

ლაპარა ქოქიაური

**საინვესტიციო განეჯგენტი
და პოლიტიკა**

**სახელმძღვანელო
2 ტომად
ტომი I**



**თბილისი
თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტი
2008**

ლაპარა ქოქიაური – საინვესტიციო მენეჯმენტი და პოლიტიკა:
2 ტომად. – ტ I. თბ.: თბილისის სახელმწიფო
უნივერსიტეტი. 2008. გვ.974

შეცნაურ-რედაქტორი:
ვიპი გამსახურდია – ეკონომიკის მეცნიერებათა დოქტორი,
პროფესორი.

რეცენზენტები:

თამარ გამსახურდია – ეკონომიკის მეცნიერებათა დოქტორი,
პროფესორი.

მანი ქაბანაძე – ეკონომიკის აკადემიური დოქტორი.

გულთაზ ლაბარაძე – ეკონომიკის აკადემიური დოქტორი,
პროფესორი.

ნანა ასლამაზიშვილი – ეკონომიკის აკადემიური დოქტორი,
მონეტარული სტატისტიკის განყოფილების
უფროსი.

წიგნში „საინვესტიციო მენეჯმენტი და პოლიტიკა“ პირველად ქართულ ეკონომიკურ სივრცეში მოცემულია საინვესტიციო მენეჯმენტის კონცეპტუალური საფუძვლები, საინვესტიციო მენეჯმენტის არსი, მიზანი, ამოცანება, ფუნქციები; ჩამოყალიბებულია საინვესტიციო მენეჯმენტის უზრუნველყოფის სისტემის აგების მეთოდოლოგია; განზოგადებულია ინვესტიციების მართვის თანამედროვე კონცეფციები. ნაშრომში მკაფიოდ არის გამოჩენული და დახასიათებული რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვის მექანიზმი; აქვეა ახსნილი საწარმოს ფინანსური და ინვესტიციური რისკების მართვის ძირითადი მიმართულებები; განსაკუთრებული ყურადღება აქვს დათმობილი საინვესტიციო პოლიტიკასა და სტრატეგიას, კერძოდ სახელმწიფო ეკონომიკური პოლიტიკის ანალიზის, ინვესტიციური პოლიტიკის ფორმირებისა და საწარმოს საინვესტიციო სტრატეგიის ძირითად საკითხებს. შრომაში ფართოდაა გაშუქებული ფულადი ნაკადების არსის, მართვის და ანალიზის საკვანძო პრობლემები, მათი ძირითადი მიმართულებები რეალური და ფინანსური ინვესტიციების პროცესში, აგრეთვე შესწავლილია კომერციული ბანკების ფულადი ნაკადები.

„საინვესტიციო საქმიანობის საფუძვლების“ შრომათა ციკლის მეორე ნაწილი „საინვესტიციო მენეჯმენტი და პოლიტიკა“ გამოდის 2 ტომად და განკუთვნილია ბაკალავრების, მაგისტრების, დოქტორანტების, უმაღლესი სკოლების პედაგოგებისა და მეცნიერ-მკვლევარებისათვის. იგი საინტერესო იქნება აღნიშნული საკითხებით დაინტერესებულ მკითხველთა ფართო წრისთვისაც.

© **ლაპარა ქოქიაური**

ISBN 978-9941-0-0509-1

ISBN 978-9941-0-0508-4

LAMARA QOQIAURI

**INVESTMENT
MANAGEMENT AND POLICY**

Manual in 2 volumes

Book I.



T B I L I S I
T b i l i s i S t a t e U n i v e r s i t i
2 0 0 8

LAMARA QOQIAURI – Investment Management and Policy:
in 2 volumes. Book I. Tbilisi. Tbilisi State
University. 2008. Pg. 974

Editor-scientist:

GIVI GAMSAKHURDIA – Doctor of Economics, Professor.

Co-editors:

TAMAR GAMSAKHURDIA – Doctor of Economics, Professor.

GULTAZ LABARTKAVA – Acad. Doctor of Economics,
A/Professor.

MAIA KAPANADZE – Acad. Doctor of Economics.

NANA ASLAMAZASHVILI – Academician Doctor of Economics, head
of monetary statistics department of
Georgian National Bank.

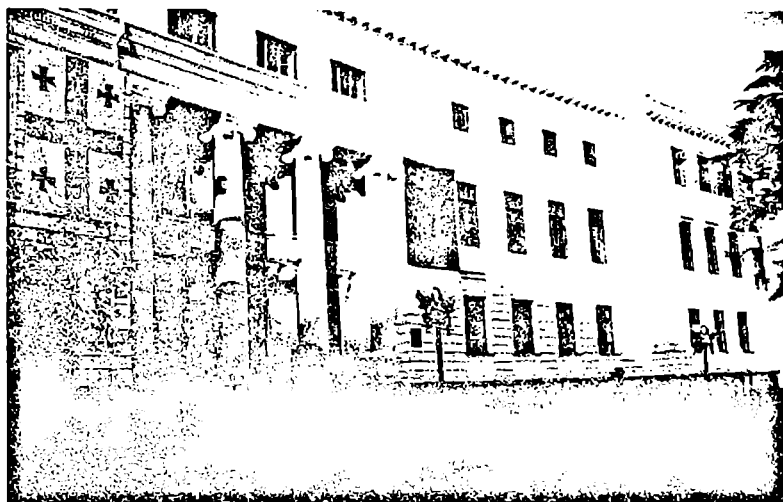
First time in Georgian economical space conceptual elements of investment management and Policy, the essence of investment management, its aim, main goals and functions are shown in the manual “Investment management and policy”. You’ll meet with the methodology of building a system investment management provision; modern conceptions of managing investments are also generalized here. Mechanisms of managing real, financial and intellectual investments are clearly marked off; there also are basic directions of managing financial and investment risks of the enterprise. Special attention is paid to the investment policy and strategy, privately, analyzing of state economical policy, formation of investment policy and basic questions of investment strategy of the enterprise. Key problems of managing and analyzing of cash flows are widely discussed in the book, also their basic directions in the process of real and financial investment; also cash flows of commercial banks are learned.

Second part of the cycles of works “Elements of Investment Activities” – “Investment Management and Policy” (in 2 volumes) is intended to the masters, bachelors, doctorates, teachers of high schools and scientist-researchers. It would be interesting for a wide circle of readers interested in the mentioned questions.

© **LAMARA QOQIAURI**
ISBN 978-9941-0-0509-1
ISBN 978-9941-0-0508-4

წიგნი ეძღვნება ივანე ჯავახიშვილის სახელობის
თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის
დაარსებიდან 90-ე წლისთავს

The book is dedicated to the 90 years jubilee
of Tbilisi Iv. Javakhishvili State University



შრომა განხილულია და რეკომენდებულია დასაბუჯდად ივ. ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის ეკონომიკისა და ბიზნესის ფაკულტეტის ფინანსები, საბანკო და სადაზღვევო საქმის მიმართულების მიერ (ოქმი №2, 2008 წლის 21 მარტი) და ამავე ფაკულტეტის სარედაქციო საგამომცემლო საბჭოს მიერ (ოქმი №11, 2008 წლის 1 ივლისი).

The work is discussed and recommended to publish by the Direction of Financing, Banking and Insurance of the faculty of Economics and Business of Tbilisi State University (Protocol №2, 2008/March, 21) end by the editorial Publishing council of the same faculty (Protocol №11, 2008, 1 July).

შინაარსი

ბოვი I

ნიგნის სტრუქტურა	23
სახელმძღვანელოზე მუშაობის პროცესში გამოყენებული უახლესი გიგლიოგრაფია	25
შესავალი	27

პირველი განყოფილება

საინვესტიციო მენეჯმენტის კონსულტანტური საფუძვლები

I თავი. ინვესტიციების თეორიული საფუძვლები	37
1.1. კაპიტალის საერთაშორისო მოძრაობის ძირითადი ტენდენციები ეკონომიკის გლობალიზაციის პირობებში	39
1.2. საინვესტიციო საქმიანობის ფორმირების თავისებურებები. თანამედროვე პარადიგმა	63
1.3. ეკონომიკის ციკლური განვითარების საინვესტიციო მდგენელები	80
1.4. ინვესტიციების ეტიმოლოგიური მნიშვნელობა	95
1.5. ინვესტიციების ცნება	102
1.6. ინვესტიციების ეკონომიკური შინაარსი	108
1.7. ინვესტიციების არსის ძირითადი ეკონომიკური მახასიათებლები .	114
1.8. საწარმოს ინვესტიციების კლასიფიკაცია	144
1.9. საფინანსო-საინვესტიციო კომპლექსის გარდაქმნისა და გაუმჯობესების გზები	161
1.10. ინვესტიციების სახელმწიფოებრივი მხარდაჭერა და რეალური ფინანსური და ინტელექტუალური საინვესტიციო რესურსების მობილიზაცია	173
კითხვები და საშინაო დავალება	
თეორეტიკული და გამოცდილებისათვის	182
რეკომენდებული ლიტერატურა	185

II თავი. საინვესტიციო გენეჯმენტის არსი,	
ბიზანო, ამოცანები და ფუნქციები	187
2.1. ინვესტიციების მართვის არსი	189
2.2. საინვესტიციო მენეჯმენტის არსი, მიზანი, ამოცანები და ფუნქციები	196
2.3. საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მართვის ამოცანები	202
2.4. საინვესტიციო მენეჯმენტის ფუნქციები და მექანიზმი	213
2.5. საწარმოს საინვესტიციო პოლიტიკა და მისი ადგილი ერთიანი ფინანსური სტრატეგიის შემუშავებაში	222
კითხვები და დავალებები	
თვითკონტროლისა და გაუმორებისათვის	240
რეკომენდებული ლიტერატურა	242

III თავი. საინვესტიციო გენეჯმენტის უზრუნველყოფის	
სისტემების აგების მეთოდოლოგიური საფუძვლები	244
3.1. საინვესტიციო მენეჯმენტის ორგანიზაციული უზრუნველყოფის სისტემა	246
3.2. საინვესტიციო მენეჯმენტის ინფორმაციული უზრუნველყოფის სისტემა	257
3.3. საინვესტიციო ანალიზის სისტემები და მეთოდები	273
3.4. საინვესტიციო დაგეგმვის სისტემები და მეთოდები	288
3.5. საინვესტიციო კონტროლის სისტემები და მეთოდები	300
კითხვები და საშინაო დავალება	
თვითკონტროლისა და გაუმორებისათვის	314
რეკომენდებული ლიტერატურა	316

IV თავი. საინვესტიციო გენეჯმენტის მეთოდური	
ინსტრუმენტარიუმი	318
4.1. ფულის ღირებულების დროში შეფასების კონცეფცია მეთოდური ინსტრუმენტარიუმი	320
4.2. ინფლაციის ფაქტორის გათვლის კონცეფცია და მეთოდური ინსტრუმენტარი	339
4.3. რისკის ფაქტორის გათვალისწინების კონცეფცია და მეთოდური ინსტრუმენტარიუმი	350
4.4. ლიკვიდობის ფაქტორის გათვალისწინების კონცეფცია და მეთოდური ინსტრუმენტარიუმი	368
კითხვები და საშინაო დავალებები	
თვითკონტროლისა და განმეორებისათვის	379
რეკომენდებული ლიტერატურა	381

V თავი. ინვესტიციები და მართვის თანამედროვე კონცეფციები	383
5.1. მოტივაცია – როგორც შინაარსი და როგორც პროცესი	385
5.2. ლიდერობის კონცეფცია: ლიდერის თვისებებიდან სწავლებისაკენ	403
5.3. მართვის ინსტრუმენტალური კონცეფციები	446
5.3.1 სტრატეგიის შემუშავების კონცეფცია განუსაზღვრელობის პირობებში	448
5.3.2. „თეთრი სივრცის“ კონცეფცია ორგანიზაციაში	451
5.3.3. „ცოდნით მართვის“ კონცეფცია	454
5.3.4. T-shaped management (FSM)-ის კონცეფცია	460
5.4. ორგანიზაციული კულტურა: განზომილება და მართვა	464
კითხვები და საშინაო დავალება	
თვითკონტროლისა და გარემოებისათვის	499
რეკომენდირებული ლიტერატურა	502

მეორე განყოფილება

რეალური, ფინანსური და ინველექუალური ინვესტიციების მართვა.

VI თავი. ინვესტიციური რისკის მართვის ფორმირების მართვა	504
6.1. საწარმოს ინვესტიციური რისკების ცნება და მათი კლასიფიკაცია	506
6.2. საინვესტიციო რისკების საერთო მოცულობისა და სტრუქტურის პროგნოზირების მეთოდები	518
6.3. საინვესტიციო რისკების ფორმირების წყაროები	530
კითხვები და საშინაო დავალება	
თვითკონტროლისა და გარემოებისათვის	539
რეკომენდირებული ლიტერატურა	540

VII თავი. რეალური ინვესტიციების მართვა

7.1. რეალური ინვესტიციების ფორმები და მათი ფინანსური მართვის თავისებურებები	544
7.2. ინვესტიციური პროექტების სახეები და მოთხოვნები მათი დამუშავებისადმი	554
7.3. ინვესტიციური პროექტის ღირებულების განსაზღვრა და მისი დაფინანსების სქემის დასაბუთება	566
7.4. რეალური ინვესტიციური პროექტების უექტიანობის შეფასება	588
7.5. რეალური ინვესტიციების პროგრამების ფორმირება	622
7.6. ინვესტიციური პროექტების განხორციელების მართვა	634

კითხვები და საშინაო დავალება	
თვითკონტროლისა და ბამეორებისათვის	655
რეკომენდებული ლიტერატურა	657

VIII თავი. ფინანსური ინვესტიციების მართვა 659

8.1. ფინანსური ინვესტიციების ფორმები და მათი მართვის თავისებურებები	661
8.2. ინვესტირების ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტების საინვესტიციო ხარისხის განმსაზღვრელი ფაქტორები	668
8.3. ინვესტირების ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტების ღირებულების შეფასება	688
8.4. ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის ფორმირება	702
8.5. ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის რესტრუქტურისა და რისკის ოპერატიული მართვა	724
კითხვები და საშინაო დავალება	
თვითკონტროლისა და ბამეორებისათვის	737
რეკომენდებული ლიტერატურა	740

IX თავი. ინვესტიციების მართვა ინტელექტუალურ

კაპიტალში	743
9.1. ინტელექტუალური კაპიტალის არსი	745
9.2. ინტელექტუალური ინვესტიციები, როგორც ინვესტიციის ბაზრის მდგენელი	753
9.3. ინტელექტუალური აქტივების კლასიფიკაცია	758
9.4. ინვესტიციების მართვა ინტელექტუალურ კაპიტალში	762
9.5. ინტელექტუალური კაპიტალის დაცვა	764
9.6. მეცნიერებისა და ტექნოლოგიების განვითარების თავისებურებანი გარდამავალი ეკონომიკის პირობებში	766
9.7. რა კოდეხა საქართველოში მეცნიერების განვითარებისათვის?	784
9.8. უმაღლესი განათლების სისტემა საქართველოში და ინვესტიციები	795
9.9. რატომ უნდა ჩავლით ინვესტიციები პროფესიულ განათლებაში	807
9.10. ბიზნეს განათლების თანამედროვე სტანდარტები	813
კითხვები და საშინაო დავალება	
თვითკონტროლისა და ბამეორებისათვის	820
რეკომენდებული ლიტერატურა	822

X თავი. საინვესტიციო კანონმდებლობა. საინვესტიციო საქმიანობის სამართლებრივი რეჟიმი 828

10.1. უცხოური ინვესტიციების რეგულირების წყაროები საქართველოში თანამედროვე ეტაპზე	830
--	-----

10.2.	კონვენცია ინვესტიციების გარანტიების მრავალმხრივი სააგენტოს დაარსების შესახებ. სეული. 1985.	843
10.3.	კომენტარები კონვენციაზე ინვესტიციების გარანტიებით მრავალმხრივი სააგენტოს დაარსების შესახებ	874
10.4.	საქართველოს კანონი საინვესტიციო საქმიანობის ხელშეწყობისა და გარანტიების შესახებ. თბილისი. 1997. საქართველოს პარლამენტის უწყებანი. №29-30/5.	908
10.5.	საქართველოს კანონი საქართველოს ეროვნული საინვესტიციო სააგენტოს შესახებ. თბილისი. 2002 წლის 19 ივნისი №1519-11ს.	921
10.6.	საქართველოს კანონი ინვესტიციების სახელმწიფო მხარდაჭერის შესახებ. თბილისი. 2006 წლის 30 ივნისი №3424-რს.	934
10.7.	1997 წლის მოსკოვის კონვენცია ინვესტორის უფლებათა დაცვის შესახებ (ამონაკრები)	942
10.8.	1965 წლის ვაშინგტონის კონვენცია საინვესტიციო დაცვის გადაწყვეტის წესის შესახებ სახელმწიფოთა და უცხოელ პირებს შორის (ამონაკრეფი) პრეამბულა	951
10.9.	ინვესტიციების რეგულირების სანებართვო სისტემა კითხვები და საშინაო დაცვა თვითკონტროლისა და გამეორებისათვის რეკომენდებული ლიტერატურა	963 971 972

