოში დანახარჯების შესწავლისთვის.

სპეციალისტების ჯგუფმა თავის სამუშაოსთან ერთად მონაწილეობა უნდა მიიღონ პერიოდულად სხვა პრობლემების გადაჭრაშიც, მაგალითად: ეკოლოგია. თუ გაირკვევა, რომ პროექტის განხორციელებაში წარმოიჭრა პრობლემა მაშინ

სპეციალისტთა ჯგუფმა უნდა შეძლოს ალტერნატიული გადაწყვეტილების მიღება. იმ გაგებით რომ ყოველთვის არსებობს რამოდენიმე შესაძლებლობა ერთი და იგივე პრობლემის გადაჭრას, ხოლო ამოცანა საპროექტო ჯგუფის მდგომარეობს იმაში, რომ მოძებნოს ის კომბინაცია პრობლემის გადაწყვეტის, რომელიც პროექტს ეფექტურად განხორციელებაში დაეხმარება.

ნათელია რომ ძეგნა ასეთი კომბინაციის, რომელიც პროექტს ხდის ეფექტურს და განსახორციელებელს, ხდება ერთ-ერთი შემადგენელი ნაწილი საბოლოო დოკუმენტის, იმდენად რამდენადაც აღწერა მისი ეტაპების და შედეგების უკვე თავისთავად ფლობს მნიშვნელოვან ინფორმაციას.[9]

ამ ეტაპზე ანალიტიკური მუშაობა აუცილებელია რათა მოხდეს დადგენა მასშტაბების მომავალი პროექტის. განისაზღვროს დაგეგმილი წარმოების გამოშვება ან მომსახურება. ასეთი დაზუსტების გარეშე უაზრო ხდება ახალი ინფორმაციის დამუშავება. მიზეზი ნათელია: არსებული მასშტაბებით მოღვაწეობა განახლებული საწარმოო ობიექტის, რომელიც დამოკიდებული იქნება არა მარტო მოთხოვნებზე ინვესტიციების, არამედ პროდუქციის წარმოების დანახარჯებზე. რადგან ზოგიერთ დანახარჯები იცვლება პროდუქციის ზრდით, ხოლო სხვა დანახარჯები ამ დანახარჯების შეცვლის შემდეგ იცვლება, მცირე უმნიშვნელო რაოდენობით, რაც იწვევს საინვესტიციო პროექტში ცვლილებებს. ასე რომ წარმოების მოღვაწეობის მასშტაბების უზუსტესი ფიქსირების გარეშე, შეუძლებელია მოვახდინოთ შედარება განსხვავებული საინვესტიციო საპროექტო ვარიანტების. ასეთი შედარება შეიძლება იმ შემთხვევაში, თუ ჩვენ ზემოთ აღნიშნული მეთოდებით მოვახდენთ საწარმოს მომავალი მოღვაწეობის მასშტაბების განსაზღვრას.

ხოლო რაც შეეხება წინა საინვესტიციო ეტაპის ბოლო სტადიას: ფინანსური გადახედვა პროექტის და საბოლოო გადაწყვეტილების მიღება. ამ სტადიაზე ხდება ფინანსური მაჩვენებლების განსაზღვრა და მათი ეფექტურობის შეფასება. საბოლოო გადაწყვეტილების მიღება მიზანმიმართული და საპასუხსიმგებლო

საქმეა, რისი განხორციელებაც დაკავშირებულია-პოლიტიკურ და ეკონომიკურ-სოციალურ ფაქტორებთან.

## 1.6 პროექტების ეფექტიანობის მაჩვენებლები

მიმზიდველი ინვესტიციების ეფექტიანობის უზრუნველყოფისათვის აუცილებელია ინვესტირების საწყის ეტაპზე განხილულ იქნეს მისი სოციალურ-ეკონომიკური, ფინანსური და ეკოლოგიური ასპექტები, აგრეთვე შეფასებული იქნეს მარკეტინგის, რესურსების, ადგილმდებარეობის, საწარმოო სიმძლავრისა და ტექნოლოგიური პროცესების ალტერნატიული ვარიანტები.

ამჟამად ინვესტირებისა და დაფინანსების წესის შესახებ მსოფლიოში მიღებულ სტანდარტს წარმოადგენს უნიდოს -( United Nations Industrial Development Organization-Unido) შემუშავებული და პირველად 1978 წელს გამოქვეყნებული ინვესტიციების ტექნიკურ-ეკონომიკური დასაბუთების კონცეფცია უნდო-ს მიერ დამუშავებული მეთოდოლოგიის გამოყენება განსაკუთრებით სასარგებლოა იმ ქვეყნებისათვის, რომლებიც იმყოფებიან ეკონომიკაზე გადასვლის გარდამავალ ეტაპზე ეს მეთოდიკა შეიძლება გამოყენებულ იქნას არა ამრტო ახალი ინვესტიციების, არამედ საწარმოთა გაფართოების, მოდერნიზაციისა და პროფილის შეცვლის შემთხვევებისას ამ მეთოდიკის მიხედვით, საინვესტიციო პროექტის დამუშავება შეიძლება წარმოდგენილი იქნეს ციკლის სახით, რომელიც შედგება სამი ფაზისაგან: წინასაინვესტიციო, ინვესტიციების განხორციელებისა და ექსპლოატაციის.

წინასაინვესტიციო ფაზაში სწორი მიმართულებით გაწეული მუშაობა მნიშვნელოვნად განსაზღვრავს ინვესტიციების ეფექტიანობას. ამ ფაზაში განსაკუთრებული ყურადღება უნდა დაეთმოს შემდეგ ასპექტებს:

-ინვესტიციით გათვალისწინებული პროდუქციის ბარის შესწავლა, ამ პროდუქციაზე მოთხოვნილების ცვლილებების პროგნოზირება, აბზარზე შეღწევისა და დამკვიდრების შესაძლებლობა;[4]

-გამოსაყენებელი ნედლეულისა და მასალების გამოკვლევა, მათი მარაგის შესწავლა, ფასების ცვლილებების ტენდენციების შესწავლა. აუცილებლობის შემთხვევაში, კონკურენტული მასალების და ნედლეულის ლაბორატორიული შესწავლა მათი გამოყენების შესაძლებლობების დადგენის მიზნით.

-ადგილმდებარეობის შესწავლა, განსაკუთრებით იმ პროექტების შემთხვევაში, რომლისთვისაც სატრანსპორტო ხარჯები შეიძლება იყოს დანახარჯებს სიდიდის განსაზღვრული უმნიშვნელოვანესი ფაქტორი;

-გარემოს ზემოქმედების შეფასება, უნარჩენო ტექნოლოგიის ან გარემო სდამცავი ტექნოლოგიის დანერგვის შესაძლებლობა. ეკოლოგიური მდგომარეობის ანალიზი უნდა განხორციელდეს ქიმიური, ცელულოზა-ქაღალდის, მეტალურგიული, ნავთობგადამამუშავებელი პროექტების დროს, აგრეთვე ატომური, თბო- და ჰიდრო ელექტროსადგურების მშენებლობის საინვესტიციო პროექტების დროს.

-წარმოების მასშტაბების განსაზღვრა. უშუალოდ ეს დაკავშირებულია ბაზრის მოცულობის განსაზღვრასთან და ტექნოლოგიის შერჩევასთან. ამ გამოკვლევის პრინციპულ ამოცანას წარმოადგენს წარმოების ოპტიმალური ზომის განსაზღვრა.

განსაკუთრებულ ყურადღებას მოითხოვს საინვესტიციო პროექტებზე დანახარჯების განსაზღვრა. საინვესტიციო პროექტების ფინანსური ანალიზი არ არის იზოლირებული საქმიანობა, რომელიც ხორციელდება პროექტის

დამუშავების ბოლოს. ფინანსური ანალიზი თან სდევს პროექტის დამუშავების ყველა ფაზას, როდესაც შეირჩევა სხვადასხვა ვარიანტი და ალტერნატიული გადაწყვეტილებები. ფინანსურმა ანალიზმა და შეფასებამ უნდა უზრუნველყოს პროექტის ყველაზე ეფექტიანი და მიმზიდველი ვარიანტის შერჩევა და უნდა განსაზღვროს ინვესტირების, გაშვებისა და ექსპლოატაციის ეტაპზე ფინანსური ნაკადები, თითოეულ ეტაპზე საჭირო ფინანსური რესურსები და ამ ფინანსური რესურსების მიღების ყველაზე ეფექტური გზა.

საინვესტიციო პროექტის შეფასებისას, აუცილებელია თავდაპირველი საინვესტიციო დანახარჯების, როგორც ძირითადი კაპიტალისა და საბრუნავი კაპიტალის, ჯამის განსაზღვრა და მის სიდიდეში უცხოური და ადგილობრივი პარტნიორების მიერ გაწეული დანახარჯების გამიჯვნა. ინვესტიციების ძირითადი კაპიტალი მოიცავს ყველა ხარჯს, რომელიც გაიწევა საწარმოს აშენებისა და აღჭურვისათვის, აგრეთვე წინა საწარმოო ხარჯებს. კერძოდ, იურიდიულ, მარკეტინგულ, ფასიანი ქაღალდების გამომუშავებასთან დაკავშირებით, პერსონალის შერჩევისა და სწავლებაზე გაწეულ, საწარმოს გაშვების, გამოცდისა და ექსპლოატაციაში ჩაბმის ხარჯებს, მშენებლობის პერიოდში ბანკის სესხის პროცენტს.[5]

ინვესტიციების შეფასების ტრადიციულ მეთოდს წარმოადგენს მოსალოდნელი წმიდნა მოგების შეფარდება (რეალიზაციიდან მიღებულ ამონაგებს გამოკლებული დანახარჯები და მოგებიდან გადასახადები) ინვესტირებულ კაპიტალთან, ხოლო ინვესტიციების შესაფასებლად პროექტით გათვალისწინებული მთელი დაბანდებანი შეფასებული იქნეს მთელი პერიოდისათვის, ამიტომ ინვესტიციების შეფასების საყოველთაოდ მიღებული გახდა ფულადი ნაკადების დისკონტირების მეთოდი. ამ მეთოდით, პროექტით წმინდა დისკონტირებული შემოსავალი განისაზღვრება ფორმულით:

$$F(t)/(1+p)^t$$

სადაც (t) არის ფულადი ნაკადი პროექტით გათვალისწინებული J-u წელს;

P -არის კაპიტალის ბაზარზე გრძელვადიანი სესხის პროცენტი (კაპიტალური ღირებულება).

წმინდა დისკონტირებული შემოსავალი (wdS) იანგარიშება როგორც სხვაობა ინტეგრალურ შედეგსა (შემოსავალსა) და ინტეგრალურ დანახარჯებს შორის ინვესტიციის მთელს საანგარიშო პერიოდში, დაყვანილს მაჩვენებელთა შესადარ მომენტამდე. იგი ახასიათებს საინვესტიციო საქმიანობის საერთო, აბსოლუტურ შედეგს\_საბოლოო ეფექტს. ამასთან, იგულისხმება, რომ საწარმო (წინასწარ ირჩევს (იძლევა) დისკონტივ ნორმას (მინიმალურ დასაშვებ წმინდა მოგების მოსალოდნელ ნორმას), რომლის დროსაც ინვესტირება ეფექტურად შეიძლება ჩაითვალოს. საანგარიშო (E) განაკვეთის დადგენისათვის კი ბაზისად ხშირად იყენებენ განაკვეთის ნასესხებ კაპიტალზე ან ხელიდან გაშვებულ შესაძლებლობებს წმინდა დისკონტირებული შემოსავალი განისაზღვრება ფორმულით.

$$\Theta_n = \sum_{t=0}^T (R_t - 3_t) \cdot \alpha_t$$

სადაც -შემოსავალია t წელს;

3 t - დანახარჯები, იმავე წელს;

T -საანგარიშო დრო.

საანგარიშო დრო გამოსახავს ინვესტირების პროცესის ხანგრძლივობასა და შედეგსა წარმოების შექმნის, მისი ექსპლოატაციისა და ლიკვიდაციის დროის ჯამისაგან, პროექტი ეფექტიანია როცა  $\Theta > 0$ .

ყურადღებას ითხოვს ასევე საქართველოში კაპიტალის დაბანდების ეფექტიანობის სეფასების გამოყენებული მეთოდიკა. მათგან აღსანიშნავია ეფექტიანობის კოეფიციენტი, რომელიც განისაზღვრება როგორც საშუალო

წლიური მოგების შეფარდება კაპიტალურ იდაბანდების მოცულობასთან და გამოსყიდვის ვადა (მისი შებრუნებული სიდიდე) ამ მაჩვენებელს ახასიათებს ისეთი ნაკლოვანებები, რომელიც აძნელებს ინვესტიციების ეფექტიანობის ობიექტურ შეფასებას. ეს ნაკლოვანებებია, პირველ რიგში ის, რომ ზემოთაღნიშნული მაჩვენებლების გაანგარიშების დროს არ გაითვალისწინება დროის ფაქტორი, არც მოგება და არც ინვესტირებული სახსრები არ დაიყვანება ნამდვილ ღირებულებამდე. ერთმანეთს უფარდებენ არა შედარებით მაჩვენებლებს: ინვესტიციების სიდიდეს მეორე ნაკლს წარმოადგენს ის, რომ ინვესტირებული კაპიტალის ამოგების მაჩვენებელი გამოითვლება მხოლოდ მოგების სიდიდის მიხედვით, რეალურ პრაქტიკაში ინვესტიციების მოცულობის ამოგება ხდება ფულადი შემოსავლებით, რომელიც შეიცავს როგორც წმინდა მოგებას, ასევე ამორტიზაციის ანარიცხებს.

ამიტომ მხოლოდ მოგების მაჩვენებლის გამოყენება ხელოვნურად ამცირებს ეფექტიანობის კოეფიციენტს და ზრდის ამოგების ვადას.

საზღვარგარეთის ქვეყნების გამოცდილების გათვალისწინებით, აუცილებელია ეფექტიანობის შეფასებისათვის მხედველობაში მიღებულ იქნეს შემდეგი პრინციპები:

1. ინვესტირებული კაპიტალის ამოგების ვადის შეფასება უნდა მოხდეს რეალური ფულადი ნაკადის საფუძველზე, რომელიც შედგება წმინდა მოგებისა და ამორტიზაციის ანარიცხების ჯამისაგან. ამასთან, ფულადი ნაკადის მაჩვენებელი შეიძლება აღებული იქნას დიფერენცირებულად საინვესტიციო პროექტის ექსპლოატაციის წლების მიხედვით ან როგორც საშუალო წლიური.

2. ინვესტიცირებული კაპიტალის, ასევე ფულადი ნაკადი დაყვანა უნდა მოხდეს ნამდვილ „ამჟამინდელ“ ღირებულებამდე უმეტეს შემთხვევაში ინვესტირების პროცესი ხორციელდება არა ერთდროულად, არამედ რამდენიმე ეტაპად, ამიტომ ყოველი მომდევნო ეტაპის ინვესტირებისათვის საჭირო თანხა დაყვანი უნდა იქნეს რეალურ ღირებულებამდე. ზუსტად ასევე ფულადი



ნაკადიც (ფორმირების ეტაპების მიხედვით) დაყვანილი უნდა იქნეს ნამდვილ ღირებულებამდე.

3. საინვესტიციო პროექტის ფულადი ნაკადების დისკონტირების პროცესში დიფერენცირებული საპროცენტო განაკვეთის გამოყენება. როგორც ზემოთ აღინიშნა, ინვესტირებიდან მიღებული შემოსავლის სიდიდე დამოკიდებულია მრავალ ფაქტორზე: საშუალო სადეპოზიტო განაკვეთზე, ინფლაციის ტემპზე, რისკის დონეზე და სხვა. ამიტომ საინვესტიციო პროექტის შედარებისას დისკონტირების დროს გამოყენებული უნდა იქნეს სხვადასხვა განაკვეთები თითოეული ფაქტორის მიმართ.

4. ინვესტიციების ეფექტიანობის შეფასების მიზნის შესაბამისად დისკონტირებისათვის გამოყენებული განაკვეთების ფორმების ვარიაცია. ინვესტიციების ეფექტიანობის სხვადასხვა მაჩვენებლის გაანგარიშებისას დისკონტირებისათვის განაკვეთის პროდენტის (შედაგენს) სახით შეიძლება გამოყენებულ იქნას საშუალო დეპოზიტური ან საკრედიტო პროცენტი; ინფლაციის დონის, რისკის დონისა და ინვესტიციების ლიკვიდურობის გათვალისწინებით შემოსავლიანობისინდივიდუალური ფორმა და ა.შ.

ამ პრინციპების გათვალისწინებით გამოიყენება რეალური ინვესტიციების ეფექტიანობის შეფასების შემდეგი მაჩვენებლები: წმინდა დაყვანილი შემოსავალი, შემოსავლიანობის ინდექსი გამოსყიდვის პერიოდი, შემოსავლიანობის ნორმა.

წმინდა დაყვანილი შემოსავალი საშუალებას იძლევა დახასიათდეს ინვესტირების შედეგები, მისი საბოლოო ეფექტი აბსოლუტური სიდიდით. წმინდა დაყვანილი შემოსავლის ცნების ქვეშ გაიგება ინვესტირების პროექტის აპრობირების პერიოდის განმავლობაში ფულადი ნაკადის რეალურ დაყვანილ ღირებულებას გამოკლებული მის რეალიზაციაში ინვესტირებული სახსრების ჯამი. ამ მაჩვენებლის გაანგარიშება ხდება ფორმულით:

$$F=Q-P$$

სადაც F არის წმინდა დაყვანილი შემოსავალი

Q არის საინვესტიციო პროექტის ექსპლოატაციის პერიოდის განმავლობაში ფულადი ნაკადის მოცულობა. თუ მოცემულ ობიექტზე ახალი ინვესტირების დაწყებამდე ექსპლოატაციის სრული პერიოდის განსაზღვრა ძნელია, მაშინ მის გაანგარიშებაში აიღებენ 5 წელს (ეს არის მოწყობილობის ამორტიზაციის საშუალო პერიოდი, რომლის შედეგადაც მოწყობილობა ექვემდებარება შეცვლას).

P არის ინვესტირებული სახსრების მოცულობა, რომელიც მოხმარდა საინვესტიციო პროექტის განხორციელებას. ამ მაჩვენებლის გაანგარიშებისას გამოყენებული დისკონტის განაკვეთი დიფერენცირდება რისკის და ლიკვიდურობის დონის გათვალისწინებით.

წმინდა დაყვანილი შემოსავლის მაჩვენებელი შეიძლება გამოყენებულ იქნას არა როგორც საინვესტიციო პროექტის ეფექტიანობის შედარებითი შეფასებისათვის, არამედ როგორც მისი რეალიზაციის მიზანშეწონილობის კრიტერიუმად. საინვესტიციო პროექტი, რომლის წმინდა დაყვანილი შემოსავლის მაჩვენებელი უარყოფითი სიდიდეა ან ნულის ტოლია, უარყოფილი უნდა იქნეს, რადგან ის ინვესტორს დაბანდებულ კაპიტალზე დამატებით შემოსავალს ვერ მოუტანს. თუ ეს მაჩვენებელი დადებითია, მაშინ საინვესტიციო პროექტის განხორციელება ინვესტორს სასურველს მისცემს, გაზარდოს კაპიტალი.

მაგრამ ამ მაჩვენებელს აქვს უარყოფითი მხარე: დისკონტირებისათვის შერჩეული განაკვეთი, როგორც წესი, უცვლელია ინვესტიციური პროექტის ექსპლუატაციის მთელი პერიოდის განმავლობაში. ამასთან, მომავალი ეკონომიკური პირობების ცვლილების გამო შეიძლება ეს განაკვეთი შეიცვალოს, მაგრამ მიუხედავად ამ ნაკლოვანებებისა, განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის

ქვეყნებში ეს მაჩვენებელი მიჩნეულია ინვესტიციების ეფექტიანობის მაჩვენებელთა სისტემაში ყველაზე საიმედო მაჩვენებლად.

შემოსავლიანობის ინდექსი, ერთი შეხედვით, მსგავსია ადრე ტრადიციულად გამოყენებული მაჩვენებლის\_`კაპიტალური დაბანდების ეფექტიანობის კოეფიციენტისა`, მაგრამ ეკონომიკური შიანარსით, ის სულ სხვა მაჩვენებელია, რადგან ინვესტიციიდან შემოსავლის სახით შემოდის არა წმინდა მოგება, არამედ ფულადი ნაკადი. შემოსავლიანობის ინდექსის გაანგარიშება ხდება ფორმულით:

$$A=Q/P$$

სადაც A - საინვესტიციო პროექტის შემოსავლიანობის ინდექსი

Q -ფულადი ნაკადის მოცულობა

P - ინვესტირებული სახსრების მოცულობა.

`შემოსავლიანობის ინდექსის` მაჩვენებელი შეიძლება საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციისათვის მიღების კრიტერიუმად იქნეს გამოყენებული. თუ შემოსავლიანობის ინდექსის მნიშვნელობა ერთის ტოლია ან მასზე ნაკლები, მაშინ პროექტი უნდა იქნეს უარყოფილი, რადგან ის დამატებით შემოსავალს არ მოუტანს ინვესტორს.

გამოსყიდვის პერიოდი წარმოადგენს ინვესტირების ეფექტიანობის შეფასების ყველაზე გავრცელებულ მაჩვენებელს „კაპიტალური დაბანდების გამოსყიდვის ვადისაგან` განსხვავებით, გამოსყიდვის პერიოდი გაიანგარიშება არა მოგებიდან გამომდინარე, არამედ ფულადი ნაკადის მიხედვით. ამ მაჩვენებლის გაანგარიშება ხდება ფორმულით:

$$T=P/q$$

სადაც T -საინვესტიციო პროექტში დაბანდებული სახსრების გამოსყიდვის პერიოდია;

P - საინვესტიციო სახსრების მოცულობა;

q - პერიოდში ფულადი ნაკადების საშუალო სიდიდეს.

მოკლევადიანი დაბანდების შემთხვევაში ეს პერიოდი აიღება ერთი თვის ტოლად, ხოლო გრძელვადიანი დაბანდების შემთხვევაში ერთი წლის ტოლად.

„გამოსყიდვის პერიოდის“ მაჩვენებელი შეიძლება გამოყენებული იქნეს არა მარტო ინვესტიციების ეფექტიანობის შესაფასებლად, არამედ ინვესტიციური რისკის დონის შესაფასებლად. რაც უფრო დიდია პროექტის რეალიზაციის პერიოდი მის სრულ გამოსყიდვამდე, მით უფრო მაღალია საინვესტიციო პროექტის რისკის დონე.

ამ მაჩვენებლის ნაკლოვან მხარეს წარმოადგენს ის, რომ ეს მაჩვენებელი არითვალისწინებს იმ ფულად ნაკლს, რომელიც ფორმირდება ინვესტიციის გამოსყიდვის შემდეგ იმ საინვესტიციო პროექტით, რომლის ექსპლოატაციის ვადა ხანგრძლივია, გამოსყიდვის პერიოდის შემდეგ შეიძლება მიღებულ იქნეს გაცილებით მეტი წმინდა დაყვანილი შემოსავალი, ვიდრე ექსპლოატაციის მოკლე პერიოდის, ანალოგიური ან უფრო მოკლე გამოსყიდვის მქონე პროექტით.

შემოსავლიანობის ნორმა წარმოადგენს უფრო რთულ მაჩვენებელს. ის ახასიათებს კონკრეტული საინვესტიციო პროექტის შემოსავლიანობას და ხასიათდება დისკონტის განაკვეთით, რომლითაც ინვესტიციიდან მომავალი ფულადი ნაკადის ღირებულება დაიყვანება საინვესტიციო სახსრების რეალურ ღირებულებამდე. სხვანაირად შემოსავლიანობის ნორმა ხასიათდება დისკონტის განაკვეთით, რომლითაც წმინდა დაყვანილი შემოსავალი დისკონტირების პროცესში დაიყვანება ნულამდე.

ზემოთ განხილული ინვესტიციების ეფექტიანობის მაჩვენებლები იმყოფება მჭიდრო ურთიერთკავშირში და რეალური ინვესტიციების ეფექტიანობის განსაზღვრისას ისინი განხილულნი უნდა იქნენ ერთ კომპლექსში.

საინვესტიციო პროექტების ეკონომიკური ეფექტიანობის მაჩვენებელთა განსაზღვრისათვის გამოიყენება საბაზისო, მსოფლიო, პროგნოზული და საანგარიშო ფასები.

საბაზისო ფასები არის დროის მოცემული მომენტისათვის არსებული ფასები და იხმარება, როგორც წესი, ინვესტიციების შესაძლებლობათა ტექნიკურ-ეკონომიკური გამოკვლევების სტადიაზე. პროგნოზული ფასები გამოსახავს ფასებს საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციის 1 წლის ბოლოსათვის –(პროდუქციაზე, რესურსებსა და მომსახურებაზე ფასების ცვლილებების პროგნოზული ინდექსის შესაბამისად) და გამოითვლება.

$$P=Bj_t$$

სადა, P- პროგნოზული ფასებია;

B- საბაზისო ფასები

$j_t$ -ფასების ცვლილებების პროგნოზული კოეფიციენტი (ინდექსი)

საანგარიშო ფასები განისაზღვრება საბაზისო ფასების გადამრავლებით საერთო ინფლაციის შესაბამის ინდექსზე.

პროგნოზული და საანგარიშო ფასები გამოიყენება საინვესტიციო პროექტების ტექნიკურ-ეკონომიკური დასაბუთებისათვის. საანგარიშო ფასებით სარგებლობენ, აგრეთვე, ეფექტიანობის ინტეგრალურ მაჩვენებელთა განსაზღვრისას იმ შემთხვევაში, როცა დანახარჯებისა და შედეგების მიმდინარე მნიშვნელობები აიღება პროგნოზულ ფასებში. ამის აუცილებლობა გამოწვეულია ინფლაციის სხვადასხვა დონეზე მიღებული შედეგების შედარებითი უზრუნველყოფით.

აღსანიშნავია, რომ დასავლეთის ქვეყნების სამეურნეო პრაქტიკაში არ არსებობს ინვესტიციები ეფექტიანობის შეფასების ერთიანი მეთოდოლოგია და ყოველი კორპორაცია თუ ფირმა ხელმძღვანელობს თავისი გამოცდილებით, ფინანსური რესურსებითა და მიზნებით. სარგებლობს საკუთარი მეთოდიკით.

თანამედროვე პირობებში ფართო გავრცელება ჰპოვა ინვესტიციების ეფექტიანობის განსაზღვრის მეთოდებმა, რომელიც დაფუძნებულია დისკონტირების კოეფიციენტის გამოყენებაზე და ცნობილია ე.წ. რთული პროცენტის ფორმულის სახით, სახელდობრ, ამ მეთოდით ხდება ინვესტიციების ეფექტიანობის ზემოთ მოყვანილი მაჩვენებლების განსაზღვრა.

ინვესტიციის შემოსავლიანობის შიდა ნორმა (ანუ რენტაბელობის შიდა ნორმა) წარმოადგენს დისკონტის იმ ნორმას, რომელზეც დაყვანილი ეფექტის სიდიდე გაუტოლდება დაყვანილ კაპიტალდაბანდებას (წმინდა დისკონტური ღირებულება ნულის ტოლი გახდება). აღნიშნული მაჩვენებელი ( $E_y$ ) განისაზღვრება დამოკიდებულებიდან:

$$\sum_{t=0}^T \frac{R_t - 3_t}{1 + E_y} = \sum_{t=0}^T \frac{K_t}{(1 + E_y)^t}$$

თუ ამ ფორმულით გაანგარიშებული შემოსავლიანობის შიდა ნორმას სიდიდე არანაკლებია შემოსავლიანობის საჭირო ნორმაზე (რომელსაც ინვესტორი მოითხოვს-ვარაუდობს), მაშინ ინვესტიცია ეფექტიანია -  $E_y \geq E$ .

ინვესტიციების ეფექტიანობის ერთ-ერთ მნიშვნელოვან მაჩვენებელს წარმოადგენს კაპიტალდაბანდების ანაზღაურების ვადა თა, ანუ დრო, რომლის განმავლობაშიც თავდაპირველი ინვესტიციები დაიფარება რეალიზაციით მიღებული ჯამური შედეგებით.

საინვესტიციო პროექტის განხორციელებასთანდაკავშირებული დანახარჯები და შედეგები შეიძლება გავიანგარიშოთ დისკონტირებით ან მის გარეშე. შესაბამისად, მივიღებთ ანაზღაურების ორ სხვადასხვა დროს.

ეკონომისტები მიზანშეწონილად თვლიან ანაზღაურების ვადის განსაზღვროს დისკონტირებით. ასეთ შემთხვევაში, განტოლება, საიდანაც შესაძლებელია გაცემულ იქნეს ანაზღაურების ტ ვადა შეიძლება ჩაიწეროს შემდეგნაირად

$$\sum_{t=0}^T (R_t - 3_t) \frac{1}{(1 + E_y)^t} = K$$

საინვესტიციო პროექტის დაგეგმვის, ანალიზისა და კონტროლის განხორციელებისათვის მიღებულია საფინანსო დოკუმენტის სამი ძირითადი ფორმა: „ანგარიში მოგებასა და ზარალზე“, „ბალანსი“ და „ანგარიში ფულადი სახსრების მოძრაობაზე“. ისინი გამოსახავენ საწარმოს მომავალი (პროგნოზულ) მდგომარეობას და საშუალებას იძლევიან თვალყური ადევნონ საინვესტიციო პროექტის განვითარების დინამიკას რეალიზაციის მთელ პერიოდის განმავლობაში.

საინვესტიციო პროექტის შეფასების მნიშვნელოვან ფორმას წარმოადგენს „ანგარიში ფულადი სახსრების მოძრაობაზე“. მისი საშუალებით შესაძლებელია გარკვეულ იქნეს ინვესტიციების სავარაუდო მოცულობა და ვადები და პროექტის დაფინანსების ფორმა. ეს დოკუმენტი სამი განყოფილებისაგან შედგება: ა) ფულადი ნაკადი წარმოებრივი საქმიანობიდან ბ) ფულადი ნაკადი საინვესტიციო საქმიანობიდან და გ) ფულადი ნაკადი საფინანსო საქმიანობიდან.

საინვესტიციო პროექტის მისაღებად აუცილებელ კრიტერიუმს წარმოადგენს დადებითი (რეალური) ფულადი სალდო დროის ნებისმიერ ინტერვალში, რომელიც ინვესტორი ეწევა ხარჯებს და ღებულობს შემოსავალ. უარყოფითი ფულადი სალდო მიუთითებს დამატებითი (საკუთარი ან ნასესხები) სახსრების მოზიდვის აუცილებლობაზე და მათი ასახვის საჭიროებაზე ეფექტიანობის ანგარიშში.