ბოვი II

მესამე განყოფილება

საინვესტიციო პოლიტიკა და სტრატეგია

XI თავი. სახელმწიფო პოლიტიკის ანალიზის

საუშუალოები	23
11.1. შეცნობა სახელმწიფო პოლიტიკის შესახებ. საბაზო ცნებები	25
11.2. სახელმწიფო პოლიტიკის გარემო. პოლიტიკის პროცესის მონაწილენი	32
11.3. სახელმწიფო პოლიტიკის ანალიზის მიკროეკონომიკური ასპექტები	39
11.4. ეკონომიკური თეორიის და სახელმწიფო პოლიტიკის ეფექტიანობის კონცეფცია.	55
11.5. სახელმწიფო პოლიტიკის ღონისძიებების ეფექტიანობის კითხვები და საშინაო დაცვა და გამეორებისათვის	61 67
რეკომენდებული ლიტერატურა	69

XII თავი. კაკიტალი და ინვესტიციები. კაკიტალის ბაზრების ეკონომიკა	72
12.1. საწარმოს კაკიტალის ეკონომიკური არსი და კლასიფიკაცია	74
12.2. კაკიტალის მართვის არსი და ამოცანები	96
12.3. ჩამოყალიბების პროცესში მყოფი საწარმოს კაკიტალის ფორმირების მართვა	100
12.4. კაკიტალის ღირებულების მართვა	115
12.5. კაკიტალის სტრუქტურის მართვა	143
12.6. კაკიტალი და ინვესტიციები. კაკიტალის ბაზრების ეკონომიკა ..	157
12.7. ეკონომიკაში სახელმწიფო ჩარევის დასაბუთება	171
კითხვები და საშინაო დავალებები	
თვითკონტროლისა და განმეორებისათვის	184
რეკომენდებული ლიტერატურა	186

XIII თავი. ინვესტიციური პოლიტიკის ფორმირების საკითხები	188
13.1. საინვესტიციო პოლიტიკის განსაზღვრა	190
13.2. ინვესტიციური პოლიტიკის ფორმირების პრინციპები	194
13.3. ინვესტიციური პოლიტიკის პრიორიტეტული მიმართულებების შეფასების სისტემა	209
13.4. ინვესტიციური პროცესების სახელმწიფო რეგულირება	227
13.5. ინვესტიციური პროცესის მოდელები	240
13.6. საინვესტიციო პოლიტიკის ჩამოყალიბება საქართველოში საბაზრო ურთიერთობების განვითარების პირობებში	257
13.7. სახელმწიფოს საინვესტიციო პოლიტიკის გააქტიურება	263
13.8. ინვესტიციების სტიმულირების ფულად-საკრედიტო მეოდელები	270
13.9. საინვესტიციო პოლიტიკის რეგიონული ასპექტები	277
კითხვები და საშინაო დავალება	
თვითკონტროლისა და განმეორებისათვის	283
რეკომენდებული ლიტერატურა	286

XIV თავი. საწარმოს საინვესტიციო სტრატეგია	265
14.1. საინვესტიციო სტრატეგიის არსი და მისი როლი წარმოების განვითარებაში	267
14.2. საწარმოს საინვესტიციო სტრატეგიის შემუშავების პრინციპები და თანმიმდევრობა	275
14.3. საინვესტიციო საქმიანობის სტრატეგიული მიზნების ფორმირება	289
14.4. საინვესტიციო საქმიანობის სტრატეგიული	

მიმართულებებისა და ფორმების დასაბუთება.....	303
14.5. შემუშავებული საინვესტიციო სტრატეგიის შედგენიანობის შეფასება.....	321
კითხვები და საშინაო დავალება	
თვითკონტროლისა და გაგეოგრაფიისათვის.....	325
რეკომენდებული ლიტერატურა.....	327

მეოთხე გენოფილება

ფულადი ნაკადების არსი, მართვა და ანალიზი

საინვესტიციო საქმიანობაში.....	329
--------------------------------	-----

XV თავი. ფულადი ნაკადების მართვის თეორიული

ბაზისი.....	329
15.1. საწარმოს ფულადი ნაკადების ეკონომიკური არსი.....	331
15.2. ფულის ფუნქციები.....	349
15.3. აქტივების ამორტიზაცია.....	359
15.4. ფინანსური ბაზრის ფუნქციონირების სახეები და მექანიზმი.....	366
15.5. საწარმოს ფულადი ნაკადების მომსახურე ფინანსური ინსტრუმენტები.....	391
15.6. საწარმოს ფულადი ნაკადების კლასიფიკაცია.....	403
15.7. ფულადი ნაკადების მართვის არსი, მიზანი და ამოცანები.....	417
15.8. ფულადი ნაკადების მართვის ფუნქციები და მექანიზმი.....	426
კითხვები და საშინაო დავალება	
თვითკონტროლისა და გაგეოგრაფიისათვის.....	433
რეკომენდებული ლიტერატურა.....	435

XVI თავი. ფულადი ნაკადების გამოყენება და ანალიზი

16.1. ფულადი ნაკადების ბუღალტრული აღრიცხვა.....	439
16.2. ფულადი ნაკადები და მოგება.....	441
16.3. ფულადი ნაკადების გამოყენება ინვესტიციური პროექტების შეფასების დროს.....	442
16.4. აბსოლუტური და შეფარდებითი ფულადი ნაკადები.....	443
16.5. აქტივების შეძენა ფულადი ხარჯების გარეშე.....	447
16.6. პროცენტების გადახდა და სხვა ფულადი ნაკადები.....	450
16.7. მოგების გადასახადი და ფულადი ნაკადები.....	463
16.8. დაბეგერის განაკვეთი.....	467
16.9. ანგარიშგება ფინანსურ მდგომარეობაში მომხდარი ცვლილებების შესახებ.....	472
16.10. ინფლაცია და ფულადი სახსრების ნაკადი.....	475
16.11. ოპერაციებიდან მიღებული ფულადი სახსრების ნაკადის ანგარიში	476

16.12.რისკის ფუნდამენტური შეფასება.....	501
კითხვები და საკმინარე დანაკლება	
თვითკონტროლისა და ბაზრის რეგულირებისათვის	505
რეკომენდებული ლიტერატურა	508

XVII თავი. ფულადი ნაკადების მართვის ზოგადი საფუძვლები საინვესტიციო საქმიანობის პროცესში 510

17.1. ინვესტიციური მოგებისა და ინვესტიციური წმინდა ფულადი ნაკადის მექანიზმი	512
17.2. ფულადი ნაკადების ცნება და სახეები საინვესტიციო საქმიანობის მიხედვით	521
17.3. ფულადი ნაკადების მართვის პრინციპები საინვესტიციო საქმიანობის მიხედვით	531
17.4. ფულადი ნაკადების ოპტიმიზაცია საინვესტიციო საქმიანობის მიხედვით	541
17.5. ფულადი ნაკადების დაგეგმვა საინვესტიციო საქმიანობის მიხედვით	551
17.6. ფინანსური ნაკადების სქემები. კომერციული ბანკების საექსპერტო სისტემა	558
17.7. ლიკვიდობის მართვა. საბანკო ოპერაციების იმიტაციური მოდელები	566
17.8. კომერციული ბანკის რეინჟინინგი: ფინანსური მექანიზმების და საორგანიზაციო სტრუქტურების ოპტიმიზაცია	568
17.9. საკრედიტო ოპერაციების დაგეგმვა. საკრედიტო დანაყოფების მოდელი	574
კითხვები და საკმინარე დანაკლება	
თვითკონტროლისა და ბაზრის რეგულირებისათვის	580
რეკომენდებული ლიტერატურა	582

ლიზარაბრა	584
სახსრობარო აპარატი	774
რეზიუმი ქართულ და ინგლისურ ენებზე	797
პროგრამა სილაბუსი-საინვესტიციო მენეჯმენტი და აოლიტიკა ქართულ და ინგლისურ ენებზე	921
დანართი: იაპონური მენეჯმენტი	968

CONTENT

BOOK I

BOOK STRUCTURE	23
BIBLIOGRAPHY	25
INTRODUCTION	27

Section I

CONCEPTUAL ELEMENTS OF THE INVESTMENT MANAGEMENT

CHAPTER 1. Theoretical Foundations of the Investments	37
1.1. Basic Tendencies of International Movement of a Capital in the conditions of Globalization of the Economics	39
1.2. Peculiarities of Forming Investment Activities. Modern Paradigm	63
1.3. Investment Consisting Parts of Cycled Development of the Economy	80
1.4. Etymologic Meaning of the Investments	95
1.5. Concept of Investments	102
1.6. Economical Content of Investments	108
1.7. Basic Economical Characteristics of the Essence of the Investments	114
1.8. Classification of the Enterprise Investments	144
1.9. Methods of Transformation and Improvement of Financial-Investment Complex	161
1.10. State Support of Investments and Mobilization of Real Financial And Intellectual Investment Resources	173
Questions and Homework for self-control	182
Recommended Literature	185

CHAPTER 2. Essence, Main Goal, Objects and Functions of the Investment Management	187
2.1. Essence of Managing Investments	189

2.2. Essence, Main Goal, Objects and Functions of the Investment Management	196
2.3. Main Goals of the Investment Activities of the Enterprise	202
2.4. Functions and Mechanism of the Investment Management	213
2.5. Investment Policy of the Enterprise and Its Place in Processing Total Financial Strategy	222
Questions and Homework for self-control	240
Recommended Literature	242
 CHAPTER 3. Methodological Elements of Building Systems of Providing Investment Management	
3.1. A System of Organizational Providing of the Investment Management	246
3.2. A System of Informational Provision of the Investment Management	257
3.3. Systems and Methods of the Investment Analyses	273
3.4. Systems and Methods of the Investment Planning	288
3.5. Systems and Methods of Investment Controlling	300
Questions and Homework for self-control	314
Recommended Literature	316
 CHAPTER 4. Methodological Instrumentation of the Investment Management	
4.1. A Conception of Estimating Cash Value in Time and Methodological Instrumentation	320
4.2. A Conception of Calculating A factor of Inflation and Methodological Instrumentation	339
4.3. A Conception of Foreseeing Risk Factor and Methodological Instrumentation	350
4.4. A Conception of Foreseeing a Factor of Liquidity and Methodological Instrumentation	368
Questions and Homework for self-control	379
Recommended Literature	381

CHAPTER 5. Investments and Modern	
Conceptions of Management	383
5.1. Motivation – as a Concept and as a Process	385
5.2. A Conception of Leadership: from the Manners of a Leader to the Teaching	403
5.3. Instrumental Conceptions of Management	446
5.3.1. A Conception of Processing Strategy in the Conditions of Indefiniteness	448
5.3.2. A Conception of “White Space” in Organization	451
5.3.3. A Conception of “Managing with Knowledge” ..	454
5.3.4. A Conception of T-shaped Management (TSM)	460
5.4. Organizational Culture: Dimension and Management ...	464
Questions and Homework for self-control	499
Recommended Literature	502

Section II

MANAGEMENT OF REAL, FINANCIAL AND INTELLECTUAL INVESTMENTS

CHAPTER 6. Management of Formation of Investment Resources	504
6.1. A Concept of the Enterprise’s Investment Resources and Their Classification	506
6.2. Methods of Predicting Total Volume and Structure of the Investment Resources	518
6.3. Sources of Forming Investment Resources	530
Questions and Homework for self-control	539
Recommended Literature	540

CHAPTER 7. Management of Real Investments	542
7.1. Forms of Real Investment and Peculiarities of Their Financial Management	544
7.2. Types of Investment Projects and Requests for Their Processing	554
7.3. Definition of the Value of Investment Project and Statement of Its Scheme of Financing	566
7.4. Estimation of Effectiveness of Real Investment Projects	565

7.5. Formation of Real Investment Programs	622
7.6. Management of Realization of the Investment Projects	634
Questions and Homework for self-control	655
Recommended Literature	657
CHAPTER 8. Management of financial Investments	659
8.1. Forms of Financial Investments and Peculiarities of Their Management	661
8.2. Factors Defining Investment Quality of Separate Financial Instruments of the Investments	668
8.3. Estimating Value of Separate Financial Instruments of the Investments	688
8.4. Formation of the Portfolio of Financial Investments	702
8.5. Operative Management of Restructuring of the Portfolio of Financial Investments	724
Questions and Homework for self-control	737
Recommended Literature	740
CHAPTER 9. Investment Management in the Intellectual Capital	743
9.1. Essence of the Intellectual Capital	745
9.2. Intellectual Investments, as Consisting Parts of the Investment Market	753
9.3. Classification of Intellectual Assets	758
9.4. Investment Management in Intellectual Capital	762
9.5. Protection of Intellectual Capital	764
9.6. Peculiarities of Development of Science and Technologies within the Conditions of Transitive Economics	766
9.7. What Is Being Done in Georgia for Development of Science?	784
9.8. System of High Education in Georgia and Investments	795
9.9. Why It Is Important to Place Investments in Professional Education	807
9.10. Modern Standard of Business Education	813
Questions and Homework for self-control	820
Recommended Literature	822

CHAPTER 10. Investment logistics. Legislative regime of the Investment activity.	828
10.1. Sources of Regulating Foreign Investments at the Modern Stage	830
10.2. Convention About Foundation of the Agencies of the Investment Guarantees	843
10.3. Comments About the Convention About Foundation of the Agencies of the Investment Guarantees	873
10.4. Georgian law About Support and Guaranties of the Investment Activities. Tbilisi 1997. Georgian Parliament №29-30/5	908
10.5. Georgian law About National Investment Agency. Tbilisi. 2002, June 19 №1519-11-s	921
10.6. Georgian Law About State Support of the Investments. Tbilisi. 2006, June 30 №3424-rs	934
10.7. Moscow Convention of 1997 About Protecting Investor's Rights (collection)	942
10.8. Washington Convention of 1965 About Solving Investment Problems Between State and Foreign Persons (collection)	951
10.9. Obligation System of Investment Regulation	963
Questions and Homework for self-control	971
Recommended Literature	972

BOOK II

Section III

INVESTMENT POLICY AND STRATEGY

CHAPTER 11. Elements of analyzing state policy	23
11.1. Science About State Policy. Basic Concepts	25
11.2. Surrounding of State Policy. Participants of the Process of Politics	32
11.3. Microeconomic Aspects of Analyzing State Policy	39
11.4. Conception of Effectiveness of Economical Theory and State Policy	55

11.5. Examples of Analyzing Effectiveness of the Activities of State Policy	61
Questions and Homework for self-control	67
Recommended Literature	69
CHAPTER 12. Capital and Investments. Economics	
of Capital Markets	72
12.1. Economical Essence and Classification of the Enterprise	74
12.2. Essence and Objects of Capital Management	96
12.3. Management of Capital Formation of the Enterprise Being the Process of Foundation	100
12.4. Managing Capital Value	115
12.5. Managing Capital Structure	143
12.6. Capital and Investments. Economics of Capital Markets	157
12.7. Statement of State Participation in the Economics	171
Questions and Homework for self-control	184
Recommended Literature	186
CHAPTER 13. Questions of Forming Investment Policy	188
13.1. Definition of the Investment Policy	190
13.2. Principles of Formation of Investment Policy	194
13.3. Estimation System of Directions Prior to the Investment Policy	209
13.4. State Regulation of the Investment Processes	227
13.5. Models of the Investment Process	240
13.6. Formation of the Investment Policy in Georgia within the Bounds of Development of Market Relations	257
13.7. Activation of State Investment Policy	263
13.8. Money-crediting Methods of Stimulating Investments	270
13.9. Regional Aspects of Investment Policy	277
Questions and Homework for self-control	283
Recommended Literature	286
CHAPTER 14. Investment strategy of the Enterprise	288
14.1. Essence of the Investment Strategy and Its Role in Development of the Enterprise	290
14.2. Principles and Successiveness of Processing of the	

Investment Strategy of the Enterprise	275
14.3. Formation of Strategic Goals of the Investment Activities	289
14.4. Statement of Strategic Directions and Forms of the Investment Activities	303
14.5. Estimation of Results of Processed Investment Strategy	321
Questions and Homework for self-control	325
Recommended Literature	327

Section IV

SECTION FOUR. ESSENCE OF CASH FLOWS, THEIR MANAGING AND ANALYZING IN THE INVESTMENT ACTIVITIES

CHAPTER 15. Theoretical Basis of Managing Cash Flows ...	329
15.1. Economical Essence of Cash Flows of the Enterprise	331
15.2. Money Functions	349
15.3. Depreciation of Assets	359
15.4. Types and Mechanism of Financial Market Functioning	366
15.5. Financial Instruments Serving Cash Flows of the Enterprise	391
15.6. Classification of Cash Flows of the Enterprise	403
15.7. Essence, Goals and Objects of Managing Cash Flows	417
15.8. Functions and Mechanism of Managing Cash Flows ..	426
Questions and Homework for self-control	433
Recommended Literature	435
CHAPTER 16. Usage and Analyzing of Cash Flows	437
16.1. Accounting of Cash Flows	439
16.2. Cash Flows and a Profit	441
16.3. Usage of Cash Flows during Estimation of Investment Projects	442
16.4. Absolute and Estimating Cash Flows	443
16.5. Purchasing Assets without Cash Expenses	447
16.6. Paying Percents and Other Cash Flows	450
16.7. Profit Payment and Cash Flows	463
16.8. Tax Rate	467
16.9. Calculations About Changing Which Take Place in Financial Position	475
16.10. Inflation and Cash Flows	475

16.10. Inflation and Cash Flows	498
16.11. Calculations of Cash Flows Received from Operations	499
16.12. Fundamental Estimation of Risks	501
Questions and Homework for self-control	505
Recommended Literature	508
CHAPTER 17. General Elements of Managing Cash	
Flows in the Process of the Investment Activities	510
17.1. A Mechanism of Investment Net Cash Flow and Investment Profit	512
17.2. A Concept and Types of Cash Flows According to the Investment Activities	521
17.3. Principles of Managing Cash Flows According to the Investment Activities	531
17.4. Optimization of Cash Flows According to the Investment Activities	541
17.5. Planning of Cash Flows According to the Investment Activities	551
17.6. Schemes of Financial Flows. Exporting System of Commercial Banks	558
17.7. Managing Liquidity. Imitational Methods of Banking Operations	566
17.8. Reengineering of Commercial Banks: Optimization of Financial Mechanisms and Organization Structure	568
17.9. Planning Credit Operations. A Model of Credit Sections	574
Questions and Homework for self-control	580
Recommended Literature	582
LITERATURE	584
INFORMATION APPARATUS	777
CONCLUSIONS	800
PROGRAMME SYLABUSES – INVESTMENT MANAGEMENT IN GEORGIAN AND ENGLISH LANGUAGES	924
ATTACHMENT: JAPANESE MANAGEMENT	971

ნიმუხის სტრუქტურა

შრომა თავიდანვე გამიზნული გეკონდა სტუდენტი-ახალგაზრდობისათვის. ამდენად შევეცადეთ მისი სტრუქტურა და შინაარსი სრულ შესაბამისობაში მოგვეყვანა საყოველთაოდ მიღებულ საერთაშორისო საუნივერსიტეტო პროგრამებთან. წიგნს წამძღვარებული აქვს შესავალი; დაყოფილია ოთხ ძირითად განყოფილებად. თითოეულ მათგანში გამოყოფილია კონკრეტული თავები. შრომას დართული აქვს საინვესტიციო სფეროში დღეს არსებული ახალი და უახლესი ლიტერატურა; ჩვენს მიერ შედგენილი საუნივერსიტეტო პროგრამა – სილაბუსი; დასკვნები და წინადადებები ქართულ და ინგლისურ ენებზე; საცნობარო აპარატი, კერძოდ ფინანსურ-საინვესტიციო გამოთვლები, ცხრილები, ფინანსური და საინვესტიციო მენეჯმენტის ძირითადი ალგორითმები.

ცალკეული თავის მიზანი. ყოველი თავი იწყება შემოთავაზებული მასალის მიზნებისა და შინაარსის ფორმულირებით, სტუდენტებს აქვე ვთავაზობთ ასათვისებელი საკითხების მოკლე ჩამონათვალს.

საკონტროლო კითხვები. თვითკონტროლის მიზნით შევადგინეთ კითხვები და დავალებები, რომლებიც სტუდენტებს მისცემს საშუალებას განსაზღვრონ, გაიგეს თუ არა მასალა, გაიმეორონ, სანამ გადავლენ შემდგომი თავის შესწავლაზე.

ფორმულები, ცხრილები, დიაგრამები და სქემები. ნაშრომში ყველა გამოყენებული ფორმულა, ცხრილი, დიაგრამა და სქემა დანომრილია და შეძლებისდაგვარად მითითებულია გამოყენებული წყაროები.

რეზიუმე. ნაშრომის ბოლოს დასკვნების მარკირებული ჩამონათვალი დაეხმარება სტუდენტებს შესასწავლი მასალის ძირითადი მომენტების გასამეორებლად ან მისთვის სასურველი საკითხების შესარჩევად.

პირითადი და დამხმარე ლიტერატურა. ძალზედ სასიამოვნოდ მიგვაჩნია – თუ შევძელით უამრავი სპეციალური ლიტერატურის მოძიება, დაჯგუფება, საჭირო გვერდების მინიშნება, რაც უდაოდ შეუწყობს ხელს სტუდენტებს მასალის ათვისებაში. ასევე ნაშრომის ბოლოს დავეურთეთ წიგნზე მუშაობის პროცესში გამოყენებული და, საერთოდ, ინვესტიციების შესახებ არსებული უახლესი ლიტერატურის ჩამონათვალი.

web – გვერდები. ასევე პირველად შევძელით მიგვეითებინა საჭირო ინფორმაციის მოსაპოვებლად web-გვერდები, ამასთან, ინტერნეტში საჭირო web-გვერდზე მთლიანად განთავსდება აღნიშნული შრომების ციკლის ყველა ჩვენი ახალი წიგნი.

BOOK STRUCTURE

The work has been aimed for the young people, students and this is why we tried to bring it in accordance to the International university programs. It is leaded by the introduction; it's divided into four basic sections. Concrete chapters are separated in each one. The work is attached by new and the newest literature existed in the investment domain today; university educational program – syllabuses made by us; conclusions and suggestions in Georgian and English; informational apparatus, privately financial-investment calculations, tables, basic algorithm of financial and investment management.

MAIN GOALS OF SEPARATE CHAPTER

Every chapter begins with formation of main goals and concepts of the suggested material. Students are also offered by short list of material to be learned.

QUESTIONS FOR SELF-CONTROL

We made some questions and homework for self-controlling, which will help the student to define level of their knowledge, and repeat the material before they start to learn new one.

FORMULAS, TABLES, DIAGRAMS AND SCHEMES

Every formula, table, diagram and scheme in the book is numbered and the used sources are pointed.

RESUME

Marked list of the conclusions, shown at the end of every chapter, will help the students to revise main points of the learnt material.

BASIC AND RECOMMENDED LITERATURE

We're pleased to say that we could find a lot of specialized literature and group them showing needed pages. They will definitely help the students to learn the material. Also we attached a list o the newest literature about investments and those, having been used in the process of working.

WEB-SITES

It's the first time we're able to attach web-sites to find needed information. Also every book of the mentioned works will be available by the internet.

სახელმძავანელოზა მუშაოზის პროცესში გამოყენებულნი უახლესი გიზლიოზგრაფიი

გიტმანი ლ.ჯ., ჯონკი მ.დ. ინვესტირების საფუძვლები. ქართული შემოკლებული თარგმანი შესრულებულია ლ. ქოქიაურის მიერ. თბ.: „ფინანსები“, 2001.

ქოქიაური ლ. ფულადი ნაკადები: არსი, მართვა, ანალიზი. თბ.: „პოლიგრაფი“, 2005.

ქოქიაური ლ. ინვესტიციების თეორიული გენეზისი. თბ.: თსუ გამომცემლობა, 2007.

ზომერიკი თ. მენეჯმენტი. თბ.: „ინოვაცია“, 2006.

Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента. В 2-х томах. М.: “Омега-Л”, 2008.

Бригхем Ю. Энциклопедия финансового менеджмента. Пер. с англ.-кого. М.: РАГС, Экономика, 1998.

Beilly F.K., Brown K.C. Investment Analysis and Portfolio Management, 7 th ed. Thomson, South-Western, 2003.

Brigham Eugene F., Gapensk Louis C. Financial Management.Theory and Practice. South-Western. Thomson Learning. United States. 2005.

Bodie Z., Kane A., Marcus A. J. Essentials of Investments, Irvin, Mc Craw - Hill, 2001.

Hirt G.A., Block S.B. Fundamentals of Investment Management and Strategy. Richard D. Irwin, Inc., 1983.

Van Horne J.C. Financial Managment and Policy, Prentice-Hall. 1995.

Фабоци Ф. Управление инвестициями. Пер. с англ.-ого. М.: ИНФРА-М. 2000.

Haugen R. A. Modern Investment Theory. Prentle Hall, 1997.

Woelfel Charles J. Encyclopedia of Banking and Finance. A Banking Publication, Probus Publishing company Cambridge, Engaland. McCraw-Hill, 1997.

THE NEWEST BIBLIOGRAPHY USED IN THE PROCESS OF WORKING ON THE BOOK

Gitman L.J., Jonk M.D. *Investment Foundations*. Translated into Georgian and filled by **L. Qoqiauri**. Tbilisi, *finances*, 2001 (in Georgian).

Qoqiauri L. *Cash flows: the essence, management, Analyze*. Tbilisi, *Polygraph*. 2005 (in Georgian).

Qoqiauri L. *Theoretical Genesis of the Investments*. Tbilisi, *TSU Publishing*. 2007 (in Georgian).

Khomeriki T. *Management*. Tbilisi, *Innovation*, 2006 (in Georgian).

Blank I.A. *Foundations of Investment Management*. In 2 volumes. Moscow. *Omega L*. 2008 (in Russian).

Brigham E. *Encyclopedia of Financial Management*. Translated from English. Moscow. *RAGS, Ekonomika*, 1998.

Beilly F.K., Brown K.C. *Investment Analysis and Portfolio Management*, 7th ed, Thomson, South-Western, 2003.

Brigham Eugen F., Gapensk Louis C. *Financial Management. Theory and Practice*, South-Western. Thomson Learning. United States. 2005.

Bodie Zvi; Kane A; Marcus A.J. *Essentials of Investments*, Irvin, Mc Craw – Hill, 2001.

Hirt S.A., Block S.B. *Fundamentals of Investment Management and Strategy*. Richard D. Irwin, Inc., 1983.

Van Horne J.C. *Financial Management and Policy*, *Prentice-Hall*. 1995.

Fabotsy F. *Managing Investments*. Translated from English. Moscow. *INFRA-M*. 2000 (in Russian).

Haugen R.A. *Modern Investment Theory*. Prentle Hall, 1997.

Woel fel Charles J. *Encyclopedia of Banking and Finance. A Banking Publication company*, Cambridge, Wngland. McCraw-Hill, 1997.

შ ე ს ა ვ ა ლ ი

გრძელვადიან პერსპექტივაში საწარმოთა ეფექტიან საქმიანობას, მათი განვითარების მაღალი ტემპების უზრუნველყოფას და კონკურენტუნარიანობის ამაღლებას საბაზრო ეკონომიკაზე გადასვლის პირობებში მნიშვნელოვანწილად განსაზღვრავს მათი საინვესტიციო აქტივობის დონე. საინვესტიციო საქმიანობის დიაპაზონი, საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელებასთან დაკავშირებულ საკითხთა კომპლექსი ღრმა თეორიულ ცოდნასა და მმართველურ გადაწყვეტილებათა მიღების პრაქტიკული ჩვევებს მოითხოვს ისეთ სფეროებში, როგორცაა საინვესტიციო სტრატეგიის დასაბუთება, მისი ეფექტიანი მიმართულებებისა და ფორმების შერჩევა რეალური ინვესტიციების მიზანმიმართული პროგრამის შემუშავება და ფინანსური ინვესტიციების დაბალანსებული პორტფელის ფორმირება. საკითხთა ეს კომპლექსი ცოდნის სპეციალური მიმართულების საგანია, რომელმაც „საინვესტიციო მენეჯმენტის“ სახელწოდება მიიღო. საწარმოს ამ სახის ფუნქციური მართვით გადასაწყვეტ საკითხთა წრე საკმაოდ ფართოა, რადგან ინვესტიციური გადაწყვეტილებები განუყოფლად უკავშირდება საწარმოს ყველა ძირითადი სახის საქმიანობას და მისი სასიცოცხლო ციკლის ყველა სტადიას, აყალიბებს მის პერსპექტიულ ორგანიზაციულ სტრუქტურას და საინვესტიციო კულტურას.

ფინანსური და საინვესტიციო მენეჯმენტის ცალკეულ ასპექტებზე ბოლო წლებში საკმაოდ რაოდენობით გამოჩნდა ცნობილი საზღვარგარეთელი ეკონომისტების მაღალი დონის შრომათა თარგმანები.¹ საკმარისია აღინიშნოს, რომ მათგან ცალკეული ნაშრომების ავტორები – გ.მარკოვიცი, მ.მილერი, ფ.მოდლიანი, პ.სამუელსონი, უ.მარფი, დ.ტობინი, რ.სოლოუ და სხვები – ნობელის პრემიით არიან დაჯილდოებული. მაგრამ საზღვარგარეთ საინვესტიციო მენეჯმენტი უპირატესად ფასიანი ქაღალდების პორტფელის მართვის სფეროს უკავშირდება, რადგან განვითარებულ საბაზრო გარემოში ინვესტირება ძირითადად საფონდო ბაზრის ინსტრუმენტებისა და მექანიზმების მეშვეობით ხორციელდება. სამწუხაროდ, საფონდო ბაზრის განვითარების

¹ Бриггем Ю. Ф., Эрхард А. Финансовый менеджмент. Питер: 2007., Бриггем Ю. Ф., Гапенский Л. Финансовый Менеджмент. Пер. с англ. В 2-х тт. М.: Экономическая школа, 2005., Ван Хорн Д.С., Вахович Д.М. Основы финансового менеджмента. Вильямс, 2007., Мазур И.И., Шапиро В.Д. Управление проектами. М.: Высшая школа, 2001., Фабоци Ф. Управление инвестициями. Пер. с англ.-го. М.: "ИНФРА", 2000., Шарп Ф., Александер П., Бейн Д. Инвестиции. Пер. с англ. М.: ИНФРА - м.

დაბალი ღონე, მისი ინსტრუმენტების შეზღუდული წრე, ბაზრის დინამიკის საიმედო ინდიკატორების უქონლობა და სხვა ფაქტორები ჯერ არ იძლევა ჩვენს პირობებში საინვესტიციო მენეჯმენტის საზღვარგარეთული გამოცდილების საკმარისი სისრულითა და ეფექტიანობით გამოყენების შესაძლებლობას.

ჩვენთვის ხელმისაწვდომი რუსულ ენაზე გამოცემული ნაშრომები¹ საინვესტიციო მენეჯმენტის შესახებ ძირითადად მოიცავენ საწარმოების ინვესტიციური მართვის მხოლოდ ცალკეულ ასპექტებს და პრაქტიკულად არ განიხილავენ იმ საკითხების კომპლექსს, რომლებიც დაკავშირებულია ინვესტიციური რესურსების ფორმირებასთან, საინვესტიციო რისკების მართვასთან, საინვესტიციო ბაზრის კონიუნქტურის პროგნოზირებასთან და საინვესტიციო გარემოს სხვა ფაქტორებთან. ამ ნაშრომთა ძირითადი წრე მხოლოდ იმეორებს დასავლურ მიდგომებს და მეთოდებს გარდამავალ ეკონომიკასთან საჭირო კავშირების გარეშე, მოკლებულია საჭირო საკვლევ ბაზას და თითქმის არ ასახავს ცალკეული საწარმოების მიერ დაგროვილ საინვესტიციო საქმიანობის რეალურ პრაქტიკულ გამოცდილებას. საწარმოს ხელსაყრელი ეკონომიკური კლიმატის ფორმირება, საინვესტიციო ბაზრის სემპრეტიაციის გაღრმავება, საინვესტიციო საქონლისა და ტექნოლოგიების წრის გაფართოვება მენეჯმენტისათვის წარმოადგენს საქმიანობის ფართო არეალს ეფექტიანი, სტრატეგიული და ოპერატიული საინვესტიციო გადაწყვეტილებათა მიღებისათვის. საინვესტიციო საქმიანობის პრაქტიკული გამოყენება შესაძლებელს ხდის საწარმოთა ეკონომიკური განვითარების ახალ ხარისხზე გადასვლას საბაზრო პირობებში.

ამ წიგნის მიზანია საწარმოს საინვესტიციო მენეჯერთა ხელმძღვანელების გათვითცნობიერება საინვესტიციო საქმიანობის მართვის თანამედროვე სისტემის თვალსაზრისით, რომელიც ადეკვატურია საბაზრო ეკონომიკისათვის, ხელი შეუწყოს მათ ახალი საინვესტიციო იდეოლოგიით და მართვის საინვესტიციო კულტურით აღჭურვას, სამამულო და უცხოურ სამეურნეო პრაქტიკაში ამ პროცესების მართვაში თანამედროვე საინვესტიციო ტექნოლოგიების და ინსტრუმენტების გაცნობას.

¹ Блак И.А. Инвестиционный менеджмент. В 2-х томах. Киев, ИТЕМ, 2008., Иванов Г.И. Инвестиционный менеджмент. Ростов н/Д: Феникс, 2001; Управление инвестициями: В 2-х томах. Колл. авторов. М.: Высшая школа, 1998., Маревков Н.Л. Основы управления инвестициями. Едиториал УРСС, 2007.