რეალური ფულადი სალდო ( $D_T$ ) გამოსახავს სხვაობას ფულადი სახსრების მოდინებასა და გადინებას (შემოსავალსა და გასავალს) შორის სამივე სახის (წამროებრივი, საინვესტიციო, საფინანსო) საქმიანობიდან საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციის  $T$  პერიოდში და გამოიტვლება დამოკიდებულებიდან:

$$D_t = \sum_{i=0}^T d_i$$

სადაც დტ-მიმდინარე რეალური ფულადი სალდოა ინვესტიციის  $t$  ბიჯზე (პერიოდზე) და ტოლია

$$d_t = D_t^v + D_t^o + D_t^s$$

სადაც დტ-მიმდინარე ფულადი სალდოა ინვესტიციის  $t$  ბიჯზე (პერიოდზე) და ტოლია

სადაც  $D_t^v$ -ფულადი ნაკადია წამროებრივი საქმიანობიდან  $t$  ბიჯზე

$D_t^o$  - ფულადი ნაკადი საინვესტიციო საქმიანობიდან იგივე ბიჯზე

$D_t^s$ -ფულადი ნაკადი საფინანსო საქმიანობიდან იგივე ბიჯზე;

$D_t$  -ს დადებითი მნიშვნელობა მიუთითებს იმაზე, რომ ინვესტიციის  $t$  ბიჯზე საწარმოს გააჩნია თავისუფალი ფულადი სახსრები.

საინვესტიციო პროექტის კომერციული ეფექტიანობის დამატებითი შეფასებისათვის გაიანგარიშებენ, აგრეთვე დავალიანებათა (კრედიტებისა და ნასესხები სახსრების სრული დაფარვის ვადას და პროექტში მონაწილეთა წილის ინვესტიციების საერთო მოცულობაში. პროექტი მისაღებია მაშინ, როცა კრედიტის მთლიანი დაფარვის ვადა, ანგარიშის მიხედვით, აკმაყოფილებს კრედიტის გამგემი ბანკის მოთხოვნებს; ამასთან, ნასესხებ სახსრებზე მოთხოვნილება უნდა განისაზღვროს რეალური ფულადი სალდოს წლიური მინიმალური მნიშვნელობის მიხედვით.[5]



## 2. შედეგები და მათი განსჯა

### 2.1 საქართველოში განხორციელებული ინვესტიციები არასაფინანსო აქტივებში.

თანამედროვე პირობებში ქვეყანაში მიმდინარე სოციალურ-ეკონომიკური რეფორმების გარკვეული წარმატების მიუხედავად ეკონომიკაში შექმნილი მდგომარეობა კვლავ მძიმეა. საწარმოო და სამეურნეო სისტემაში სტაგნაციისა და რღვევის პროცესი გრძელდება, უმრავლეს სამრეწველო საწარმოში მატერიალურ-ტექნიკური საშუალებები როგორც ფიზიკურად, ისე მორალურად გაცვეთილია, ტექნიკური პროგრესი ინოვაციური პროცესების შეჩერებულია, დღითიდღე იზრდება საგარეო-ეკონომიკური დავალიანება, დიდია იმპორტის და მცირეა ექსპორტის მოცულობა, ვალუტის დევალვაცია ინფლაციური პროცესების გაუარესებას იწვევს, მაღალია უმუშევრობის დონე, არ არის საწარმოო პოტენციალის ამაღლებისთვის საკმარისი ფინანსური რესურსები. ამ მდგომარეობიდან გამოსვლა შესაძლებელია მხოლოდ სწორი საინვესტიციო პოლიტიკის შემუშავების შემთხვევაში.

ამასთან ერთად ჩვენ შეგვიძლია ვნახოთ ქვემოთ მოყვანილი ცხრილების საშუალებით თუ რა რაოდენობით ინვესტიციები განხორციელდა საქართველოში ბოლო წლების განმავლობაში, გარდამავალი ეკონომიკის პირობებში, თუ რა მოცულობის ინვესტიცია განხორციელდა თვითოეულ პრიორიტეტულ დარგში. მოცემული გვაქვს როგორც ბიუჯეტის მიერ განხორციელებული ინვესტიციები, ასევე არასაბიუჯეტო, მოსახლეობის საკუთარი სახსრებით და უცხოური კაპიტალით განხორციელებული ინვესტიციები.

ცხრილი 1.

ინვესტიციები არაფინანსურ აქტივებში

	2007	2008	2009	2010	2011
ინვესტიციები არაფინანსურ აქტივებში სულ	525	367	365	455	539
ინვესტიციები ძირითად კაპიტალში	512	364	343	400	415
ინვესტიციები არამატერიალურ აქტივებში	1	-	2	4	9
დანახარჯები კაპიტალურ შეკეთებაზე	10	3	13	41	39
ინვესტიციები მატერიალური საბრუნავი საშუალებების მაგარების გასაზრდელად	2	-	-	-	-
ინვესტიციები სხვა არაფინანსურ აქტივებში	-	-	1	10	16

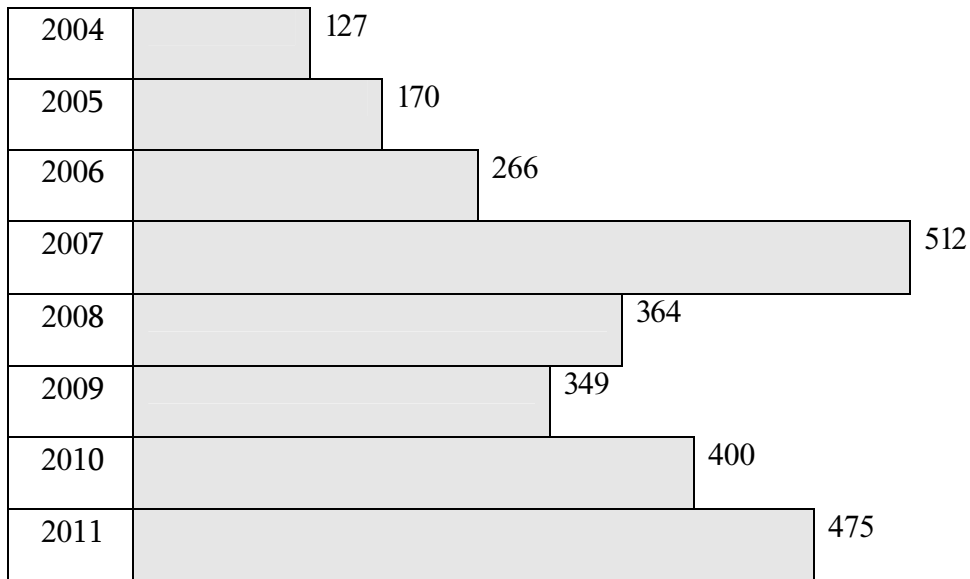
ცხრილი 2.

ინვესტიციები ძირითად კაპიტალში ეკონომიკური  
საქმიანობის სახეობების მიხედვით.

	2007	2008	2009	2010	2011
ინვესტიციები ძირითად კაპიტალში. სულ.	512.1	363.5	348.9	399.7	475.0
სოფლის მეურნეობა, ნადირობა და მეტყევეობა	0.2	6.1	1.3	0.6	1.3
სამთომომპოვებელი მრეწველობა და კარიერების დამუშავება	2.6	2.3	23.9	34.0	9.4
გადამამუშავებელი მრეწველობა	43.5	14.8	17.6	7.1	34.7
ელექტროენერჯია, გაზი და წყალმომარაგება	81.6	56.1	13.4	63.6	10.0
მშენებლობა	21.7	80.4	92.2	77.6	106.5
საბითუმო და საცალო ვაჭრობა, ავტომობილების, მოტოციკლების, საყოფაცხოვრებო საქონლის და პირადი სარგებლობის ნივთების რემონტი.	10.2	0.8	0.1	0.5	17.0
სასტუმროები და რესტორნები.	6.2	5.6	19.6	17.8	26.4

	2007	2008	2009	2010	2011
ტრანსპორტი, სასაწყობო მეურნეობა და კავშირგაბმულობა.	312.4	150.5	139.3	149.3	192.3
საფინანსო შუამავლობა.	3.3	3.1	5.6	–	0.5
ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარა და კომერციული საქმიანობა.	19.6	34.9	17.7	24.6	51.5
სახელმწიფოს მართვა და თავდაცვა სავალდებულო სოციალური დაზღვევა.	8.0	3.6	9.3	13.7	4.5
განათლება.	0.4	1.4	0.9	–	1.5
ჯამრთელობის დაცვა და სოციალური მომსახურება	–	–	0.5	0.1	7.0
სხვა კომუნალური, სოციალური და პერსონალური მომსახურება	2.4	3.9	7.5	10.8	12.4

ზემოთ მოცემული ცხრილები ძირითად კაპიტალში ინვესტიციების მოცულობასთან დაკავშირებით შეიძლება გამოვსახოთ გარკვეული სახით. რაც უფრო თვალსაჩინო სურათს მოქცევს წლების განმავლობაში ინვესტირების მოცულობის ურთიერთ შესადარებლად.



ნახაზი 1. ინვესტიციები ძირითად კაპიტალში  
2004–2011 წლებში. მლნ.ლარი

## 2.2 უცხოური ინვესტიციების როლი საქართველოს

### ეკონომიკაში და მათი დინამიკა

საქართველოში უცხოური კაპიტალის მოზიდვა და გამოყენება საბაზრო ურთიერთობების დამკვიდრებისა და განვითარების, ეკონომიკური აღმავლობის უმნიშვნელოვანესი ფაქტორია.

საბაზრო ეკონომიკის მოცემულ ეტაპზე რეალურად არ არის ჩამოყალიბებული ქრთველ ინვესტორთა მძლავრი ფენა, რომელიც მოახდენს მსხვილმაშტაბიანი საინვესტიციო პოლიტიკის წარმოებას საქართველოში. ამიტომ მნიშვნელოვანია უცხოური ინვესტიციების მოზიდვა, ადგილობრივი და

უცხოური კაპიტალის შერწყმა და მათი ეფექტური განვითარების ორგანიზაცია, რაც დიდათ შეუწყოვს ხელს საქართველოში ეკონომიკური ურთიერთობების დაბალანსებას, მრეწველობის დარგის აღორძინებას და განვითარებას, სოციალურ მდგომარეობის გაუმჯობესებას და ეკონომიკურ ზრდას. ამ ფონზე უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის განვითარებისა და ეფექტიანი გამოყენების მეცნიერული და პრაქტიკული ღონისძიებების შემუშავება მეტად აქტიურია და დიდი ეკონომიკური მნიშვნელობა აქვს.

ზემოთ აღნიშნულიდან გამომდინარე აუცილებელი ხდება მოხდეს სწორი საინვესტიციო პოლიტიკის შემუშავება, რაც საშუალებას მოგვცემს შევძლოთ უცხოური ინვესტიციების მოზიდვა. ამიტომ აუცილებელია საქართველოში შეიქმნას სასურველი საინვესტიციო გარემო, რაც უპირველეს ყოვლისა ნიშნავს რომ იყოს სტაბილური ეკონომიკური და პოლიტიკური მდგომარეობა, რაც ინვესტორებს საშუალებას აძლევს მიიღონ გარანტი ინვესტიციის ნორმალური განხორციელების და იყვნენ დაცულები კორუფციისგან, ინფლაციისგან და სხვა უარყოფითი მოვლენებისგან. აუცილებელია შევექმნათ სწორი კონკურენტუნარიანი ბაზარი რაც ინვესტორს საშუალებას მისცემს ინვესტიციის ეფექტურ განხორციელებაში და ჩადებული კაპიტალის სწრაფ უკუგებაში. აუცილებელია შეიქმნას სწორი საგადასახადო სისტემა რაც ერთგვარ მასტიმულირებელი საშუალებაც კი იქნება ინვესტირებისთვის.

ქვემოთ ნაჩვენებ ცხრილებში მოცემულია საქართველოში უცხოური ინვესტიციები ძირითად კაპიტალში, მათი რაოდენობა წლების მიხედვით. გვაჩვენებს თუ როგორ მერყეობს ინვესტიციების რაოდენობა უარყოფითი მიმართულებით ბევრ დარგში. რაც ისევ და ისევ საქართველოს არასწორი საინვესტიციო პოლიტიკის მაჩვენებელია.

ცხრილი 3.

უცხოური ინვესტიციები ძირითად კაპიტალში  
ეკონომიკური საქმიანობის სახეობების მიხედვით.

	2007	2008	2009	2010	2011
უცხოური ინვესტიციები ძირითად კაპიტალში	400989	168606	118805	140223	73021
სოფლის მეურნეობა, ნადირობა და მეტყვევობა	–	6010	531	363	315
სამთო მშენებელი მრეწველობა და კარიერების დამუშავება.	1996	2072	22616	–	8828
გადამამუშავებელი მრეწველობა.	35323	10104	6885	–	3276
ელექტროენერგია, გაზი და წყალმომარაგება.	72853	49451	7463	59645	–
მშენებლობა.	1934	–	–	12047	2214
საბითუმო და საცალო ვაჭრობა. ავტომობილების მოტოციკლების საყოფაცხოვრებო ნივთების და პირადი სარგებლობის ნივთების რემონტი.	8573	249	–	462	8173
სასტუმრო და რესტორნები.	5943	5467	19307	17713	25049
ტრანსპორტი, სასაწყობო მეურნეობა და კავშირგაბმულობა.	272193	92808	48647	34326	3672

(საფინანსო შუამავლობა) ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარა და კომ-ერციული საქმიანობა.	–	–	626	163	16634
სახელმწიფო მრთვა და თავ-დაცვა სავალდებულო სოც დაზღვევა.	1906	1008	7315	13482	2868
განათლება.	–	1438	897	–	–
ჯამრთელობის დაცვა და სოც მომსახურებ.	–	–	508	60	4832
საფინანსო შუამავლობა.	–	–	–	–	128
სხვა კომუნალური, სოციალური და პერსონალური მომსახურება.	268	–	4008	1963	2026

ფაქტიურად მოქმედ ფასებში ათასი ლარი.

ამასთან ერთად უცხოური ინვესტიციების განხილვის დროს აუცილებელია იმის განსაზღვრაც თუ რომელმა ქვეყნებმა განახორციელეს საქართველოში ინვესტირება, რომელ წელს და რა რაოდენობით. აუცილებელია იმ მოწინავე და მეზობელი ქვეყნების ცოდნა თუ ვინ რა რაოდენობით ეწევა ჩვენს ქვეყანაში ინვესტირებას ანუ საინვესტიციო პოლიტიკას. ვინ არის დაინტერესებული მოახდინოს კაპიტალ დაბანდება საქართველოში[18]



უცხოური ინვესტიციები ძირითად კაპიტალში, ინვესტორი ქვეყნებისა და საერთაშორისო ორგანიზაციების მიხედვით.

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
უცხოური ინვესტიციები ძირითად კაპიტალში.	42852	400989	168606	118803	140223	78021
აზერბაიჯანი.	–	24223	8311	–	–	–
ა. შ. შ.	505	131150	40881	24484	79113	27889
გაერთიანებული სამეფო.	24888	52054	16698	30	12047	2214
გერმანია.	–	17193	37	753	363	2480
თურქეთი.	163	26338	7618	35460	32289	24
იაპონია.	–	9447	7877	3743	744	–
ნიდერლანდები.	2248	3017	607	12706	–	–
რუსეთი.	–	26047	8311	–	–	2857
საფრანგეთი.	–	18563	5664	1435	–	164
შვეიცარია.	5302	1540	–	101	–	3391
ევრობანკი.	–	11660	–	1461	162	16629
იტალია.	–	770	174	–	–	3672
კანადა.	–	–	1277	21640	–	8888
ჩინეთი.	–	–	–	2350	–	387
გაერო.	–	–	–	33	–	5
მსოფლიო ბანკი.	9716	45518	52847	13589	15505	8911

## 2.3 საინვესტიციო პროექტების მართვის აპრობირებული მეთოდები მსოფლიოში

საერთაშორისო საფინანსო-საკრედიტო ორგანიზაციების რეკომენდაციით, საინვესტიციო პროექტების მართვის სისტემას უნდა ხელმძღვანელობდეს ჯგუფი, რომელიც ღებულობს ყველა საჭირო ინფორმაციას პროექტის მიმდინარეობის შესახებ და განსაზღვრავს პროექტის მართვის სამთავრობო პოლიტიკას. ასეთი საკოორდინაციო კომიტეტის ბუნებრივი ადგილსამყოფელია: ფინანსთა სამინისტრო, ვინაიდან აღნიშნული კრედიტები სახელმწიფო ბიუჯეტს აწვება ვალად და შემდგომ მათ მომსახურებასაც ფინანსთან სამინისტრო ახორციელებს. უმრავლეს შემთხვევაში სწორედ იქ არის ის დეპარტამენტები, რომლებიც უშუალოდ განსაზღვრავენ ქვეყნის საინვესტიციო პოლიტიკას საერთაშორისო ორგანიზაციებთან მიმართებაში და კოორდინაციას უწევენ პროექტების მიმდინარეობას.

პროექტების მართვა შეიძლება ორგანიზებული იქნას უფრო სრულყოფილი სახით, თუ პროექტების მართვის პროცესში ჩართული იქნებიან ყველა ის უწყება-დაწესებულება, რომელთაც გააჩნიათ შესაბამისი ცოდნა და გამცოდნეობა.

ცენტრალურ ბანკს შეუძლია წარმოადგინოს ინფორმაცია უკანასკნელი დამოსალოდნელი ცვლილებების შესახებ ქვეყნის საგადამხდელო ბალანსში.

ეკონომიკის სამინისტროს შეუძლია შეახსენოს ფინანსთან სამინისტროს პრიორიტეტული საინვესტიციო დარგებისა და მიმართულებების შესახებ, უცხოური კრედიტების ძირითად მომხამრებლებს შეუძლიათ გააანალიზონ ბაზრების მდგომარეობა და მათი ფინანსირების საშუალებანი.

კომერციული ბანკების წარმომადგენლებს შეუძლიათ წარმოადგინონ ინფორმაცია სასესხო ბაზრების რესურსების მდგომარეობის შესახებ.

ამასთანავე გადაწყვეტილებების მიღების თვალსაზრისით მიზანშეწონილი იქნება თუ ფინანსთა სამინისტრო თითოეულ გადაწყვეტილებას წინასწარ განიხილავს მათთან ვისაც უშუალოდ შეეხება დაგეგმილი ქმედება და შეიმუშავებს ქმედების ოპტიმალურ ვარიანტს კონსენსუსის გზით. რასაკვირველია თეორიულად ასეთი პოლიტიკის განსაზღვრა უფრო ადვილია ვიდრე მისი რეალურად განხორციელება.

სასურველია, რომ საკოორდინაციო კომიტეტი უმაღლეს დონეზე იმართებოდეს ფინანსთა მინისტრის ან მისი რომელიმე მოადგილის მიერ. კომიტეტის სამდივნოს ფუნქცია საერთაშორისო საინვესტიციო პროექტების განყოფილებამ შეასრულოს. ასევე სასურველია თუ კომიტეტის თავმჯდომარე ან მისი მოადგილე იქნება ეროვნული ბანკის წარმომადგენელი. ასევე კარგი იქნება თუ ეკონომიკისა და მრეწველობის სამინისტროები იქმნებიან წარმოდგენილები უმაღლეს დონეზე.

კომიტეტის სხდომები უნდა იმართებოდეს რეგულარულად, სასურველია კვარტალში ერთხელ და გამომუშავებული იყოს სამოქმედო გეგმა 6-12 თვის პერიოდისათვის კომიტეტმა უნდა განსაზღვროს ქვეყნის მთლიანი მოთხოვნილება უცხოურ ფინანსირებაზე, სხვადასხვა წყაროებიდან მოზიდულ სახსრებზე. კომიტეტმა ამასთანავე უნდა გაითვალისწინოს ვალის მომსახურებასთან დაკავშირებულ იხარჯები, განიხილოს ვალების ხელახალი ფინანსირებისა და რესტრუქტურირების შესაძლებლობანი.

საკოორდინაციო კომიტეტის სხდომების გადაწყვეტილებები უნდა იყონ ორიენტირები მონაწილე მხარეების შემდგომ მოღვაწეობაში. არის თუ არა აუცილებელი, რომ საკოორდინაციო კომიტეტი გამოდიოდეს, როგორც ძირითად ადმინისტრაციული ორგანო? ამასთან დაკავშირებით ვალსი უცხოელ წამყვან სპეციალისტებს შორის აზრთა სხვადასხვაობა არსებობს და შესაბამისად სხვადასხვა ქვეყნებშიც ასეთი ტიპის უწყებებს განსხვავებული დოზით აქვთ მინიჭებული ადმინისტრაციული უფლება-მოვალეობანი.

საკოორდინაციო კომიტეტის შექმნა დღეისათვის მსესხებელ ქვეყნებში საკმაოდ გავრცელებული პრაქტიკაა.

ბრაზილიაში კი, სიანვესტიციო პროექტების მართვასთან დაკავშირებულია პოლიტიკა და საერთოდ პოლიტიკა საერთაშორისო საფინანსო ორგანიზაციებთან მიმართებაში იმართება ეკონომიკის დაგეგმვის სამინისტროს მიერ. ამ უკანასკნელის შემადგენლობაში შედიან წარმომადგენლები: დაგეგმვის სამინისტროდან, ხაზინიდან, ფინანსთან სამინისტროდან, ასევე ხელმძღვანელი პირები, რომლებიც პასუხისმგებელი არიან ქვეყანაში ეკონომიკური პოლიტიკის გატარებაზე. სახელმწიფო სესხების მართვა, წყაროს მიუხედავად ხროციელდება ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ეროვნული საბჭოს მიერ, რომელსაც ფინანსთა მინისტრი უდგას სათავეში. საბჭოში შედიან დაგეგმვის, შრომის, სოციალური უზრუნველყოფის, მრეწველობისა და ვაჭრობის სამინისტროების, ასევე სხვა მოცემულ სექტორში მოქმედი სააგენტოების თანამშრომლები.[1]

საკოორდინაციო კომიტეტის საქმიანობის განსაკუთრებით საინტერესო მაგალითს წარმოადგენს ინდონეზიის კომიტეტი. ინდონეზია არის ნავთობის ექსპორტიორი ქვეყანა დაბალი შემოსავლით ერთ სულ მოსახლეზე, რომელიც დამოკიდებულია როგორც სახელმწიფო ისე კერძო კრედიტებზე. ათი წლის განმავლობაში ინდონეზიას ჰქონდა საიმედო ხელმისაწვდომობა საგარეო კრედიტების წყაროებთან, თავისი მაკროეკონომიკური პოლიტიკისა და ვალების მართვის წარმატებული პოლიტიკის გამო. სახელმწიფოსა და სახელმწიფო საწარმოების სასესხო ვალდებულებები ფინანსთა სამინისტროს კონტროლის ქვეშ იმყოფებოდა, ცენტრალურ იბანკი კი კონტროლს უწევდა სახელმწიფო საბაზრო სესხებს, რომლებიც მიმართული იყო საგადამხდელო ბალანსის რეგულირებაზე. ტრადიციულ პოლიტიკასთან დაკავშირებით-`კაპიტალის გახსნილი მოზრაობა`, კერძო საფინანსო ვალდებულებებზე სახელმწიფო კონტროლი არ არსებობდა. ოთხმოციანი წლების ბოლოს ქვეყანა შეეჯახა პირველ რიგში მთლანი საგარეო დავალიანებების სწრაფ ზრდას და მეორეს მხრივ საერთაშორისო სასესხო პირობების გაუარესებას (რაც გამოიხატა საპროცენტო განაკვეთის გაზრდაში, ვალი სდაფარვის ვადების შემცირებაში), მეორე სესხების მიმართ, როგორც სახელმწიფო ისე კომერციული სექტორის

სახიფათოდ მზარდ მოთხოვნილებაში. იმისათვის, რომ გაეკონტროლებინათ უცხოური სესხები 1991 წელ სინდონეზიის მთავრობან ჩამოყალიბა განსაკუთრებული კომერციული სესხების ჯგუფი (კსჯ). კსჯ-ს მიენიჭა შემდეგი უფლება-მოვალეობანი:

- კოორდინაციის გაწევა ყველა სახელმწიფო კომერციულ სესხზე (კომერციული პროექტები), მათ შორი სსახელმწიფო საწარმოების სესხებსა და კერძო სექტორის უცხოურ ფინანსურ ვალდებულებებზე;
- წლიური ლიმიტის დაწესება უცხოურ კომერციულ სესხებზე, რომლებიც მოიზიდება სახელმწიფო და კერძო პროექტების რეალიზაციისთვის, ასევე სესხების პირობების ზედამხედველობა;
- პროექტების პრიორიტეტულობის და მათი განხორციელების გრაფიკების დამტკიცება;
- მსესხებლებისაგან მოითხოვოს, რომლებიც წარმოადგენენ, როგორც სახელმწიფო, ისე კერძო სექტორს, დამატებითი ინფორმაცია სესხების პირობების შესახებ.

უმრავლეს ქვეყნებში მთავრობა მიზანშეწონილად მიიჩნევს საინვესტიციო პროექტებისათვის კრედიტების მოზიდვასთან დაკავშირებულ მოლაპარაკებებზე უფლებამოსილება გადასცეს ფინანსთა სამინისტროს, რადგანაც სწორედ ეს სამინისტროა პასუხისმგებელი ქვეყანაში მთლიანად ფინანსური პოლიტიკის წარმართვაზე, ვინაიდან ფინანსთა სამინისტროს თავისთვის არ ახორციელებს დანახარჯებს მოსალოდნელია, რომ ის უფრო ეფექტურად წარმართავს საინვესტიციო პოლიტიკას ქვეყნის ფინანსური ინტერესების შესაბამისად.

ქვეყნები, რომლებსაც სურთ მოზიდიონ უცხოური დახმარება შეღავათიანი პირობებით, უნდა ფლობდნენ ადმინისტრაციულ სტრუქტურებს, რომლებიც უზრუნველყოფენ ეფექტური მოლაპარაკებების წარმოებას დონორო რგანიზაციასთან და ქვეყნებთან.

მოლაპარაკებების პროცესში უნდაისო ჩართული მსესხებელი ქვეყნის რამოდენიმე სამთავრობო აგენტი, ანუ რაოდენიმე სამთავრობო დაწესებულება:

1. ყოველთვის არსებობს სახელმწიფო დაწესებულება-დახმარების საბოლოო მიმღები, რომელიც გამოიყენებს აღნიშნულ კრედიტს კონკრეტული პროექტის ფინანსირებისათვის;

2. თითქმის ყველა ქვეყანაში არსებობს ეკონომიკის სამინისტრო, რომელიც პასუხს აგებს ეკონომიკის გრძელვადიან განვითარებაზე და შესაბამისად საპროექტო კრედიტების ფუნქციის ასახვაზე ინდიკატორულ გეგმაში, რამდენადაც დახმარება შეზღუდულია აღნიშნულმა სამინისტროებმა უნდა გაანაწილონ ეს სახსრები საბოლოო პოტენციურ მიმღებებს შორის, ესე იგი განსაზღვრონ თუ ქვეყნის ეკონომიკის რომელი დარგები საჭიროებენ ინვესტირებას უპირველეს ყოვლისა.

3. მესამე მხარეა ფინანსთა სამინისტრო, რომელიც პასუხს აგებს საბოლოოდ საკრედიტო ხელშეკრულების მიზანშეწონილობასა და საერთოდ კრედიტის მოზიდვასთან დაკავშირებული მოლაპარაკებების შედეგებზე.

4. მოლაპარაკებებში შეიძლება ჩართული იყვნენ ეროვნული ბანკის წარმომადგენლებიც, რამდენადაც ეროვნული ბანკი პასუხისმგებელი უცხოური ქვეყანაში ვალუტის რეზერვების მობილიზაციაზე და საგარეო ფინანსური სექტორის ურთიერთობაზე ეროვნულ ფინანსურ სექტორთან.

ჩვეულებრივ მოლაპარაკებებს მართავს ფინანსთა სამინისტროს თანამშრომელთა ჯგუფი ან რომელიმე განყოფილება. ამ ჯგუფს ერთის მხრივ კავშირი აქვს დონორთან და მეორეს მხრივ კრედიტის საბოლოო მიმღებთან და გამოდის სამთავრობო აგენტის როლში.

პროექტების მართვასთან დაკავშირებული ფუნქციები შეიძლება განაწილებულ იქნეს სამ სპეციალიზირებულ განყოფილებას შორის. სტატისტიკის, კონტროლისა და საგარეო ფინანსირების განყოფილებებს შორის. საგარეო ვალის მართვის უპირველესი ამოცანაა აღნიშნულ იგანყოფილებების ფუნქციონალური უფლება-მოვალეობების განსაზღვრა.

სტატისტიკურ განყოფილებას უფრო ხშირად ათავსებენ ფინანსთა სამინისტროში ან ცენტრალურ ბანკში. ფინანსთა სამინისტროს არჩევა მიზანშეწონილია იმდენად, რამდენადაც აქ აუცილებლად უნდა არსებობდეს

განყოფილება, რომელიც პასუხსიმგებელი იქნება სესხების დეტალურ მონიტორინგზე. ეს განყოფილება უნდა აგროვებდეს სრულ ინფორმაციას ცენტრალური მთავრობის ყველა სასესხო ვალდებულების ირგვლივ. იგი ადგენს სასესხო გადასახადების გრაფიკს. გრაფიკის მიხედვით ვალის განყოფილება წარუდგენს ცენტრალურ ბიუჯეტს გადასახადების ყოველთვიურ მოთხოვნას.

ვალის განყოფილება ფინანსთა სამინისტროში ხდება ოფიციალური ადგილი ინფორმაციის გაცვლისა კრედიტორს და დებიტორს შორის. სწორედ აქ აგზავნიან კრედიტორები საგადამხდელო მოთხოვნებს, როდესაც ხდება მომდევნო მოთხოვნის გადახდის ვადა. ასეთი მოთხოვნის შემდეგ ვალის განყოფილება ამზადებს საგადამხდელო დავალებას და უგზავნის მას ხაზინას, ამ რომელიმე მთავრობის მომსახურე ბანკს.[2]

ვალის განყოფილებას უნდა გააჩნდეს დეტალური საბუღალტრო ჩანაწერები სამთავრობო ვალის შესახებ, რომლებიც გამოიყენება სტატისტიკის სამმართველოს მიერ, როგორც ინფორმაციის ძირითადი წყარო.

ქვეყანაში, სადაც საგარეო ვალის უდიდეს ნაწილს სამთავრობო ვალდებულებები შეადგენენ მიზანშეწონილია ვალის განყოფილების გახსნა ფინანსთა სამინისტროში, რაც ხელს შეუწყობს ამომწურავი ინფორმაციის მომზადებას სახელმწიფო საგარეო ვალის შესახებ. თუ პირიქით, კერძო სექტორის საგარეო ვალი აღემატება სახელმწიფო საგარეო ვალს მაშინ ასეთი ტიპის უწყების დაფუძნება უმჯობესია ცენტრალურ ბანკში.

რამდენადაც ამ ორივე დაწესებულებაში შესაძლებელია განყოფილების შექმნა გადაწყვეტილების მიღება უნდა მოხდეს კონკრეტულად ქვეყნის სამთავრობო-სტრუქტურული ბაზის შესაბამისად. აგრეთვე განყოფილების ადგილსამყოფელის არჩევა დამოკიდებულია სამთავრობო ორგანიზაციების საოფისე აღჭურვაზე. ამ მხრივ ბევრ განვითარებად ქვეყნებში შეუძლებელი ხდება ამ განყოფილების დაფუძნება ფინანსთა სამინისტროში, რადგან ხშირ შემთხვევაში იგი სავალალო მდგომარეობაში იმყოფება. განვითარებად ქვეყნებში, როგორც წესი ცენტრალურ ბანკები აღნიშნული პარამეტრების მიხედვით საკმაოდ უკეთეს მდგომარეობაში იმყოფებიან ფინანსთა

სამინისტროსთან შედარებით. ამდენად, ხშირად განვიტარებადი ქვეყნების მთავრობები ვალის განყოფილებას ცენტრალური ბანკის სტრუქტურაში აფუძნებენ.

## 2.4 საერთაშორისო საინვესტიციო პროექტების

### მართვა საქართველოში

საქართველოში საინვესტიციო პროექტების მართვა ხორციელდება საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს (ფინანსური კონტროლი), სახელმწიფო კანცელარიის (ზოგადად მიმდინარეობის კონტროლი), დარგობრივი სამინისტროებისა (დარგობრივი კონტროლი) და პროექტების განმახორციელებელი ორგანიზაციების მიერ (უშუალოდ პროექტის განხორციელება).

საქართველოს კანონით „სახელმწიფო ვალის შესახებ“ განსაზღვრულია საქართველოს სახელმწიფო ვალის მართვასთან დაკავშირებული საკითხები (აღნიშნული კანონი საინვესტიციო პროექტებთან მიმართებაში საინტერესოა იმდენად, რამდენადაც პროექტის დასრულების შემდეგ თანხა გადადის სახელმწიფო ვალის დაფარვის ძირითად პრინციპებს).

მათ შორის საქართველოს პრეზიდენტის თანხმობით, საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს საქართველოს ეროვნულ ლბანკთან შეთანხმებით განსაკუთრებული უფლება აქვს:

- დადოს ხელშეკრულებები ეროვნული და სხვა კონვენტირებადი ვალუტით ფულადი სახსრების ვალად აღების შესახებ;



- საქართველოსა და სხვა ქვეყნების საფინანსო ორგანიზაციებს მისცეს კრედიტებისათვის სახელმწიფო გარანტიები ეროვნული და სხვა კონვერტირებადი ვალუტით (თუმცა საქართველოს საერთაშორისო სავალუტო ფონდის წინაშე აღებული აქვს ვალდებულება, რომ არ იღებს და არ გასცემს სახელმწიფო გარანტიებს არაშეღავათიან კრედიტებზე);
- საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო ახორციელებს საგარეო ვალების მომსახურებას, იღებს გადაწყვეტილებებს საგარეო სესხების მოზიდვის შესახებ, აწარმოებს მოლაპარაკებებს უცხოელ კრედიტორებთან ხელს აწერს შესაბამის დოკუმენტს სესხის აღების შესახებ, აღრიცხავს და ანაწილებს ნასესხებ თანხებს;
- საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს მონაწილეობისა და პარლამენტის მიერ რატიფიკაციის გარეშე ვალის აღებასა და გარანტიაზე დადებული შეთანხმება არ წარმოადგენს სახელმწიფო ოვალს ან კრედიტებისათვის სახელმწიფო გარანტიას;
- კანონმდებლობის შესაბამისად საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო განსაზღვრავს მომავალი წლისათვის საშინაო და საგარეო კრედიტების მოცულობასა და მათი აღების პირობებს;
- დაწესებულებები, რომლებიც სარგებლობენ სახელმწიფო კრედიტის სახსრებით ან კრედიტის გაცემისას სახელმწიფო გარანტიით მიღებული სახსრებით, საქართველოს ფინანსთა სამინისტროში ყოველკვარტალურად წარმოადგენენ სრულ ინფორმაციას სახსრების ხარჯვისა და დაბრუნების შესახებ;
- საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს უფლება აქვს კონტროლი გაუწიოს იმ დაწესებულებებს, რომლებიც სარგებლობენ კრედიტებით, კრედიტების გამოყენების ან სახელმწიფო გარანტიების მოქმედების მთელი პერიოდის მანძილზე მათ სრულ დაბრუნებამდე;

- საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო კანონმდებლობის შესაბამისად განიხილავს და ამტკიცებს დებულებას სახელმწიფო ვალის რეესტრის წარმოებისა და სახელმწიფო გარანტიების რეესტრის წარმოების შესახებ.

საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო საქართველოს ეკონომიკის სამინისტროსთან, საქართველოს ეროვნულ ბანკთან და სხვა დაინტერესებულ უწყებებთან და ორგანიზაციებთან ერთად:

- განიხილავს შეთანხმებებს სახელმწიფო საგარეო ვალის პირობებისა და ვადების შესახებ, შეისწავლის საერთაშორისო საფინანსო ბაზრებზე არსებული დაფინანსების შესაძლებლობებსა და პირობებს;
- აანალიზებს სახელმწიფო საგარეო ვალის რეფინანსირების შესაძლებლობებსა და პირობებს, უზურუნველყოფს ისეთ მდგომარეობას, რომ ახალი ვალების წმინდა ნაშთი აღემატებოდეს წლიური სახელმწიფო ობიუჟეტის შესახებ კნონით დადგენილ სახელმწიფო საგარეო ვალის ლიმიტს;
- „სახელმწიფო ვალსი შესახებ“ კანონის დებულებების შესაბამისად შეიმუშავებს ნორმატიულ აქტებს და საქართველოს პრეზიდენტსა და საქართველოს პარლამენტს წარუდგენს იმ ვალდებულებათა შესასრულებლად, რომლებიც სახელმწიფო ვალის მართვის უფლებებთანაა დაკავშირებული.

საქართველოს ფინანსთა სამინისტროში აღნიშნულ ფუნქციას ასრულებს საგარეო ვალსი დეპარტამენტში.

დეპარტამენტის ფუნქციებია:

1. საქართველოში შემოსული გრანტების, და ტექნიკური დახმარების, აგრეთვე სახელმწიფო სექტორში შემოსული უცხოური ინვესტიციების კოორდინაცია. მიღებული სახსრებისა და ქონების მიზნობრივი და ფექტიანი გამოყენების უზურუნველყოფის ღონისძიებების განხორციელება;

2. საქართველოს მიერ მიღებული გრანტების, და ტექნიკური დახმარების, სახელმწიფო სექტორში განხორციელებული ინვესტიციების აღრიცხვა, მიმღებ სამინისტროებთან, სხვა სამთავრობო დაწესებულებებთან ერთად, შესაბამისი საჯარო რეესტრის წარმოება.

დეპარტამენტში ფუნქციონირებს „საერთაშორისო საინვესტიციო პროექტების სამმართველო“, რომელიც უშუალოდ დკურირებს საინვესტიციო პროექტებისმიმდინარეობასა და ახორციელებს პროექტების ფინანსურ კონტროლს.[21]

სამმართველოს ერთ-ერთი ძირითადი ფუნქციაა მონაწილეობის მიღება სახელმწიფო ბიუჯეტის კანონპროექტის მომზადებაში. საერთაშორისო საინვესტიციო პროექტების სამმართველო, ვალის დეპარტამენტთან ერთად საბიუჯეტო დეპარტამენტს აწვდის სრულ ინფორმაციას, საგარეო წყაროებიდან (სავარაუდოდ) მისაღები საინვესტიციო კრედიტების, კრედიტების მოსამზადებელი საავანსო სესხებისა და საპროექტო გრანტების შესახებ, ასევე ვალის მო მსახურებისა და პროექტების თანადაფინანსებისა თუ თანამონაწილეობის მიზნით გასაწევი ხარჯების შესახებ. ამ ინფორმაციის მოსაპოვებლად პროექტის განმახორციელებელ ერთეულებს ეგზავნებათ ცირკლარული წერილები თანდართულ ფორმებთან ერთად. უკანასკნელ წლებში დახვეწილ იქნა პროექტების მიხედვით ცენტრალურ ბიუჯეტში გასათვალისწინებელი თანხების ფორმები ( 12, 12). თუ წინა წლებში ამ ფორმებში აისახებოდა ინფორმაცია პროექტის ფარგლებში ასათვისებელი თანხების შესახებ მხოლოდ კვარტლების მიხედვით, ახლა ამ ფორმებში აისახება კრედიტის კატეგორიების მიხედვით. 2003 წლის ბიჯეტის პროექტისათვის ინფორმაცია შეთანხმებული ყოფილიყო დონორ ორგანიზაციაში მათ კურატორებთან. ყველა წყაროდან მიღებული ინფორმაციის ანალიზის შედეგად ჩამოყალიბდა საგარეოვალდებულებების ნაწილში 2003 წლის საბიუჯეტო პარამეტრები, რომლებიც გადაეცა საბიუჯეტო დეპარტამენტს. როგორც წესი საბიუჯეტო დეპარტამენტს ინფორმაცია საერთაშორისო

ვალდებულებების მომსახურების მიზნით გასაწევი ხარჯების შესახებ ინფორმაცია მიეწოდება სრულად, მაგრამ რეალური შემოსავლების გათვალისწინებით ვერ ხერხდება მათი სრულად დადგენა. რთული სიტუაციაა აგრეთვე შექმნილი რესტრუქტურირებული საგარეო ვალის ძირითადი თანხის გადახდასთან დაკავშირებით იმის გამო, რომ ვერ მხოვრხდა 2001 წლის საბიუჯეტო შემოსავლების რეალური დაგეგმვა საკმაოდ დიდი ხარჯია გაწეული საჯარიმო თანხების გადასახდელად.

განისაზღვრა საერთაშორისო საინვესტიციო პროექტების მოცულობა 2003 წლისათვის 137 მილიონი ლარით

საგარეო ვალდებულებების ნაწილში ბიუჯეტის კანონპროექტში აისახა შემდეგი ძირითადი პარამეტრები:

1. უცხოეთიდან მისაღები შემოსავლების მოცულობა;
2. საგარეო ვალდებულებებისა და ვალების მომსახურება და დაფავა;
3. საერთაშორისო ორგანიზაციების ფინანსური მხარდაჭერით განსახორციელებელ საინვესტიციო პროექტებში გასათვალისწინებელი თანადაფინანსებისა და თანამონაწილეობის ხარჯები, 28 მილიონი ლარი;
4. საერთაშორისო საფინანსო ინსტიტუტების საწესებო კაპიტალში მონაწილეობა;
5. საერასორისო ორგანიზაციების საწევრო გადასახადები.

გარკვეული სირთულეებია შექმნილი იმს გამო, რომ ბიუჯეტში კანონში დღედე ცალკე მუხლად ასახვა ვერ ჰპოვა სახელმწიფო გარანტიით აღებული კრედიტების მომსახურების ხარჯებმა. ამის გამო ამ თანხების მოძიება გვიწევს იმ დროს, როცა სახელმწიფო ვალდებულები ხდება შეასრულოს საგარანტიო ხელშეკრულებით ნაკისრი ვალდებულებები, როცა ამ მიზნით გადაწევი ხარჯები არ არის გათვალისწინებული სახელმწიფო ბიუჯეტის კანონში.

საგარეო ვალის დეპარტამენტის ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი ფუნქციაა საგარეო ვალებთან დაკავშირებული ინფორმაციის აღრიცხვა. ამ მიზნით დეპარტამენტში ფუნქციონირებს ვალების აღრიცხვისა და მომსახურების სისტემა. ყოველდღიურად ხდება სისტემის ფუნქციონირებისათვის აუცილებელი ინფორმაციის მოპოვება და ამ ინფორმაციით მონაცემთა ბაზის გაახლება.

დეპარტამენტი პერიოდულად, მოთხოვნის შესაბამისად, ერთჯერად ინფორმაციას აწოდებს საინვესტიციო პროექტების მდგომარეობის შესახებ სხვადასხვა ჭრილში სამინისტროს სტრუქტურულ ერთეულებსა და სხვადასხვა დაინტერესებულ უწყებებსა და საერთაშორისო ორგანიზაციებს.

2007 წლი 1 იანვრის მდგომარეობით საქართველოს ფინანსთა სამინისტროში რეგისტრირებულია 69 სახელმწიფო კრედიტი, 19 სახელმწიფო საგარანტიო კრედიტი, 6 საავანსო სესხი, 44 უცხოური საპროექტო გრანტი, 55 მეორადი სესხი.

ახალი საკრედიტო ხელშეკრულების განხილვის დროს განსაკუთრებული მნიშვნელობა ენიჭება პროექტის თანადაფინანსების საკითხებს.

ინტენსიურად მიმდინარეობს საინვესტიციო პროექტების ფინანსური მონიტორინგი:

1. საერთაშორის ოსაკრედიტო დაწესებულებების მიერ საგარეო ფინანსური რესურსების გადარიცხვის ოპერაციების თავლყურის დევნება;

2. ეკონომიკური აგენტების მიერ საგარეო ფინანსური რესურსებისა და საქართველოს მთავრობის თანადაფინანსების თანხების მიღების და გამოყენების თავლყურის დევნება;

3. საქართველოს ფინანსთა სამინისტროსა და პროექტის განამხორციელებელ ერთეულებს შორის გაფორმებული შეთანხმებით ნაკისრ ვალდებულებებზე თვალყურის დევნება;

4. პროექტის განხორციელების ფინანსური გეგმისა და სეთანხმებით დადგენილი თანხების მიღებისა და დაბრუნების გრაფიკების დარღვევის შემთხვევაში იფორმაციის მიწოდება ფინანსთა სამინისტროს ხელმძღვანელობისათვის, სათანადო რეაგირების მიზნით.

საქართველოს ეკონომიკის სამინისტრო ყოველწლიურად ადგენს ინდიკატიურ გეგმას, სადაც ადგილზე შეისწავლის პროექტს, მისი დაფინანსების აუცილებლობას, ადგენს პროექტის სავარაუდო ხარჯთაღრიცხვას, რის შემდეგაც მიმდინარეობს მისი განხილვა. იმ შემთხვევაში, თუ მსოფლიო ბანკი განხილვის შემდეგ მიზანშეწონილად მიიჩნევს წარდგენილი პროექტის დაფინანსებას იწყება პროექტის მოსამზადებელი სამუშაოები.

მოსამზადებელი სამუშაოების პირველი ეტაპის განხორციელება ძირითადად მიმდინარეობს საგრანტო დაფინანსებით. მსოფლიო ბანკის მიერ პროექტის მომზადების მიზნით გამოიყოფა რომელიმე ქვეყნის ან საერთაშორისო ორგანიზაციის გრანტი, რომელიც წარმოადგენს პროექტის მოსამზადებელი ეტაპის დაფინანსების წყაროს. გრანტის განხორციელების შემდეგ მსოფლიო ბანკის მიერ წარმოგზავნილი მისია კვლავ ამოწმებს განხორციელებული სამუშაოების ეფექტურობას, რის შემდეგ იწყება მოლაპარაკებები ამა თუ იმ საინვესტიციო პროექტის დაფინანსების მიზნით კრედიტის გამოყოფაზე.

პროექტის მოსამზადებელი ეტაპის დაფინანსების მეორე წყაროს წარმოადგენს პროექტის მოსამზადებელი ავანსი (PPF). ამ შემთხვევაში წინასწარ კრედიტის სახსრებიდან გამოიყოფა ავანსის სახით თანხა (საავანხო სესხი), რის შემდეგაც იწყება პროექტის მოსამზადებელი ეტაპი. მსოფლიო ბანკის მიერ

რეგულარულად მიმდინარეობს პროექტის მოსამზადებელ ეტაპზე მყოფი საინვესტიციო პროექტიების მონიტორინგი.

პროექტის მოსამზადებელი ეტაპის წარმატებით დასრულების შემდეგ იწყება მოლაპარაკებები განვითარების საერთაშორისო ასოციაციასა და საქართველოს მთავრობას შორის საკრედიტო (სასესხო) ხელშეკრულების გაფორმების თაობაზე. მსოფლიო ბანკი წარუდგენს საქართველოს მთავრობას საკრედიტო ხელშეკრულების პროექტს, ხოლო მოლაპარაკებების დროს ზუსტდება საკითხები, რომლებიც მოითხოვენ საქართველოს მთავრობისა და მსოფლიო ბანკის ერთობლივ გადაწყვეტილებას. მოლაპარაკებების დროს მაქსიმალურად უნდა იყოს გათვალისწინებული ის გარემოება, რომ საკრედიტო ხელშეკრულების პირობები არ უნდა ეწინააღმდეგებოდეს საქართველოს კონსტიტუციას და იყოს შესაბამისობაში საქართველოს კანონმდებლობასთან.

იმ შემთხვევაში, თუ ხელშეკრულება შეუსაბამობაში მოდის საქართველოს მოქმედი კანონმდებლობის რომელიმე მუხლთან, მაშინ უპირატესობა ენიჭება საკრედიტო ხელშეკრულებას (საქართველოს კანონი საერთაშორისო ხელშეკრულებების შესახებ).

მოლაპარაკებების დასრულების შემდეგ საქართველო კიდევ ერთხელ უდასტურებს მსოფლიო ბანკს კრედიტად აღების მიზანშეწონილობას, რის შემდეგაც ბანკის აღმასრულებელ დირექტორთა საბჭოს სხდომაზე განიხილება კრედიტის გაცემის შესაძლებლობის საკითხი. დირექტორთა საბჭოს მიერ დადებითი გადაწყვეტილების მიღების შემთხვევაში საქართველოს პრეზიდენტი ბრძანებულებით ხელმოწერის უფლებამოსილების მიღების შემთხვევაში საქართველოს პრეზიდენტი ბრძანებულებით ხელმოწერის უფლებამოსილებას ანიჭებს მთავრობის რომელიმე წევრ (ფიანსთა მინისტრს, ფინანსთა მინისტრის მოადგილე...). ხელმოწერის შემდეგ ხელშეკრულება საგარეო საქმეთა სამინისტროს მიერ გადაიგზავნება საქართველოს პარლამენტის სარატიფიკაციოდ. საქართველოს პარლამენტის მიერ ხელშეკრულების რატიფიკაციის შემდეგ მსოფლიო ბანკი აცხადებს კრედიტს

ეფექტურად, ე.ი. შესაძლებელია კრედიტის ფარგლებში პროექტით გათვალისწინებული სამუშაოების დაწყება.

მსოფლიო ბანკი ქ. ვაშინგტონში ან ნიუ-იორკში ხსნის საკრედიტო ანგარიშს, ხოლო საქართველოს მტავრობა საქართველოს რომელიმე კომერციულ ბანკში (რომელიც აკმაყოფილებს მსოფლიო ბანკის მოთხოვნებს) ხსნის პროექტის სპეციალურ ანგარიშს, რომელიც დაცულია ყოველგვარი დაყადაღებისაგან.[20]

პროექტის განხორციელება უმრავლეს შემთხვევაში ხდება სპეციალურად ამ მიზნისათვის შექმნილი პროექტის განამხორციელებელი ჯგუფის მიერ, პროექტის განამხორციელებელი ერთეულები იქმნება პრეზიდენტის ბრძანებულების საფუძველზე და დაკომპლექტებულია მაღალკვალიციფიური სპეციალისტებით, რომლებსაც აქვთ პროექტების მართვის გამოცდილება.

კრედიტის თანხების ჩამორიცხვა შესრულებული სამუშაოების ან გაწეული მომსახურების ღირებულების ანაზღაურების მიზნით ხდება პროექტის სპეციალურ ანგარიშზე. აღსანიშნავია ის გარემოება, რომ ადიგლობრივი გადასახადები და მისაკრებლები მსოფლიო ბანკის კრედიტის სახსრებიდან ფინანსდება ნაწილობრივ, კერძოდ 70-80%-ით. ამ მიზნით საქართველოს მთავრობა ბიუჯეტიდან გამოყოფს თანადაფინანსებას, რათა მოხდეს საქართველოს საგადასახადო კანონმდებლობით გათვალისწინებული ყველა გადასახადისა და მოსაკრებლის გადახდა.

გარდა ამისა, მსოფლიო ბანკის ფინანსური მხარდაჭერით განსახორციელებელი პროექტები მიმდინარეობს საქართველოს მტავრობის ფინანსური თანამონაწილეობით. პროექტების დაწყების ერთ-ერთი წინაპირობაა ქართული მხარის ფინანსური თანამონაწილეობა.

პროექტის დახურვის (დამთავრების) შემდეგ საქართველო ადგენს პროექტის განხორციელების, და პროექტის განხორციელებით მიღებული



ეკონომიკური ეფექტის ვრცელ ანგარიშს, რომელიც გაეგზავნება მსოფლიო ბანკს. პროექტის დასრულების ანგარიშსი შეფასება ხდება მსოფლიო ბანკის მიერ.

დღემდე საქართველოში დასრულებული ყველა პროექტი შეფასებულია დადებითად. [16];[27]

## 2.5 საერთაშორისო საინვესტიციო პროექტების მიმდინარეობა საქართველოში

მსოფლიო ბანკის კრედიტები განვითარებადი ქვეყნების მთავრობებისადმი გაიცემა სხვადასხვა პირობებით. ეს დამოკიდებულია იმაე, თუ როგორი სტატუსი აქვს განვითარებად ქვეყანას, კერძოდ კი ერთ სულ მოსახლეზე შემოსავლის მაჩვენებელი. აქედან გამომდინარე, განვითარებადი ქვეყნები სარგებლობენ მსოფლიო ბანკის მიერ შესაბამის ისტრუქტურული ერთეულების კრედიტებით.

რეკონსტრუქციისა და განვითარების საერთაშორისო ბანკი (IBდD) უზრუნველყოფს კრედიტებით საშუალო შემოსავლის მქონე ქვეყნებსა და რკედიტუნარო, ღარიბ ქვეყნებს. რეკონსტრუქციისა და განვითარების საერთაშორისო ბანკის მიერ გაცემული სესხების პირობებია: ხანგრძლივობა 12-20 წელი, შეღავათიანი პერიოდი 3-5 წელი, საპროცენტო განაკვეთი რეკონსტრუქციისა და განვითარების საერთაშორისო ბანკის საპროცენტო განმაკვეთი ცვალებადია და მერყეობს წლიური 5-დან 10%-მდე.

განვითარების საერთაშორისო ასოციაცი (IDA) კრედიტებს გასცემს მხოლოდ განვითარებადი ქვეყნების მთავრობებზე. სესხი თავისუფალია პროცენტისაგან. ქვეყნის მთავრობა იხდის მხოლოდ სესხის მომსახურების გადასახადს, წლიური 0,75%-ის ოდენობით. ხანგრძლივობა 35-40 წელი, შეღავათიანი პერიოდი 10 წელი.

კრედიტის სახსრების გამოყოფა მსოფლიო ბანკის განვითარების საერთაშორისო ასოციაციის მიერ ხდება შ დ-ის ერთეულებში (შპეციალ როწინგ ლიკტს) სესხების სპეციალური უფლებები, რომელიც შემოღებულია საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ და მოქმედებს 1970 წლიდან. ეს არის საანგარისწორებო ერთეული და ვრცელდება მსოფლიო ბანკის წევრ ქვეყნებზე. იგი გამოიყენება მხოლოდ მტავრობათაშორისი ოპერაციების წარმოებისას, მაგრამ ფაქტიურად კრედიტის მიღება ხდება აშშ დოლარებით. (შ დ-ის კურსი ცვალებადია აშშ დოლართან მიმართებაში. თუ 1995 წლის მდგომარეობით მისი კურსი აშშ დოლართან მიმართებაში შეადგენდა 1,46-ს, დღეისათვის ერთი შ დ-ი ტოლია 1,23 აშშ დოლარისა).

საერთაშორისო საფინანსო კორპორაცია (IFB) აფინანსებს კერძო სექტორს. სესხის პროცენტი საბაზროა, ხანგრძლივობა 10-15 წელი (გრძელვადიანი), შეღავათიანი პერიოდი 4 წლამდე.

რაც შეეხება ინვესტიციების განვითარების მრავალმხრივ საგენტოს (MIGA), მისი მიზანია ქვეყნებში ინვესტიციების მოზიდვის ხელშეწყობა, ხოლო საინვესტიციო დისკუტების დარეგულირების საერთაშორისო ცენტრი ეხმარება მხარეებს დავების გადაწყვეტაში.

პირველი კრედიტი საქართველოს მსოფლიო ბანკის საერთაშორისო განვითარების ასოციაციამ გამოუყო 1994 წელს, საერთო თანხით 7,3 მილიონი შ დ-ი. კრედიტის მიზანი იყო საქართველოში საინსტიტუციო მშენებლობის პროექტების განხორციელება. მისი მიზანი იყო საქართველოში საბაზრო ეკონომიკის ჩამოყალიბების მხარდაჭერა, რომელიც ძირითადად მოიცავდა სამ სფეროს: საფინანსო სექტორს, ეკონომიკურმართვას და პრივატიზებასა და საწარმოთა რესტრუქტურირების რეფორმას.

შემდგომი პროექტი, რომელიც დაფინანსებული იქნა მსოფლიო ბანკის მხარდაჭერით, იყო „მუნიციპალური ინფრასტრუქტურის რეაბილიტაციის პროექტი“. ამ პროექტის განსახორციელებლად გამოყოფილი საკრედიტო თანხის მთლანი ოდენობა შეადგენდა 12,5 მილიონ შ დ-ს (18,1 მილიონი აშშ დოლარს).

1989-1992 წლების განმავლობაში, საქართველოში მიმდინარე პოლიტიკურმა პროცესებმა ურთულესი მდგომარეობა შეუქმნა ისედაც მძიმე მდგომარეობაში მყოფ საქალაქო სამსახურებსა და მუნიციპალურ ინფრასტრუქტურას.

განსაკუთრებით მძიმე მდგომარეობა შეიქმნა ქალაქების წყალმომარაგების, მოსახლეობის საქალაქო ტრანსპორტით უზრუნველყოფისა და ქალაქის დასუფთავების სამსახურებში. დამოუკიდებლობის მოპოვების შემდეგ სამოქალაქო ომში ჩათრეულ საქართველოში მთლიანად დაირღვა სოციალურ პოლიტიკური სტაბილურობა, მოიშალა ქვეყნის ეკონომიკა, ინფრასტრუქტურა და გაუსაძლისი გახდა მოსახლეობის სოციალური, ყოფითი პიორბები.

ეკონომიკის მდგომარეობის გაუარესებამ დიდი უარყოფითი გავლენა მოახდინა სახელმწიფო სექტორზე, ქვეყნის მუნიციპალურ ინფრასტრუქტურაზე.

1994 წლის დასაწყისიდან მთავრობამ დაიწყო ქვეყანაზე კონტროლის გაძლიერება. მოხერხდა ქვეყანაში წესრიგისა და კანონიერების დამყარება და მთავრობას მიეცა საშუალება თავისი ძალისხმევა მიემართა ქვეყნის მოსახლეობის სოციალური პიორბების გაუმჯობესებისაკენ, თუმცადა საკუთარი რესურსებით ამის გაკეთება შეუძლებელი იყო.

მსოფლიო ბანკის მონაიწლეობა საქართველოს მუნიციპალური ინფრასტრუქტურის რეაბილიტაციის პროექტის განხორციელებაში დაიწყო მუნიციპალური სექტორის გასაცნობი მისიის ჩამოსვლით 1994 წლის ივლისში. მსოფლიო ბნაკი სკონსულტანტების მიერ შესწავლილ იქნა ცალკეული მუნიციპალური სამსახურები. წარმოდგენილი იქნა მუნიციპალური ინფრასტრუქტურის განვითარების პროექტი იმის გათვალისწინებით, რომ მთავრობასა და საქალაქო სამსახურებს ესაჭიროებოდათ დახმარება მუნიციპალური ინფრასტრუქტურის რეაბილიტაციაში. საქართველოს მთავრობა დარწმუნდა რა წარმოდგენილი პროექტის განხორციელების რეალურობასა და

პრიორიტეტულობაში, ითხოვა დახმარება მსოფლიო ბანკისაგან. პროექტის რატიფიკაციისა და მომზადების დროს ნათელი აგხდა, რომ თუ დროულად არ იქნება აღდგენილი მუნიციპალური ინფრასტრუქტურა, შესაძლებელია მოხდეს მისი ისეთი მოშლა, რომლის შემდეგაც უკვე შეუძლებელი იქნება მისი შემდგომი რეაბილიტაცია. ასეთ შემთხვევაში კი აუცილებელი გახდებოდა ძვირადღირებული სრული სარეკონსტრუქციო სამუშაოების ჩატარება.

მუნიციპალური ინფრასტრუქტურის რეაბილიტაციის პროექტი მიზნად ისახავდა ქვეყნის მუნიციპალური სტრუქტურის აღდგენას, რათა შესაძლებელი გამხდარიყო მათი ფუნქციონირება.[19];[27]

## 2.6 საბანკო დაკრედიტება

ბანკის არსის, ფუნქციონირების, დაკრედიტების პრინციპების საკრედიტო ურთიერთობების განვითარების და მათზე მოქმედი ფაქტორების კვლევა ეკონომიკური მეცნიერების ინტერესის ცენტრშია. ჩვენი ქვეყნის სინამდვილეში აღნიშნული საკითხების მნიშვნელობა განსაკუთრებით გაიზარდა გასული საუკუნის 90-იანი წლებიდან, როდესაც ქვეყანამ მოიპოვა პოლიტიკური დამოუკიდებლობა და დაადგა საბაზრო ეკონომიკის გზას. ფაქტია, რომ საბანკო და საკრედიტო სისტემა თანამედროვე მაღალგანვითარებული ქვეყნების ერთ-ერთ ურთულეს და საინტერესო სფეროს წარმოადგენს, რომელიც ტრანსფორმირებადი ეკონომიკის პირობებში განვითარების რიგი თავისებურებებით ხასი-ათდება და მის გამართულ მუშაობაზე დიდადაა დამოკიდებული მთელი ეკონომიკური სისტემის ქმედითუნარიანობა.

საბანკო საქმისწარმოშობა\_განვითარება დაკავშირებულია პროცენტის (მოგების) მომტან კაპიტალთან, რომელსაც ისტორიულად წინ უსწრებდა სავაზხო კაპიტალი, რომელიც უკვე არსებობდა პირველყოფილი წყობის პერიოდში. პროცენტის მომტანი კაპიტალის მთავარ ფორმად სასესხო კაპიტალი ითვლება.

როგორც კი კერძო საკუთრება წარმოიქმნა, საქონელგაცვლიდან განვითარდა საქონლური ფულადი ურთიერთობანი, რამაც გააძლიერა საზოგადოების ქონებრივი ურთიერთობანი. სათავეში მდგომმა მდიდარმა ფენამ შესაძლებლობა მიიღო ფული სესხად მიეცათ მათთვის ვისაც იგი სჭირ- დებოდა. ასეთი სესხები, როგორც წესი, დაკავშირებული იყო მიწის საწინდართან. თუ მოვალე ვერ შეძლებდა სესხის დაბრუნებას, მაშინ საწინდარი მიწა სესხის მიმცემის საკუთრებაში გადადიოდა. თუ მსესხებელს მიწა არ ჰქონდა, მაშინ იგი თვითონ ხდებოდა დამოკიდებული. სავაზმო კაპიტალის წარმოქმნასა და განვითარებასთან მჭიდროდაა დაკავშირებული საბანკო საქმის წარმოშობა.