წიგნში განხილულია საკითხთა ძირითადი წრე, რომელიც შესაძლებელს ხდის კომპლექსურად იქნას წარმოდგენილი საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მართვის პროცესების შინაარსი თანამედროვე პირობებში და უზრუნველყოს ეფექტიანი მართველობითი გადაწყვეტილებების მიღება ამ საქმიანობების ცალკეული ასპექტების მიხედვით. საინვესტიციო მენეჯმენტის კონცეფტუალური საფუძვლების გადმოცემა შესაძლებელს ხდის შეხედულება შეგვიქმნას ინვესტიციების და საინვესტიციო საქმიანობის ეკონომიკურ არსზე, საწარმოს საინვესტიციო ქცევის მოდელებზე და იმ მნიშვნელოვან ფაქტორებზე, რომლებიც განსაზღვრავენ საწარმოთა საინვესტიციო აქტივობას; ინვესტიციების და მათი ძირითადი სისტემების მართვის მექანიზმზე, მიზნებსა და ფუნქციებზე, მეთოდოლოგიურ ინსტრუმენტებზე, რომლებიც გამოიყენებიან ამ მართვის პროცესში.

შრომაში ფართოდაა განხილული ინვესტიციის ბაზრის არსი, სახეები და სეგმენტები, მისი ფუნქციონირების ინსტრუმენტები და ამ ბაზრის კონიუნქტურული კვლევის მეთოდები. მნიშვნელოვანი ადგილი აქვს დათმობილი საწარმოს საინვესტიციო სტრატეგიის შემუშავების პრინციპებს და მეთოდების შემუშავებას, სტრატეგიული მიზნების დასაბუთებას, საინვესტიციო საქმიანობის მიმართულებებსა და ფორმებს; მასში გაეცნობით საწარმოს რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვის თანამედროვე მეთოდებს; ცალკეული საინვესტიციო პროექტების და ინვესტიციების ფინანსური ინსტრუმენტების ეფექტიანობისა და რისკების შეფასების თავისებურებებს, საინვესტიციო პორტფელების ფორმირების კრიტერიუმებს.

განსაკუთრებული ყურადღება აქვს დათმობილი საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის დაფინანსების სხვადასხვა ფორმების ეფექტიანი სქემების დასაბუთებას, საკუთარი და ნასესხები საინვესტიციო რესურსების ფორმირებას სხვადასხვა წყაროებიდან, ასევე მათი სტრუქტურის ოპტიმიზაციის მექანიზმს.

მუშაობის პროცესში გვერდი ვერ აუჯარეთ ფინანსური მენეჯმენტის, აგრეთვე სახელმწიფო ეკონომიკური პოლიტიკის, ფინანსური პოლიტიკისა და სტრატეგიის საკვანძო საკითხების განხილვასაც. ალბათ ეს ბუნებრივია, რადგან ავტორისეული ხედვით ფინანსები ფართო გაგებით თავის თავში მოიცავს ინვესტიციებს (რისი დასაბუთებაც ჩვენ ვცადეთ სამეცნიერო-პოპულარულ გამოცემაში „ინვესტიციების თეორიული

გენეზისი“); საინვესტიციო მენეჯმენტიც გარკვეულწილად ფინანსური მენეჯმენტის ორგანული ნაწილია, ისინი ურთიერთდაკავშირებული და ერთიერთგანპირობებული კატეგორიებია.

აღნიშნულ სფეროში ჩვენი მრავალწლიანი მუშაობის პერიოდში ობიექტურმა გარემოებებმა გამოიწვია გავცნობოდით და გვეთარგმნა ინვესტიციების შესახებ საყოველთაოდ მიღებული კანონები და სახელმძღვანელო დებულებები. მიზანშეწონილად მივიჩნიეთ ისინი დაგვერთა სახელმძღვანელოსათვის, რათა ხელმისაწვდომი ყოფილიყო ქართველი მკითხველისათვის, განსაკუთრებით სტუდენტებისათვის, ვისთვისაც იქმნებოდა აღნიშნული ნაშრომი.

ჩვენს ქვეყანაში უკანასკნელ პერიოდამდე ფართოდ გამოიყენებოდა საუკეთესო უცხოური სახელმძღვანელოები, უკეთეს შემთხვევაში მათი თარგმანები. ვფიქრობთ დადგა დრო მოვამზადოთ ხარისხიანი სამამულო სახელმძღვანელოები. მითუმეტეს უნივერსიტეტის პედაგოგიურ კორპუსს მოგვეცა ამის რეალური შესაძლებლობა — შევქმნათ საბაკალავრო და სამაგისტრო განათლების თანამედროვე მოთხოვნების შესაბამისი სახელმძღვანელოები.

ამავე გარემოებამ გამოიწვია აღნიშნულ დისციპლინაში სილაბუსი-პროგრამის შემუშავებაც, რათა სტუდენტებს გაუადვილდეთ სასურველი მასალის მოძიება, შესწავლა, შემდგომი მუშაობა.

და კიდევ ერთი — მართალია შევეცადეთ შეგვენარჩუნებინა სახელმძღვანელოების შედგენის საყოველთაოდ მიღებული სტილი, მაგრამ ზოგჯერ მაინც მოგვიწია ამა თუ იმ საკვანძო საკითხზე ჩვენი მოკრძალებული აზრის გამოთქმა და წინადადების წამოყენება.

მოცემული შრომის აგების ლოგიკა და მისი ძირითადი მასალები აპრობირებულია ავტორის მიერ საინვესტიციო მენეჯმენტის სწავლების კურსის პროცესში უმაღლესი სასწავლებლების სტუდენტებისათვის. ასევე პრაქტიკული სემინარების ჩატარებისას საწარმოს ხელმძღვანელებთან და საინვესტიციო მენეჯერებთან, რიგ კომპანიებთან და ფირმებთან უშუალო თანამშრომლობის დროს.

ავტორი იმედს გამოთქვამს, რომ რეკომენდაციები, რომელიც ამ წიგნშია მოცემული, პრაქტიკულ დახმარებას აღმოუჩენს საწარმოებს საინვესტიციო საქმიანობის ეფექტიანობის ამაღლებაში და გამოყენებული იქნება საინვესტიციო მენეჯერების ახალი თაობის მომზადების საქმეში.

წინამდებარე ნაშრომი გამოდის ივანე ჯავახიშვილის სახელობის

თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის ეკონომიკური პროფილის სახელმძღვანელოების სერიით. იგი მიმართულია საუნივერსიტეტო ეკონომიკური განათლების შინაარსისა და სტრუქტურის განახლებისაკენ; რამეთუ მთლიანად უნივერსიტეტში და კერძოდ ეკონომიკისა და ბიზნესის ფაკულტეტზე დიდი მუშაობა ტარდება განათლების რეფორმის წარმატებით გატარებისა და ბოლონიის ქვეყნებთან მიერთების პროცესის დაჩქარების მიმართულებით.

ეს პროცესი შეუქცევადია და დიდ ძალისხმევას მოითხოვს თვითოეული ჩვენთაგანისაგან. ჩემი, როგორც უმაღლესი სკოლის პედაგოგისა და მეცნიერის მისია ჩვენი სახელოვანი სტუდენტებისათვის თანამედროვე სახელმძღვანელოების, სამეცნიერო პუბლიკაციების და დროის შესატყვისი პროგრამების შექმნა- გამოყენებაში დაეინახე. ერთს კიდევ დაემატებთ: ჩვენს მიერ შემოთავაზებული წიგნი, სხვა ადრე გამოცემული მონოგრაფიების და სახელმძღვანელოების მსგავსად, პრობლემატიკის ყველა დასმულ კითხვაზე პასუხს ვერ გასცემს. ჩვენ სხვაგვარად ვსვამთ საკითხს: ვიმედოვნებთ, სტუდენტებს, მაგისტრებს, ყველა გონიერ მკითხველს მისი გაცნობის შემდეგ დაებადება სერიოზული კითხვები, რომელთა პასუხების მოძებნა მოუწევთ სხვა მონათესავე შრომებსა და მეცნიერულ წყაროებში. მონოგრაფიების, მონოგრაფიული ხასიათის სახელმძღვანელოების, ენციკლოპედიების, ვირტუალური მასალების მუდმივი ძიება, ამ სფეროში ცოდნის შექმნის და უსასრულოდ შევსების მუდმივ პროცესშიც ვხვდავთ ჩვენი, როგორც ავტორის მისიას.

თუ რამდენად მივაღწიეთ ჩვენს მიზანს, ამ წიგნების მომხმარებლებისათვის მოგვიწოდია. როგორც ყოველთვის, ნაშრომი დაზღვეული არ იქნება ნაკლოვანებებისაგან. ამგვარი პრეტენზია არასოდეს გექონია და არც გვაქვს. ყველა შენიშვნას, კონსტრუქციულ კრიტიკას, საქმიან წინადადებას, კეთილ სურვილებს დიდი ყურადღებით მოვისმენთ და გავითვალისწინებთ ჩვენს შემდგომ მუშაობაში. შენიშვნები და წინადადებები შეიძლება გამოგზავნილი იქნეს თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტში ან უშუალოდ ავტორთან მისამართზე: english-school 92@yahoo. com.

გ მაღლობთ.

ლამარა ქოქიაური

2 იანვარი 2008 წელი.

INTRODUCTION

Effective activities of the enterprises, provision high rates of their development and growing the level of competition abilities in the long termed perspectives within the conditions of moving to the marketing economics are greatly defined by the level of their investment activeness. Diapason of investment activities, in complex with the questions related with the realization of investment activities of the enterprise, requires deep theoretical knowledge and practical abilities of making administrative decisions in such domains, like statement of investment strategy, selection of its effective directions and forms, processing of purposeful programs of real investments and formation of balanced portfolio of financial investments. This complex of questions is the subject of special direction of knowledge, which has been named as “investment management”. The circle of problems to be solved by this kind of functional management is quite wide, as investment decisions are closely related with every basic type of the enterprise activities and every stage of its vital cycle. It forms its practical-organization structure and investment culture.

A lot of translations of high leveled works of foreign economist about separate aspects of investment management appeared nowadays.¹ It would be enough to mention, that the authors of separate works – G. Markovits, M. Miller, F. Modillion, P. Samuelson, U. Sharp, D. Tobin, R. Sollow and others – are awarded by the Nobel Premium, though investment management abroad is mostly related with the sphere of managing a portfolio of securities. Thus investments in the developed marketing environment are basically realized with the help of instruments and mechanisms of stock exchange market. Unfortunately, low level of development of stock exchange

¹Brigham E. F., Erhard A. *Financial Management* Petersburg. 2007., Brigham E.F., Gapenski L., *Financial Management*. Translated from nglish. In 2 volumes. Moscow. *Economical school*, 2005., Van Horne D.S., Vakhovich D.M. *Elements of Financial Management*. Williams, 2007., Mazur I.I., Shapito V.D. *Managin Porjects*. Moscow. *High School*, 2001., Fabotsy F. *Managing Investments*. Translated from English. Moscow. *INFRA.*, 2000., Sharp F., Alexander P., Baim D. *Invesmtents*. Translated from English. Moscow. *INFRA– M.* 1997.

market, reduced circle of its instruments, absence of trustful indicators of market dynamics and other factors do not give opportunity for effective and complete usage of foreign experience in the investment management in the modern conditions.

Works about investment management, published in Russian language¹, which are available for us basically concern only separate aspects of investment management of the enterprise and in fact do not discuss a complex of those questions, which are related with the formation of investment resources, management of investment risks, prediction of conjuncture of the investment market and other factors of the investment surrounding. Basic circle of these works only repeats Western methods of approach and its methods without needed relations with the transitive economics. They miss researching base and don't express real practical experience of investment activities accumulated by separate enterprises. Formation of appropriate economical climate of the enterprise, deepening of the investment market segmentation, widening of circle of commodity and technologies are to be the wide aerial for making effective, strategic and operative investment decisions. Practical usage of investment activities makes transition to the new quality of economical development of enterprises possible in the marketing conditions.

Main goal of this book is education of investment managers of the enterprise from the point of modern system of managing investment activities, which is adequate to the market economics, to support them with new investment ideology and supplying them with investment culture of managing, introduction to the modern investment technologies and instruments in the management of these processes in native and foreign industrial practice.

There is basic circle of questions, which makes possible complex representing of the concept of managing the enterprise's investment activities

¹Blank I.A. *Investment Management*. In 2 volumes. Kiev, *ITEM*, 2008., Ivanov G.I., *Investment Management*. Roostow-on-Don. *Fenix*, 2001; *Managing Investments*, in 2 volumes. Group of authors. Moscow. *High School*, 1998, Marenkov N.I., *Elements of Managing Investments*. Editorial URSS, 2007.

in the modern conditions and provide making effective administrative decisions according to the separate aspects of these activities. Representation of conceptual elements of the investment management makes point of view about economical essence of investments and investment activities, also about the models of investment behavior of the enterprise and those important factors, which define investment activeness of the enterprise; about investments and mechanisms of managing their basic systems main goals and functions, and also methodological instruments, which are used in the process of managing.

Essence, kinds and segments of the investment market are widely discussed in the work, instruments of its functioning and the methods of conjuncture of researching this market. An important place is occupied by the principles and methods of processing investment strategy of the enterprise, statement of strategic goals, directions and forms of the investment activities. You'll be introduced to the modern methods of managing real, financial and intellectual investments of the enterprise, peculiarities of estimating effectiveness and risks of financial instruments of separate investment projects and investments, also criteria of forming investment portfolio.

A special attention is paid to the statement of effective schemes of various forms of financing investment activities of the enterprise from various sources of forming own and borrowed investment resources, also the mechanism of optimizing their structure.

We couldn't avoid financial management in the process of working, also discussions about state economical policy, financial policy and strategy. This is of course natural, as from the point of the author's view, finances concern investments (we tried to state this in the popular-scientific work "Theoretical Genesis of the Investments"). Investment management is in a way an organic part of financial management, they are interrelated and conditioned categories.

Years of works in the mentioned domain gave rise to our introduction to the general laws and manual statements later also translated by us. We decided to attach them to this manual, for making it available to the Georgian readers, especially students to whom this work has been being created.

Best foreign manuals or their translations have being widely used in our country till the latest time. We think, its time to make best native manuals. **Today pedagogic staff of the university is given real opportunity of creating manuals for masters and bachelors according to the modern educational requests.**

Same condition provoked processing of syllabuses in the mentioned discipline, for making the process of searching needed materials, their learning and later working easier.

It must be mentioned, that though we have kept the style of manuals, but in some places we were to represent our points of view about this or that subject.

Logic and basic materials of making the given work is approved by the group of authors for the students of high schools in the process of learning the course of investment management, also during conducting practical seminars with the managers of the enterprise, during direct collaborating with numbers of companies and firms.

The author hopes, that the recommendations, which are given in this book, will help practically enterprises in growing effectiveness of the investment activities and it would be take its part in preparing new generation of the investment managers.

The represented work is published in the manual series of economical profile of Tbilisi Iv. Javakhishvili State University. **It is directed towards renewing concept and structure of economical education of the university; as they provide huge work in the university and privately at the faculty of economics and business for successful providing education reform successfully and for fastening the process of connection with Bologna countries.**

This process is unstoppable and requires huge attempts from each of us. Mission of mine as of a pedagogue of high school and a scientist is to create modern manuals, scientific publications and programs which would be appropriate to the time. I'll add, that this represented book, like all other monographs and manuals published earlier, will not answer to every problematic question. We hope, that after reading this book the students, masters and every reader will have some serious questions answers of which would be found in other relative works and scientific sources. Permanent search of monographs, manuals of monographic character, encyclopedias, virtual materials, to the author's mind, is the source of gaining education and its continuous filling.

Now the readers must decide how we did it. As always, the work is not complete from defects. We have never had such claims. We'll listen to every notice, constructive critic, business suggestions, kind regards attentively and we'll take them into account in the future works. Remarks and suggestions may be sent to the Tbilisi State University of directly to the author by E-mail: English_school@yahoo.com

*Thank you.
Lamara Qoqiauri
2 january 2008.*

განყოფილება I

საინვესტიციო მენეჯმენტის კონსეპტუალური საფუძვლები

თავი I. ინვესტიციების თეორიული საფუძვლები

სახელმძღვანელოს პირველი თავის შესწავლის
შედეგ თქვენ გასოფინებათ:

- ინვესტიციებისა და ინვესტირების განვითარების ძირითადი ტენდენციები თანამედროვე ეტაპზე;
- ეკონომიკის სიკვლური განვითარების საინვესტიციო მდგომარეობები;
- ინვესტიციების ეტიმოლოგიური მნიშვნელობა, მისი მხედის და ეკონომიკური შინაარსის მსოფლიოში მიღებული განსაზღვრებები;
- ინვესტიციების არსის ძირითადი ეკონომიკური მახასიათებლები;
- სანარმოს ინვესტიციების კლასიფიკაცია ყველა ძირითადი ნიშნის მიხედვით;
- საფინანსო-საინვესტიციო კომპლექსის გარდაქმნისა და გაუმჯობესების გზების განსაზღვრა;
- რაში მდგომარეობს ინვესტიციების სახელმწიფო მხარდაჭერის პოლიტიკა რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციური რესურსების მოგილიზაციის კუთხით.

აიჩველი თაჱის შინაარსი

1.1. კაპიტალის საერთაშორისო მოძრაობის ძირითადი ტენდენციები ეკონომიკის გლობალიზაციის პირობებში.....	39
1.2. საინვესტიციო საქმიანობის ფორმირების თავისებურებები. თანამედროვე პარადიგმა.....	63
1.3. ეკონომიკის ციკლური განვითარების საინვესტიციო მდგენელები.....	80
1.4. ინვესტიციების ეტიმოლოგიური მნიშვნელობა.....	95
1.5. ინვესტიციების ცნება.....	102
1.6. ინვესტიციების ეკონომიკური შინაარსი.....	108
1.7. ინვესტიციების არსის ძირითადი ეკონომიკური მახასიათებლები.....	114
1.8. საწარმოს ინვესტიციების კლასიფიკაცია.....	144
1.9. საფინანსო-საინვესტიციო კომპლექსის გარდაქმნისა და გაუმჯობესების გზები.....	161
1.10. ინვესტიციების სახელმწიფოებრივი მხარდაჭერა და რეალური ფინანსური და ინტელექტუალური საინვესტიციო რესურსების მობილიზაცია.....	173
კითხვები და საშინაო დავალები	
თვითკონტროლისა და ბამეორებისათვის.....	182
რეკომენდებული ლიტერატურა.....	185

1.1. კაპიტალის საერთაშორისო მოძრაობის ძირითადი ტენდენციები ეკონომიკის გლობალიზაციის პირობებში

თანამედროვე მსოფლიო მეურნეობის დამახასიათებელი თავისებურება არა მარტო საქონლითა და მომსახურებით თავისუფალი ვაჭრობა, არამედ კაპიტალის თავისუფალი გადაადგილებაა. მსოფლიოს სხვადასხვა რეგიონებში აქციების კოტირება, საპროცენტო განაკვეთები და სავალუტო კურსები მჭიდროდ უკავშირდებიან ერთმანეთს; მსოფლიო ინვესტიციური ბაზრები და კაპიტალის ბაზრები მნიშვნელოვანწილად ზემოქმედებენ ფინანსურ-ეკონომიკურ პირობებზე; უფრო მეტიც, საერთაშორისო ინვესტიციური კაპიტალი განსაკუთრებულ როლს ასრულებს როგორც ცალკეული ქვეყნებისა, ასევე მთლიანად მსოფლიო ფინანსური რეგიონების განვითარებაში. ზემოთ აღნიშნული გარემოება ხელს უწყობს ინვესტიციური კაპიტალის მაღალი მოგების მქონე ქვეყნებში „გადადინებას“. შედეგი: იზრდება მსოფლიო ფინანსური და ინვესტიციის ბაზრები.

უნდა აღინიშნოს, რომ მსოფლიო ფინანსური სისტემის განვითარებისათვის აუცილებელია წარმოების ფაქტორების მაქსიმალური ურთიერთშემცვლელიობა, რასაც თავის მხრივ ინვესტიციური კაპიტალის მობილურობა განაპირობებს. მსოფლიო ფინანსურ სისტემაში ფინანსურმა კაპიტალმა ფიზიკურ ინვესტიციებთან შედარებით თავისი მობილურობის მეშვეობით წამყვანი ადგილი დაიკავა, რადგანაც მას მკაცრი სავალუტო და საგადასახადო რეგულირების ქვეყნებისგან თავის არიდების მეტი საშუალება აქვს. უმეტესი ქვეყნები ესწრაფვიან მოიზიდონ და შეინარჩუნონ კაპიტალი. ინვესტიციური კაპიტალისათვის მიმზიდველი ეკონომიკური პირობების შექმნის ამოცანა სულ უფრო აქტუალური ხდება.

საერთაშორისო ინვესტირების პრობლემების განხილვა მსოფლიო ვალის სისტემის ფორმირების ისტორიის გადახედვის საჭიროებას ქმნის.

საერთაშორისო დავალიანების სისტემამ XX ს. 70-იანი წლების დასაწყისში დაიწყო ჩამოყალიბება. ბრეტონ-ვუდსის სისტემის კრახი 1971 წელს და პირველი ნავთობის კრიზისი 1973 წელს შეიძლება

განხილული იქნას საწყის ბაზად. ამ დროიდან მოყოლებული საბანკო საქმიანობა ბევრ ქვეყანაში დაექვემდებარა ძლიერ სახელმწიფო რეგულირებას. აღნიშნული მოვლენა პირველ რიგში აიხსნებოდა გასული საუკუნის 30-იანი წლების დიდი დეპრესიისა და კრიზისების გაკვეთილებით. იმასთან დაკავშირებით, რომ საბანკო უსაფრთხოება ეკონომიკაში წინა პლანზე იდგა ყოველთვის, მოგება არ განიხილებოდა პირველი რიგის ამოცანად, საბანკო აქციები აღარ ითვლებოდა კაპიტალის გადიდების მიზნად ინსტრუმენტად. თუმცა კაპიტალის მსოფლიო ბაზარზე უკვე გამოჩნდა ახალი პროგრესული იდეების კატალიზატორები. კერძოდ მოგვევლინა: First International Citi Bank of New York და Bank of America. მაგალითად ამ უკანასკნელს შესაძლებლობა მიეცა საკუთარ კაპიტალთან შედარებით მოეზიდა 20-ჯერ¹ მეტი სახსრები. ეს იმ დროისათვის წარმოუდგენელი ფაქტი იყო.

საერთაშორისო საგარეო
დავალიანების პრობლემების
ძირითადი ეტაპები

საერთაშორისო საგარეო
დავალიანების პრობლემის
გამწვავების უკანასკნელი 20
წელი პირობითად შეიძლება სამ

სტადიად დავეყოთ.² დაუშვათ, რომ ყოველი სტადია შეესაბამება მსოფლიო დავალიანების პრობლემის დამახასიათებელ ეტაპს. ერთი ეტაპიდან მეორეზე გადასვლა დამოკიდებულია, პირველ რიგში, მოვალეებსა და კრედიტორებს შორის რთულ ურთიერთმიმართებაზე, ასევე მოცემული პროცესის ყოველი მონაწილისათვის დამახასიათებელ კონკრეტულ გარემოებებზე.

პირველი სტადია: 1980-1985 წწ.

ამ პერიოდში განვითარებადი ქვეყნების დავალიანების სიდიდე და სტრუქტურა შეიცვალა. მათგან საშუალო შემოსავლის მქონე ქვეყნები მსოფლიო ფინანსური სიტემის სრულუფლებიანი მონაწილეების – მსხვილი კომერციული ბანკების მოვალენი გახდნენ. ხშირად მთლიანი დავალიანების თანხა აჭარბებდა საკრედიტო

¹ Мировой рынок капиталов и система его регулирования //Банковское дело. 2000. №4, გვ.18.

² იქვე, გვ.9.

ორგანიზაციის კაპიტალს და საკრედიტო ხელშეკრულებით გათვალისწინებული ვალდებულებების შეუსრულებლობა საფრთხეს უქმნიდა საერთაშორისო საბანკო სისტემას. დავალიანების მეორე ნაწილი მოდიოდა ოფიციალურ კრედიტორებზე.

მსოფლიო ვალის სისტემის განვითარების ამ სტადიაზე სავალო კრიზისი მოკლევადიანი ლიკვიდობის პრობლემის შედეგად აღიქმებოდა. იმისათვის, რომ დაებრუნებინათ განვითარებადი ქვეყნებისათვის კრედიტუნარიანობა და ხელი არ შეშლოდა მათ ეკონომიკურ ზრდას, შეთავაზებული იქნა ვალის დაბრუნების პერიოდის გაგრძელება, ასევე მაკროეკონომიკური სისტემის ხარისხობრივი სრულყოფა. მსოფლიო ფინანსური სისტემისათვის განსაკუთრებულ საფრთხეს წარმოადგენდა დიდი ქვეყნები საშუალო შემოსავლით (მექსიკა, ბრაზილია). დავალიანების სფეროში მდგომარეობის უნიკალურობის ხასიათის გამო კრედიტორები შეთანხმდნენ განეხილათ ყოველი ქვეყნის კრიზისი ცალკე. მსოფლიო ფინანსური სისტემისათვის სტრატეგიული მნიშვნელობის მქონე მსგავსი ტაქტიკის განვითარებისათვის საჭირო გახდა საქონლისა და მომსახურების ბაზრების გაფართოება, ასევე ქვეყნების შიგნით გონივრული ეკონომიკური რეფორმების გატარება. ახალ სტრატეგიაში მთავარი როლი საერთაშორისო სავალუტო ფონდს (სსფ)-ს და მსოფლიო ბანკს მიეკუთვნა.

მეორე სტადია. 1985-1989 წწ.

80-იანი წლების შუახანებში მსოფლიო ფინანსური ბაზრების კაპიტალის მსესხებელი ქვეყნების (რომლებიც ხასიათდებოდნენ ამავედროულად საშუალო შემოსავლებით) მიერ საკრედიტო შეთანხმებით გათვალისწინებული პირობების შეუსრულებლობა, მსოფლიო საფინანსო სისტემისათვის კომერციული ბანკების კრებსითი ბალანსის გაუმჯობესებასთან დაკავშირებით ნაკლებ საფრთხეს წარმოადგენდა. ამავე დროს ცხადი გახდა, რომ მოვალეების რიგ ეკონომიკურ პრობლემას სავარაუდოზე ზედმეტად გამოხატული სტრუქტურული ხასიათი ჰქონდა. მსოფლიო ვალის სფეროში რეფორმების განხორციელების შეფერხების ერთ-ერთი მიზეზი, ამა თუ იმ ქვეყანაში სოციალური და პოლიტიკური ფაქტორები ითვლება. გარდა ამისა, ადგილი ჰქონდა ამ ქვეყნებიდან კაპიტალის გადინებას

უფრო მაღალი და სტაბილური მოგების ნორმების მიღების მიზნით. სათანადო ეკონომიკური რეფორმების არარსებობა ქვეყნებში კიდევ უფრო ამწვავებდა კაპიტალის გადინების პრობლემას და ამით კიდევ უფრო ამძაფრებდა საგადაძვდლო ბალანსთან დაკავშირებულ სირთულეებს. აუცილებელი გახდა სიტუაციაში კრედიტორების მიერ ვალების რესტრუქტურისა და პირობების გადახედვა, მათი დაფარვის პერიოდების გაგრძელების მიზნით. ოღონდ პროცენტების კაპიტალიზაცია და კომერციული ბანკებისა და საერთაშორისო ფინანსური ორგანიზაციების მიერ ახალი დაკრედიტება, დავალიანების ანდა მისი მომსახურების მოცულობის შემცირება გათვალისწინებული არ იყო.

კომერციული ბანკებისა და საერთაშორისო ფინანსური ორგანიზაციების მიერ მოვალე ქვეყნებს ინვესტიციური დონის შენარჩუნებისათვის, ამავედროულად გამოეყოფოდა ახალი ფულადი სახსრები (რაც მათ ვალების დაფარვაშიც უწყობდა ხელს), ე.ი. შეიძლება ჩამოვაყალიბოთ: განხილული პერიოდის დამახასიათებელი პრობლემაა განვითარებადი ქვეყნების დიდი დავალიანება, რომელიც რაოდენობრივად და ხარისხობრივად განსხვავდება იგივე პრობლემისაგან დიდ და საშუალო შემოსავლიან ქვეყნებთან მიმართებაში. დავალიანების მოცულობის მათ ეკონომიკურ პოტენციალთან შედარებამ განვითარებადი ქვეყნების მძიმე ეკონომიკური მდგომარეობის შექმნა განაპირობა. მკაფიოდ გამოიყვეთა ამ ქვეყნების განმასხვავებელი თავისებურება – ფართო მოხმარების საქონელზე საექსპორტო შემოსულობებზე დამოკიდებულება (თანაც ერთი ან ორი დასახელების საქონლის მიმართ). ამიტომაც ამ საქონლით ვაჭრობის მნიშვნელოვანი შემცირება უარყოფითად მოქმედებს ვალების მომსახურებაზე, რომ არაფერი ითქვას ეკონომიკური ზრდის განახლებაზე. ყველა ზემოთ აღნიშნულმა გარემოებამ განაპირობა ვალების დაფარვის პირობების გადახედვის აუცილებლობა.

მსოფლიო ბანკისა და სსფ-ის ყოველწლიურ შეკრებაზე 1985 წელს აშშ-ის ფინანსთა მინისტრმა ჯ. ბეიკერმა გამოაცხადა ამ პერიოდისათვის მსოფლიო დავალიანების სისტემის განვითარების სტრატეგია. აღნიშნული სტრატეგია შეიძლება დახასიათდეს

აღნიშნულ პერიოდში გატარებული ქმედებების კორექტირების მცდელობად, მოვალე ქვეყნებში ფინანსური რეალობების გათვალისწინებით და იმ ფაქტის აღიარებით, რომ მოვალე ქვეყნების პრობლემები თავისი სირთულით და სტრუქტურით რამდენჯერმე აღემატებოდნენ ლიკვიდობის დროებით კრიზისს. თავდაპირველად მოსალოდნელი იყო, რომ მსოფლიო დავალიანების კრიზისის რეგულირება არ მოითხოვდა დიდ დროს. ოღონდ მოვალე ქვეყნებსა და კრედიტორ ქვეყნებს შორის დავალიანების კრიზისის საკითხებში სრული თანხმობის მიუხედავად, ამ უკანასკნელთა ძირითადი სტრატეგია იგივე დარჩა: კრედიტორების აქტივების ღირებულების შენარჩუნება საგარეო ვალზე მიმდინარე მომსახურების თავისდროული გადახდების მეშვეობით, აღნიშნულმა გარემოებამ მსოფლიო დავალიანების კრიზისის დარეგულირების პროცესის ობიექტურად გაჭიანურება გამოიწვია.

ბეიკერის გეგმის ძირითადი სტრატეგია

ბეიკერის გეგმის ძირითადი სტრატეგია დებიტორი ქვეყნებისათვის ვალების მომსახურების მიმდინარე ვალდებულებების

შესასრულებლად განსაზღვრული და საჭირო სტიმულების შეთავაზებას გულისხმობდა. ბეიკერის გეგმის ერთ-ერთი განმასხვავებელი ნიშანი იყო საერთაშორისო ფინანსური დაწესებულებების ახალი როლი.

პირველი ეტაპი ითვალისწინებდა სსფ-ის, როგორც მთავარი მრავალმხრივი დაწესებულების განსაზღვრას. მისი ფუნქცია 1-1,5 წლის განმავლობაში ეკონომიკური სიტუაციის სტაბილიზაციის მიზნით ქვეყნებისათვის დახმარების გაწევა იყო. ბეიკერის გეგმაში მთავარ მრავალმხრივ დაწესებულებად მსოფლიო ბანკი მოიაზრებოდა. გეგმა ასევე ითვალისწინებდა რამოდენიმე წლის შემდეგ გადასახდელი ვალის უმეტესი ნაწილის დაფარვის შემთხვევაში გადახდების პირობების გადახედვასაც და თვით ვალის დაფარვის ვადის გაგრძელებასაც. გეგმის მიზანი – მოვალე ქვეყნების ფინანსური პრობლემების მიზეზების აღმოფხვრისათვის მაქსიმალური დროის მიცემა. იმის გამო, რომ ბეიკერის გეგმა ბანკების მიერ მოვალე ქვეყნების დამატებით დაკრედიტების ზემოქმედების ბერკეტებს არ ითვალისწინებდა, იგი ერთობ უმნიშვნელო შედეგებით განხორციელდა.

საკრედიტო ორგანიზაციები მოსალოდნელზე გაცილებით ნაკლებ ახალ სესხებს გასცემდნენ. ბანკების მიერ ეს პერიოდი გამოყენებულ იქნა სუვერენულ სახელმწიფოთა ვალების დაუფარაობით გამოწვეული ზარალის დასაფარავი რეზერვების გასადიდებლად. უნდა აღინიშნოს, რომ 80-იან წლებში ბანკებმა მიიღეს მნიშვნელოვანი შემოსავლები ამასთან დაკავშირებით. ამ დროისათვის კომპანიების შერწყმისა და მიერთების პროცესმა პიკს მიაღწია. გაჩნდა ახალი სესხები უძრავი ქონების შესაძენად და ვალების ფასიან ქაღალდებზე გაცვლის ოპერაციებზე. ასე რომ ბეიკერის გეგმის მიუხედავად ბანკები უძღურნი აღმოჩნდნენ ჩამოეწერათ მოვალე ქვეყნებისაგან მიყენებული ზარალის ნაწილი. გაზრდილმა რეზერვებმა საბანკო ინსტიტუტებს საშუალება მისცეს ელიარებინათ, რომ მოვალე ქვეყნების მიერ ვალების მთლიანი დაფარვა ნაკლებსაეარაუდოა. იგი ასუსტებდა მათ აქტივებს და შეიძლება გამოყენებული ყოფილიყო მხოლოდ რომელიმე დამატებითი შემოსავლის მოზიდვის პოტენციურ იარაღად.