როგორც მსოფლიოს უმეტეს ძველ ცივილიზებულ ქვეყანაში, საქართველოშიც ფულად- საკრედიტო ურთიერთობებს, სხვადასხვა საკრედიტო დაწესებულებების, მ. შ. ბანკების არსებობას საკმაოდ დიდი ხნის ისტორია აქვს. საქართველოს ტერიტორიაზე არსებულ ქვეყნებს – იბერიასა და კოლხეთს, სხვადასხვა სახის საკრედიტო დაწესებულებები – ზარაფებისა და მევახშეობის ინსტიტუტების სახით გააჩნდათ, რომლებიც დღევანდელი საბანკო სისტემის წინამორბედებს წარმოადგენდნენ. მსგავსი ტიპის სტრუქტურული ერთეულები საქართველოში ჯერ კიდევ კოლხეთისა და იბერიის სამეფოში ძვ.წთ.ად-ით VI ს-ში გამოჩნდნენ. შემდგომ პერიოდში ეს პროცესი პერმანენტულად გრძელდებოდა და ჩქარდებოდა, VIII ს-ის საქართველოში უკვე არსებობდნენ ფართო საკრედიტო ორგანიზაციები – დღევანდელი გაგებით ბანკები, რომელთაც ორტალი ეწოდებოდა, რომელნიც კრედიტებს სხვადასხვა ქონების გირავნობის ქვეშ ან მის გარეშე იძლეოდნენ. ე.წ. „ოქროს ხანის“ საქართველოში (XII ს) ნიშანდობლივი თავისებურება მისი ფულად სისტემა იყო. კერძოდ ის ფაქტი, რომ სხვა ქვეყნებისაგან განსხვავებით საქართველოს ტერიტორიაზე ვრცხლისა და სპილენძის ფულს ერთი და იგივე მსყიდველობითი უნარი გააჩნდათ – უპრეცედენტო მოვლენა იყო ომ დროს მსოფლიოში, რადგან შუა საუკუნეების სახელმწიფოებში თვით სპილენძის ფულს, ნომინალის მიუხედავად, ლითონის ღირებულება ჰქონდა.[10]

## 2.7 საკრედიტო სისტემის არსი და სტრუქტურა

საკრედიტო სისტემა არის ფინანსურ საკრედიტო დაწესებულებათა კომპლექსი, რომელსაც სახელმწიფო იყენებს ეკონომიკის განვითარებისათვის. იგი მონაწილეობს საზოგადოებრივი კვლავწარმოების ყველა რგოლის ფუნქციონირებაში, რამდენადაც უზრუნველყოფს დროებით თავისუფალი ფულადი საშუალებების მობილიზაციას და მათ პრაქტიკულ გამოყენებას მეურნეობრივ საქმიანობაში. თანამედროვე საკრედიტო სისტემა შედგება სხვადასხვა რგოლისაგან, რომლებიც ასრულებენ თითოეულისათვის დამახასიათებელ, სპეციფიკურ ფუნქციებს ფულადი საშუალებების აკუმულაციისა და განაწილების პროცესში. საკრედიტო სისტემის ცალკეულ რგოლებს შორის ფუნქციების განაწილება ობიექტურად განპირობებულია მათი საქმიანობისათვის მეთოდებისა და საშუალებების განსხვავებულობითა და კვლავწარმოების პროცესში კაპიტალის სხვადასხვა როლით. თანამედროვე საკრედიტო სისტემა მოიცავს საფინანსო-საკრედიტო ინსტიტუტების სამ ძირითად ჯგუფს:

1. ცენტრალური (ეროვნული) ბანკი;
2. საბანკო სექტორი (კომერციული ბანკები);
3. სპეციალური არასაბანკო საკრედიტო-საფინანსო ინსტიტუტები.

ცენტრალურ ბანკს გამორჩეული ადგილი უკავია საკრედიტო სისტემაში. იგი, როგორც

წესი, სახელმწიფო საკუთრებაშია და გამოიყენება ქვეყნის ეკონომიკის მაკროეკონომიკური რეგულირების მნიშვნელოვან ინსტრუმენტად. ცენტრალურ ბანკს კონსტიტუციითა და საკანონმდებლო აქტებით მინიჭებულ აქვს საგანგებო ფუნქციების შესრულება (უფრო დაწვრილებით ცენტრალური ბანკების შესახებ V თავში).

საბანკო სექტორში შედის:

კომერციული ბანკები, წარმოადგენენ საკრედიტო სისტემის ძირითად რგოლს. ისინი პრაქტიკულად ყველა სახის საბანკო ოპერაციებს ახორციელებენ. კომერციული ბანკების ისტორიულად ჩამოყალიბებულ ფუნქციებს წარმოადგენენ: ანაბრების მიღება, სამრეწველო და სავაჭრო ორგანიზაციების დაკრედიტება, მათ შორის ანგარიშწორების განხორციელება და სხვ.

შემნახველი ბანკები (აშშ-ში ურთიერთშემნახველი ბანკები, გერმანიაში საშემნახველო სალაროები), როგორც წესი, ადგილობრივი დანიშნულების საშუალო საკრედიტო დაწესებულებებია, რომლებიც ეროვნულ სოციაციებში ერთიანდებიან და ჩვეულებრივად სახელმწიფოს მიერ ონტროლირდებიან,

ხშირ შემთხვევაში მის საკუთრებას არმოადგენენ. შემნახველი ბანკების პასიური ოპერაციები მოსახლეობიდან მიმდინარე და სხვა ანგარიშებზე ანაბრების მიღებას მოიცავს. აქტიური ოპერაციები წარმოადგენილია სამომხმარებლო და იპოთეკური კრედიტებით, საბანკო სესხებით, სახელმწიფო და კერძო ფასიანი ქაღალდების შეძენით. შემნახველი ბანკები ასევე საკრედიტო ბარათების გამოშვებას ახორციელებენ; საინვესტიციო ბანკები (დიდ ბრიტანეთში – საემისიო სახლები, საფრანგეთში – საქმიანი ბანკები), სპეციალიზირდებიან საემისიო-სადამფუძვნებლო ოპერაციებზე. იმ საწარმოების ან სახელმწიფოს დავალებით, რომელთაც გრძელვადიანი დაბანკები სჭირდებათ და აქციებისა და ბლიგაციების გამოშვებას ახორციელებენ. საინვესტიციო ბანკები დაბანდების მოცულობის, პირობის, ემისიის ვადის, ფასიანი ქაღალდების ტიპის შერჩევის განსაზღვრას, აგრეთვე მათი განთავსებისა და მეორადი მიმოქცევის ორგანიზაციის ვალდებულებებს იღებენ საკუთარ თავზე. ასეთი სახის დაწესებულებები, თავიანთ ხარჯზე შეძენისა და გაყიდვის ან ამისათვის საბანკო სინდიკატების შექმნის ორგანიზებით, აქციებისა და ობლიგაციების მყიდველზე სესხის გაცემით გამოშვებული ფასიანი ქაღალდების შეძენის გარანტორები არიან; იპოთეკური ბანკები, ისეთი სახის დაწესებულებებს წარმოადგენენ, რომლებიც გრძელვადიანი კრედიტების გაცემას უძრავი ქონების (მიწა, შენობა, ნაგებობა)

გირაოს ქვეშ ახორციელებენ. ამ ბანკების როლი პასიური ოპერაციების გამოყენებაში გამოიხატება; საბანკო ჰოლდინგი, რომელიც წარმოადგენს სხვა კომპანიების აქციების პაკეტისა და სხვა სახეობის ფასიანი ქაღალდების მფლობელ და ამ ფასიან ქაღალდებთან ოპერაციების განმხორციელებელ კომპანიას. გარდა სუფთა ჰოლდინგებისა, რომლებიც მხოლოდ აღნიშნულ ოპერაციებს ახორციელებენ, ასევე შერეული ჰოლდინგებიც არსებობენ, რომლებიც ეკონომიკის სხვადასხვა სფეროებში სამეურნეო საქმიანობასაც ახორციელებენ. სამიწათმოქმედო ბანკები (ძირითადად სპეციალიზაციას ახდენენ აგრარულ სექტორში); სპეციალური სავაჭრო ბანკები და სხვ. თანამედროვე მაღალგანვითარებულ ქვეყნებში ფართო განვითარება ჰპოვა სპეციალურმა არასაბანკო საკრედიტო-საფინანსო ინსტიტუტებმა, რომლებიც აკრედიტებენ მეურნეობრივი საქმიანობის განსაზღვრულ დარგებსა და სფეროებს. მათ

საქმიანობაში დომინირებს ერთი ან ორი ძირითადი ოპერაცია, ამიტომ სპეციფიკური კლიენტურა ჰყავთ. თანამედროვე საკრედიტო სისტემის ამ მესამე ჯგუფს განეკუთვნება: სადაზღვეო კომპანიები, რომელთა შემოსავალი იქმნება დაზღვევის პოლისების რეალიზაციის გზით. ეს კომპანიები თავიანთ სახსრებს სამრეწველო კომპანიების აქციებში, ობლიგაციებსა და ხელმწიფოს ფასიან ქაღალდებში ათავსებენ. დაზღვევის კომპანიები გრძელვადიან სესხებს აძლევენ საწარმოებსა და სახელმწიფო ხელისუფლების ორგანოებს. დაზღვევის ობიექტის მიხედვით ეს კომპანიები ორ ძირითად ჯგუფად იყოფა: სიცოცხლის დაზღვევა და ქონების დაზღვევა. დაზღვევის კომპანიების შემოსავალი, როგორც წესი ბევრად აღემატება პოლისების მფლობელთათვის განკუთვნილ გადასახადებს; საპენსიო ფონდები, რომელსაც ძირითადად ქმნიან კერძო კომპანიები და სახელმწიფო დაწესებულებები მუშებისა და მოსამსახურეების მოხუცებულობის დროს პენსიებით უზრუნველყოფის მიზნით. კერძო საპენსიო ფონდებ იქმნება მუშებისა და მოსამსახურეების, აგრეთვე მეწარმეთა ფულადი შენატანების საფუძველზე. საპენსიო ფონდები ერთმანეთისაგან განსხვავდება ორგანიზაციის, მართვისა და აქტივების სტრუქტურის მიხედვით. საპენსიო ფონდებში კაპიტალის დაგროვების თავისებურება იმაში მდგომარეობს, რომ ფორმირება ძირითადად



წარმოებს მეწარმეთა და მუშა- მოსამსახურეთა საწევრო შენატანებისაგან. იმის გამო, რომ საპენსიო ფონდები ძირითადად ფლობენ გრძელვადიან ფულად სახსრებს, ისინი ამ სახსრებს აბანდებენ სახელმწიფო და კერძო ფასიან ქაღალდებში; ფინანსური კომპანიები, განსაკუთრებული ტიპის საკრედიტ დაწესებულებებია, რომლებიც ფუნქციონირებენ სამომხმარებლო კრედიტის სფეროში. მათ მიეკუთვნება ინსტიტუტები, რომლებიც საცალო საბითუმო ვაჭრობაში[11]

საქონლის გაყიდვას აკრედიტებენ. ამ კომპანიების ფართოდ გაშლილი ქსელი არსებობს აშშ-ში, ინგლისში, საფრანგეთში, გერმანიაში, იაპონიაში. ფინანსური კომპანიები ორი სახისაა: საქონლის ნისიად გაყიდვის დაფინანსების და პირადი დაფინანსების სახის. ორივე შემთხვევაში კომპანია სესხებს გასცემს ერთიდან სამ წლამდე ვადით. საქველმოქმედო ფონდები. მათი

განვითარება დაკავშირებული იყო მთელ რიგ მიზეზებთან. ჯერ ერთი, ქველმოქმედება მეწარმეობის ორგანული ნაწილი გახდა; მეორე, საქველმოქმედო ფონდების შექმნას პრაქტიკული მიზეზები გააჩნდა – მოსახლეობის მდიდარი ფენა გაურბოდა გადასახადების გადახდას და საკუთარი ფულადი სიმდიდრის ნაწილს გასცემდა საქველმოქმედო მიზნებისათვის. კერძო პირები და კორპორაციები საქველმოქმედო ფირმების შექმნით აფინანსებენ: უნივერსიტეტებს, სკოლებს, სამეცნიერო-კვლევით ინსტიტუტებს, ხელოვნების, კულტურის, საეკლესიო დაწესებულებებს და სხვ. საკრედიტო კავშირები, იგივე კოოპერატივებია, რომელსაც აარსებენ მოსახლეობის განსაზღვრული ჯგუფები პროფესიული ან რელიგიური პრინციპების მიხედვით. მათი კაპიტალი იქმნება საპაიო შენატანების საფუძველზე განსაკუთრებული სახის აქციების შეძენის ფორმით. მას იყენებენ მოკლევადიანი დაკრედიტებისათვის. თანამედროვე საკრედიტო სისტემაში შემადგენელი რგოლების როლი სხვადასხვაა, მაგრამ საბანკო სექტორის მნიშვნელობა ძალიან დიდია და იგი საკრედიტო რესურსების მობილიზაციის მიხედვით პირველ ადგილზეა. ამ სექტორში გადამწყვეტია კომერციული ბანკები, რომლებიც უპირატესად აკრედიტებს ეწველობასა და ვაჭრობას. განვითარებულ ქვეყნებში საკრედიტო სისტემის სრულყოფა

დიდად არის დამოკიდებული საბანკო სექტორის ფუნქციონირების

მრავალფეროვნებაზე. მოკლედ განვიხილოთ მსოფლიო მაღალგანვითარებული ქვეყნების საბანკო სტრუქტურა. სხვა ქვეყნების საბანკო სისტემებთან შედარებით აშშ-ში საბანკო სისტემას, რიგი თავისებურებები აქვს, რომელიც ვლინდება, როგორც ცენტრალური, ასევე კომერციული ბანკების საქმიანობაში. აშშ-ს საბანკო საქმე წარმოიშვა 1776 წ. ე.ი. დამოუკიდებლობის გამოცხადების მომენტიდან. 1781 წელს აშშ-მა სცადა ცენტრალური ბანკის დაფუძნება – ჩრდილოეთ ამერიკის ბანკისა, რომელმაც სულ რამდენიმე წელიწადი იარსება. 1791 წელს შეიქმნა ახალი ბანკი – აშშ-ის პირველი ბანკი, ინგლისური ბანკის ნიმუშის მიხედვით, რომელმაც მიიღო კონგრესის უფლებამოსილება 20 წლით, მოქმედება შეწყვიტა 1811 წელს.

1816 წელს შეიქმნა აშშ-ის მეორე ბანკი 20 წლის კონცესიით. ხანგრძლივი სამუშაოების შემდეგ 1913 წ. გამოვიდა კანონი ცენტრალური ბანკის შექმნის შესახებ და შეიქმნა ფედერალური სარეზერვო სისტემა (ფრს). აშშ-ის კომერციული ბანკები სხვადასხვა ნიშნით იყოფა. ერთ-ერთი ნიშანია ნაციონალური და შტატების განცალკევება. ნაციონალური ბანკები ისეთი ბანკებია, რომელთაც აშშ-ის ხელისუფლების ლიცენზია მიიღეს, ხოლო შტატების ბანკი, რომლებმაც ამ შტატების ხელისუფლების ლიცენზია მიიღეს. საბანკო სისტემა ასევე მოიცავს კომერციულ ბანკებს, საინვესტიციო ბანკებს, შემნახველ ბანკებს, სასესხო-საშემნახველო ასოციაციებს და ა.შ.[12]

## 2. 8 საქართველოს თანამედროვე საკრედიტო სისტემა

საქართველოში საკრედიტო საბანკო სისტემის ფორმირება დაიწყო XVIII-XIX სს, როგორც რუსეთის იმპერიაში შემავალ სხვა სახელმწიფოებში საქართველოშიც არსებობდა განშტოებული, მრავალსუბიექტიანი საკრედიტო\_საბანკო სისტემა, რომელიც იურიდიული და ფიზიკური პირების საკრედიტო და სხვა სახის საბანკო მომსახურების ფართო სპექტრით უზრუნველყოფას ანხორციელებდა, მაგრამ ეს სისტემა ორიარუსიანი მაინც ვერ გახდა. მიუხედავად იმისა, რომ საკრედიტო\_ საბანკო აწესებულებების მართვის

სპეციალიზებული სახელმწიფო ორგანოები ჯერ კიდევ XIX ს-ის დასაწყისში აღმოცენდნენ (სახელმწიფო საკრედიტო დაწესებულებების საბჭო და სხვ.), ისინი ყოველთვის მეორეხარისხოვან როლს ასრულებდნენ, რადგანაც ამ სისტემის მართვის გადამწყვეტი სიტყვა ეკუთვნოდა სახელმწიფო საბჭოს, სახელმწიფო კონტროლს, სხვადასხვა სამინისტროებს (ცალკეულ შემთხვევებში სამხედრო სამინისტროსაც). ამ პერიოდისათვის სახელმწიფო ბანკს ისეთი ფუნქციების შესრულებაც უწევდა, რომლებიც სავსებით არ იყო ცენტრალური ბანკისათვის დამახასიათებელი: იგი კომერციული ბანკების მსგავსად უშუალოდ ახორციელებდა სამეურნეო დაკრედიტებას. 1917\_1921 წ.წ. საქართველოში ჩაისახა დამოუკიდებელი საკრედიტო სისტემის კონტურები, რომელიც ვითარდებოდა საბაზრო ეკონომიკის კანონების შესაბამისად, მაგრამ ეკონომიკის კატასტროფული მდგომარეობის და მრავალრიცხოვანი საომარი და შიდაპოლიტიკური სიძნელების გამო ვერმოხერხდა თვითმყოფადი საკრედიტო სისტემის შექმნა. გასაბჭოების შემდეგ, ახალი ეკონომიკური პოლიტიკის (ნეპ) გატარების პერიოდში სახელმწიფო საკრედიტო სისტემის ფორმირების პროცესში განასხვავებენ სამ ეტაპს: ახალ ეკონომიკურ პოლიტიკაზე გადასვლის პერიოდი და საბანკო საქმის განვითარებისათვის საჭირო წინაპირობების შექმნა (1921\_1923 წ.წ.):

2) ხასიათდება იმ ელემენტების შექმნით, რომლისგან შემდგომში ქვეყნის საკრედიტო სისტემის აშენება უნდა დაწყებულიყო (1923\_1926 წ.წ.):

3) ქვეყნის საკრედიტო ქსელის რაციონალიზაციისა და მისი საკრედიტო სისტემად გარდაქმნის პერიოდი (1926\_1930). ქვეყნის საბანკო ორგანიზაციების ერთობლიობაში, სხვადასხვა პერიოდებში არსებული ფორმები შემდეგი სახით შეიძლება წარმოვადგინოთ:

1. ერთმანეთისაგან დამოუკიდებელი მრავალი საკრედიტო ორგანიზაცია არსებობს:
2. “სახბანკის” სახით ერთადერთი საბანკო ორგანიზაცია ფუნქციონირებს ფართო ქსელით:
3. ქვეყანაში ორსაფეხურიანი (იარუსიანი) საბანკო სისტემის ჩამოყალიბება.

ერთსაფეხურიანი საბანკო სისტემა ბანკებს შორის ჰორიზონტალურ კავშირებს, მათი ოპერაციებისა და ფუნქციების უნივერსალიზაციას ეფუძნება.

ერთსაფეხურიანი საბანკო სისტემის ცარჩოებში ყველა საკრედიტო-საანგარიშსწორებო მომსახურების ანალოგიური ფუნქციების შესრულებისას ერთ იერარქიულ საფეხურზე იმყოფება. აგებულების ასეთი ტიპი ძირითადად დამახასიათებელია, როგორც სუსტად განვითარებული ეკონომიკური სტრუქტურების ქვეყნებისათვის, ასევე მართვის ტოტალიტარული, ადმინისტრაციულ-მბრძანებლური რეჟიმის ქვეყნებისათვისაც. ორსაფეხურიანი საბანკო სისტემა ბანკებს შორის ურთიერთობების ორ სიბრტყეში აგებულებაზე არის აგებული: ვერტიკალურზე და ჰორიზონტალურზე. ვერტიკალური ურთიერთობები ცენტრალურ ბანკს, რომელიც “ბანკთა-ბანკის”, მმართველობის ცენტრსა და დაქვემდებარებულ რგოლებს შორის ურთიერთობას ითვალისწინებს. ჰორიზონტალური ურთიერთობები კომერციულ ბანკებს შორის ურთიერთობებს ითვალისწილებს.

XX საუკუნის 80-იანი წლების ბოლოს, დღის წესრიგში დადგა არსებულ ეკონომიკური სისტემის შეცვლა საბაზრო ეკონომიკით, რასაც მოჰყვა ამ სისტემისათვის დამახასიათებელი კომერციული საბანკო სისტემის ფორმირება. ეს პროცესი საქართველოში სტიქიურად დაიწყო. 1989 წ. 20 ბანკი ფუნქციონირებდა, 1990 წლის ბოლოსათვის 200 გადააჭარბა. საქართველოში საბაზრო ეკონომიკაზე გარდამავალი პერიოდის ეკონომიკური რეფორმების კომპლექსურ პროგრამაში განსაკუთრებული ადგილი ჰქონდა დათმობითი საკრედიტო ორგანიზაციას. მიღებულ იქნა კანონები ეროვნული ბანკისა და კომერციული ბანკის საქმიანობის შესახებ. ამ კანონებით ქვეყნის ტერიტორიაზე ბანკებს მიეცა თანაბარ პირობებში ფუნქციონირების საშუალება. საქართველოს საკრედიტო სისტემის სტრუქტურა XXI საუკუნის დასაწყისისათვის შემდეგნაირად გამოიყურებოდა: 1) საქართველოს ეროვნული ბანკი; 2) კომერციული ბანკები; 3) სპეციალიზებული საკრედიტო-საფინანსო ინსტიტუტები. ქვეყანაში შექმნილი მაკროეკონომიკური არასტაბილურობის შედეგად, საკრედიტო სისტემის რაოდენობრივმა პარამეტრებმა უკანასკნელი წლების განმავლობაში მნიშვნელოვანი ცვლილებები განიცადა, ამაზე მეტყველებს ცხრილის მონაცემები /იხ. ცხრილი 21./

საქართველოს თანამედროვე საკრედიტო სისტემის ახალი სტრუქტურა

შეესაბამება საბაზრო ეკონომიკის მოთხოვნილებებს. ამასთან უნდა აღინიშნოს, რომ საკრედიტო სისტემის ფორმირებას გააჩნდა და დღესაც გააჩნია რიგი ნაკლოვანებებისა. საწყის ეტაპზე იქმნებოდა საფინანსო ინსტიტუტები სუსტი ფინანსური ბაზით, რის გამოც კლიენტების ხარისხიან მომსახურებას ვერ უზრუნველყოფდნენ, ძირითადად იძლეოდნენ მოკლევადიან კრედიტებს, გრძელვადიანი საინვესტიციო რესურსები ქვეყნის კომერციულ ბანკებს ფაქტობრივად არ გააჩნდათ. თანდათან მიმდინარეობდა ბანკების შერწყმისა და განმსხვილების ტენდენცია. ამით იყო განპირობებული, რომ 228 კომერციული ბანკიდან 2009 წლისათვის ფუნქციონირებდა 20 ბანკი.[22]

რეგისტრირებული კომერციული ბანკების რაოდენობა  
/ წლის ბოლოსათვის /

ცხრილი 5.

	2006 წ.	2007 წ.	2008 წ.	2009 წ.	2010 წ.	2011წ.
ბანკების რაოდენობა სულ	228	29	27	25	21	20
ბანკების ფილიალების რაოდენობა	–	206	199	201	162	159

## 2.9 აშშ-ის საბანკო სისტემა

განვითარებული ქვეყნების საბანკო სისტემებთან შედარებით აშშ საბანკო სისტემა

რიგი თავისებურებებით ხასიათდება, რომელიც ვლინდება, როგორც ცენტრალური ასევე კომერციული ბანკების საქმიანობაში. აშშ საბანკო საქმე წარმოიქმნა დამოუკიდებლობის გამოცხადების მომენტიდან (1776 წ.). ამ დროიდან არსებობს საკუთრივ აშშ ვალუტა – დოლარი. 1781 წ. აშშ სცადა ცენტრალური ბანკის დაფუძნება – ჩრდილოამერიკის ბანკის, რომელმაც სულ რამოდენიმე წელი იარსება. 1791 წ. შეიქმნა ახალი ბანკი – აშშ პირველი ბანკი, ინგლისური ბანკის ნიმუშის მიხედვით, რომელმაც მიიღო კონგრესის უფლებამოსილება 20 წლით. მისი ფუნქციონირების დასაწყისიდან დაიწყო გაცხარებული კამათი ქვეყნის ჩრდილოაღმოსავლეთის სამრეწველო ბურჟუაზიის წარმომადგენელთა და მიწათმოქმედებს და სამხრეთ შტატების წარჩინებულებს შორის. კონცესიის ვადის დასრულების შემდეგ 1811 წ. აშშ პირველმა ბანკმა მოქმედება შეწყვიტა. ამისათვის მრავალი მიზეზი არსებობდა. 1812-1814 წწ. ომმა შეაჩერა კაპიტალიზმის განვითარება და გააძლიერა ცენტრალური ბანკის დაფუძნების მომხრეთა პოზიციები. მთავრობის გადაწყვეტილებით 1816 წ. შეიქმნა აშშ მეორე ბანკი 20 წლის კონცესიით, პირველი ნაციონალური ბანკის ორგანიზაციის მსგავსად. მან ისეთივე ფუნქციები მიიღო: ფედერალური მთავრობის დაკრედიტება, სამთავრობო პოლიტიკის გატარება გადასახადების აკრეფისას, ობლიგაციების გაყიდვისას, თავისი კაპიტალის ფარგლებში ბანკნოტების ემისიისას და სხვა ბანკების მიერ ბანკნოტების გამოშვებისას, კონტროლი დეპოზიტურ ოპერაციებზე და მრეწველობისა და ვაჭრობის დაკრედიტება. ბანკი სრული გაგებით ცენტრალურ ბანკად არ ითვლებოდა, რადგან კომერციული ბანკის რიგ ფუნქციებს ასრულებდა, რის შედეგადაც მკაცრი კრიტიკის ქვეშ მოექცა და 1836 წელს კონცესია არ გაგრძელდა. ამის შემდეგ დადგა ე.წ. საბანკო ანარქიზმის პერიოდი, რომელიც სამოქალაქო ომის (1861-1865 წწ.) ბოლომდე გაგრძელდა. ამ პერიოდში მრავალი ბანკი გამოჩნდა, რომლებიც ბანკნოტების ემისიას ახორციელებდა. მიმოქცევაში დაგროვდა დაუბალანსებელი ფულის უზარმაზარი მასა. დიდი გავრცელება მიიღო ფულადი ნიშნების გაყალბებამ. არსებული შეფასებით 1860 წ. მიმოქცევაში არსებული თანხების ნახევარზე მეტი ყალბი აღმოჩნდა. 1861 წ. მიმოქცევაში იყო დაახლოებით 7 ათასი სხვადასხვა ბანკნოტა. ცალკეულ შტატში საბანკო საქმე

თავისებურად რეგულირდებოდა. სამოქალაქო ომის პირობებში, მოიპოვა რა პოლიტიკური ძალა, არსებობისათვის ბრძოლაში გაიმარჯვა სამრეწველო კაპიტალმა. 1863 წელს მიღებული იქნა უმნიშვნელოვანესი კანონი ნაციონალური საბანკო აქტი, რომელმაც ბოლო მოუღო საბანკო ანარქიას. 1865 წ. კანონით დადგინდა, რომ შტატების ბანკებს, ფულადი ემისიის წარმოების გამო უნდა გადაეხადათ 10%. ამის შედეგად მათ უარი თქვეს ემისიაზე, რამაც ერთიანი ამერიკული ვალუტის წარმოშობა გამოიწვია.

შემდგომ ათწლეულში საბანკო საქმეში საერთოდ ძალზედ გაიზარდა კონცენტრაციის ხარისხი და მომწიფდა აუცილებლობა საბანკო სტრუქტურის სწრაფად ცვლად სინამდვილესთან შესაგუებლად. განსაკუთრებით იგრძნობოდა ცენტრალური ბანკის უქონლობა, რომელსაც შეეძლო კომერციული ბანკების სისტემური რეფინანსირების უზრუნველყოფა და ფულადი მიმოქცევის რეგულირებაში მთავრობისადმი დახმარების აღმოჩენა მსხვილი ბურჟუაზიის ინტერესების სასარგებლოდ. უმსხვილესი კრიზისი 1907-1908 წწ. აშშ ცენტრალური ბანკის შექმნის ახალი ცდების სტიმულს იძლეოდა. ხანგრძლივი სამუშაოების შემდეგ 1913 წ. გამოვიდა კანონი ცენტრალური ბანკის შექმნის შესახებ, რომელიც ცნობილია, როგორც ფედერალური სარეზერვო აქტი, რომელმაც საფუძველი ჩაუყარა ფედერალურ სარეზერვო სისტემას (ფსს). სხვა განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნებთან შედარებით დაგვიანებული ცენტრალური ბანკის თავისებური ორგანიზაციული სტრუქტურის დაწესებამ, განსაზღვრა აშშ ეკონომიკური და პოლიტიკური განსაკუთრებულობები. ფსს ფედერალური სარეზერვო სისტემის შესახებ მრავალჯერად დაზუსტებული კანონისა და 1980წ. მიღებული დეპოზიტური დაწესებულებებისა და მონეტარული კონტროლის (DIDMCA) დარეგულირების შესახებ კანონის ზემოქმედების ქვეშ ჩამოყალიბდა. აშშ ფულადი დასაბანკო სისტემის ღერძს ფსს მმართველთა საბჭო წარმოადგენს, საბჭოს შვიდი წევრი კონგრესის თანხმობით აშშ-ის პრეზიდენტის მიერ ინიშნება. მათი უფლებამოსილების ვადები 14 წლის ხანგრძლივობით უდგინდებათ, მაგრამ ამასთან, ყოველი ორი წლის შემდეგ საბჭოს ერთი წევრი იცვლება. ეს იმისათვის კეთდება, რომ საბჭოს თანმიმდევრული

მოქმედების შესაძლებლობა მიეცა, კომპეტენტური წევრები ჰყავდეს, იყოს დამოუკიდებელი და ავტონომიურობით სარგებლობდეს. საბჭოს შემადგენლობის დანიშვნას და არა არჩევას საკრედიტო-ფულადი პოლიტიკის მმართველი პარტიის პოლიტიკისაგან გამოცალკევების მიზანი აქვს. საბანკო პოლიტიკის საფუძვლების ფორმირებაში მმართველთა საბჭოს ორი მნიშვნელოვანი ორგანო ეხმარება: ღია ბაზრის კომიტეტი და ფედერალური საკონსულტაციო საბჭო. ღია ბაზრის კომიტეტი 7 წევრისაგან და 5 პრეზიდენტისაგან შედგება. იგი ღია ბაზარზე სახელმწიფო ობლიგაციების შესყიდვებისა და გაყიდვების სფეროში ფედერალური სარეზერვო სისტემის პოლიტიკას განსაზღვრავს. აღნიშნული ოპერაციები თავისთავად ფულად-საკრედიტო დაწესებულებების ხელმძღვანელების ფულის მიწოდებაზე ზემოქმედების მეტად მნიშვნელოვან ბერკეტს წარმოადგენს. ფედერალური საკონსულტაციო საბჭო – კომერციული ბანკების 12 გამორჩეული ხელმძღვანელისაგან შედგება, რომელთაგან ყოველწლიურად 12 ფედერალური სარეზერვო ბანკიდან თითო აირჩევა. საბჭო პერიოდულად ახორციელებს მმართველთა საბჭოსთან შეხვედრებს და საბანკო პოლიტიკის შესახებ თავის მოსაზრებებს გამოთქვამს. მაგრამ საბჭო სუფთა საკონსულტაციო ორგანოა, მას პოლიტიკის ფორმირებებისათვის უფლებამოსილებები არ გააჩნია. ფედერალური სარეზერვო სისტემ დამოუკიდებელი ორგანიზაციაა. მისი პრეზიდენტის სურვილით გაუქმება შეუძლებელია.. ასევე არც კონგრესს არ შეუძლია მისი როლი და ფუნქციები სხვაგვარად შეცვალოს, რაც სპეციალური საკანონმდებლო აქტით არის დადგენილი. საბჭოს წევრების უფლებამოსილებების ვადების ხანგრძლივობას მათი პოლიტიკური ზეწოლისაგან დაცვისა და იზოლირების მიზანი გააჩნია. აშშ საბანკო სისტემის კიდევ ერთი მნიშვნელოვანი შემადგენელი ნაწილია – თორმეტი ფედერალური სარეზერვო ბანკი, რომლებიც წარმოადგენენ:

- ა) ცენტრალურ ბანკებს;
- ბ) კვაზისაზოგადოებრივ ბანკებს;
- გ) ბანკების ბანკს.