მესამე სტადია. 1989 წლიდან დღემდე

მესამე სტადია გრძელდება 1989 წლიდან დღემდე. 1989 წელს საერთაშორისო ფინანსურმა

ორგანიზაციებმა დაიწვეს შესაძლებლობების გადასინჯვა თავიანთი რესურსების, მოვალე ქვეყნებისათვის დახმარების აღმოჩენის მიზნით, მოცემული ქვეყნების ხელისუფლების მიერ გამოშვებულ ფასიან ქაღალდებზე სავალო დოკუმენტების გაცვლის გზით.¹ ამასთან საერთაშორისო ფინანსური ორგანიზაციების პოლიტიკა ძირითადად გულისხმობდა სესხების საერთო თანხის ან ვალის პროცენტის განაკვეთის მნიშვნელოვან შემცირებას. ახალი გეგმის მიხედვით მოვალე ქვეყნებს როგორც პირდაპირი და პორტფელური, ასევე სხვა სახის ინვესტიციების მოზიდვის პოლიტიკის რეკომენდაციები მიეცათ. სავალო აქციების სვოპები განიხილებოდა აღნიშნული სტრატეგიის განხორციელების ინსტრუმენტებად, თუმცა რიგი ლათინოამერიკული ქვეყანა ვალის გადაცემის სხვა მექანიზმებს იყენებდა, მაგ.: სავალო ვალდებულებების გამოსყიდვა ან მისი საქონლისა და მომსახურების მიწოდებით დაფარვა.

1 Седов С. Международное движение капитала: глобальное воздействие региональных кризисов //Общество и экономика. 2003. №2, გვ.66.

1997 წლის შემოდგომიდან, მსოფლიო ფინანსურმა კრიზისმა იფეთქა სამხრეთ აზიის რეგიონში. მან გარკვეული დროით გავლენა მოახდინა როგორც მსოფლიო, ასევე ცალკეული ქვეყნის საბანკო სისტემებზე, რამაც სათავე დაუდო მოცემული სისტემის განვითარების ახალ ეტაპს.

ასე რომ, მსოფლიო ფინანსური ბაზრების განვითარების არასტაბილურობამ ხშირმა ცვლილებებმა შეიძლება განაპირობოს მათი საქმიანობის უკონტროლოება, უმართავი ხასიათი, რაც ბუნებრივია გამოიწვევს სხვადასხვა ქვეყნის ეკონომიკის დაშლას ერთიძეორის მიყოლებით.

რაში მდგომარეობს კაპიტალის საერთაშორისო მოძრაობის პროცესი კაპიტალის საერთაშორისო მოძრაობის პროცესი შორისო მოძრაობის პროცესი წარმოადგენს ინვესტიციების ქვეყანათაშორისო მიგრაციის პროცესს მათი უცხოეთში უფრო ეფექტიანად დაბანდების მიზნით (ექსპორტიორი ქვეყნებისათვის), ასევე უცხოეთიდან აუცილებელი მატერიალური და ფინანსური რესურსების მოზიდვას ეროვნულ ეკონომიკაში მათი რაოდენობრივი და სტრუქტურული უკმარისობის პირობებში (იმპორტიორი ქვეყნებისათვის).¹

განვითარებადი და გარდამავალი ეკონომიკის მქონე ქვეყნები მსოფლიო კაპიტალის ბაზრებიდან მნიშვნელოვანი ნაკადების იმპორტიორები 1982-1989 წლების მსოფლიო სავალო კრიზისის დასრულების შემდეგ გახდნენ. ინვესტიციური ნაკადების განსხვავებული სტრუქტურის და მასშტაბების პირობებში კაპიტალის მოდინება ყველა შემთხვევაში ობიექტურად განპირობებულია როგორც შინაგანი, ასევე გარეგანი ფაქტორებით. პირველ მათგანს მიეკუთვნება გაუმჯობესებული მაკროეკონომიკური სიტუაცია, ასევე გატარებული სტრუქტურული რეფორმები ინვესტიციების იმპორტიორ ქვეყნებში. მეორეს მიეკუთვნება ინდუსტრიულად განვითარებულ ქვეყნებში საპროცენტო განაკვეთის ციკლური ცვლილებები, აგრეთვე საბანკო ინსტიტუტების გაზრდილი ინტერესები განვითარებადი ბაზრების

¹ Саркисянц А. Мировой рынок капиталов и система его регулирования // Банковское дело. 2000. №4, გვ.9.

მიმართ. მნიშვნელოვნად გაიზარდა საკრედიტო ორგანიზაციების შესაბამისი წილი ინვესტიციურ დაბანდებებში.

ინვესტორების, კერძოდ საბანკო ინსტიტუტების გაზრდილი ინტერესი განვითარებადი და გარდამავალი ეკონომიკის მქონე ქვეყნებისადმი განაპირობებდა ფინანსური ინტეგრაციის და გლობალიზაციის პროცესის გაძლიერებას, რამაც დადებითი გავლენა მოახდინა ცალკეულ ქვეყნებსა და გლობალურ ეკონომიკაზე მთლიანად.

1981-2000 წლებში კაპიტალის გატანა მთლიანად მსოფლიოში 7,7-ჯერ გაიზარდა. ინვესტიციების საექსპორტო საერთაშორისო ნაკადები ამ პერიოდში მსოფლიო მშპ-ში 4,6%-დან 12%-მდე გაიზარდა. (ცხრილი 1.1.) მკაცრი კონკურენცია კაპიტალის ნაციონალურ და მსოფლიო ბაზრებზე და მისი ფორმების გართულება, ასევე კაპიტალდაბანდებები ექსპორტისა და იმპორტის სხვადასხვა ფორმები განაპირობებენ ინვესტიციების მოცულობათა ასე მასშტაბურ ზრდას.

კაპიტალი შეიძლება ინვესტირებული იქნას უცხოეთში და მოზიდული იქნას უცხოეთიდან შემდეგი ფორმით:

- სამეწარმეო და სასესხო.
- კაპიტალი კერძო, სახელმწიფო ან საერთაშორისო ორგანიზაციებიდან.
- ფულადი და სასაქონლო.
- გრძელვადიანი და მოკლევადიანი ინვესტიციები.
- ლეგალური და არალეგალური.

ამა თუ იმ ფორმის შერჩევას განსაზღვრავს ანალიზის კონკრეტული მიზანი. საერთაშორისო ანალიზის პრაქტიკაში განიხილება ყველა შემოთხამოთვლილი ფორმა. იმისათვის რომ გლობალურად შეფასდეს რამდენად ახდენს კაპიტალის საერთაშორისო მოძრაობის ფენომენის გავლენა ქვეყნის ეროვნული ეკონომიკის ექსპორტიორების და იმპორტიორების განვითარებაზე, ანალიზს ჩვეულებრივ აწარმოებენ კაპიტალის დაყოფით სამეწარმეო და სასესხო კაპიტალად. ჩვეულებრივ სამეწარმეო კაპიტალს მიეკუთვნება პირდაპირი და პორტფელურ ინვესტიციები, თუმცა ამ უკანასკნელის მნიშვნელოვანი ნაწილი ეს არის ფაქტობრივად სასესხო ინვესტიციები (ობლიგაციები, დერივატივები და სხვა), სასესხო კაპიტალი აყალიბებს ქვეყნებს – „სხვა ინვესტიციები“.

კაპიტალის სტრუქტურა მსოფლიო ინვესტიციურ ბაზარზე¹
(აშშ დოლარ ღირებულებით, %)

კაპიტალის მოძრაობის ფორმა	გატანა				შემოტანა			
	წელი				წელი			
	1981	1990	1995	2005	1981	1990	1995	2005
პირდაპირი ინვესტიციები	50,8 10,4%	288,3 25,9%	393,0 23,4%	1190,7 31,5%	83,7 11,4%	200,8 8,0%	326,0 18,9%	1057,3 33,7%
პორტფელური ინვესტიციები	72,8 15,0%	183,8 20,0%	408,0 28,8%	1305,2 34,6%	56,4 10,1%	202,1 23,6%	626,6 36,4%	1560,5 37,4%
მათ შორის ობლიგაციების და სხვა საკალო ვალდებულებების სახით		154,11 6,7%	292,9 20,7%	560,2 14,9%	0	254,3 22,8%	458,7 20,7%	740,4 17,8%
აქტივები	-	26,6 2,9%	120,7 8,5%	730,0 19,4%	-	3,8 0,3%	129,2 75%	741,2 17,9%
სხვა ფინანსური ინსტრუმენტები და დერივატივები	-	3,1 0,4%	5,6 0,4%	14,4 0,3%	-	11,8 1,1%	38,7 2,2%	78,5 1,9%
სხვა ინვესტიციები	365,7 79,6%	498,2 54,1%	676,1 47,7%	1280,0 33,9%	440,1 78,5%	649,6 58,4%	770,1 44,7%	1291,0 31,1%
მათ შორის სესხები	-	243,5 26,3%	330,2 23,3%	212,9 5,6%	-	224,8 20,2%	397,0 23,0%	426,2 10,3%
ს უ ლ	489,3 100%	920,3 100%	1417,9 100%	3775,9 100%	560,2 100%	1112,5 100%	1722,7 100%	4152,7 100%

კაპიტალის ეფექტიან განთავსებაზე მოქმედი შიდა და გარეგანი ფაქტორები

განვითარებადი ქვეყნების ფინანსურ ბაზრებზე ინვესტორის მოსვლის ძირითადი მოტივები და შესაბამისად ამ უკანასკნელთა მსოფლიო ფინანსურ ბაზრებში ინვესტორთა მზარდი ხარისხი, - ეს არის კაპიტალის ეკონომიკურად ეფექტიანი განთავსების ძიება და ფინანსური ბაზრების დივერსიფიკაცია, ოღონდ განვითარებადი ქვეყნების შესაძლებლობები - განათავსონ ფინანსურ ბაზრებზე ინვესტიციები, გაძლიერდა 1990-იანი წლების დასაწყისიდან. აქ ამოქმედდა რიგი შინაგანი და გარეგანი ფაქტორები.

შინაგანი ფაქტორები: კაპიტალის საერთაშორისო მოძრაობის

¹ შედგენილია: Balance of Payments Statistics Yearbook. Washington IMF, 1995, 2001, 2006.

კვლევის შესახებ ლიტერატურაში ნათქვამია, რომ კაპიტალის იმპორტიორმა ქვეყნებმა გააუმჯობესეს დაბანდებული ინვესტიციების უკანდაბრუნებადობის რისკის მახასიათებლები უცხოური ინვესტიციებისათვის და ამისათვის გამოიყენეს ორი ძირითადი მეთოდი.¹ ჯერ ერთი, ქვეყნის საკრედიტო რეიტინგის ამაღლება, რაც მიიღწევა საგარეო ვალის რესტრუქტურისაყიით მთელ რიგ ქვეყნებში. მაგ.: რუმინეთში –80-იანი წლების შუახანებში., ბულგარეთსა და პოლონეთში – 1990-იან წლებში მოხდა საგარეო ვალის რესტრუქტურისაყა. უფრო მეტიც, სავალო ვალდებულებით გადატვირთულ ისეთ ქვეყნებში, როგორცაა არგენტინა, მექსიკა, ვენესუელა, ასევე ნიგერია და ფილიპინები, შიდა ეკონომიკური სიტუაყია გაუმჯობესდა კაპიტალის საერთაშორისო მოძრაობაში მათი ოფიციალური მონაწილეობის მეშვეობით.

მეორეც: ოპტიმალური პირობების შექმნა ახალი წარმოების განთავსებისათვის, როგორც სტრუქტურული რეფორმების შედეგი, ეროვნული მაკროეკონომიკური პოლიტიკისადმი ნდობის განმტკიცება, რომლის შემდეგაც წარმატებით განხორციელდა სტაბილიზაციის პროგრამები აღმოსავლეთ ევროპის, სამხრეთ აღმოსავლეთ აზიის ქვეყანათა ასოციაციასა და ლათინურ ამერიკაში.

იმის გამო, რომ ევროპის ქვეყნებში ძირითადად დაიწყეს სტაბილიზაციის პროგრამების განხორციელება და სტრუქტურული რეფორმები 1990-1991 წლებიდან, მათი ეკონომიკური მდგომარეობის მნიშვნელოვანი გაუმჯობესება დაიწყო 1991-1993 წლებიდან. ასე მაგ.: 80-იანი წლების შუახანებიდან ინდონეზია, მალაიზია და ტაილანდი ახორციელებდნენ ეკონომიკურ პროგრამებს, რომლებმაც განაპირობეს ბიუჯეტის დეფიციტის შემცირება, ეროვნული ვალუტის დევალვაცია, შიდა საკრედიტო განაკვეთის შემცირება. 1990-იანი წლების დასაწყისში ამ მაგალითს მიბაძეს ფილიპინებმა.

ასე რომ, ეროვნული ეკონომიკის გახსნილობამ საგარეო ვაჭრობისათვის და ფინანსური სისტემის რეფორმებმა ამ ქვეყნებში შიდა ინვესტიციური ბაზრის ერთგვარი მასტაბილიზებელი როლი შეასრულა.

1 Седов С. Международное движение капитала: глобальное воздействие региональных кризисов //Общество и экономика. 2003. №2 ,გვ.64.

ლატინურ ამერიკაში 1980-იანი წლების ბოლოს ბოლივიამ, ჩილემ, მექსიკამ შეიმუშავეს ინფლაციასთან ბრძოლის ეკონომიკური პროგრამა. არგენტინა, ბრაზილია, ეკვადორი და პერუ მსგავსი რეფორმების განხორციელებას მხოლოდ 1990-იანი წლების დასაწყისში შეუდგნენ. სამხრეთ-აღმოსავლეთ აზიის ასოციაციის ქვეყნებში მსგავსი ეკონომიკური პოლიტიკა შეივსო პროგრამებით, რომლებიც ორიენტირებული იყო საქონლითა და მომსახურებით საგარეო ვაჭრობის ლიბერალიზაციაზე, ასევე გრძელვადიანი სასესზო კაპიტალის ბაზრებზე.

გარე ფაქტორები: ზოგიერთი ავტორი ეჭვქვეშ აყენებს ეროვნულ ეკონომიკურ პოლიტიკაში კერძო კაპიტალის ნაკადების მოზიდვის გადამწყვეტ როლს. საჭიროა აღინიშნოს, რომ მთავარი ფაქტორი, რომელიც გავლენას ახდენს გარდამავალი ეკონომიკის მქონე და განვითარებადი ქვეყნების ეკონომიკაში მსოფლიო კაპიტალთა ბაზრებიდან ინვესტიციური ნაკადების მიმართულებაზე, არის განვითარებულ ქვეყნებში ეკონომიკის ციკლურობა. 90-იანი წლებიდან მოყოლებული მკვეთრად გაიზარდა ინვესტორთა დაინტერესება განვითარებადი ქვეყნების ბაზრებისადმი ორი მიმართულებით; ეს დაკავშირებულია მსოფლიო საპროცენტო განაკვეთის შემცირებასთან. ჯერ ერთი, მსოფლიო კაპიტალთა ბაზარზე საპროცენტო განაკვეთის შემცირება დაემთხვა აშშ-ში, იაპონიაში და ბევრ ევროპულ ქვეყანაში ეკონომიკურ ღაცვას. ამან განაპირობა ის ფაქტი, რომ შესაძლებელი გახდა განვითარებადი ქვეყნების ბაზრებიდან დამატებითი მოგების მიღება. მეორეც, ამ ფაქტორმა გამოიწვია კრედიტუნარიანობის ამაღლება. შემცირდა მოვალე ქვეყნებში დეფოლტეს აღმოცენებასთან დაკავშირებული რისკი. მნიშვნელოვანია ასევე გაირკვეს, რატომ იქმნება კაპიტალის მსოფლიო ბაზრებიდან ინვესტიციების ძირითადი ნაკადები. არ არის გამორიცხული, რომ გარე ფაქტორების გავლენით აღნიშნულმა ინვესტიციურმა ნაკადებმა მიმართულება შეიცვალოს საპირისპირო მიმართულებით, - რაც კიდევ უფრო გაზრდის განვითარებადი ქვეყნების ბაზრების მაკროეკონომიკურ არასტაბილურობას.

ასე რომ ციკლურობის მოვლენა ეს ძირითადი გარეგანი ფაქტორია, ოღონდ მსოფლიო საპროცენტო განაკვეთის გადიდების შემდეგ და მექსიკაში 1994 წელს ფინანსური კრიზისის შემდეგ ადგილი აქვს

ახალ ეკონომიკურ მოვლენას – მყარი კერძო ინვესტიციური ნაკადების შემოსვლას. ეს უკანასკნელი კი ხაზს უსვამს უკვე იმ ფაქტს, რომ მსოფლიო კაპიტალების ბაზარზე თავის გავლენას ახდენს გარე ფაქტორებში სტრუქტურული ცვლილებებიც. ორმა ცვლილებამ დონორი ქვეყნების ფინანსების სტრუქტურაში გაზარდა კერძო კაპიტალზე მოთხოვნა და განაპირობა ახალი საერთაშორისო ინვესტიციური შესაძლებლობის ჩამოყალიბება.

რა გარემოებამ განაპირობა კერძო კაპიტალზე მოთხოვნა?

ჯერ ერთი. ძლიერი კონკურენცია და მზარდი დანახარჯები, რაც ასე

დამახასიათებელია ინდუსტრიულად განვითარებული ქვეყნების ეროვნული ეკონომიკებისათვის, აიძულებენ კომპანიებს განათავსონ თავიანთი საწარმოები საზღვარგარეთ, რითაც ზრდიან მოგებას და ეკონომიკური ზრდის ტემპებს. ამ ფაქტორის ზემოქმედების შედეგი არის არა მარტო კაპიტალის ექსპორტის აქტივიზაცია პირდაპირი ინვესტიციების სახით, არამედ თვითონ პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ბუნებისა და არსის ცვლილება 1970-იან წლებთან შედარებით. ამ პერიოდის ძირითადი განმასხვავებელი ნიშანი იყო ის, რომ პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები წარმართებოდა ძირითადად სანეღლეულო და მომპოვებელ მრეწველობაში, ასევე იმპორტის ჩამნაცვლებელ დარგებში. თუმცა ფინანსური ბაზრების გლობალიზაციამ გამოიწვია პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობაში იმ კაპიტალის წილის ზრდა, რომელიც ერთი ქვეყნიდან მეორეში გადაედინებოდა უფრო ეფექტიანად გამოყენების მიმართულებების ძიების მოტივით.

მეორეც, ინდუსტრიული ქვეყნების ფინანსური სტრუქტურის ცვლილებამ განაპირობა მსოფლიო ფინანსური ბაზრებიდან ინვესტიციური კაპიტალის მოძრაობის გადიდება განვითარებადი ქვეყნების ბაზრებისაკენ, შედეგად გაიზარდა ინსტიტუციონალური ინვესტორების მნიშვნელობა. გრძელვადიან ინვესტიციებზე შედარებით მაღალი საპროცენტო განაკვეთი და რისკის დივერსიფიკაციის ფართო შესაძლებლობები გახდა ინსტიტუციონალური ინსტიტუტების მოზიდვის ფაქტორი, რაც განაპირობებს განვითარებად და გარდამავალი ეკონომიკის მქონე ქვეყნების ეკონომიკაში კაპიტალის

ინტენსიურ დაბანდებას. საჭიროა დაზუსტდეს, რომ გრძელვადიანი ინვესტიციების მიხედვით განაკვეთის ზრდა არის იმ ქვეყნების კრედიტუნარიანობის ღონის ამალლების შედეგი, რომელთაც 80-იანი წლების ბოლოს და 90-იანი წლების დასაწყისში განახორციელეს თავიანთ ეროვნულ ეკონომიკებში ფინანსური სექტორის და მთლიანად ეკონომიკის სტაბილიზაციის პროგრამები.

რა იწვევს რისკის დივერსიფიკაციას?

რისკის დივერსიფიკაციის უფრო ფართო შესაძლებლობები შეიქმნა იმის შედეგად, რომ განვიხილავთ ქვეყნებში განვითარდა ფასიანი ქაღალდების ბაზრები, რომელთაც ინვესტორებს შესთავაზეს მთელი რიგი ახალი ინსტრუმენტები და ამით კიდევ უფრო გაზარდეს რისკების ლიკვიდობა. უფრო მეტიც, კაპიტალის რეციფიენტ ქვეყნებში ფინანსური ბაზრების გლობალიზაციამ, რაც მზარდი კონკურენციის, ფინანსურ ბაზრებზე ინოვაციების დერეგულირებისა და ტექნოლოგიურ ცვლილებათა შედეგია, კიდევ უფრო გაზარდეს ეს შესაძლებლობები, რამაც თავის მხრივ, გაზარდა ინსტიტუციონალური ინვესტორების მნიშვნელობა. მათ შორის განსაკუთრებული მნიშვნელობა აქვს საბანკო ინსტიტუტებს, რომელთა მიზანს შეადგენს შემოსავლების მაქსიმიზაცია და წესების ნაკლებად დამორჩილება. მათ განვითარებაში ასეთი მიმართულება გულისხმობს იმას, რომ საერთაშორისო ინვესტიციების წილი, მიმართული განვითარებადი ქვეყნების ბაზრებისაკენ, გაიზარდა. ჩამოყალიბდა ბანკები, რომლებიც კაპიტალს დებენ რიგ განვითარებად ქვეყნებში; ინვესტირებას ახდენენ განსაზღვრულ რეგიონში, სპეციალიზდებიან ცალკეულ ქვეყნებზე, თუმცა უნდა აღინიშნოს, რომ ინვესტიციები განვითარებულ ქვეყნებში შეადგენენ აშშ-ს მთელი საბანკო ინსტიტუტების მთლიანი პასივების მხოლოდ 2%-ს. დიდ ბრიტანეთში ეს მაჩვენებელი 3-დან 4%-მდეა, ხოლო იგი საერთოდ არ ფიქსირდება იაპონიასა და ევროპის დარჩენილ ნაწილში.¹ ეს მაჩვენებლები მეტყველებენ განვითარებადი ქვეყნების ბაზრებზე საბანკო ინსტიტუტების ინვესტიციების გაფართოების უმნიშვნელო პოტენციალზე.

მოვიყვანოთ ასეთი შუალედური შეფასება. 1990-იან წლებში გარეშე ფაქტორები მნიშვნელოვან როლს ასრულებდნენ ინვესტიციების განთავსების პრიორიტეტების შერჩევაში კაპიტალთა მსოფლიო

ბაზრებზე. ციკლურობისა და სტრუქტურული ფაქტორების ზემოქმედების შედეგად. საშუალოვადიან პერიოდში სტრუქტურული ფაქტორის მნიშვნელობა განაპირობებს გარკვეულ ოპტიმიზმს განვითარებადი და გარდამავალი ეკონომიკის მქონე ქვეყნებში კაპიტალის განთავსებასთან დაკავშირებით. ამასთან ერთად, შემოტანილი კერძო კაპიტალ- ნაკადების ზრდის ფონზე არის საფრთხე, ქვეყნიდან ასევე მსხვილ ნაკადებად გაედინოს კაპიტალი.

გლობალიზაციის პროცესის გაძლიერება მსოფლიო ეკონომიკის განვითარების ძირითადი ტენდენციაა. საერთაშორისო სასაქონლო, მომსახურებისა და კაპიტალის გაცვლის ზრდა წინ უსწრებს მსოფლიო წარმოების ზრდას. საერთაშორისო სავაჭრო ორგანიზაციის (სსო) მონაცემებით 1990-2000 წლებში საქონლისა და მომსახურების მსოფლიო ექსპორტი ყოველწლიურად იზრდებოდა 2,6 – 2,8-ჯერ უფრო სწრაფად, ვიდრე მსოფლიო მეპ-ი და მსოფლიო წარმოება. კაპიტალის ექსპორტი ამ პერიოდში გაიზარდა კიდევ უფრო სწრაფად. მისი საშუალო წლიური ზრდის ტემპი საქონლითა და მომსახურებით საერთაშორისო ვაჭრობის ტემპს ორჯერ და მეტად აღემატებოდა.

საერთაშორისო ბანკის სპეციალისტები გამოყოფენ რიგ საერთო ტენდენციებს, რომლებიც გავლენას ახდენენ კაპიტალის საერთაშორისო მოძრაობაზე.¹ მათგან აღსანიშნავია შემდეგი:

ა) ეროვნული ეკონომიკის ძირითადი მაკროეკონომიკური მაჩვენებლები გავლენას ახდენენ გრძელვადიანი ინვესტიციების განაკვეთების დონეზე. ქვეყნებმა, რომელთაც უკეთესი მაკროეკონომიკური მონაცემები აქვთ (ე.ი. მშპ-ში ინვესტიციების მაღალი კოეფიციენტი, ინფლაციის დაბალი დონე, ეროვნული ვალუტის რეალური კურსის სტაბილურობა), მიიზიდეს უცხოური ინვესტიციების მეტი ოდენობა მშპ-სთან პროცენტული მიმართებით. მაშინ, როცა ნეგატიური მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების მქონე ქვეყნები პრაქტიკულად ვერ ახერხებენ უცხოელი ინვესტორების მოზიდვას.

ბ) პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები არის განვითარებადი

¹Мовсесян А., Скиданов Г., Мазяев Г. Финансовые рынки: Мировые тенденции и стратегии //Финансист. 2001. №12, გვ.52.

ქვეყნების ბაზრების ინვესტიციების ძირითადი შემადგენელი კომპონენტი. ეს გარემოება გარკვეულწილად კი არის დამოკიდებული მაკროეკონომიკურ მაჩვენებლებთან, მაგრამ არ აიხსნება მხოლოდ საპროცენტო განაკვეთის სიდიდით გლობალური მასშტაბით.

გ) პორტფელური ინვესტიციები უფრო მგრძობიარეა საპროცენტო განაკვეთის დონესთან. თუმცა ამ ინვესტიციების მოცულობა 1992-1993 წლებში გაიზარდა მიუხედავად საპროცენტო განაკვეთის ზრდისა გლობალური მასშტაბით.

კანადაში რა კაპიტალის საერთაშორისო მოძრაობის დინამიკას და სტრუქტურას, უნდა აღვნიშნოთ, რომ ინვესტიციების ძირითადი ექსპორტიორები და იმპორტიორები 1981-2000 წლებში ისევ განვითარებული ქვეყნები არიან: 1981 წელს მათ წილად მოდიოდა კაპიტალის მთლიანი გატანის 79%. 2000 წელს ამ მაჩვენებელმა 81% შეადგინა.² მსოფლიოში უცხოური კაპიტალის უმსხვილეს დონორად, ინვესტიციური კაპიტალის რეციფიენტად კვლავ აშშ რჩება. შემდეგ მოდის დიდი ბრიტანეთი და გერმანია, კანადა, ნიდერლანდები, ბელგია, ლექსენბურგი და შვეიცარია. განვითარებად ქვეყნებს შორის ამ მაჩვენებლის მიხედვით გამოირჩევიან სპარსეთის ყურის ქვეყნები (თურქეთი, ინდოეთი, არგენტინა, ტაილანდი).

უცხოური კაპიტალის იმპორტიორებს შორის პირველ ადგილზეა ბრაზილია, არგენტინა, მექსიკა, ინდოეთი, თურქეთი. უცხოური ინვესტიციების შედარებით მსხვილ რეციფიენტებს მიეკუთვნება ევროპის გარდამავალი ეკონომიკის მქონე ქვეყნები: პოლონეთი, ჩეხეთი, უნგრეთი.

რა ცვლილებები მოხდა კაპიტალის საერთაშორისო მოძრაობის სტრუქტურაში?

ბოლო ორი ათწლეულის მანძილზე კაპიტალების საერთაშორისო მოძრაობის სტრუქტურაში მოხდა არსებითი

ცვლილებები, კერძოდ: 1981-2000 წლებში დამოკიდებულება სასესხო და სამეწარმეო კაპიტალებს შორის შეიცვალა ამ უკანასკნელის სასარგებლოდ. 80-90-იანი წლების მიჯნაზე სასესხო კაპიტალის წილად, (პორტფელური ინვესტიციების გარეშე) მოდიოდა მსოფლიო

1 Седов С. Международное движение капитала: глобальное воздействие региональных кризисов // Общество и экономика. 2003. №2, გვ.68.

²Balance of Payments Statistics Yearbook. International Monetary Fund. 1995; 2001.

კაპიტალის ბაზრის მთლიანად შემოტანილი და მთლიანად გატანილი ინვესტიციები. 2000 წლისათვის ეს წილი შემცირდა. თუმცა, ვინაიდან პორტფელური ინვესტიციების ნაწილი განეკუთვნება სასესხო კაპიტალს, სასესხო კაპიტალის წილმა მთელი შემოტანილი და გატანილი კაპიტალის ნახევარზე მეტი შეადგინა.

**პორტფელური ინვესტიციების
ზრდის ობიექტური მიზეზები**

სამეწარმეო კაპიტალის მოძრაობაში ლიდერის პოზიციას იკავებენ პორტფელური

ინვესტიციები. ამ მოვლენის ობიექტური მიზეზები შემდეგია:

- მსოფლიოში ინვესტიციური სიტუაციების გაუმჯობესება.

კაპიტალის საერთაშორისო მოძრაობასთან მიმართებაში პოლიტიკის ლიბერალიზაცია.

- კაპიტალის მსოფლიო ბაზარში განვითარებადი და გარდამავალი ეკონომიკის მქონე ქვეყნების ბაზრების ძლიერი ინტეგრაცია.

განვითარებული ქვეყნების ბანკი – ინვესტორების ინვესტიციური შესაძლებლობების გაძლიერება ამ ქვეყნებში დაფიქსირებული უნიკალური მოვლენის, სწრაფი ეკონომიკური ზრდის ხანგრძლივი პერიოდის დაფიქსირებაა. თუმცა 1997-1998 წლების მსოფლიო ფინანსურმა კრიზისმა კიდევ ერთხელ გაუსვა ხაზი პორტფელური ინვესტიციების მოცულობისა და გეოგრაფიული განთავსების დამოკიდებულებას მიმღებ ქვეყნებში არსებულ ეკონომიკურ და პოლიტიკურ სიტუაციაზე. გადამწყვეტი ფაქტორი – ეს არის სავალო ვალდებულებების მოკლევადიანი ხასიათი, რომლებიც პორტფელური ინვესტიციების ძირითად ნაწილს შეადგენენ, რომლებიც საბანკო დეპოზიტებთან ერთად მტკიცედ გადაადგილდებიან ქვეყნებს შორის მოგების შენარჩუნების მიზნითა და ზემოგების მიღების მიზნითაც.

პორტფელური ინვესტიციების საერთაშორისო ბაზრის ძირითადი მონაწილენი არიან მაღალგანვითარებული ეკონომიკის მქონე ქვეყნები, პირველ რიგში აშშ, გერმანია, იაპონია, ბელგია. მათზე, როგორც ექსპორტიორებზე, მოდის 2000 წელს მთელი პორტფელური ინვესტიციების 95%, 1990 წელს ეს მაჩვენებელი 90%-ს უდრიდა. გარდამავალი და განვითარებული ეკონომიკის მქონე ქვეყნებზე მოდიოდა გატანილი პორტფელური ინვესტიციების 5% და

შემოტანილი ინვესტიციების 10%.¹

უნდა აღინიშნოს ისიც, რომ პირდაპირი ინვესტიციები – ეს არის მსოფლიო ეკონომიკის გლობალიზაციის პროცესის ძირითადი მამოძრავებელი ძალა. ისინი უდიდეს გავლენას ახდენენ ეროვნული ეკონომიკის განვითარებაზე როგორც ინვესტიციების ექსპორტიორ, ასევე იმპორტიორ ქვეყნებში. სსფ-ის მონაცემებით პირდაპირი ინვესტიციების გატანა მსოფლიო მასშტაბით 1981-2000 წლებში გაიზარდა 23-ჯერ, ხოლო შემოტანა – 20-ჯერ²

2001 წელს ადგილი ჰქონდა პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მკვეთრ ცვლილებას. (რომლებიც წლების მანძილზე უცვლელი რჩებოდა). ისინი აბსოლუტური მოცულობით 40%-ით შემცირდა.³ სიტუაციის ასეთი ცვლილება, დასავლელი ექსპერტების აზრით აიხსნება არა მარტო კრიზისული მოვლენების გაძლიერებით განვითარებულ ქვეყნებში (პირველ რიგში აშშ-ში), არამედ იმითაც, რომ 90-იანი წლების მეორე ნახევარში ადგილი ჰქონდა გაუმართლებლად მაღალ აქტივობას პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების სფეროში, ახლა მდგომარეობა ნორმალიზდება და ხდება იმ მაჩვენებლებთან დაბრუნება, რასაც ადგილი ჰქონდა მიმდინარე ათწლეულის პირველ ნახევარში, ოღონდ უნდა აღინიშნოს, რომ ინვესტირებული კაპიტალის დამახასიათებელი უპირატესობა სხვებთან შედარებით არის ის, რომ იგი არ ახდენს რეფიციენტი ქვეყნის ეკონომიკის დევალიანების ტვირთის გადიდებას, იგი ინვესტირდება გრძელვადიანი პერიოდისათვის და ბოლოს განთავსდება, როგორც წესი, ეკონომიკის რეალურ სექტორში, შესაბამისად აფართოვებს და ამაღლებს წარმოების მომგებიანობას.