ამრიგად აშშ-ში თორმეტი ცენტრალური ბანკია. აღნიშნული ამ ქვეყანაში გეოგრაფიულ მამტაბებს, ეკონომიკურ მრავალფეროვნებას და კომერციული ბანკების დიდი რაოდენობის არსებობას განასახიერებს. სწორედ ცენტრალური ბანკების მეშვეობით ხორციელდება მმართველთა საბჭოს მიერ ძირითადი პოლიტიკური დირექტივების განხორციელება. ყველაზე მნიშვნელოვანს მათ შორის ნიუ-იორკის ფედერალური სარეზერვო ბანკი წარმოადგენს. თორმეტი ფედერალური სარეზერვო ბანკი კვაზისაზოგადოებრივს წარმოადგენს. ისინი ასახავენ კერძო საკუთრებისა და საზოგადოებრივი კონტროლის სიმბიოზს. მათი მესაკუთრეებია შესაბამისი შტატების კომერციული ბანკები. ფსს-ში შესვლისთანავე კომერციული ბანკები ვალდებულები არიან თავიანთი რაიონების ფედერალური სარეზერვო სისტემის სააქციო კაპიტალში მონაწილეობის უფლება შეიძინონ. პოლიტიკის პრინციპები, რომელსაც ფედერალური სარეზერვო ბანკები ახორციელებენ სახელმწიფო ორგანოს მმართველთა საბჭოს მიერ დგინდება. ამერიკული ეკონომიკის ცენტრალური ბანკები კერძო საკუთრებაში იმყოფებიან, მაგრამ ისინი სახელმწიფოს მიერ იმართება. ისინი ხელმძღვანელობენ არა მოგების მიღებისაკენ მისწრაფებით, არამედ ისეთი პოლიტიკის განხორციელებით, რომელიც მმართველთა საბჭოს თვალსაზრისით მთლიანობაში ეკონომიკის მდგომარეობას გააუმჯობესებს. ამასთან ფედერალურ სარეზერვო ბანკებს აქვთ ისეთი მნიშვნელოვანი ფუნქცია, რომელსაც არ ასრულებენ კომერციული ბანკები და საშემნახველო დაწესებულებები: ნაღდი ფულის გამოშვება. კონგრესმა მათ ფედერალური სარეზერვო ბანკის ბანკნოტების მიმოქცევაში გაშვების უფლებმოსილება მიანიჭა, რითაც ეკონომიკაში ქალაქის ფულის მიწოდებას ახორციელებენ. აშშ-ის კომერციული ბანკები კლასიფიკაციის მიხედვით სხვადასხვანაირად იყოფა. ერთ ვარიანტად ითვლება ნაციონალური და შტატების ბანკების განცალკევება. ნაციონალური ბანკები – ეს არის ბანკები, რომლებმაც აშშ ხელისუფლების ლიცენზია მიიღეს, ხოლო შტატების ბანკები, რომლებმაც ამ შტატების ხელისუფლების ლიცენზია მიიღეს. ასეთ დაყოფას ისტორიული წინაპირობა აქვს. ის დაკავშირებულია იმასთან, რომ დასავლეთ ევროპული ქვეყნებისაგან განსხვავებით, აშშ-ში პრაქტიკულად არ არსებობს ფილიალური

სისტემა. აშშ-სთვის ტიპიურია, რომ ბანკები შეზღუდულია შტატების ფარგლებით. აშშ-ში ფილიალების დაფუძნების შესაძლებლობები მთელ ტერიტორიაზე შეზღუდულია. ბანკებს შეუძლიათ გახსნან ფილიალები, მხოლოდ შტატების ფარგლებში, სადაც მათი სათაო ბანკი იმყოფება, თანაც თითოეულ შტატში ფილიალის დაფუძნების წესი თავისუფალია. ერთი შტატი ნებას რთავს ახალი საბანკო ფილიალების გახსნას მთელ ტერიტორიაზე – სხვები ადგენენ სხვადასხვა შეზღუდვებს, მესამე – ამას საერთოდ კრძალავს. ცალკეული შტატის ბანკებს შესაძლებლობა აქვს გაერთიანდნენ ძველი დასახელებისა და სამართლებრივი სტატუსის შენარჩუნებით. ამიტომ პრაქტიკულად შესაძლო ხდება მრავალ შტატში ფილიალების ქსელის არსებობა. აშშ საბანკო პრაქტიკაში გასული საუკუნის 60-იანი წლების ბოლოდან გამოჩნდა ე.წ. ერთი ქსელის ბანკები და საბანკო ჯგუფები. ასეთი წარმონაქმნების საფუძვლად ითვლება ახალი ინსტიტუტის დაფუძნება რომელიც თვითონ არ ითვლება ბანკად, მაგრამ რომელსაც ეკონომიკურად ემორჩილება მრავალი ბანკი. თუ ინსტიტუტის როლში ცალკეული პირი ან პირთა ჯგუფი გამოდის, მაშინ ასეთი ინსტიტუტები ერთი ქსელის ბანკად იწოდება. ეს სახე ჭარბობს ცენტრალურ დასავლეთში. დიდი მნიშვნელობა აქვს საბანკო ჯგუფებს. მათ ქმნიან ინსტიტუტები, რომელთაც თავის ხელში მოაქციეს სხვადასხვა შტატების ცალკეული ბანკების აქციები. ისინი იწოდებიან საბანკო ჰოლდინგებად. ეს სააქციო საზოგადოება ფლობს ერთი ან რამდენიმე ბანკის აქციების მინიმუმ 25%-ს და შეუძლია ამ უკანასკნელთა წარმართვა საჭირო მიმართულებით. ამჯერად საბანკო ჰოლდინგები მნიშვნელოვან გავლენას ახდენენ ამერიკულ საბანკო საქმეზე ისე, რომ ფორმალურად არც კი ხსნიან შტატებში ფილიალებს. ისინი აშშ-ში ჯერ კიდევ გასული საუკუნის 20-იანი წლებიდან გამოჩნდნენ, მაგრამ გავლენა გაძლიერდა 60-იანი წლებიდან.[32]

ამერიკული კომერციული საბანკო სისტემას კიდევ ერთი თავისებურება ახასიათებს. დასავლეთ ევროპის ქვეყნებისაგან განსხვავებით, რომელთათვისაც უმრავლეს შემთხვევაში ტიპიურია უნივერსალიზაცია, აშშ-ში არსებობს ბანკების ზუსტი სპეციალიზაცია. ამერიკული ბანკების უმეტესობა კომერციულია. ისინი შეადგენენ ამერიკული საბანკო სისტემის ცენტრს. მათ

მიეკუთვნება ბანკი – გიგანტები. ოპერაციები ფასიან ქაღალდებზე შეზღუდულია ფულადი ბაზრის ქაღალდებით და სახელმწიფო სესხებით. კომერციული ბანკები ფართო მასშტაბით ახორციელებენ ფასიანი ქაღალდების ემისიას, თუმცა მათი შემოწმება მკაცრად აკრძალულია. ბანკების შემდგომ ჯგუფს შეადგენს

საინვესტიციო ბანკები. ისინი საქმიანობენ საკუთარი და საკრედიტო ინსტიტუტების სახსრების დაბანდებაზე ფასიან ქაღალდებში. ინვესტიციური

ბანკების წარმოშობა დაკავშირებულია იმასთან, რომ 1929-1933 წწ, მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისის დროს უზარმაზარი რიცხვის გაბანკროტების შედეგად, 1933 წ. საბანკო აქტით დეპოზიტური სასესხო ოპერაციები გამოიყო ინვესტიციურისაგან. საინვესტიციო ბანკები უფრო შუალედურ კომპანიებს წარმოადგენენ მეწარმეებს შორის, რომლებიც ხანგრძლივი დაბანდებისათვის სახსრების უკმარისობას განიცდიან, და მეწარმეებს სორის ხანგრძლივი ვადით. ისინი მონაწილეობენ აგრეთვე საწარმოების დაფუძნებაში, შერწყმაში, გაფართოებაში, უშვებენ ამ უკანასკნელთა აქციებს და სთავაზობენ მას მესამე მხარეს, ან თვითონ ყიდულობენ. ბანკებისა და საბანკო ინსტიტუტების კიდევ ერთ ჯგუფად ითვლება საინვესტიციო ტრესტები, რომლებიც აშშ-ში გამოჩნდა გასული საუკუნის ბოლოს. ისინი იძლევიან სერთიფიკატებს, ყიდულობენ რა ამგვარად განსაზღვრული საწარმოების მიერ აქციებით მიღებულ სახსრებს ან მყარპროცენტთან ფასიან ფაღალდებს. საინვესტიციო ტრესტები აშშ- ში მნიშვნელოვან როლს თამაშობენ ოპერაციებში ფასიან ქაღალდებზე. საბანკო ჯგუფის კიდევ ერთ მნიშვნელოვან ნაწილად ითვლება შემნახველი ბანკები (შემნახველი სალაროები). ისინი ორი სახისაა:

1. სასესხო შემნახველი ასოციაციები, რომლებიც იქმნება სააქციო საზოგადოებების ფორმით და მუშაობენ მხოლოდ, როგორც კომერციული ბანკები (ღებულობენ ვადიან და უვადო ანაზრებს, მეანაზრეებს აძლევენ საჩეკო წიგნაკებს და იძლევიან კრედიტებს);

2. ურთიერთშემნახველი ბანკები, ე.ი. ამხანაგური შემნახველი სალაროები, რომლებიც მუშაობენ საკუთარი გადაუხდელი კაპიტალის გარეშე. ისინი

ფლობენ თავიანთი წევრების რეზერვებს და ლეზულობენ მხოლოდ გრძელვადიან ანაზრებს.[28]

## 2.10 დაკრედიტების პრინციპები, ფუნქციები და ფორმები.

კრედიტი ლათინური სიტყვაა და პირდაპირი გაგებით სესხს, ვალს ნიშნავს, რომელიც გაიცემა ფულადი ან ნატურალური ფორმით დაბრუნების, ვადიანობის და ფასიანობის (სარგებლის, პროცენტის) პირობით. კრედიტი გამოხატავს ეკონომიკურ ურთიერთობას კრედიტორსა და მსესხებელს შორის. ფულთან ერთად კრედიტის წარმოშობა კაცობ-რიობის უდიდეს აღმოჩენათა რიცხვს მიეკუთვნება.

კრედიტი წარმოიშვა პირველყოფილი თემური წყობილების დაშლისა და მონათმფლობელური წყობილების აღმოცენების პერიოდში, სასაქონლო ფულადი ურთიერთობებისა და საზოგადოებრივი ქონებრივი დაყოფის ნიადაგზე.

კრედიტს გასცემდნენ საზოგადოების ყველაზე მდიდარი ფენები წვრილ მწარმოებლებზე, თავდაპირველად ნატურალური ფორმით (მარცვალი, პირუტყვი და სხვ.), ხოლო შემდეგ სასაქონლო-ფულადი ურთიერთობების განვითარების კვალობაზე, ფულადი ფორმით კაპიტალიზმამდე ყველა საზოგადოებრივ-ეკონომიკურ ფორმაციაში კრედიტი სავაზმო ფორმით არსებობდა. სავაზმო კრედიტი ეს არის სარგებლის მიღების მიზნით სესხად გაცემული ფულადი სახსრები. სავაზმო კრედიტის წარმოშობის ისტორიული პირობებია: 1) შრომის საზოგადოებრივი დანაწილება; 2) წარმოების საშუალებებზე და პროდუქტებზე კერძო საკუთრების წარმოშობა; 3) საქონელგაცვლის განვითარება; 4) ფულის წარმოშობა; 5) ქონებრივი დიფერენციაცია პირველყოფილ საზოგადოებაში.

კრედიტმა თავისი ისტორიული განვითარების პერიოდში განვლო რამოდენიმე თანმიმდევრული ეტაპი, რომელთაგან თითოეული ხასიათდება რადიკალური გარდაქმნებით როგორც მათი გავრცელების შესრულების

ფუნქციებით, ასევე უშუალო მონაწილეობით, ესენია:

1. პირველადი ნაბიჯი. ამ ეტაპის ძირითადი დამახასიათებელი იყო სასესხო კაპიტალის ბაზარზე სპეციალიზებული შუამავლების სრული არ არსებობა. საკრედიტო ურთიერთობები მყარდებოდა პირდაპირ თავისუფალი ფულადი სახსრების მფლობელსა და მსესხებელს შორის. კრედიტის დამახასიათებელი თავისებურებები იყო:

- სასესხო ურთიერთობების სრული დეცენტრალიზაცია, რომელიც განისაზღვრება მხოლოდ კრედიტორსა და მსესხებელს შორის პირდაპირი მოლაპარაკებებით;

- გავრცელების შეზღუდვით (კრედიტი გამოიყენებოდა ძირითადად მიმოქცევისა და ნაწილობრივ არასამრეწველო მოხმარების სფეროში, შემდგომი კაპიტალიზაციის გარეშე);

- სასესხო სახსრების გამოყენებისათვის საპროცენტო განაკვეთის (სარგებლის) ძალიან მაღალი ნორმა. ამ ეტაპის დასრულება დაკავშირებული იყო წარმოების კაპიტალისტური ხერხის შემოღებასთან, რამაც განაპირობა სამეწარმეო საჭიროებისათვის სასესხო საფინანსო რე-სურსების მოთხოვნის მკვეთრი ზრდა (ანუ შემდგომი აუცილებელი კაპიტალიზაცია). მსესხებლების ინდივიდუალური კაპიტალი რეალურად არ იყო საკმარისი დაეკმაყოფილებინა აღნიშნული მოთხოვნები, რამაც ზოგიერთი მათგანი აიძულა თავის საქმიანობაში გამოეყენებინა სხვა მესაკუთრეებიდან მოზიდული ფულადი სახსრები (ანალოგიური ფუნქციების შესრულება დაიწყო ეგრეთწოდებულმა გადამცვლელმა, სხვა საფინანსო ურთიერთობების ტრადიციულმა მონაწილეებმა, რომლების ადრე სპეციალიზდებოდნენ მხოლოდ ეროვნული ვალუტის გაცვლაში).

2. სტრუქტურული განვითარება. კრედიტის განვითარების აღნიშნული ეტაპი ხასიათდებოდა სასესხო კაპიტალის ბაზრის სპეციალიზებული შუამავლების

გამოყენებით საკრედიტო საფინანსო ორგანიზაციების სახით. პირველი ბანკები, რომლებიც წარმოიქმნენ მსხვილი მსესხებლებისა და გადამცვლელი დაწესებულებების ბაზაზე, თვის თავზე აიღეს უმნიშვნელოვანესი ფუნქციები, რომელთა საქმიანობა მომავალში გახდება ტრადიციული უმრავლესი საკრედიტო ინსტიტუტისათვის:

- თავისუფალი საფინანსო რესურსების აკუმულირება მათი შემდგომი კაპიტალიზაციით და მსესხებლის საზღაურის გადახდის საფუძველზე გადაცემით;
- ზოგიერთი საგადასახადო საშუალებების ანგარიშსწორების მომსახურება ფიზიკური და იურიდიული პირებისათვის (მომავალში - სახელმწიფოსათვის);
- რიგი სოციალური საფინანსო ოპერაციების განხორციელება (მაგ. სავექსილო მიმართვისათვის, უძრავი ქონების განკარგვის მექანიზმების მომსახურება). სპეციალიზებული შუამავლების მომსახურებაზე გაზრდილმა მოთხოვნამ და სასესხო კაპიტალის ბაზარზე შესაბამისად მაღალმა მოგების ნორმამ განაპირობა საბანკო სისტემის მკვეთრი განვითარება სხვა სფეროებიდან მათთან კაპიტალის გადადინებით (ახლად შემნილი ორგანიზაციების დამფუძნებლად უკვე გამოდიოდნენ არა უბრალო გამსესხებლები, არამედ სამრეწველო და სავაჭრო კაპიტალისტები). სასესხო კაპიტალის ბაზარზე ურთიერთობებმა მიიღო მნიშვნელოვან ხარისხამდე ფორმირებული ხასიათი და ადგენენ: დაკრედიტების ტიპიურ პროცედურას, საშუალო რეგიონალურ და საშუალო ნაციონალურ სასესხო პროცენტის განაკვეთს, მხარეთა პასუხისმგებლობის მექანიზმს და ა.შ. მაგრამ მთლიანობაში, საკრედიტო ორგანიზაციების საქმიანობა წარმართებოდა დეცენტრალიზებული წესით, რაც ობიექტურად ეწინააღმდეგებოდა სასესხო კაპიტალის ბაზრის განვითარებას.

3. თანამედროვე მდგომარეობა. ამ ეტაპის ძირითადი მახასიათებელია სახელმწიფოს მხრიდან ეკონომიკაში ცენტრალური (ეროვნული) ბანკის სახით საკრედიტო ურთიერთობათა რეგულირების ცენტრალიზაცია, პირველი სახელმწიფო საკრედიტო ინსტიტუტების შექმნამ, რომლებიც

უფლებამოსილები არიან საკოორდინაციო და ნორმატიულ-მეთოდური უზრუნველყოფის მონოპოლიური უფლებით, საკრედიტო- ფულად ურთიერთობებში დასაბამი მისცა ფულის მიმოქცევის უნაღლო ანგარიშსწორების სრულფასოვანი სისტემის ფორმირებას, აგრეთვე კომერციული ბანკების მომსახურებისა და ოპერაციების მნიშვნელოვან გაფართოებას. შემდგომში ცენტრალური ბანკის საქმიანობა უპირველეს ყოვლისა ვითარდებოდა ფულად-საკრედიტო ბერკეტების გამოყენების მიმართულებით, რომელიც წარმოადგენს ერთ-ერთ ეფექტურ რეგულატორს ეკონომიკაში. თანამედროვე ეკონომიკურ ლიტერატურაში გავრცელებულია აზრი, რომ კრედიტის როლი და ადგილი განისაზღვრება, უპირველეს ყოვლისა მისი შესრულებული ფუნქციებით. კრედიტების თეორიაში, კრედიტის ფუნქციების რაოდენობისა და შემადგენლობის შესახებ შეხედულებათა ერთიანობა არ არის. კრედიტის ფუნქცია ახასიათებს იმ საქმიანობას, რომელსაც კრედიტორი და მსესხებელი ასრულებს საკრედიტო ურთიერთობების პროცესში. გავრცელებულია მოსაზრება, რომ კრედიტი შემდეგ ექვს ძირითად ფუნქციას ასრულებს:

- 1) გამანაწილებელი ფუნქცია;
- 2) მიმოქცევის დანახარჯების ეკონომიის ფუნქცია;
- 3) კაპიტალის კონცენტრაციის დაჩქარების ფუნქცია;
- 4) საქონელბრუნვის მომსახურების ფუნქცია;
- 5) სამეცნიერო-ტექნიკური პროგრესის დაჩქარების ფუნქცია;
- 6) მიმოქცევის საკრედიტო იარაღების შექმნის ფუნქცია.

მოკლედ განვიხილოთ თითოეული მათგანი.

გამანაწილებელი ფუნქცია. თანამედროვე პირობებში სასესხო კაპიტალის ბაზარი ისეთ როლში გამოდის, როდესაც სამეურნეო საქმიანობის ერთი სფეროდან (ან სფეროებიდან) დროებით თავისუფალი ფინანსური რესურსების სხვა სფეროში

«გადადინება» ხორციელდება, რითაც უფრო მაღალი მოგების მიღების შესაძლებლობა ჩნდება. ამ ფუნქციის შესრულებისას დარგობრივ ტერიტორიალურ და საწარმოთა დონეზე, როგორც საკრედიტო ურთიერთობების სუბიექტებს შორის ღირებულების გადანაწილება ხორციელდება. კრედიტი ამ შემთხვევაში დინამიურად განვითარებად ობიექტებში კაპიტალის დაბანდებით დამატებით ფინანსურ რესურსებზე მოთხოვნილებათა დაკმაყოფილების უზრუნველყოფას ახორციელებს და ეკონომიკის სტიქიური მაკრო- რეგულატორის როლში გამოდის. მიმოქცევის დანახარჯების ეკონომიის ფუნქცია. მოცემული ფუნქციის პრაქტიკული რეალიზაცია, უშუალოდ კრედიტის ეკონომიკური არსიდან გამომდინარეობს, რომლის ასევე სამრეწველო და სასაქონლო კაპიტალების წრებრუნვის პროცესში დროებით გამოთავისუფლებული ფინანსური რესურსებიც გამოდის. მეურნე სუბიექტების ფულადი სახსრების შემონატანებსა და ხარჯებს შორის დროებითი განსხვავება შეიძლება როგორც ფინანსური რესურსების სიჭარბით, ასევე ნაკლებობითაც გამოიხატოს. სწორედ ამიტომ მაკუთარი საბრუნავი რესურსების დროებით უკმარისობის შესავსებად ფართო გამოყენებას ღებულობს ისეთი სახეობების სესხები, რასაც პრაქტიკულად ყველა კატეგორიის მსესხებლები იყენებენ და ამით კაპიტალის ბრუნვადობის არსებითი დაჩქარება, აქედან გამომდინარე კი – მიმოქცევის საერთო დანახარჯების ეკონომიაც მიიღწევა. კაპიტალის კონცენტრაციის დაჩქარების ფუნქცია. კაპიტალის კონცენტრაციის პროცესი ეკონომიკის სტაბილური განვითარებისა და ნებისმიერი მეურნე სუბიექტის პრიორიტეტულ მიზანს წარმოადგენს. ამ ამოცანის გადაწყვეტაში რეალურ დახმარებას ნასესხები სახსრები ახორციელებენ, რაც წარმოების პროცესების (ან სხვა სამეურნეო ოპერაციების) მასშტაბების – არსებითად გაფართოებას და ამით მოგების დამატებითი მასის უზრუნველყოფას უწყობს ხელს. საქონელბრუნვის მომსახურების ფუნქცია. აღნიშნული ფუნქციის რეალიზაციისას კრედიტი აქტიურად ზემოქმედებს არა მარტო სასაქონლო, არამედ ფულადი მიმოქცევის დაჩქარებაზე და ამით ფულადი მიმოქცევიდან ნაღდი ფულის გამოდევნას ახორციელებს. ფულად მიმოქცევაში ისეთი ინსტრუმენტების დამკვიდრებით, როგორებიცაა თამასუქები, ჩეკები,



საკრედიტო ბარათები და ა.შ., იგი უზრუნველყოფს ნაღდი ფულით ანგარიშსწორების უნაღლო ოპერაციებით ჩანაცვლებას, რაც შიდა და საერთაშორისო ბაზრებზე ეკონომიკური ურთიერთობების მექანიზმს ამარტივებს და აჩქარებს. ამ ამოცანის გადაწყვეტაში აქტიურ როლს თამაშობს კომერციული კრედიტი, როგორც საქონელგაც-ვლის თანამედროვე ურთიერთობების აუცილებელი ელემენტი. სამეცნიერო – ტექნიკური პროგრესის დაჩქარების ფუნქცია. ამ ფუნქციის შესრულებაში კრედიტის როლი ჩანს სამეცნიერო-ტექნიკური ორგანიზაციის საქმიანობის დაფინანსების პროცესის მაგალითიდან, რომლის სპეციფიკურობას ყოველთვის წარმოადგენდა და წარმოადგენს კიდევაც კაპიტალის საწყის დაბანდებასა და მზა პროდუქციის რეალიზაციას შორის დროებით უფრო მეტი გარღვევა, ვიდრე სხვა ნებისმიერ დარგებში. ამიტომ სამეცნიერო ცენტრების უმეტესობის ნორმალური ფუნქციონირება საკრედიტო რესურსების გამოყენების გარეშე შეუძლებელია. კრედიტი ასევე აუცილებელია ნოვაციური პროცესების განსახორციელებლად, წარმოებაში სამეცნიერო სიახლეებისა და ტექნოლოგიების უშუალოდ დასანერგად. მიმოქცევის საკრედიტო იარაღების შექმნის ფუნქცია. მისი განვითარება საბანკო სისტემის განვითარებასთან არის დაკავშირებული. ფულის საბანკო ანგარიშზე შენახვამ საქონელზე და მომსახურებაზე, სხვა სახის ფულადი ვალდებულებების უნაღლო ანგარიშსწორების განხორციელების შესაძლებლობა წარომშვა, რამაც მნიშვნელოვნად შეამცირა ნაღდი-ფულადი ბრუნვა და აქედან გამომდინარე, მიმოქცევის დანახარჯებიც, რომელიც ნაღდი ულის დაბეჭვდასთან, გადათვლასთან, ტრანსპორტირებასთან (ინკასაცია) და დაცვასთან არის დაკავშირებული. [17];[11]

კრედიტის ფუნქციების განსხვავებული კლასიფიკაცია მოცემულია ქართულ ეკონომიკურ ლიტერატურაში (რ. კაკულია. გ. ხელაია, ფულის მიმოქცევისა და კრედიტის ზოგადი თეორია, თბ. 2002), რომელიც წარმოდგენილია შემდეგი სახით:

- 1) ფულადი კაპიტალისა და მობილიზაციის;
- 2) ფულადი კაპიტალის გადანაწილების;

3) მიმოქცევის ხარჯების ეკონომიის;

4) კაპიტალის კონკურენციისა და ცენტრალიზაციის; 5) საბაზრო ეკონომიკის რეგულირების.

ეკონომიკურ ლიტერატურაში არ არსებობს კრედიტების ერთიანი კლასიფიკაცია. ეს დაკავშირებულია განსხვავებასთან სხვადასხვ ქვეყნებში ფულად თიერთობათა, საკრედიტო სისტემის, საბანკო სისტემის განვითარების დონეში, ასევე მათში ჩამოყალიბებული კრედიტების გაცემის მეთოდებში. გასესხებულ ღირებულებასთან დამოკიდებულებაში განასხვავებენ კრედიტის საქონლურ, ფულად და შერეულ (ფულად- საქონლური) ფორმებს. კრედიტის საქონლური ფორმა წინ უსწრებდა ფულად ფორმას. ისტორიულად პირველი კრედიტორები, იყვნენ რომლებსაც ჭარბი სამომხმარებლო საქონელი გააჩნდათ და გასცემდნენ მას სესხის სახით. კრედიტის თანამედროვე საქონლურ ფორმას წარმოადგენს საქონლის ნისიად გაცემა. ამ შემთხვევაში საყურადღებოა ის გარემოება, რომ კრედიტორი განიცდის ფულის საჭიროებას, ამიტომ იგი იძულებულია განვადებით გასცეს საქონელი და ვადის გასვლის შემდეგ ანაზღაურება მიიღოს ფულადი ფორმით. თანამედროვე განვითარებული ქვეყნების ეკონომიკისათვის ტიპურია კრედიტის ფულადი ფორმა, რაც თავის მხრივ განპირობებულია იმით, რომ ფული წარმოადგენს საყოველთაო ექვივალენტს, მიმოქცევისა და გადახდის უნივერსალურ საშუალებას. კრედიტის ფულადი ფორმის განვითარების გარეშე წარმოუდგენელია თანამედროვე საბაზრო ურთიერთობები. თანამედროვე ეკონომიკისათვის ასევე დამახასიათებელია კრედიტის შერეული (ფულად-საკრედიტო) ფორმა. კრედიტის ეს ფორმა ფართოდ გამოიყენება განვითარებადი ქვეყნების მეურნეობრივ ცხოვრებაში. მაგალითად, ქვეყნის შიდა ვაჭრობაში დომინირებს საქონლის ნისიად გაყიდვა და მისი ღირებულების კრედიტის ფულადი ფორმით დაბრუნება. საგარეო-ეკონომიკურ ურთიერთობაში საექსპორტო საქონლის ღირებულების ანაზღაურება წარმოებს კრედიტის ფულადი ფორმით. იმის მიხედვით, საკრედიტო გარიგების დროს კრედიტორის როლში ვინ არის

წარმოდგენილი, განასხვავებენ კომერციულ, საბანკო, სახელმწიფო და საერთაშორისო კრედიტებს. კომერციული კრედიტი ისეთი ფორმის კრედიტია, რომელსაც ეწარმები კვლავწარმოების პროცესში აძლევენ ერთმანეთს (საქონელი ნისიად). ამ ფორმის კრედიტს ხშირად სათამასუქო კრედიტს უწოდებენ. სამეურნეო პრაქტიკაში გამოიყენება უბრალო თამასუქი (სოლო) და გადასაყვანი თამასუქი (ტრატა). საბანკო კრედიტისაგან ძირითადი განსხვავებები იმაში მდგომარეობს, რომ კრედიტორის როლში ნებისმიერი იურიდიული პირები შეიძლება გამოდიოდნენ (ფირმები, საწარმოები, კომპანიები), კომერციული კრედიტი მხოლოდ სასაქონლო ფორმით მიეწოდება; სასესხო კაპიტალი სამრეწველო და სავაჭრო კაპიტალთან არის ინტეგრირებული.

საბანკო კრედიტი არის ეკონომიკაში საკრედიტო ურთიერთობების ყველაზე მეტად გავრცელებული ფორმა, რომლის ობიექტს ფულადი სახსრების სესხად გაცემა წარმოადგენს. საბანკო სესხები შეიძლება ქვეყნის ცენტრალური (ეროვნული) ბანკის სპეციალური ლიცენზიის მქონე საკრედიტო-ფინანსური დაწესებულებების მეშვეობით გა- იცეს. მისი კლასიფიკაცია ხორციელდება შემდეგი ნიშნების მიხედვით: დანიშნულების, გამოყენების სფერო, სარგებლობის ვადები, უზრუნველყოფა, გაცემის და დაფარვის მეთოდი, საპროცენტო განაკვეთის სახეობა. დანიშნულების მიხედვით საბანკო კრედიტი შეიძლება დაიყოს შემდეგ ჯგუფებად: სამრეწველო. სასოფლო-სამეურნეო, სავაჭრო, საინვესტიციო, იპოთეკური. სამრეწველო სესხები მიეცემათ საწარმოებსა და ორგანიზაციებს წარმოების განვითარებისათვის, მასალების შესაძენად, ხარჯების დასაფარავად და ა.შ. სასოფლო-სამეურნეო სესხები მიეცემათ ფერმერებს, გლეხურ მეურნეობებს მიწის დასამუშავებლად, მოსავლის ასაღებად და ა.შ. მათი საქმიანობის ხელშეწყობის მიზნით. სამომხმარებლო სესხები მიეცემათ ფიზიკურ პირებს გადაუდებელ საჭიროებათა დასაფარავად, ბინების, სახლების რემონტისათვის და ა.შ. იპოთეკური სესხები გაიცემა უძრავი ქონების დაგირავებით საცხოვრებლის მშენებლობის, შეძენის ან რეკონსტრუქციის მიზნით. გამოყენების სფეროს მიხედვით საბანკო კრედიტები შეიძლება იყოს ორი სახეობის:

სესხები ძირითადი და საბრუნავი კაპიტალის დასაფინანსებლად. თავის მხრივ კრედიტები კაპიტალში იყოფა კრედიტებად საბრუნავ სფეროსა და ბრუნვის (მიმოქცევის) სფეროში. სარგებლის ვადების მიხედვით საბანკო კრედიტები შეიძლება იყოს ონკოლური (მოთხოვნამდე) და ვადიანი. ონკოლური სესხები ექვემდებარება დაბრუნებას ფიქსირებულ ვადაში კრედიტორისაგან ოფიციალური შეტყობინების მიღების შემდეგ. ისინი მოითხოვენ სტაბილურ პირობებს სასესხო კაპიტალის ბაზარზე. ვადიანი კრედიტები მიღებულია და იყოს მოკლევადიანი (1 წლამდე ვადით), საშუალოვადიანი (1-5 წლამდე) და გრძელვადიანი (5 წელზე მეტი ვადით) კრედიტებად. თანამედროვე საბანკო საქმეში უპირატესად გამოიყენება მოკლევადიანი კრედიტები. უზრუნველყოფის მიხედვით კრედიტები იყო არაუზრუნველყოფილად (საბლანკო) და უზრუნველყოფილად. საბლანკო კრედიტები მიეცათ პირველხარისხოვან მსესხებლებს კრედიტის დაბრუნებითობის უზრუნველყოფის რაიმე ფორმის გამოყენების გარეშე. სესხის უზრუნველყოფა წარმოადგენს თანამედროვე საბანკო კრედიტის ძირითად სახესხვაობას. უზრუნველყოფის სახეობაზე დამოკიდებულებით მიღებულია მათი დაყოფა საგირავნოებად, გარანტირებულად და დაზღვეულებად. გაცემის ხერხის მიხედვით საბანკო კრედიტები შეიძლება დაიყოს კრედიტებად, რომლებიც ატარებენ კომპენსაციურ ან საგადასახდლო ხასიათს, კომპენსაციური კრედიტი გულისხმობს სასესხო სახსრების მიმართვას მსესხებლის ანგარიშსწორების ანგარიშზე მის მიერ ადრე გაწეული ხარჯების ანაზღაურების მიზნით. საგადასახდლო კრედიტების არსი ისაა, რომ მსესხებელი აუცილებლობისდა მიხედვით გადასცემს ბანკს მასთან შემოსულ საანგარიშო საგადასახდლო დოკუმენტებს და სასესხო სახსრები მიემართება უშუალოდ მოცემული დოკუმენტების გასანაღდეზღვად. დაფარვის ხერხის მიხედვით საბანკო კრედიტები იყოფა სესხებად, რომლებიც იფარება ერთდროულად და სესხებად, რომლებიც იფარება ნაწილ-ნაწილ. სესხები, რომლებიც იფარება ერთდროული გადახდით, წარმოადგენს მოკლევადიანი კრედიტის დაბრუნების ტრადიციულ ფორმას, რამეთუ მოსახერხებელია იურიდიული გაფორმების პოზიციიდან. სესხები, რომლების იფარება ნაწილ-

ნაწილ, გულისხმობს კრედიტის დაფარვას ორი ან მეტი გადასახდელით დაკრედიტების მთელი ვადის განმავლობაში. საპროცენტო განაკვეთების სახეობის მიხედვით საბანკო კრედიტები შეიძლება დაიყოს კრედიტებად ფიქსირებული ან მცურავი საპროცენტო განაკვეთით. სესხები ფიქსირებული საპროცენტო განაკვეთით გულისხმობს დაკრედიტების მთელი პერიოდისათვის საპროცენტო განაკვეთის განსაზღვრული სიდიდის დაწესებას მისი გადასინჯვის უფლების გარეშე. მოცემულ შემთხვევაში მსესხებელი იღებს თავის თავზე ვალდებულებას, გადაიხადოს პროცენტი უცვლელი შეთანხმებული განაკვეთით იმისგან დამოუკიდებლად, თუ კაპიტალის ბაზარზე რა ცვლილებები მოხდება. დაკრედიტება მცურავი განაკვეთით გულისხმობს საპროცენტო განაკვეთის გამოყენებას, რომლის მოცულობაც პერიოდულად გადასინჯება. მოცემულ შემთხვევაში საპროცენტო განაკვეთი იქმნება ორი შემადგენელი ნაწილისაგან. ძირითადი განაკვეთი, რომელიც იცვლება ბაზრის კონიუნქტურაზე დამოკიდებულებით და დანამატისაგან, რომელიც წარმოადგენს ფიქსირებულ სიდიდეს. სახელმწიფო კრედიტი კრედიტის ისეთი სახეა, როცა სახელმწიფო ან ხელისუფლების ადგილობრივი ორგანოები გამოდიან განსესხებლის ან მსესხებლის როლში. სხვადასხვა ობიექტური მიზეზებისა და გარემოებათა გამო სახელმწიფო მიმართავს სესხებს. სესხებს ღებულობს სახელმწიფო მოსახლეობიდან საფინანსო-საკრედიტო დაწესებულებების მეშვეობით ობლიგაციების გამოშვების გზით. სახელმწიფო კრედიტის ზრდის ან შემცირების კვალობაზე იზრდება ან მცირდება საპროცენტო განაკვეთის დონეც. სახელმწიფო კრედიტი არის სახელმწიფო შემოსავლის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი მეთოდი. სესხების განთავსების ადგილის მიხედვით განასხვავებენ შინაგან სახელმწიფო სესხს და საგარეო სახელმწიფო სესხს, რომელიც რეალიზებულია უცხოეთის ფულად ბაზარზე (კრედიტორი ქვეყნის, მსესხებელი ქვეყნისა და მესამე ქვეყნის ვალუტაში). შინაგანი სესხის ობლიგაციების შექმნა შეუძლია უცხოეთის მოქალაქესაც. სესხები შეიძლება დაიყოს საობლიგაციო სესხად და არასაობლიგაციო სესხად. შიდა სახელმწიფო სესხი ჩვეულებრივ ფორმდება ობლიგაციური სესხის მთელი თანხით. არასაობლიგაციო სესხი ეს არის მთავრობის სესხი შემნახველი სალაროებიდან ან

სამთავ- რობოთაშორისო სესხი. საერთაშორისო კრედიტი ისეთი კრედიტია, რომელიც ერთი ქვეყნის მთავრობის, ბანკების, აგრეთვე სხვა იურიდიული და ფიზიკური პირების მიერ გაიცემა მეორე ქვეყნის მთავრობაზე, ბანკებზე, აგრეთვე სხვა იურიდიულ და ფიზიკურ პირებზე ვადიანობის, დაბრუნებისა და სარგებლის გადახდის პირობით. საერთაშორისო კრედიტის განვითარებას საფუძვლად დაედო წარმოებისა და ფულად-საკრედიტო რესურსების ინტერნაციონალიზაცია, სტრუქტურული ცვლილებები ეკონომიკაში, წარმოების სპეციალიზაციისა და კოოპერირების გაღრმავება, მზარდი საერთო პროდუქტის რეალიზაცია საერთაშორისო ბაზარზე, ეროვნული და სახელმწიფოთაშორისო ეკონომიკის განვითარება. საკითხს დაკრედიტების პრინციპების შესახებ დიდი პრაქტიკული მნიშვნელობა აქვს, ხოლო თეორიულად საკმაოდ რთულია. ეკონომისტების უმრავლესობა აღიარებს დაკრედიტების ისეთ პრინციპებს, როგორცაა: დაბრუნებითობა, ვადიანობა, მიზნობრიობა, უზრუნველყოფა, ანაზღაურებადობა. დაბრუნებითობის პრინციპი ითვალისწინებს კრედიტორსა და მსესხებელს შორის დადებული საკრედიტო გარიგების შესაბამისად კრედიტის დაბრუნების აუცილებლობას იმ ვადაში, რაც კონტრაქტით არის გათვალისწინებული. იმის გამო, რომ კრედიტორი გამსესხებელი გასესხებულ თანხაზე საკუთრების უფლებებს ინარჩუნებს, ხოლო მსეს- ხებელს ეძლევა სესხის დროებით გამოყენების უფლება, არ შეიძლება კრედიტორსა და მსესხებელს გარიგება უვადო იყოს. გარიგების ხელშეკრულებაში სესხის სარგებლის ვადა რეგლამენტირებულია, რომლის გასვლის შემდეგ კრედიტის მთელი თანხა სარგებელთან ერთად უბრუნდება კრედიტორს. ვადიანობის პრინციპი უზრუნველყოფს გასესხებულ სახსრების თავისდროულად დაბრუნებას. ის მოწოდებულია განსაზღვროს, როგორც კრედიტის გამოყენების დროითი საზღვრები, ასევე მისი დაბრუნების კონკრეტული ვადები. ვადიანობის პრინციპი მიმართულია საგადასახდელი დისციპლინის განმტკიცებისაკენ. მიზნობრიობის პრინციპი გულისხმობს კრედიტის გაცემას და გამოყენებას წინასწარ დადგენილი მიზნობრივი დანიშნულებით, კრედიტის გამოყენებისას მიზნობრიობის დარღვევა მაღალი საკრედიტო რისკის ერთ-ერთი მთავარი ფაქტორია. უზრუნველყოფის პრინციპი

ასრულებს განსაკუთრებულ როლს საკრედიტო ურთიერთობათა სფეროში, რადგან ის არამარტო იმყოფება მჭიდრო ურთიერთკავშირში სხვა პრინციპებთან, არამედ თამაშობს მათ მიმართ განსაზღვრულ როლს. აქვე უნდა აღინიშნოს, რომ ყველა გაცემული კრედიტი როდია დაკავშირებული უშუალოდ მატერიალურ უზრუნველყოფასთან. ამ შემთხვევაში კრედიტის დაბრუნებითობის უზრუნველყოფის მთავარი პირობაა საწარმოს ფინანსური მდგომარეობა, მისი კრედიტ-ტუნარიანობა. ანაზღაურებადობის (ფასიანობის) პრინციპი გულისხმობს კრედიტის სარგებლობისათვის სათანადოსაზღაურის, სესხის სარგებელს. სესხის სარგებელი (პროცენტი) მოგების ნაწილია, რომელსაც მსესხებელი უხდის კრედიტორს – სასესხო კაპიტალის მესაკუთრეს. სესხის სარგებლის სიდიდე დამოკიდებულია კრედიტის მოთხოვნასა და მიწოდების შორის თანაფარდობაზე. სწორედ ამის გამო სარგებლის ნორმა ცვალებადი სიდიდეა. ჩვენ ზემოთ განვიხილეთ დაკრედიტების ძირითადი პრინციპები, ეკონომიკურ ლიტერატურაში ასევე ვხვდებით დაკრედიტების დამატებით პრინციპებსაც. კერძოდ როგორცაა: დიფერენცირებულობა, ეფექტიანობა, საკრედიტო სახსრების დაცულობა და სხვა. [12];[34]

## 2.11. ინვესტირებაზე მოქმედი ფაქტორები რისკის ფაქტორი

ისეთი მნიშვნელოვანი საინვესტიციო პარამეტრი, როგორც შემოსავალია, არ შეიძლება განვიხილოთ რისკის გაუთვალისწინებლად. ანუ მოსალოდნელი სიდიდისაგან ფაქტიური საინვესტიციო შემოსავლის სიდიდის გადახრის ალბათობის გაუთვალისწინებლად. რისკი-მოსალოდნელი სიდიდისაგან ფაქტიური ინვესტიციური შემოსავლის სიდიდის გადახრის ალბათობა; რაც უფრო ფართო და ცვალებადია შესაძლო შემოსავლების რყევათა შკალა, მით უფრო მაღალია რისკი და პირიქით.. საზოგადოდ, რაც უფრო მეტია ასეთ იცვლილებები და უფრო ფართოა კონკრეტულ ინვესტიციებთან დაკავშირებული შემოსავლის მოსალოდნელი სიდიდეების რყევათა სკალა, მით მეტია რისკი და პირიქით. იმის გასარკვევად, თუ რამდენად რისიანია ინვესტორი, შეიძლება ვისარგებლოთ ფარლის ტესტით, რომელიც ქვემოთაა მოყვანილი ჩანართში „გამჭრიახ ინვესტორს“.

სამეწარმეო საქმიანობაში გამოყოფენ სამი სახის რისკს: 1. სამეწარმეო, 2. კომერციული, 3. ფინანსური.

ყოველი მეწარმე რისკს განსაზღვრავს როგორც გარკვეული დონის დანაკარგების ალბათობას და ადგენს მისთვის მისაღები რისკის ხარისხს. ამ მიმართულებით განასხვავებენ:

1. დასაშვები რისკი, რომელიც დაკავშირებულია მოგების მთლიანი დაკარგვის სასიშროებასთან.

2. კრიტიკული რისკი\_(შემოსავლების დანაკარგები, რომელთაც დანახხარჯები უნდა აანზაღაურონ).



3. კატასტროფული რისკი–რომელიც შეიძლება მოჰყვეს ინვესტიციების, საწარმოს ქონების დაკარგვა-გაკოტრება.

პრაქტიკაში ცნობილია რისკის ხარისხის შემცირების ისეთი მეთოდები, როგორცაა: „აცილება“, „შეკავება“, „გადაცემა“, „ხარისხის დაწევა“.

„აცილება“ გულისხმობს რისკთან დაკავშირებულ ღონისძიებებზე (ინვესტიციებზე) უარის თქმას.

„შეკავება“ დამოკიდებულია თვით ინვესტორის პასუხისმგებლობაზე. სხვანაირად, ჩადებს რა ინვესტორი საქმეში ვენჩერულ (რისკის) კაპიტალს, დარწმუნებული უნდა იყოს, რომ თავისი ხასრებით შეძლებს დანაკარგების ანაზღაურებას.

„გადაცემა“-ნიშნავს ფინანსური რისკის გადატანას სხვაზე (მაგ: სადაზღვევო კომპანიაზე).

ხარისხის დაწევა გულისხმობს დანაკარგების მოცულობის და ალბათობის შემცირებას. ეს შეიძლება დაკავშირებული იყოს ისეთი ღონისძიებების გატარებასთან, როგორებიცაა:

-მდგრადობის შემოწმება.

-პროექტის პარამეტრებისა და ეკონომიკური ნორმატივების კორექტირება;

-გაურკვევლობის ფორმალიზებული აღწერა.

მდგრადობის შემოწმების მეთოდი ითვალსიწინებს საინვესტიციო პროექტების რეალიზაციის ვარიანტების განხილვას მეტად არახელსაყრელ კრიტიკულ პირობებში.

პროექტის მდგრადობა გვიჩვენებს, თუ რამდენად ექვემდებარება ინვესტირება არახელსაყრელი პირობების გავლენას. იგი შეიძლება დახასიათდეს წარმოების მოცულობის ზღვრული დონით, პროდუქციის ფასებიტ და ე.წ. „უზარალობის“ წერტილით. ეს უკანასკნელი გამსიახავს გასაყიდი პროდუქციის იმ მინიმალურ მოცულობას, რომლის დროსაც რეალიზაციიდან ამონაგები დაფარას მხოლოდ წარმოების დანახარჯებს.

ფინანსური რისკის ხარისხის შემცირებისათვის გამოიყენება სხვადასხვა საშუალებანი: დივერსიფიკაცია, დამატებითი ინფორმაციის მოპოვება, ლიმიტირება და დაზღვევა.

ინვესტირების პროცესი რისკის ფაქტორთა აღრიცხვის მეტად ზუსტ და ტექნიკური თავლსაზრისით რთულ მეთოდს წარმოადგენს ფორმალიზებული აღწერის მეთოდი, რომელიც გულისხმობს შემდეგი ოპერაციების ჩატარებას:

-საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციის ყველა შესაძლოპირობებისა და მათი შესაბამისი დანახარჯების შედეგებისა და ეფექტიანობის მაჩვენებლთა განსაზღვრას.

-რისკის ფაქტორებზე არსებული საწყისი ინფორმაციის გარდაქმნას ინფორმაციად-რეალიზაციის ცალკეული პირობებისა და ეფექტიანობის შესაბამისი მაჩვენებლების მოსალოდნელობაზე.

-პროექტის რეალიზაციის პირობების (რისკის) გათვალისწინებით ეკონომიკური მაცვენებლების განსაზღვრას. აღნიშნული მეთოდის გამოყენებისას პროექტის ეფექტიანობის ძირითად მაცვენებლად იღებენ მოსალოდნელ ინტეგრალურ ეფექტიანობას-წმინდა დისკონტირებულ შემოსავალს.[5]

## 2.12 რისკის არსი და სახეები

რისკს, ისევე როგორც ნებისმიერ ეკონომიკურ მოვლენას, გააჩნია თვისებრივი და რაოდენობრივი განსაზღვრულობა. თვისებრივი განსაზღვრულობა უჩვენებს თუ რა არის რისკი ბიზნესის სფეროში. რაოდენობრივი განსაზღვრულობა კი – როგორ გაიზომოს და შეფასდეს იგი. უპირველეს ყოვლისა ყურადღება უნდა გამახვილდეს რისკის არსობრივ მხარეზე.

აღსანიშნავია, რომ რისკი იმანენტურად (შინაგანად) დამახასიათებელია როგორც ბიზნესის ყველა სახეობისათვის, ისე თითოეული ორგანიზაციულ-სამართლებრივი ფორმისათვის. ბიზნესის სახეობების მიხედვით განასხვავებენ საწარმოო, სავაჭრო, ფინანსურ-საკრედიტო და სადაზღვევო რისკს. საწარმოო რისკი დაკავშირებულია პროდუქციის წარმოებისა და რეალიზაციისას მოსალოდნელ დანაკარგებთან. სავაჭრო რისკისას მხედველობაშია მოსალოდნელი დანაკარგები, რომელიც შეიძლება განიცადოს ვაჭარმა (კომერსანტმა) საქონლის შესყიდვისა და რეალიზაციის პროცესში. საკრედიტო რისკი გულისხმობს გაცემული სესხისა და მასზე დარიცხული პროცენტის დაუბრუნებლობის საშიშროებას. ფინანსური რისკი მოსალოდნელ ფინანსურ დანაკარგებთანაა დაკავშირებული, რაც, როგორც წესი, აღმოცენდება მაშინ, როდესაც ფირმის აქტივებში მოზიდული საშუალებანი ბევრად სჭარბობენ საკუთარ კაპიტალს, რის გამოც ფირმა არალიკვიდური ანუ გადახდისუუნარო ხდება და კოტრდება. როგორც ითქვანებისმიერი სახით და ორგანიზაციულ-სამართლებრივი ფორმით განხორციელებული ბიზნესი მეტ-ნაკლებად არის დაკავშირებული მოსალოდნელი ზარალის ალბათობასთან, ანუ რისკთან. ამ მხრივ ყველაზე რთულია საწარმოო ბიზნესი. ამიტომაცაა, რომ ეკონომიკურად აქტიური ადამიანები, რომელთაც სურთ, წამოწყებულ საქმეს სწრაფად «მოხადონ ნაღები», ინვესტიციებს უპირატესად სავაჭრო, სადაზღვევო და საბანკო-საფინანსო ბიზნესში აბანდებენ. დღევანდელ საქართველოში ბიზნესის ერთ-

ერთი მნიშვნელოვანი თავისებურება სწორედ შეუმჩნეველი საწარმოო და აშკარად გამოკვეთილი საბანკო-სავაჭრო ბიზნესაქტიურობაა, ე. ი. საქართველოში ადგილი აქვს არა ფულით საქმის კეთებას, ანუ საქონელმწარმოებელთა სიმრავლეს და მათ შორის კონკურენციას, არამედ ფულით ფულის კეთებას.

ნებისმიერი ბიზნესი ხასიათდება მეტნაკლები რისკით. რისკის (დანაკარგების, ზარალის) ხარისხის მიხედვით ბიზნესის სფეროებს ყოფენ ზონებად. სფეროს, სადაც მოსალოდნელი დანაკარგები ნულის ტოლია, ნულოვანი დანაკარგების ანუ არასარისკო ზონა ეწოდება. სფეროს, სადაც შესაძლოა დაიკარგოს ნავარაუდები მოგების წილი დასაშვები სარისკო ზონა ეწოდება. ამ ზონებში ბიზნესი ეკონომიკურად მიზანშეწონილია. თუ, მაგალითად, საქმეში დაბანდებული კაპიტალი 300000 ლარია, ხოლო ამოღებულია 200000 ლარი, მაშინ სახეზეა კრიტიკული რისკის ზონა. თუ ბიზნესის სახეობა ფირმას აკარგვინებს ქონებას და ფულად საშუალებებს მთლიანად, მაშინ სახეზეა კატასტროფული რისკის ზონა. ინდივიდუალური საწარმოს (ბიზნესმენის) დროს პირადი ქონებაც კი შეიძლება დაიკარგოს.

არსებობს რისკის შეფასების სტატისტიკური, ექსპერტული და კომბინირებული მეთოდი. რისკის სტატისტიკური მეთოდით შეფასებისას სწავლობენ კონკრეტული საქმიდან მოგება-ზარალის სტატისტიკას. მაგალითად, ბიზნესოპერაციის რისკის შეფასებისას მანქანათმშენებლოში სტატისტიკური მეთოდებით ირკვევა, რომ მანქანათმშენებლოში წარმოებული 10 ბიზნესოპერაციიდან, 6 დამთავრდა ნულოვანი დანაკარგებით, 2 დამთავრდა დასაშვები რისკით, 1 დამთავრდა კრიტიკული რისკით და 1 დამთავრდა კატასტროფული რისკით. აღნიშნული სტატისტიკური მონაცემებიდან გამომდინარე, რისკიანი ბიზნესმენი ხელს მოკიდებს ბიზნესოპერაციას მანქანათმშენებლოში. ექსპერტული შეფასებისას რისკს აფასებენ არსებული ცოდნა-გამოცდილების და ინტუიციის საფუძველზე. მაგალითად, იგივე მანქანათმშენებლოში გამოცდილი და ფპროფესიონალი ბიზნესმენის

ინტუიციით შეფასებული რისკი უპირატესად ანგარიშგასაწევია. საერთოდ, სტატისტიკურ და საექსპერტო მეთოდებს მიმართავენ მაშინ, როცა რისკი დასაშვები ან კრიტიკულია, ხოლო თუ რისკი კატასტროფულია, მაშინ აუცილებელია როგორც სტატისტიკური, ისე საექსპერტო მეთოდების კომბინაცია.[10]

### 2.13. რისკის მართვა

რისკის მართვა გულისხმობს რისკის განმაპირობებელი მიზეზების გარკვევას და მათ საერთოდ აღმოფხვრას ან მინიმიზაციას (მინიმუმამდე შემცირებას). რისკის შემცირების მეთოდებია:

1) სარისკო საქმისაგან ხელის აღება. მაგრამ ასეთი მიდგომით შეიძლება საერთოდ საქმის გარეშე დარჩენა, ვინაიდან არ არსებობს საქმე მეტნაკლები რისკის გარეშე, მაგრამ სათანადო ზომებით შესაძლებელია ამ რისკის ხარისხის შემცირება. მაგალითად, ბიზნესმენს აქვს სასტუმრო, რომელიც აღჭურვილია საცურაო აუზით. ადვილად შესაძლებელია, რომ კლიენტი ამ საცურაო აუზში დაიხრჩოს. ე. ი. არსებობს რისკი. ბიზნესმენს ამ რისკისაგან თავის არიდება შეუძლია თუ დახურავს საცურაო აუზს. ბიზნესმენს ასევე შეუძლია რისკის ხარისხის შემცირებაც, თუკი შექმნის სამაშველო სამსახურს;

2) რისკის ხარისხის შემცირება შეიძლება თვითდაზღვევითაც, თუ მოსალოდნელი დანაკარგები უმნიშვნელოა. მაგალითად, ბიზნესმენი მანქანათმშენებლობის წრმოებისას იყენებს მახალტექნოლოგიურ დაზგებსა და დანადგარებს რომლების ავტომატურ რეჟიმში ქმნიან ამა თუ იმ დეტალს. ცხადია, არსებობს საშიშროება მაღალი ძაბვისა და ფორსმაჟორული სიტუაციაში, ამ ტექნიკის მწყობრიდან გამოსვლისა. ბიზნესმენს ამ რისკის შემცირება შეუძლია ან სადაზღვევო პოლისის შეძენით, ან მის სანაცვლოდ

მცირედენი რეზერვების შექმნით, რომლის მეშვეობით საჭირო შემთხვევაში შეაკეთებს დანადგარს;

4) რისკის შემცირება შესაძლებელია მისი სხვაზე გადაკისრებითაც. მაგალითად, ისევ მანქანათმშენებლობის საწარმოში წარმოებული ავტომობილის ტესტირებისას დაშავდა ტესტ-მძროლი. ასეთ შემთხვევაში დაზარალებული მძღოლის მკურნალობის ხარჯებს გაიღებს ის სადაზღვევო კომპანია, რომლის წევრიც არის კონკრეტული საწარმო;

5) რისკის შემცირება მისი გადანაწილებითაც არის შესაძლებელი. არსებობს აზრი, რომ ბიზნესში რაც მეტია მონაწილე, მით უფრო კლებულობს რისკი. ამიტომ გონიერი ბიზნესმენი რაც უფრო მაღალი რისკის საქმეს ჰკიდებს ხელს, მით მეტ პარტნიორს გააერთიანებს თავის ბიზნესში. რისკების გადანაწილების საუკეთესო მაგალითია სააქციო საზოგადოება. სადაც როგორც მოგებას, ისე ზარალს ასობით და ათასობით აქციონერი ინაწილებს;

6) რისკების შემცირების კარგი საშუალებაა ინვესტირების ანუ კაპიტალდაბანდების დივერსიფიკაცია. დივერსიფიკაციის მეთოდით სარგებლობს დიასახლისი, როდესაც ყველა კვერცხს ერთ ქოთანში არ აწყობს. დივერსიფიკაციის მეთოდით განსაკუთრებით სარგებლობენ საინვესტიციო ფონდები. ფონდები, რომლებიც ფულადი საშუალებების მოზიდვის მიზნით, ახორციელებენ ფასიანი ქაღალდების ემისიას და შემდგომ ამ ფულადი საშუალებების განთავსებას ახდენენ, მაგალითად, ხუთ სააქციო საზოგადოებაში. ეს, ერთის მხრივ, ხუთჯერ ზრდის მოგებას, ხოლო მეორეს მხრივ, ხუთჯერ ამცირებს ზარალს, რისკს. თუ ორი სააქციო საზოგადოება ზარალზე იმუშავებს, სამი – მოიგებს და ამ მოგებით მოხდება ზარალის კომპენსირება;

7) რისკის (დანაკარგების) შემცირების მიზნით აუცილებელია რისკისაგან თავის დაზღვევის საკუთარი პროგრამა. მაგალითად, მასალებისა და მაცომპლექტებლების სარკინიგზო ტრანსპორტით გადაზიდვის

შეფერხებაში რისკისას აუცილებელია ნაწარმის საჭაერო და საავტომობილო გადაზიდვის ალტერნატიული პროგრამა. ფირმის ხელმძღვანელობის (მენეჯერების) ვალია, საღად გაანალიზოს რისკის ყველა სფერო, მკაცრად შეაფასოს, ან ინტუიციით განსაზღვროს რისკის დონე და ისე მიიღოს მმართველური (სამმართველო) გადაწყვეტილება.

ბიზნესმენის თვალსაწიერში მხოლოდ ის ფაქტორები (მოვლენები) უნდა მოექცნენ, რომლებიც არსებით ზეგავლენას ახდენენ ფირმის საქმიანობაზე. ამ მიზნით ფირმის მართვის სისტემაში კუთვნილი ადგილი უნდა მიეჩინოს რისკების მართვის სამსახურს (განყოფილებას), რომელიც დაკომპლექტდება მაღალკვალიფიციური რისკ-მენეჯერებით და რომლის ფუნქციებშიც შევა რისკების განსაზღვრა, შეფასება და მართვა. რისკების შემცირების საქმეში დიდ როლს ასრულებს ხელსაყრელი ბიზნესის გარემოს შექმნა, რაც სახელმწიფოს პრეროგატივაა.

საქართველოში მოქმედი კომერციული ბანკების უმეტესობა რისკების მართვის მეთოდოლოგიას საიდუმლოდ ტოვებს. ზოგიერთ მათგანს მხოლოდ რამოდენიმე ზოგადი მეთოდი აქვს გამოქვეყნებული დეკლარირების დონეზე. ამ მხრივ ყველაზე ინფორმაციული ბანკი „რესპუბლიკას“ რისკების მართვის მექანიზმებია. რისკების ეფექტიანი და საიმედო მართვისათვის ბანკი „რესპუბლიკა“ კატეგორიების მიხედვით შემდეგი სახის რისკების მართვას აწარმოებს:

- საკრედიტო რისკი: ბანკის კლიენტებისა და კონტრაგენტების მიერ ფინანსური ვალდებულებების შეუსრულებლობის შედეგად გამოწვეული დანაკარგის რისკი. საკრედიტო რისკი შესაძლოა გაიზარდოს კონკრეტული კონტრაგენტის მასშტაბური დაკრედიტების გამო, რაც მაღალი კონცენტრაციის რისკს წარმოადგენს;

ეს არის პირდაპი მიზმული იმ საწარმო რისკების განსაზღვრასთან რომელიც გათვალისწინებული უნდა იქნეს ბიზნეს-გეგმის შემუშავების დროს, ანუ

რამდენადაც შემცრებულია და მინიმიზირებული კრედიტორის მიერ ვალდებულებების შეუსრულებლობის რისკი იმ პროპორციით არი განსაზღვრული საკრედიტო რისკის ალბათობა.

- საბაზრო რისკი: საბაზრო პროდუქტების ფასის ცვლილებით, მერყეობითა და კორელაციით გამოწვეული რისკი;
- საოპერაციო რისკი (სამართლებრივი, საბუღალტრო, ეკოლოგიური, შესაბამისობისა და რეპუტაციის რისკი): დანაკარგის ან სანქციის რისკი, რაც გამოწვეულია პროცედურებისა და შიგა სისტემის შეუსაბამობით ან გაუმართაობით, აგრეთვე, ადამიანის მიერ დაშვებული შეცდომებით ან სხვა გარემოებებით;
- საინვესტიციო პორტფელის რისკი: ბანკის საინვესტიციო პორტფელში კაპიტალის ღირებულების მერყეობით გამოწვეული რისკი;
- სტრუქტურული პროცენტისა და კონვერტაციის კურსის განაკვეთის რისკი: ბანკის აქტივთა გაუფასურების ან დანაკარგის რისკი, რაც გამოწვეულია პროცენტების ან კონვერტაციის კურსის განაკვეთის ცვლილებით;
- ლიკვიდურობის რისკი: დაკისრებული ვალდებულებების შეუსრულებლობის რისკი;
- სტრატეგიული რისკი: სტრატეგიასთან დაკავშირებული ან შერჩეული სტრატეგიის შეუსრულებლობის რისკი;
- ბიზნესის რისკი: ხარჯების შემოსავალზე მეტობით გამოწვეული ზარალის რისკი. [3]



## 2.14 ალტერნატივა რისკები

მოცემული ინვესტიციების რისკი უშუალოდ ეხება მოსალოდნელ შემოსავლიანობას, ანუ, სხვა სიტყვებით, რომ ვთქვათ, უფრო სარისკო ინვესტიციები უფრო მაღალ შემოსავლიანობას უნდა უზრუნველყოფდეს. მაინც რომელია ის მოტივები, რომლებიც თავისი კაპიტალით რისკზე წასვლას აიძულებენ ინვესტორს? საზოგადოდ, ინვესტორი ცდილობს რისკის მინიმიზირებას შემოსავლიანობის მოცემული დონის პირობებში ან შემოსავლიანობის მაქსიმიზირებას რისკის მოცემული დონის პირობებში. რისკსა და შემოსავლიანობას შორის ამ დამოკიდებულებას უწოდეს ალტერნატივა „რისკის შემოსავლიანობა“.

### რისკის წყაროები

ინვესტიციების მოცემულ ობიექტთან დაკავშირებული საერთო რისკი შეიძლება განსხვავებული წყაროების კომბინაციიდან მომდინარეობდეს. რადგანაც ყველა ეს წყარო ურთიერთდაკავშირებულია, ფაქტიურად შეუძლებელია იმ რისკის განსაზღვრა, რომელიც თითოეული მათგანიდან მომდინარეობს. მისი მთავარი სახეობებია: საქმიანი რისკი, საფინანსო რისკი, მსყიდველობით უნარიანობასთან დაკავშირებული რისკი, საპროცენტო რისკი, ლიკვიდობის რისკი, საბაზრო რისკი, შემთხვევითი რისკი.

## საქმიანი რისკი

საქმიან ფირმას ან საკუთრებას შეიძლება მოჰქონდეს მცირე შემოსავლები და ამის გამო ინვესტორს არ გაუმართლოს ან გაკოტრდეს კიდევ. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, როცა მთლიანი მოგება საკმარისი არაა ვალდებულებათა დასაფარავად, კომპანიის ან საკუთრების მფლობელები შემოსავალს ვერ იღებენ. თუმცა, კრედიტორებმა შეიძლება გარკვეული თანხა მიიღონ (სავალდებულო არაა, რომ სრულად) მათ მიერ გაცემულ კრედიტებზე, კანონით გათვალისწინებული პრეფერენციური რეჟიმის წყალობით. საზოგადოდ, **საქმიანი რისკი** უკავშირდება ინვესტიციებიდან შემოსავლების მიღების განუსაზღვრელობის ხარისხს (დონეს) და კომპანიის უნარს\_ინვესტორებს გადაუხადოს პროცენტები, დააბრუნოს ვალის ძირითადი თანხა, გადაიხადოს დივიდენდები და სხვა კუთვნილი შემოსავლები.

მოცემულ საინვესტიციო ინსტრუმენტებზე წარმოქმნილი საქმიანი რისკის უდიდესი ნაწილი მჭირდოდ უკავშირდება ბიზნესის სახეობას. მაგალითად, კომუნალური მეურნეობის კომპანიების ჩვეულებრივ აქციებთან დაკავშირებული საქმიანი რისკი განსხვავებულია მისაგან, რომელიც მოდური ტანსაცმლის მწარმებელ სამრეწველო ფირმას ან შემოსავლის მომტან უძრავ ქონებას უკავშირდება. არსებობს მოსაზრება, რომ ერთგვაროვან ფირმებში ან საკუთრების ერთნაირ სახეობებში განხორციელებულ ინვესტიციებს ერთნაირი საქმიანი რისკი ახლავს თან, თმცა, მართვაში, დანახარჯებსა და ადიგლმდებარეობაში არებულ განსხვავებებს შეუძლია გამოიწვიოს რისკის დონეთა მნიშვნელოვანი რყევა ანალოგიური კომპანიების ან საკუთრების შემთხვევაშიც კი.

## საფინანსო რისკი

კომპანიის დასაფინანსებლად ან ქონებრივი დაბანდებებისათვის სავალო ინსტრუმენტების მოზიდვასთან დაკავშირებულ რისკს საფინანსო რისკს უწოდებენ. რაც უფრო მაღალია ნასესხები სახსრების წილი კომპანიის ან საკუთრების დაფინანსებაში, მით მეტია საფინანსო რისკი. რისკის ზრდა იმითაა გამოწვეული, რომ სავალო ინსტრუმენტების მეშვეობით დაფინანსება გულისხმობს პროცენტების გადახდის და ვალის ძირითადი თანხის დაბრუნების ვალდებულებათა შესრულებას. ასეთი ფიქსირებული გადასახადები უნდა განხორციელდეს მოგების განაწილებამდე კომპანიის ან საკუთრების მფლობელებს შორის. ნასესხები სახსრების გამოყენებიდან გამომდინარე ვალდებულებათა შესრულების უუნარობამ შეიძლება წარუამტებლობა დაზარალი მოუტანოს როგორც ობლიგაციათა მფლობელებს, ისე აქციონერებსა და მესაკუთრეებსაც.

#### მსყიდველობით უნარიანობასთან დაკავშირებული რისკი

რისკს მთელი ეკონომიკის მასშტაბით ფასების დონეთა შეცვლის შესაძლებლობაც აჩენს. ფასების აწევის (ინფლაციის) პერიოდში ფულის მსყიდველობით უნარიანობა ეცემა. ეს იმას ნიშნავს, რომ ფულის მოცემული რაოდენობით ამ პერიოდში უფრო ნაკლები რაოდენობის ამა თუ იმ საქონლის ყიდვა შეიძლება, ვიდრე წინათ, ფასების დონეთა შემცირების პერიოდებში ფულის მსყიდველობითი უნარიანობა მატულობს. საზოგადოდ, ის სიანვესტიციო ინსტრუმენტები, რომელთა ღირებულება ფასების საერთო დონის ცვლილებების მიმართულებით მოძრაობს, უფრო მომგებიანია ფასების ზრდის პერიოდებში, ხოლო ისინი, რომლებიც ფიქსირებულ შემოსავლებს უზრუნველყოფს, სჯობს ფასების შემცირების ან დაბალი ინფლაციის პერიოდებში. ქონებრივი დაბანდებებისგან მიღებულ შემოსავლებს აქვს ფასების საერთო დონესთან ერთად შეცვლის ტენდენცია, ხოლო შემნახველი ანგარიშებიდან და ობლიგაციებიდან მიღებულ შემოსავლებს – არა.

## საპროცენტო რისკი

იმ ფასიან ქაღალდებს, რომლებიც ფიქსირებულ პერიოდულ შემოსავალს აძლევენ მყიდველებს, თან ახლავთ საპროცენტო რისკი. საპროცენტო განაკვეთების შეცვლასთან ერთად ამ ფასიანი ქაღალდების კურსები რყევას იწყებს\_ეცემა საპროცენტო გააკვეთების რდასთან ერთად და იზრდება მათ შემცირებასთან ერთად. ფიქსირებულშემოსავლიანი ფასიანი ქაღალდების კურსები ეცემა მაშინ, როცა საპროცენტო განაკვეთები იზრდება, რათა ყიდველებისათვის უზრუნველყოს შემოსავლიანობის იგივე განაკვეთი, რომელიც პროცენტის არსებული საბაზრო განაკვეთების დროს იყო ხელმისაწვდომი. კურსის გაზრდა (რაც საპროცენტო განაკვეთების დაცემას მოსდევს თან) იმის შედეგია, რომ ფიქსირებულშემოსავლიანი ფასიანი ქაღალდის შემოსავლიანობას არსებულ კონკურენტულ დონემდე უზიძგებს საბაზრო კურსის გადიდება.

პროცენტის ფაქტიურ იგანაკვეთის ცვლილებები, რაც ფასიანი ქაღალდების საბაზრო კურსების რყევას იწვევს, მიმდინარეობს ფულზე მოთხოვნისა და მიწოდების საერთო თანაფარდობის ცვლილებების შედეგად. ფაქტიურად, ყველა საინვესტიციო ინსტრუმენტს ახლავს თან საპროცენტო რისკი. მართალია, ფიქსირებულშემოსავლიან ფასიან ქაღალდებს ყველაზე აშკარად ემუქრება საპროცენტო განაკვეთების მოძრაობის გავლენის რისკი, მაგრამ სხვა ინსტრუმენტებიც (მაგალითად, ჩვეულებრივი აქციები ან ქონებრივი დაბანდებები) განციდიან მის ზემოქმედებას. ამგვარად, დამოკიდებულება ასეთია: რაც უფრო მაღალია საპროცენტო განაკვეთი, მით უფრო ნაკლებია ღირებულება და პირიქით.

## ლიკვიდობის რისკი

ლიკვიდობის რისკს უწოდებენ დაკავშირებულ რისკს, რომ შეუძლებელია საინვესტიციო ინსტრუმენტის ნაღდ ფულზე გაყიდვა შესაფერის მომენტში და მისაღებ ფასად. მოცემული საინვესტიციო ინსტრუმენტის ლიკვიდობა არსებითი არგუმენტია თავისი პორტფელის მოქნილობის შენარჩუნების მოსურნე ინვესტორისათვის. საზოგადოდ, ის საინვესტიციო ინსტრუმენტები, რომლებსაც „უსიცოცხლო“ ბაზრებზე ყიდიან (სადაც მოთხოვნა და მიწოდება მცირეა), როგორც წესი, უფრო ნაკლებლიკვიდურია ხოლმე, ვიდრე ისინი, რომლებითაც „გაცხოველებულ“ ბაზრებზე ვაჭრობენ. მაგრამ იმისათვის, რომ ინვესტირების ინსტრუმენტი ლიკვიდური იყოს, იგი ადვილად უნდა იყიდებოდეს ხელსაყრელ ფასად. საერთოდ, ნებისმიერი საინვესტიციო ინსტრუმენტის გაყიდვა ადვილია, თუ მას მნიშვნელოვნად დავუკლებთ ფასს. ისეთი ინსტრუმენტები, როგორცაა ნიუ-იორკის საფონდო ბირჟაზე კოტირებადი აქციები და ობლიგაციები, ჩვეულებრივ, მაღალლიკვიდურია ხოლმე, რასაც ვერ ვიტყვით რომელიღაც იზოლირებულ დაუმუშავებელ მიწის ნაკვეთზე.

## საბაზრო რისკი

ინვესტირების ობიექტებიდან მიღებული შემოსავლის დონეს ხშირად ცვლის საბაზრო რისკი. ამ რისკის გამომწვევი ფაქტორები დამოკიდებული არაა მოცემულ ფასიან ქაღალდზე ან ქონებრივ დაბანდებაზე. ესაა პოლიტიკური, ეკონომიკური და საზოგადოებრივი მოვლენები ან ინვესტორთა გემოვნებაში და პრიორიტეტებში მომხდარი

ცვლილებები. მაგალითად, მიუხედავად იმისა, რომ უზრავ ქონებაში განხორციელებული ინვესტიციები კარგად მართვადია, საცხოვრებელი ბინის მიმართ მომხმარებლების დამოკიდებულებაში მომხდარ ძირეულ ცვლილებებს არასასურველი გავლენის მოხდენა შეუძლია იმის საბარო ღირებულებაზე და, ამის შედეგად, ფაქტიურად რეალიზებულ შემოსავალზე. საინვესტიციო შემოსავლებზე ამ საბაზრო ფაქტორების გავლენა არაერთგვაროვანია: შემოსავლის შეცვლის ზომა და მიმართულება ინვესტიციების ობიექტზეა დამოკიდებული.

### შემთხვევითი რისკი

შემთხვევითი რისკი—უმეტესწილად ან მთლიანად ისეთი მოულოდნელი მოვლენისაგან წარმომდგარი რისკი, რომელიც მნიშვნელოვნად და, ჩვეულებრივ, დაუყოვნებელ გავლენას ახდენს შესაბამისი ინვესტიციების ღირებულებაზე. ის მაშინ ჩნდება, როცა რაიმე მნიშვნელოვანი მოსდის კომპანიას ან საკუთრებას და ეს მოვლენა თავისთავად ახდენს მოულოდნელ გავლენას ფინანსურ მდგომარეობაზე. შემთხვევითი რისკი სცილდება საქმიანი და საფინანსო რისკის ფარგლებს. მას უშუალოდა მნიშვნელოვანი გავლენის მოხდენა შეუძლია შემოსავალზე და ეს მაინცდამაინც არ ნიშნავს იმას, რომ კომპანიაში ან ბაზარზე ცუდაა საქმე. პირიქით, ეს ისეთ მოვლენას გულისხმობს, რომელიც მეტწილად მოულოდნელია და არსებითად და, ჩვეულებრივ, დაუყოვნებლივ მოქმედებს ინვესტიციების სათანადო ღირებულებაზე. შემთხვევითი რისკის ორი თვალსაჩინო მაგალითია კომპანიის შთანთქმა და კომპანიის ე.წ. გამოსყიდვა ნასესხები კაპიტალის ხარჯზე. ეს ორივე მოვლენა, ჩვეულებრივ, მოითხოვს სავალალო დაფინანსების უზარმაზარი

თანხების გამოყენებას და ამის გამ ონამდვილ რისკს წარმოადგენს იმ კონსერვატორული ინვესტორებისთვის, რომლებიც ობლიგაციებში აბანდებენ ფულს.[8]

ცხრილი 6

რისკის მატრიცა

		ზეგავლენა				
		ძალიან დაბალი	დაბალი	საშუალო	მაღალი	ძალიან მაღალი
ალბა თობა	ძალიან მაღალი	VH/VL (7)	VH/L (13)	VH/M (17)	VH/H (23)	VH/VH (25)
	მაღალი	H/VL (6)	H/L (9)	H/M (15)	H/H (22)	H/VH (24)
	საშუალო	M/VL (4)	M/L (8)	M/M (14)	M/H (19)	M/VH (21)
	დაბალი	L/VL (2)	L/L (5)	L/M (11)	L/H (16)	L/VH (20)
	ძალიან დაბალი	VL/VL (1)	VL/L (3)	VL/M (10)	VL/H (12)	VL/VH (18)

## ზეგავლენა და ალბათობა

### განსაზღვრეთ რისკის ალბათობა შემდეგი კრიტერიუმებით

(VL) ძალიან დაბალი = თითქმის შეუძლებელი

(L) დაბალი = გარკვეულწილად შეუძლებელი

(M) საშუალო = შანსი 50X50-ზეა

(H) მაღალი = დიდია მოხდენის ალბათობა

(VH) ძალიან მაღალი = თითქმის გარდაუვალია

### განსაზღვრეთ რისკის ზეგავლენა შემდეგი კრიტერიუმებით

(VL) ძალიან დაბალი = უმნიშვნელო შედეგები

(L) დაბალი = ზომიერად ასატანი შედეგები

(M) საშუალო = მნიშვნელოვანი ზეგავლენა

(H) მაღალი = ძალზედ მნიშვნელოვანი ზეგავლენა

(VH) ძალიან მაღალი = დამანგრეველი შედეგი



## რისკის ფერები

**შავი** – ძალიან მძიმე, ყველაზე მეტი პრობლემები ამ ფერის რისკს მოჰყვება. დამანგრეველი გავლენა ფირმის რეპუტაციაზე. უცილებელია დაუყოვნებლივ იქნას მიღებული შესაბამისი ზომები.

**წითელი** – მძიმეა, ამ რისკის დადგომა შემაშფოთებელია. რისკის მატერიალიზაციის შედეგები მძიმე იქნება, მაგრამ არა დამანგრეველი. საჭიროებს გადაუდებელ რეაგირებასა და დამატებითი სამოქმედო გეგმის შემუშავებას.

**ყვითელი** – მნიშვნელოვანია, ამ რისკის ტარება არასასიამოვნოა. რისკის მატერიალიზაციის შედეგები არ არის მძიმე და მათი მართვა შეიძლება შესაბამისი სათანადო გეგმით. შეიმუშავეთ სამოქმედო გეგმა და მოახდინეთ რისკის სტატუსის რეგულარული მონიტორინგი.

**წვანე** – მართვადი, ამ რისკის ტარება ასატანია. ამ რისკის ტარება უმნიშვნელოა ბიზნეს პროცესებისათვის. პერიოდულად უნდა მოხდეს რისკის სტატუსის განხილვა.

### 2.15 ინფლაციის ზემოქმედება ინვესტიციების ეფექტიანობაზე

ინვესტიციების ეფექტიანობაზე გავლენას ახდენს აგრეთვე ინფლაციის სხვადასხვა სახეები:

-საერთო ინფლაცია (ეკონომიკაში-ფასების საერთო საშუალო დონის აწევა წარმოების რესურსებსა და პროდუქციაზე);

-არაერთგვაროვანი ინფლაცია (ფასების არათანაბარი აწევა რესურსებისა და პროდუქციის სახეების მიხედვით);

-ინფლაციის დონის გადამეტება უცხოური ვალუტის კურსის მატებაზე.

ამიტომ საინვესტიციო პროექტის ობიექტური შეფასებისათვის ითვალისწინებენ ფასების დინამიკას (საერთო ინფლაცია) ყველა იმ რესურსსა და პროდუქციაზე, რომელიც გამოიყენება საინვესტიციო საქმიანობის მთელს პროცესში; მათ შორის დანახარჯებზე ხელფასზე, პროდუქციის გასაღებაზე, საბანკო პროცენტებზე და სხვა.

პრაქტიკული გაანგარიშებისას რეალური ფულადი ნაკადი საჭიროა განისაზღვროს პროგნოზულ ან მიმდინარე ფასებში; ეფექტიანობის ინტეგრალური მაჩვენებლები ი(წმინდა დისკონტირებული შემოსავალი, ინვესტიციის შემოსავლიანობის შიდა ანორმა, ინვესტიციის შემოსავლიანობის ინდექსი) კი-საანგარიშო ფასებში, ანუ საერთო ინფლაციისაგან გასუფთავებული ფასებით. ამისათვის საჭიროა საანგარიშო ფასების მიყვანა დროის გარკვეულ მომენტზე, უპირატესად, პროექტის რეალიზაციის საწყის მომენტზე.[7]

## 2.16 გადასახადები ინვესტიციებზე

საინვესტიციო პროგრამის დამუშავების დროს აუცილებელია საგადასახადო ხასიათის იმ შედეგების გათვალისწინება, რომლებიც ინვესტირების განსხვავებულ ობიექტებსა და სტრატეგიებს უკავშირდება. დაბეგვრასთან დაკავშირებული მოსაზრებები თითქმის ყველა საინვესტიციო გადაწყვეტილებაზე ახდენენ გავლენას. ამიტომ დაბეგვრის

შესახებ კანონების ცოდნა დაგვეხმარება გადასახადების შემცირებისკენ მიმართული სტრატეგიის შემუშავებაში, რაც გაზრდის გადასახადების გადახდის შემდეგ დარჩენილი ფულის რაოდენობას, მას კი საინვესტიციო მიზნებს მოვახმართ.

დაბეგვრის შესახებ კანონები რთული და სწრაფად ცვალებადია. ამიტომ განვიხილოთ მხოლოდ წამყვანი კონცეფციები და მათი მნიშვნელობა საინვესტიციო ოპერაციებისათვის.

### შემოსავლის სახეობები და გადასახადების განაკვეთები

ინდივიდების შემოსავლებს წინათ აჯგუფებდნენ ჩვეულებრივ შემოსავლად, რომელსაც რეგულარულად იღებდნენ რაიმე სახეობის საქმიანობიდან, ან კაპიტალის ნამატად (ან წაგებად). ამჟამინდელი კლასიფიკაცია მიზნად ისახავს ინვესტიციების დროს გადასახადების შემცირების ხერხების რაოდენობის შეკვეცას და მოიცავს შემდეგ შემოსავლებს: 1) აქტიური (ჩვეულებრივ გამომუშავებული) შემოსავალი; 2) პორტფელური (საინვესტიციო) შემოსავალი; 3) პასიური შემოსავალი.

**აქტიური შემოსავალი** უაღრესად ფართო კატეგორიაა და მოიცავს ყველაფერს ხელფასიდან და ჯამაგირიდან დაწყებული და პრემიებით, პენსიებითა და ალიმენტებით დამთავრებული. ამ შემოსავალ ქმნის კონკრეტული სამუშაოს შესრულება და სხვა სახეობის არასაინვესტიციო შემოსავალი.

**პორტფელური შემოსავალია** ის შემოსულობანი, რომლებსაც, პირიქით, სხვადასხვა ფორმის ინვესტიციებიდან იღებენ. მას ქმნის უმრავლესი (მაგრამ არა ყველა) სახეობის ინვესტიციები\_აქციები, ობლიგაციები, შემნახველი ანგარიშები, თანაზიარი ფონდები, ოპციონები ფასიან ქაღალდებსა და რეალურ საქონელზე. პორტფელური შემოსავალი ძირითადად სედგება პროცენტების, დივიდენდებისა და საკურსო

შემოსავლებისაგან (ე.ი. საინვესტიციო ინსტრუმენტების გაყიდვის შედეგად მიღებული მოგებისაგან).

პასიური შემოსავალი სპეციალური კატეგორიაა, რომლის უმთავრესად მოიცავს უძრავი ქონებიდან, შეზღუდული პასუხისმგებლობის ამხანაგობების წევრებიდან და სხვა ისეთი ფორმის ინვესტიციებიდან მიღებულ შემოსავლებს, რომლებიც უზურნველყოფენ გადასახადებისგან შემოსავლების ლეგალურად დაცვას.

ამ კლასიფიკაციის არსი იმაშია, რომ შეიზღუდოს დასაბეგრავი მოგებიდან გამოქვითვისა და ჩამოწერის თანხები, რაც განსაკუთრებით თვალშისაცემია პროტფელურ და პასიურ შემოსავლებთან მიმართებაში. კონკრეტულად, გამსოაქვითავი ხარჯების დასაშვები ზომა პორტფელური და პასიური შემოსავლების დროს შეზღუდულია იმ შემოსავლის სიდიდით, რომელიც ამ ორი წყაროდანაა მიღებული. მაგალითად, თუ ინვესტორის წლიური ერთობლივი პორტფელური შემოსავალი 380 დოლარია, მას 380 დოლარზე მეტი თანხის მიწერა არ შეუძლია ინვესტიციებთან დაკავშირებულ ხარჯებზე. მაგრამ, თუ საინვესტიციო ხარჯები პორტფელურ შემოსავალზე მეტია, მას შეუძლია „დააგროვოს“ სხვაობა და მოახდინოს მისი მიწერა მომდევნო წლებში (როცა საკმარისი პორტფელური შემოსავალი ექნება), ან ერთბაშად მთელ იმ პერიოდში რომლის განმავლობაშიც მოცემულ საინვესტიციო ინსტრუმენტებს იყენებდა მათ საბოლოო გაყიდვამდე. ანალოგიურ წესებს იყენებენ პასიური შემოსავლის და მასთან დაკავშირებული ხარჯების მიმართაც. ამგვარად, ვინც შეზღუდული პასუხისმგებლობის ისეთ ამხანაგობაში მონაწილეობს, რომელსაც მოგება არა აქვს, მას არ შეუძლია ასეთი ამხანაგობების ზარალის ჩამოწერა (ყოველ შემთხვევაში იმ წელს, როცა ზარალი წარმოიშობა; ისევე, როგორც საინვესტიციო ხარჯების შემთხვევაში, შესაძლებელია ამ ზარალის „დაგროვება“ და მათი ამოწერა მოგვიანებით).

დიდი მნიშვნელობა აქვს იმის ცოდნას, რომ დასაბეგრავი შემოსავლის შემცირების მიზნით არ შეიძლება პროტფელური და პასიური შემოსავლების კომბინირება ერთმანეთთან ან აქტიურ შემოსავალთან. პროტფელურ ინვესტიციებთან დაკავშირებული ხარჯების გამოყენება შეიძლება მხოლოდ პორტფელური შემოსავლის შემომტან ინსტრუმენტებში ფულის დაბანდების დროს წარმოქმნილი ხარჯებისა (ზოგიერთი გამონაკლისის გარდა)\_მხოლოდ პასიური შემოსავლის დასაბეგრავი თანხის განსაზღვრის დროს.

დაბეგვრის მექანიზმის თვალსაზრისით, ინვესტიციების საბაზრო ღირებულების ზრდის შედეგად წარმოქმნილი კაპიტალის ნამატი ძალიან მიმზიდველია მრავალი ინვესტორისათვის. ის ფაქტი, რომ ამ ნამატს მანამ არ ბეგრავენ, ვიდრე იგი ფაქტიურად არაა მიღებული, იმის საშუალებას აძლევს ინვესტორს, რომ გადაიტანოს გადასახადების გადახდა და, აგრეთვე, აკონტროლოს ამ შემოსავლებზე გადასახადების დარიცხვისა და გადახდის დრო. ცხადია, რადგან კაპიტალის ნამატს იმგვარადვე ბეგრავენ ხოლმე, როგორც ჩვეულებრივ შემოსავალს, იგი არავითარ უპირატესობებს არ უზრუნველყოფს დაბეგვრის განაკვეთში.

ჩვეულებრივ, იმ უფრო მაღალი რისკის გამო, რომელიც კაპიტალის მატების სახით მიღებულ შემოსავალ ან ინვესტიციებიდან მიღებულ მიმდინარე შემოსავალს უკავშირდება, ინვესტირების ობიექტის შერჩევა არ შეიძლება მოხდეს მხოლოდ დროში საგადასახადო დარიცხვების განაწილების ზემოთ აღწერილ იუპირატესობების საფუძველზე. აუცილებელია შემოსავლისა და რისკის ურთიერთკავშირის გათვალისწინებაც. ცხადია, რომ საჭიროა განვიხილოთ შემოსავალი დაბეგვრის შემდეგ და მასთან დაკავშირებული რისკი.[14]

საგადასახადო დაგეგმვა

რადგანაც საგადასახადო კანონმდებლობა იძლევა გადასახადებზე ეკნომიის მიღების შესაძლებლობას, საინვესტიციო პროცესში დიდი მნიშვნელობა აქვს საგადასახადო დაგეგმვას. იგი მოიცავს ინდივიდის მიმდინარე და მოსალოდნელი შემოსავლის ანალიზს და იმ სტრატეგიის შემუშავებას, რომელიც უზრუნველყოფს გადასახადების გადახდის გადავადებას და მათი სიდიდის მინიმიზაციას. საგადასახადო გეგმამ იმგვარად უნდა მიმართოს ინვესტორის საქმიანობა, რომ გრძელვადიან პერსპექტივაში მან მიაღწიოს შემოსავლიანობის მაქსიმალურ ნორმას გადასახადების გადახდის შემდეგ (რისკის მისაღების დონის გათვალისწინებით).

საგადასახადო გეგმამ უნდა ასახოს აგრეთვე, ინვესტორისათვის სასურველი შემოსავლის ფორმა: მიმდინარე შემოსავალი, კაპიტალის ნამატი თუ გადასახადებისაგან „მოფარებული“ შემოსავალი. ერთ-ერთი ავრცელებული სტრატეგიაა ზარალის გამოცხადება მათი წარმოქმნისთანავე და მიგების მიღების გადავადება. ასეთი მიდგომით სარგებელი იქიდან მიიღება, რომ ზარალის თანხა არ იბეგრება, და ეს კაპიტალის ნამატის დეკლარირების გადავადების შესაძლებლობასაც იძლევა. მართალია, საგადასახადო დაგეგმვის გამოყენებას ხშირად ახორციელებენ (ბუღალტერთან, საგადასახადო ექსპერტთან ან უფლებამოსილ პირთან შეთანხმებით) შემოსავლის მაღალი დონის (75000 დოლარი წლიური და მეტი), მაგრამ საგრძნობი დანაზოგების მიღება უფრო ნაკლები შემოსავლების მქონე ინვესტორებსაც შეუძლიათ.[2]

## 2.17 გადაწყვეტილების მიღების პროცესი

გადაწყვეტილებათა მიღების პროცესში ინვესტორებმა გარკვეული თანმიმდევრობა უნდა დაიცვან ალტერნატიული საინვესტიციო ინსტრუმენტების შერჩევის დროს.

1. აქტივების ფლობის მოცემული პერიოდის განმავლობაში მოსალოდნელი შემოსავლიანობის შეფასება წარსული და საპროგნოზო მონაცემების გამოყენებით. სრული შემოსავლიანობის გამოტვლა (დაყვანილი ღირებულების საფუძველზე) იმაში დასარწმუნებლად, რომ დროში ფულის ღირებულებას ჯეროვანი ყურადღება აქვს დათმობილი.

2. ინვესტიციებთან დაკავშირებული რისკის შეფასება შემოსავლიანობის შესახებ წარსული და საპროგნოზო მონაცემების გამოყენებით. რისკის სუბიექტურად შეფასების გამოყენება შემოსავლიანობის შესახებ წარსული მონაცემებისა და „ბეტა“ ფაქტორის (აქციებისათვის) საფუძველზე\_საბაზო მიდგომები, რომელთა გამოყენებაც ინდივიდუალურ ინვესტორს შეუძლია.

3. ყველა საინვესტიციო ინსტრუმენტის „რისკი-შემოსავლიანობის“ თანაფარდობის შეფასება იმაში დასარწმუნებლად, რომ მოსალოდნელი შემოსავლიანობა მისაღებია რისკის მოცემული დონის დროს. თუ იმავე სიდიდის ან უფრო ნაკლები რისკის მქონე ინსტრუმენტები უზრუნველყოფენ ტოლ ან უფრო ნაღალ შემოსავლიანობას, მაშინ თავდაპირველად ამორჩეულ ინსტრუმენტში ფულის დაბანდება არ უნდა ჩაითვალოს მისაღებად.

4. იმ საინვესტიციო ინსტრუმენტების შერჩევა, რომლებიც ყველაზე მაღალ შემოსავლიანობას უზრუნველყოფს ინვესტორისათვის მისაღების რისკის დონის დროს. რადგანაც ინვესტორთა უმრავლესობა რისკის მიმართ კეთილად არაა განწყობილი, ისინი უფრო დაბალი რისკის მქონე ინსტრუმენტების შეძენას ამჯობინებენ და უფრო დაბალ საინვესტიციო შემოსვალეებსაც მიიღებენ. როცა ინვესტორები ყველაზე მაღალ

შემოსავლიანობას იღებენ რისკის მისაღები დონის დროს, ეს იმას ნიშნავს, რომ მათ მოახერხეს „კარგი ინვესტიციების“ განხორციელება.

უეჭველია, რომ ამ პროცესის ყველაზე რთული ეტაპი რისკის შეფასება. საინვესტიციო გადაწყვეტილებაზე რისკისა და შემოსავლიანობის შესახებ მოსაზრებათა გარდა გავლენას იქონიებს ისეთი ფაქტორები, როგორცაა გადასახადები, ლიკვიდობა და პორტფელის შემადგენლობა.

#### გადაწყვეტილებების მიღება ფირმის მართვის დროს

ფირმის წარმატებული მართვა და მისი ეფექტურობა დიდადაა დამოკიდებული იმაზე, თუ როგორ ხორციელდება მენეჯმენტი, როგორცაა ხარისხი ადმინისტრაციული გადაწყვეტილებების, რაც მთლიანად მოქმედებს ფირმის მომავალზე.

ზოგიერთი გადაწყვეტილება ითვლება მთავარ გადაწყვეტილებად, როგორცაა ინვესტიციებთან დაკავშირებული (ინვესტირება ახალ მოწყობილობა-დანადგარებში, წარმოების მოცულობის გარდა, რეორგანიზაცია, ახალი პროდუქციის გამოშვება და სხვა.), ხოლო სხვა სახის გადაწყვეტილებები ითვლება ჩვეულებრივად და ყოველდღიურად ყველა სახის გადაწყვეტილებას აქვს ერთი დანიშნულება და უნდა ემყარებოდეს საბაზრო პრინციპს და გადაწყვეტილებისას უნდა მოხდეს აწონვა მოსალოდნელი როგორც მოგების ისე დანაკარგების.

მართველები საერთო სიტუაციებში, როგორც წარმოების მეპატრონეები ხშირად იღებენ გადაწყვეტილებებს განსხვავებული რესურსების გამოყენებისა, რათა მოახდინონ ეკონომიკური მოგების გაზრდა. აქედან გამომდინარე საქმიანი გადაწყვეტილებები შეიძლება დავყოთ სამ ძირითად ნაწილად:

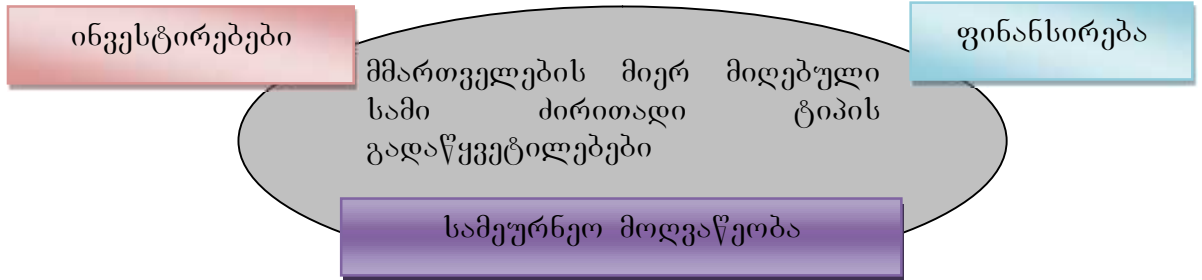
1. რესურსების ინვესტირება;



2. ინვესტირებული რესურსების წარმოებაში გამოიყენება

3. მისაღები ურთიერთშეხამება საკუთარი და მოზიდული რესურსებისა.

ნახაზი 4.



ბიზნესის სფერო ყველა სახის წარმოებისათვის უსასრულოდ იცვლება. პროდუქციას უყენებენ ახალ მოთხოვნილებებს, იცვლება საბაზრო კონკურენცია, იცვლება პროდუქციის სახეები, წარმოების სტრუქტურა, მაგრამ უნდა აღინიშნოს, რომ მიუხედავად ყველაფრისა, ყველა წარმოებაში რჩება ერთი განსაზღვრულ იეკონომიკური მიზანი, მიღებულ იქნეს ჭკვიანური გადაწყვეტილება, რომელიც უზურუნველყოფს გეგმით გათვალისწინებული რესურსების სწორ განაწილებას\_რაც მიზნად ისახავს: გარკვეული პერიოდის შემდეგ წარმოების მაჩვენებლების გაუმჯობესებას ბაზარზე, რომელიც საიმედოდ შეწყვეტს ყველა სახის რესურსების გადახარჯვას და უზურუნველყოფს მისაღებ საშემოსავლო დონეს და რომელიც ქმნის პირობებს მოსალოდნელი რისკის განსაზღვრას, რომელიც წარმოიშობა წარმოების მეკატრონის წინაშე.

წარმოების მაღალეფექტურობა და კონკურენტურობა ბაზარზე დამოკიდებულია გადაწყვეტილების სწორ მიღებაზე. ამ მხრივ გადაწყვეტილებები შეიძლება დავყოთ სამ ნაწილად

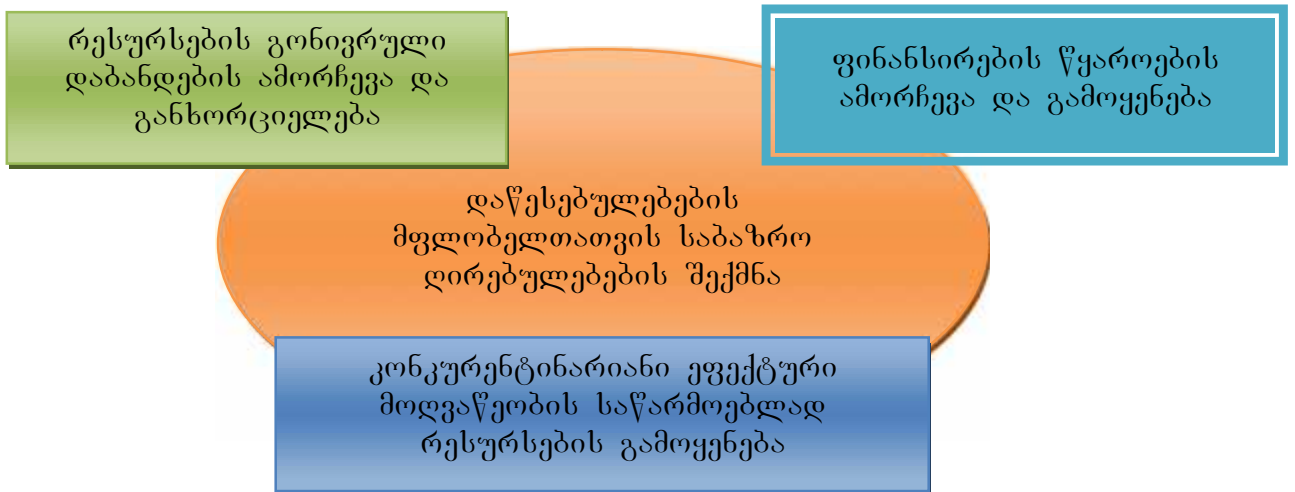
–არჩევა და განხორციელება ინვესტიციების, მათი ანალიზი და მართვა.

–მოგების განხორციელება საწარმოო საქმიანობაში რესურსების ეფექტური გამოყენების გზით

–ფინანსური საქმიანობა, რომელიც დაკავშირებულია მოსალოდნელ სარგებლის რისკთან, რომელიც წარმოიქმნება გამოყენებული ურთიერთშემცვლელი რესურსებით.[2]

განხორციელება წარმატებული ფინანსური გადაწყვეტილებების დამოკიდებულია მის ალტერნატივებზე. მთავარი მოქმედი ძალა პროცესში არის ღირებულების შექმნა, რომ მივაღწიოთ გამარჯვებას გრძელვადიან პერიოდში საჭიროა ზუსტი და თანმიმდევრული მართვა ამ ალტერნატივების.

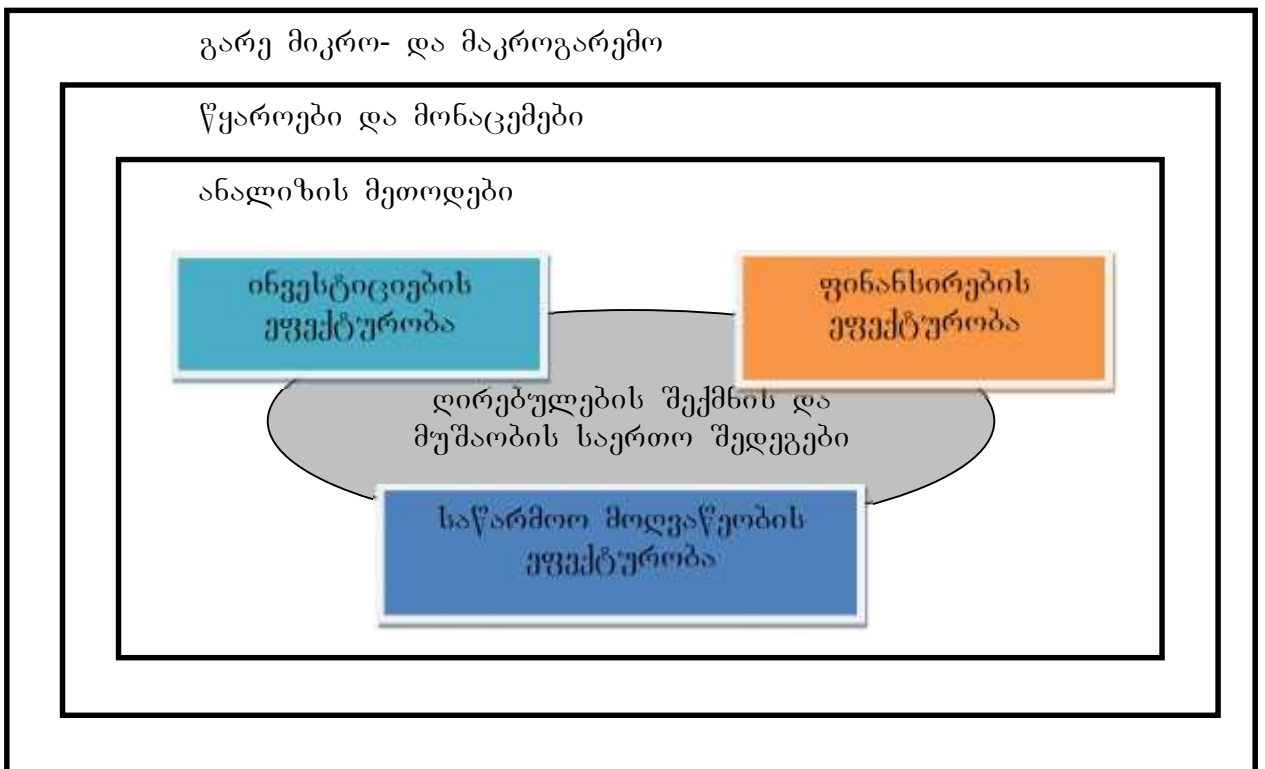
ნახაზი 5



მთავარი ამოცანა და პრობლემა ფინანსურ-ეკონომიკურ ანალიზში ითვლება შევქმნათ შვედური თანმიმდევრობა ყველაფრის და ავირჩიოთ ის მაჩვენებლები, რომლებიც შეიძლება ეფექტურად გამოვიყენოთ არსებული ანალიზის მეთოდებში.

მე-3 სურათზე ნაჩვენებია თუ და საჭიროა ანალიზი, მიკრო და მაკროგარემოსი, რომელზეც დამოკიდებულია წარმოების კონკურენტუნარიანობა, რომლებიც მოქმედებენ მმართველობით გადაწყვეტილებებზე და შედეგების განხორციელებაზე.[31]

ნახაზი 6.



## 2.18. სახელმწიფოს როლი ბიზნესის გარემოს ჩამოყალიბებაში

სახელმწიფომ უნდა შექმნას ბიზნესის ჩამოყალიბება-განვითარების ხელსაყრელი გარემო-პირობები: ქვეყანაში უზრუნველყოს პოლიტიკური სტაბილიზაცია, სიმშვიდე, წესრიგი და დისციპლინა, დაცული უნდა იქნეს ბიზნესმენის ქონება და ტვირთი ტრანსპორტირებისას; სახელმწიფოს ევალება, ასევე, უზრუნველყოს კონკურენტული გარემო. ვალუტის სიმტკიცის დაცვა. ინფლაციის მოთოკვა, ანტიმონოპოლიური და დემონოპოლიური ღონისძიებების გატარება, კრედიტის და გადასახადების ოპტიმალური სატარიფო განაკვეთების დაწესება; სახელმწიფოს ევალება ბიზნესის სამართლებრივი უზრუნველყოფა ანუ ბაზრის პირობებში ეკონომიკურ აგენტებს შორის თამაშის წესების შემუშავება და დაცვა; ბიზნესის ნორმალური ფუნქციონირების აუცილებელი პირობაა, ასევე ხელსაყრელი სოციალური გარემო ანუ საზოგადოების კეთილმოსურნე დამოკიდებულება ბიზნესმენტა ფენისადმი და მათი წარმატებისადმი. საზოგადოებამ პოზიტიური შედეგი უნდა განიხილოს როგორც განსაკუთრებული ფასეულობა, ურომლისოდაც მოსახლეობის ცხოვრების დონის ამაღლებაზე ლაპარაკიც კი ზედმეტია. ბიზნესის განვითარებისათვის დიდი მნიშვნელობა აქვს საზოგადოების მსოფლმხედველობას, საბაზრო მენტალიტეტს.

ბიზნესის საერთაშორისო სტანდარტების დონეზე სამართლებრივი უზრუნველყოფისათვის, საჭიროა, ასევე ბიზნესმენტა აზრის და ადგილობრივი თავისებურებების გათვალისწინებით ბიზნეს საქმიანობის მარეგულირებელი ისეთი კანონების და კანონქვემდებარე აქტების, ანუ ბაზრის პირობებში ისეთი თამაშის წესების შემუშავება, რომელიც ინიციატივას კი არ ჩაახშობს, არამედ წაახალისებს. კანონი უნდა იცავდეს

როგორც კერძო საკუთრებას, ისე მესაკუთრეს. ამასთან საჭიროა საიმედო გარანტიები, რომ სახელმწიფო არასოდეს მიმართავს მესაკუთრის მიმართ ძალადობის მეთოდებს და კონფისკაციას და თუ ამგვარი რამ მაინც მოხდა, სახელმწიფო იკისრებს ზარალის კომპენსაციას. და მაინც, სახელმწიფოს ეკონომიკური პოლიტიკის უმთავრესი მიზანია მიკროეკონომიკისათვის სასურველი ბიზნეს-გარემოს შექმნა. აღსანიშნავია, რომ ამჟამინდელი ფულადი პოლიტიკა მიმართულია არა ეროვნული ბიზნესის გაშლისაკენ, არამედ იმპორტის სტიმულირებისაკენ, არადა, რეალურად საჭიროა საქონლის შემოტანასთან შედარებით უპირატესობა მიენიჭოს «ნოუ-ჰაუს», ახალ ტექნოლოგიას, მენეჯერულ ცოდნას, რათა დაწინაურდეს საწარმოო ბიზნესი. [19]

## დასკვნა

1. ჩვენი ქვეყნისათვის ინვესტიციების ზრდას გადამწყვეტი მნიშვნელობა აქვს ეკონომიკური რეფორმების დროს. მართლაც, ეკონომიკური ზრდა წარმოუდგენელია წარმოების აღმავლობის გარეშე, რასაც თავის მხრივ მნიშვნელოვანი ფინანსური სახსრები ესაჭიროება. აქტუალურია ინვესტიციური გარემოს შექმნა, როგორც ადგილობრივი, ისე უცხოელი ინვესტორებისათვის.

ინვესტიციები\_ეს არის ფულადი სახსრების დაბანდება ქვეყნის შიგნით და მის გარეთ მოქმედი საწარმოს მოდერნიზაციის, ახალი საწარმოს შექმნის, უახლესი ტექნიკისა და ტექნოლოგიის ათვისების, წარმოების მოცულობის ზრდისა და მოგების მიღების მიზნით.’

საინვესტიციო საქმიანობის მონაწილეებად ითვლებიან, ფიზიკური და ასევე იურიდიული პირები, მათ შორის უცხოელი, აგრეთვე საერთაშორისო ორგანიზატორები ე.ი. საინვესტიციო საქმიანობის მონაწილე-სუბიექტებად შეიძლება გამოვიდნენ ინვესტორები, დამკვეთები, მენარდეები.

2. ინვესტიციების განხორციელებისას ერთ-ერთ უმნიშვნელოვანეს ფაქტორს წარმოადგენს პროექტისა და ბიზნეს-გეგმის ზუსტი განსაზღვრა.

პროექტი-ეს არის ჩანაფიქრი, მოსაზრება რაიმე ღონისძიების, მისი აღწერა და მისი გეგმის რეალიზაცია. საინვესტიციო პროექტის მომზადება: გრძელი, დროგამოშვებითი, და ძვირადღირებული პროცესია, შემდგარი რიგი ეტაპებისა და სტადიებისაგან.

ძებნა და არჩევა იდეის, რომელშიც ღირს ფულის ჩადება პირველ რიგში აუცილებელია განისაზღვროს ჩარჩოები, რომლის პირობებშიც უნდა

მოხდეს მიემატება, ხოლო შემდეგ მოხდება მისი შედარება ფირმის სტრატეგიასთან.

ბიზნეს-გეგმა-ეს არის დოკუმენტი, რომელიც აგვიღწერს ყველა პრობლემას, რომელსაც შეიძლება ისინი წააწყდნენ და საზღვრავს შესაძლებლობებს ამ პრობლემის გადაწყვეტას.

ბიზნეს-გეგმას აუცილებელია ჰქონდეს სრულყოფილი სტრუქტურა, ცნობარი `ენილო`. ამ სტრუქტურას ჰყოფენ შემდეგ ნაწილებად:

\_მოცულობა და სტრუქტურა პროდუქციის წარმოების. მთავარი მისთვის ითვლება შეფასება ბაზრის პოტენციალის და მწარმოებლური შესაძლებლობების. მოთხოვნილებების დასაკმაყოფილებლად აუცილებელი პროდუქციის წარმოების ზრდა.

\_ასორტიმენტი და ხარისხი რესურსების, რომელშიც იქნება გამოყენებული წარმოების ორგანიზაციის დროს.

\_სასურველი და შესაძლებელი, საწარმოო ობიექტების შეერთების შესაძლებლობა.

\_ტექნიკური საშუალებები წარმოების ორგანიზაციისათვის. სხვადასხვა ხასიათის ტექნოლოგიები და მოწყობილობები, რომელიც საჭიროა მისი რეალიზაციისათვის.

\_ზომები და სტრუქტურა, ზედნადები დანახარჯების, რომელიც საჭიროა წარმოების პროცესში, სავაჭრო და მართვაში მომუშავე პერსონალისათვის.

\_საწარმოს მოღვაწეობის სამუშაოს ორგანიზაციაში და მართვაში დასაქმებული პერსონალის შრომის ანაზღაურება.

\_ორგანიზაციულ-სამართლებრივი უზრუნველყოფა პროექტის რეალიზაციის, იურიდიულ-სამართლებრივი ფორმა ახლად შექმნილი ობიექტი.

\_ფინანსური უზრუნველყოფა პროექტის, საჭირო ინვესტიციის რაოდენობის აუცილებელი მაჩვენებლები, შესაძლებელი საწარმოო დანახარჯები, ასევე შესაძლებლობა საინვესტიციო რესურსის მიღების და მათი გამოყენებით მიღწეული მოგება.

3. ჩვენს მიერ განხილული სააქციო საზოგადოება `ლომისი`, მართლაც წარამტებულად ახორციელებს ინვესტირების პოლიტიკას, რაც კიდევაც აისახება ფირმის ეკონომიკურ მდგომარეობაში\_პროდუქციის რეალიზაციის მოცულობაზე.

სააქციო საზოგადოება `ლომისი` ინვესტირებას ახორციელებს სამი მიმართულებით, რაც მართლაც აქტუალურია ფირმის კონკურენტუნარიანობისათვის:

1. წარმოების მოცულობა;
2. ხარისხი;
3. სეზონურობის ეფექტის ნეიტრალიზაცია.

თანამედროვე პირობებში ქვეყანაში მიმდინარე სოციალურ-ეკონომიკური რეფორმების გარკვეული წრამატების მიუხედავად, ეკონომიკაში შექმნილ იმდგომარეობა კვლავა მძიმეა, რასაც მოწმობს საქართველოში განხორციელებული ინვესტიციების მაჩვენებლების ლაბირინთული ცვალებადობათა წლების მიხედვით.

თანამედროვე ეტაპზე ძალზე დიდი მნიშვნელობას იძენს ინვესტიციების ეფექტიანობის განსაზღვრის მეთოდები. გამოიყენებენ კომერციულ (ფინანსურ), საბიუჯეტო და ეკონომიკურ ეფექტიანობას. თუმცა



უნდა აღინიშნოს, რომ საბაზრო ეკონომიკის პირობებში არარსებობს ინვესტიციების ეფექტიანობის შეფასების ერთიანი მეთოდოლოგია და ყოველი ფორმა სარგებლობს საკუთარი მეთოდიკით (ეფექტიანობის შინაგანი ფორმა). ამჟამად ფართოდაა გავრცელებული ინვესტირების ეფექტიანობის განსაზღვრის მეთოდები, რომლებიც დაფუძნებულია დისკონტირების კოეფიციენტის გამოყენებაზე.

ამჟამად, ინვესტირებისა და დაფინანსების წესის შესახებ მსოფლიოში მიღებულ სტანდარტებს წარმოადგენს `ენილო~ს შემუშავებული და პირველად 1978 წელს გამოქვეყნებული ინვესტიციების ტექნიკურ-ეკონომიკური დასაბუთების კონცეფცია.

4. საქართველოში უცხოური კაპიტალის მოზიდვა და გამოყენება საბაზრო ურთიერთობების დამკვიდრებისა და განვითარების, ეკონომიკური აღმავლობის უმნიშვნელოვანესი ფაქტორია.

საერთაშორისო საინვესტიციო პროექტების მართვა საქართველოში სჭირდება სახელმწიფოს აქტიური კონტროლი და მხარდაჭერა. საერთაშორისო საფინანსო-საკრედიტო ორგანიზაციების რეკომენდაციით, საინვესტიციო პროექტების მართვის სისტემას უნდა ხელმძღვანელობდეს ჯგუფი, რომელიც ღებულობს ყველა საჭირო ინფორმაციას პროექტის მიმდინარეობის შესახებ და განსაზღვრავს პროექტის მართვის სამთავრობო პოლიტიკას. ასეთი საკოორდინაციო კომიტეტის ბუნებრივი ადგილსამყოფელია: ფინანსთა სამინისტრო, ვინაიდან აღნიშნული კრედიტები სახელმწიფო ბიუჯეტს აწვება ვალად და შემდგომ მათ მომსახურებასაც ფინანსთან სამინისტრო ახორციელებს. უმრავლეს შემთხვევაში სწორედ იქ არის ის დეპარტამენტები, რომლებიც უშუალოდ განსაზღვრავენ ქვეყნის საინვესტიციო პოლიტიკას საერთაშორისო ორგანიზაციებთან მიმართებაში და კოორდინაციას უწევენ პროექტების მიმდინარეობას.

5. სამეწარმეო საქმიანობაში გამოყოფენ სამი სახის რისკს: 1. სამეწარმეო, 2. კომერციული, 3. ფინანსური.

ყოველი მეწარმე რისკს განსაზღვრავს როგორც გარკვეული დონის დანაკარგების ალბათობას და ადგენს მისთვის მისაღები რისკის ხარისხს. ამ მიმართულებით განასხვავებენ:

1. დასაშვები რისკი, რომელიც დაკავშირებულია მოგების მთლიანი დაკარგვის საშიშროებასთან.

2. კრიტიკული რისკი\_(შემოსავლების დანაკარგები, რომელთაც დანახხარჯები უნდა აანაზღაურონ).

3. კატასტროფული რისკი\_რომელიც შეიძლება მოჰყვეს ინვესტიციების, საწარმოს ქონების დაკარგვა-გაკოტრება.

პრაქტიკაში ცნობილია რისკის ხარისხის შემცირების ისეთი მეთოდები, როგორიცაა: `აცილება`, `შეკავება`, `გადაცემა`, `ხარისხის დაწევა`.

`აცილება` გულისხმობს რისკთან დაკავშირებულ ღონისძიებებზე (ინვესტიციებზე) უარის თქმას.

`შეკავება` დამოკიდებულია თვით ინვესტორის პასუხისმგებლობაზე. სხვანაირად, ჩადებს რა ინვესტორი საქმეში ვენჩერულ (რისკის) კაპიტალს, დარწმუნებული უნდა იყოს, რომ თავისი სახსრებით შეძლებს დანაკარგების ანაზღაურებას.

`გადაცემა`-ნიშნავს ფინანსური რისკის გადატანას სხვაზე (მაგ: სადაზღვევო კომპანიაზე).

ხარისხის დაწევა გულისხმობს დანაკარგების მოცულობის და ალბათობის შემცირებას. ეს შეიძლება დაკავშირებული იყოს ისეთი ღონისძიებების გატარებასთან, როგორებიცაა:

-მდგრადობის შემოწმება.

-პროექტის პარამეტრებისა და ეკონომიკური ნორმატივების კორექტირება;

-გაურკვევლობის ფორმალიზებული აღწერა.

მდგრადობის შემოწმების მეთოდი ითვალისწინებს საინვესტიციო პროექტების რეალიზაციის ვარიანტების განხილვას მეტად არახელსაყრელ კრიტიკულ პირობებში.

6. წარმოების მაღალეფექტურობა და კონკურენტურობა ბაზარზე დამოკიდებულია გადაწყვეტილების სწორ მიღებაზე. ამ მხრივ გადაწყვეტილებები შეიძლება დავყოთ სამ ნაწილად

\_არჩევა და განხორციელება ინვესტიციების, მათი ანალიზი და მართვა.

\_მოგების განხორციელება საწარმოო საქმიანობაში რესურსების ეფექტური გამოყენების გზით

\_ფინანსური საქმიანობა, რომელიც დაკავშირებულია მოსალოდნელ სარგებლის რისკთან, რომელიც წარმოიქმნება გამოყენებული ურთიერთშემცვლელი რესურსებით.

განხორციელება წარმატებული ფინანსური გადაწყვეტილებების დამოკიდებულია მის ალტერნატივებზე. მთავარი მოქმედი ძალა პროცესში არის ღირებულების შექმნა, რომ მივაღწიოთ გამარჯვებას გრძელვადიან

პერიოდში საჭიროა ზუსტი და თანმიმდევრული მართვა ამ  
ალტერნატივების.

## გამოყენებული ლიტერატურა

1. Горфинкеля В.Я., Купрякова Е.М.; Экономикс предприятия. Москва 1996. с. 158-165.
2. Бурков В.Н.; Баркалов П.С.; Задачи распределения ресурсов в управлении проектов. Москва 2002г. 456 с.
3. Баренс В.М. Хавранек П.М. Руководство по оценке эффективности инвестиции 1995. с. 203-285.
4. Воронов К. Основы теории инвестиционного анализа. 1999г. с. 395
5. Воронов к. Показатели оценки роста инвестиционного проекта. 1999г. с. 105-118.
6. Липсиц М.В. Коссов В.В. Инвестиционный проект. 1996. с. 200-265.
7. Непомнящий А.Е., Катаев А. Инвестиционный анализ, 1999. с. 532
8. Куршвиц Л. Инсевтиционные рсчеты. 1997. с. 10-89.
9. Савчук В.П. Оценка эффективности инвестиционных проектов. с. 65-118.
10. Финанси, Денежное обращение, Кредит. под ред. проф. Дробозиной А. А. М., 2004 с. 555
11. Антонов Н. Пессел М. Денежное обращение, кредит и банки. М., 2005 с. 133-188.
12. Финанси, Денежное обращение, Кредит. под ред. проф. Дробозиной А. А. М., 2004 с. 100-122
13. კაკულია რ. ხელაია გ. ფულის მიმოქცევისა და კრედიტის ზოგადი თეორია თბ., 2004 გვ. 438
14. საქართველოს საგადასახო კოდექსი. თბ., 2011
15. . საქართველოს საბანკო კანონმდებლობა.
16. გოგობია მ. საბანკო საქმე თბ., 2007 გვ. 139-190
17. მოსიაშვილი ვ. ფულის მიმოქცევისა და კრედიტის თეორიები. თბ., 2009. გვ. 222-250

18. საქართველოს სტატისტიკის დეპარტამენტი. „საინვესტიციო საქმიანობა საქართველოში “. 2011წ
19. გრეგორი მენქიუ ეკომონიკის პრინციპები 2009 გვ 635
20. ცაავა. გ. საბანკო საქმე თბ., 2005. გვ 166-203
21. ვანიშვილი მ. ფინანსები თბ., 2007. გვ 199-223
22. საიტი [WWW.statistics.ge](http://WWW.statistics.ge). გადამოწმებულია 02.05.2011.
23. საიტი [WWW.mof.ge](http://WWW.mof.ge) გადამოწმებულია 29.04.2012
24. საიტი [WWW.nbg.ge](http://WWW.nbg.ge) გადამოწმებულია 15.05.2012
25. საიტი [WWW.ekonomika.ge](http://WWW.ekonomika.ge) გადამოწმებულია 15.05.2012
26. საიტი [WWW.un.org](http://WWW.un.org) გადამოწმებულია 15.05.2011
27. საიტი [WWW.worldBank.org](http://WWW.worldBank.org) გადამოწმებულია 01.05.2011
28. საიტი [www.geplac.org](http://www.geplac.org) გადამოწმებულია 12.03.2012
29. საიტი [www.reforms.ge](http://www.reforms.ge) გადამოწმებულია 10.05.2012
30. საიტი [www.parliament.gov.ge](http://www.parliament.gov.ge); გადამოწმებულია 11.05.2012
31. საიტი [www.libertarium.ru](http://www.libertarium.ru); გადამოწმებულია 08.12.2011
32. საიტი [www.federalreserv.gov](http://www.federalreserv.gov) გადამოწმებულია 03.11.2011
33. საიტი [www.akm.ru](http://www.akm.ru); გადამოწმებულია 03.09.2011
34. საიტი [www.rbc.ru](http://www.rbc.ru); გადამოწმებულია 03.09.2010
35. საიტი [www.ninfin.Ru](http://www.ninfin.Ru) გადამოწმებულია 11.04.2012
36. საიტი [www.euro.who.Int](http://www.euro.who.Int) გადამოწმებულია 05.05.2012
37. საიტი [www.iet.ru](http://www.iet.ru); გადამოწმებულია 11.04.2011