მსოფლიო ბანკის მონაცემებით პირდაპირ ინვესტიციებს შედარებით მეტი მაკროეკონომიკური მნიშვნელობა აქვს დასავლეთ ევროპაში. (პირველ რიგში პატარა ქვეყნებში), ლათინური ამერიკის განვითარებად ქვეყნებში და ასევე ცენტრალური და აღმოსავლეთის ევროპის ქვეყნებში.

¹Зубченко Л. Международное движение капитала в современных условиях // Экономист. 2001. №6, გვ.84.

²Орешкин В. Иностранные инвестиции как фактор развития: реалии, проблемы, перспективы // Инвестиций. 2002. №9, გვ.12.

³ იქვე, გვ.13.

პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების გეოგრაფიული განაწილებისათვის დამახასიათებელია იგივე კანონზომიერება, რაც კაპიტალის მიგრაციის სხვა სახეობებისათვის. ამ ინვესტიციების როგორც ექსპორტიორები, ასევე იმპორტიორები არიან განვითარებული ქვეყნები. 80-90-იანი წლებისათვის მათი წილი პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების გატანის საერთო მოცულობაში შეადგენდა 93,4%-ს. ზოლო შემოტანაში – 76,8%. 1995 წელს ეს მაჩვენებლები იყო შესაბამისად 86,2% და 61,5%. 2000 წელს – 91,0% და 79,1%; 2001 წელს საერთაშორისო საინვესტიციო აქტივობის მკვეთრი შექცირების შემდეგ განვითარებადი ქვეყნების წილი პირდაპირი ინვესტიციების მსოფლიო კაპიტალის შეტანაში შემცირდა 6%-მდე.¹

საერთოდ კი უნდა აღინიშნოს, რომ პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების განთავსება და მოზიდვა კონცენტრირდება განვითარებული ქვეყნების ფარგლებში. პირველ რიგში ეს არის აშშ, კანადა, დიდი ბრიტანეთი, გერმანია, საფრანგეთი, ბელგია, ლუქსენბურგი, ნიდერლანდები, თანაც უნდა აღინიშნოს კაპიტალის განთავსების ისეთი თავისებურება, როგორცაა „კაპიტალის ურთიერთ მიწოდება“ მაღალგანვითარებულ ქვეყნებს შორის.

განვითარებადი ქვეყნებიდან მოზიდული ინვესტიციების ძირითადი ნაწილი მოდის ლათინური ამერიკისა და კარიბის ზღვის აუზის ქვეყნებზე (2000 წ. 7%). ასევე სამხრეთ, აღმოსავლეთ და სამხრეთ-აღმოსავლეთ აზიის ქვეყნებზე –11%.² XXI ს. განვითარებადი ქვეყნების, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების იმპორტიორი ქვეყნების დამახასიათებელი თავისებურებაა მათი ნაკლები დამოკიდებულება 2001 წლის წარმოების დაცემაზე. აქ ინვესტიციური აქტივობა შემცირდა 6%-ით განვითარებული ქვეყნების 56%-ის წინააღმდეგ. ცენტრალური და აღმოსავლეთ ევროპის გარდამავალი ეკონომიკის მქონე ქვეყნების მონაწილეობის ზარისხი მსოფლიო საინვესტიციო ბაზარზე საკმაოდ მცირეა, ეს განსაკუთრებით ეხება პირდაპირი ინვესტიციების ექსპორტს. 1981-2000 წლებში მათი წილი მსოფლიო

¹Орешкин В. Иностраннные инвестиции как фактор развития: реалии, проблемы, перспективы// Инвестиции. 2002. №9, გვ.15.

²Мозиас П. Прямые инвестиции: современные тенденции //МЭиМО. 2002. №1, გვ.66.

კაპიტალის გატანაში 1990 წლამდე არ აჭარბებდა 0,002%-ს, მან მაქსიმუმს მიაღწია 1997 წელს (0,7%). 1998-2000 წელს ეს მაჩვენებელი 0,2-0,3%-ის დონეზე დარჩა, მათი წილი კაპიტალის მსოფლიო შეტანაში გაცილებით მეტია. პიკს მიაღწია 1995-1997 წლებში (4 - 4,2%). 2000 წელს - 2%.¹ პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მნიშვნელოვანი იმპორტიორები არიან ჩეხეთი, პოლონეთი, სლოვაკია და უნგრეთი. მსოფლიო ინვესტიციური ბაზრის გაფართოებისა და განმტკიცების ძირითადი ძალა არის ტრანსნაციონალური ბანკები და მათი უცხოური ფილიალები. საერთაშორისო ინვესტიციური ბაზრის ლიბერალიზაცია, ინვესტიციური თანამშრომლობის უნივერსალური ნორმების შემუშავება - ეს არის იმ პოლიტიკის ძირითადი ტენდენციები, რომელთაც ატარებენ ნაციონალური მთავრობები და საერთაშორისო ორგანიზაციები მსოფლიო ინვესტიციური ბაზრის განვითარებასთან მიმართებაში.

გლობალური სტატუსის საერთაშორისო ინსტიტუტების ჩამოყალიბება.

საერთაშორისო ინვესტიციებთან დაკავშირებული ეკონომიკური ურთიერთობების რეალიზაციის განუყოფელი ნაწილია გლობალური

სტატუსის საერთაშორისო ინსტიტუტების ჩამოყალიბება. მათი საქმიანობის მიზანია ინვესტიციურ სფეროში მონაწილე ქვეყნების პოზიციების კოორდინაცია, ინვესტიციების მსოფლიო ბაზარზე მუშაობის უნიფიცირებული სტანდარტების დანერგვა, საერთაშორისო სამართლის ნორმების დაცვაზე კონტროლი, ერთობლივი პროექტებისა და პროგრამების რეალიზაცია.² ახალი საერთაშორისო ორგანიზაციების, გაერთიანებებისა და სამართლებრივი სტრუქტურების შექმნა, ფუნქციონირებადი საერთაშორისო და რეგიონალური ინსტიტუტების აქტივიზაცია და მათი როლის გაძლიერება ინვესტიციების საერთაშორისო ბაზრის რეგულირებაში არის ძირითადი დამახასიათებელი ნიშნები XX ს. ბოლო ათწლეულებისათვის. საერთაშორისო ინტეგრაციული გაერთიანებების ჩარჩოებში (ევროკავშირი, ნაფტა, ასეანი და სხვები), ვითარდება ინვესტიციური თანამშრომლობის სხვადასხვა ფორმები. ასე

¹Financial Times. 2002. 22 Jan.
²Мозиас П. Прямые инвестиции: современные тенденции // МЭиМО. 2002. №1, с.66.

მაგალითად, საერთაშორისო ინვესტირების სფეროში ევროკავშირი ქმნის ინტიტუციონალურ საფუძვლებს ერთიანი ეკონომიკური პოლიტიკის გატარებისათვის, ასევე მან შექმნა ეკონომიკის რეგულირების ზენაციონალური ინსტიტუტები.

ინვესტიციების მსოფლიო ბაზრის ძირითადი ცვლილებები, რაც პირველ რიგში მის სტრუქტურაში მიმდინარე ძვრებთანაა დაკავშირებული, განპირობებულია ფინანსური გლობალიზაციით და სამეცნიერო-ტექნიკური განვითარების ტემპების დაჩქარებით. საერთაშორისო ინვესტირების დომინირებად ფორმად XX ს. 70-იანი წლებში განიხილება პირდაპირი ინვეტიციები, ხოლო XXI ს-ში წინმსწრები განვითარება ჰპოვეს პორტფელურმა ინვესტიციებმა. აღსანიშნავია ის ფაქტი, რომ ფინანსური ინსტრუმენტების მნიშვნელობის გაძლიერება ხელს უწყობს ინვესტიციების მოზიდვას ინვესტიციების მსოფლიო ბაზრიდან, ახალი ტექნოლოგიებს, საბანკო კაპიტალის ზრდას და რისკების ხარისხობრივ მართვას. ფინანსური ინსტრუმენტების საერთაშორისო. მოძრაობა სულ უფრო მეტად დამოუკიდებელ ხასიათს იძენს. ყალიბდება ე.წ. ინვესტიციების სახელშეკრულებო ფორმები: ხელშეკრულებები დაკავშირებული მომსახურებასთან და მართვასთან. მიზნობრივი სავალო სესხის ხელშეკრულებები, დაკავშირებული კაპიტალურ დაბანდებებთან, შეთანხმება ფრანჩაიზინგის შესახებ (ფრანშიზის შესახებ), შეთანხმებები ლიზინგის შესახებ, შეთანხმებები პროდუქციის დაყოფაზე. მოცემული ოპერაციების არსებითი განსხვავება იმაში მდგომარეობს, რომ ისინი არ ითვალისწინებენ არარეზიდენტებისათვის საკუთრების უფლების გადაცემას – ეს დამახასიათებელი ნიშანია ტრადიციულად განხილულ პირდაპირ და პორტფელურ ინვესტიციებთან მიმართებაში. ოღონდ ინვესტიციების ხელშეკრულებითი ფორმა იძლევა შემოსავლის მიღების უფლებას.

ცვლილებები ინვესტიციების ფორმირების წყაროებში

კაპიტალის მსოფლიო ბაზარზე პირდაპირი ინვესტიციების ფორმირების წყაროების

სტრუქტურაში ადგილი აქვს არსებით ცვლილებებს, რაც დაკავშირებულია ძვრებთან ინვესტირების სხვადასხვა ვარიანტების პრიორიტეტულობისა და ეფექტიანობის სფეროში, ფასიანი ქაღალდების ბაზრისა და კრედიტების ბაზრის

ურთიერთდაკავშირებულების გაძლიერებასთან. ინვესტიციური მოთხოვნილებების დაფინანსებისათვის კორპორაციული ინვესტირების პარალელურად გამოიყენება ფინანსური ინსტრუმენტები, რომელთაც ერწყმის საბანკო დაკრედიტების ტრადიციული მექანიზმები. ამასთან ერთად საერთაშორისო საფინანსო ორგანიზაციების კრედიტების ხვედრითი წილი სტაბილურად მცირდება დაკრედიტების წესების გამკაცრების გამო. მზარდი ფინანსური გლობალიზაციის პირობებში ადგილი აქვს კორპორაციული ფასიანი ქაღალდების საერთაშორისო ბაზრის სტრუქტურის ტრანსფორმაციას ძირითადი საფონდო აქტივების ჭრილში: ძირითად ფინანსურ ინსტრუმენტად გამოყოფენ კომპანიების აქციებს, რომელთა ხვედრითი წილი თითქმის 3-ჯერ აჭარბებს სავალო ფასიანი ქაღალდების ხვედრითი წილს.¹ თანდათან კარგავს მნიშვნელობას სახელმწიფო ობლიგაციების საერთაშორისო ბაზარი. ამის მიზეზია ის ფაქტი, რომ განვითარებული ქვეყნები ატარებენ პოლიტიკას, რომლის მიხედვითაც თანდათანობით ზდება სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტის შემცირება შესაბამისად ახალი დავალიანებების შემცირების ფონზე, მეორე მიზეზია ის, რომ სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების შემოსავლიანობის შემცირების ფონზე იცელება ინვესტორთა უპირატესობის მინიჭების პრინციპი, ამის გარდა იზრდება აქციების ბაზარზე ტრანსაქტიური ოპერაციები.

საერთაშორისო ინვესტირების დამახასიათებელი ტენდენციები

საერთაშორისო ინვესტირების დამახასიათებელ ტენდენციებს მიეკუთვნება საკრედიტო

ორგანიზაციების შერწყმისა და მიერთების მასშტაბების ზრდა, რომელიც ფინანსური გლობალიზაციის პირობებში შესაძლებელს ხდის კაპიტალების მოძრაობის ლიბერალიზაციას. საკრედიტო ორგანიზაციების შერწყმა და შეერთება (სახელმწიფო ბანკების ჩაყლაპვა უცხოური ინვესტიციების მიერ) უნდა განხილული იქნას, როგორც ინვესტიციური ოპერაციების ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი სახეობა. XX ს. უკანასკნელ ათწლეულში სწორედ ფინანსური ორგანიზაციების შერწყმა და შეერთება, და არა ახალი ბანკების

¹Пискулов М. Прямые иностранные инвестиции как фактор конкурентно способности/Инвестиции 2002. №10, გვ.16.

შესაქმნელად მხოლოდ დამატებითი ინვესტიციები გახდა ინვესტიციური საბანკო კაპიტალის ზრდის საფუძველი. შედარებით „ახალგაზრდა“. ფორმირების პროცესში მყოფი ფინანსური ბაზარი, ჩამოყალიბებული საბანკო ინსტიტუტების შერწყმისა და მიერთების შედეგად, არსებითად მოიცავს განვითარებულ ქვეყნებს, აღმოსავლეთ და ცენტრალური ევროპის პოსტსოციალისტურ ქვეყნებს და გაცილებით მცირე ფორმით – განვითარებად ქვეყნებს. თავის მხრივ ეს პროცესი შეიძლება განხილული იქნას, როგორც დივერსიფიცირებული საფინანსო საბანკო ჯგუფების ფორმირების პროცესი. მათთვის დამახასიათებელია რიგი ფუნქციები (კორპორაციული დაკრედიტება, ინვესტიციური საქმიანობა; საცალო საბანკო მომსახურება, დაზღვევა), რომლებითაც მომავალში შეივსება ინვესტიციების მსოფლიო ბაზარი.

ინსტიტუციონალური ცვლილებები, გამოწვეული ფინანსური ინსტიტუტების ინტეგრაციით, არის მნიშვნელოვანი ფაქტორი, რომელსაც შეუძლია შექმნას ინვესტიციური სივრცე და რომელიც ფუნქციონირებს უნიფიცირებული წესებით. ყალიბდება ინვესტიციების ინტეგრირებული მოდელი,¹ რომელიც უზრუნველყოფს ინვესტიციურ რესურსებზე მოთხოვნის ზრდას დივერსიფიცირებული ფინანსური ინსტიტუტების საქმიანობის ხარჯზე, ერთმანეთთან ათანხმებს ინვესტიციური და კომერციული ბანკების ფუნქციებს, ფასიანი ქაღალდების საბირჟო და ბირჟის გარეშე ბაზრების აქტივიზაციას, ახალი ფინანსური ინსტრუმენტების გავრცელებას.

განვითარებული ქვეყნების როლის გაძლიერება, განვითარებადი და გარდამავალი ეკონომიკის მქონე ქვეყნების როლის შემცირება არის ინვესტიციების მსოფლიო ბაზრის განვითარების ძირითადი ტენდენცია. განსაკუთრებით პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ბაზრისათვის. ასე მაგ.: ინვესტიციების იმპორტის სფეროში დაახლოებით 73% მოდის ინდუსტრიულად განვითარებულ ქვეყნებზე, 24%-ზე მეტი განვითარებად ქვეყნებზე და 3%-ზე ნაკლები ცენტრალურ და აღმოსავლეთ ევროპის ქვეყნებზე (რუსეთის

¹ Игонина Л. Международный рынок инвестиций: современные тенденции // Финансы. 2002. №9, გვ.76.

ჩათვლით). ინვესტიციების ექსპორტის სფეროში განვითარებად ქვეყნებზე მოდის 90%; განვითარებად ქვეყნებზე დაახლოებით 8%; ცენტრალური და აღმოსავლეთ ევროპის ქვეყნებზე (რუსეთის ჩათვლით) 1%-ზე ნაკლები.¹

უკანასაკნელი ათწლეულის განმავლობაში მსოფლიო კაპიტალის ბაზარზე პირდაპირი ინვესტიციების მოცულობის ზრდა მიიღწევა მსოფლიო ინვესტორთა უმსხვილესი ტრიადის – აშშ-ს, ევროკავშირისა და იაპონიის ხარჯზე. ამ ქვეყნების მიერ კონცენტრირდება განთავსებული ინვესტიციების 92% და მოზიდული ინვესტიციების 80%.

ინვესტიციების საერთაშორისო ბაზრის განვითარების თანამედროვე ეტაპის ერთ-ერთი თავისებურებაა ევროკავშირის, როგორც მსოფლიო ინვესტიციური ცენტრის მნიშვნელობის არსებითი გაზრდა. ევროკავშირის ქვეყნები გახდნენ ინვესტიციების მსოფლიო ბაზარზე უმსხვილესი დონორები, უცხოური ინვესტიციების მთელი ნეტო-ექსპორტის 80% მოდის ხუთ ევროპულ სახელმწიფოზე, დიდ ბრიტანეთზე, გერმანიაზე, საფრანგეთსა, ნიდერლანდებსა და შვეიცარიაზე.² ამავდროულად მოხდა ევროპის ქვეყნების პოზიციების გაძლიერება მსოფლიო კაპიტალების ბაზრიდან ინვესტიციების მოზიდვის სფეროში. ამასთან ერთად, რეციფიენტი – ქვეყნების ჯგუფში ლიდერის პოზიცია კვლავ აშშ-ს უკავია. ასე რომ საერთაშორისო ინვესტიციების ზრდის ტემპები XX ს. ბოლოსა და XXI ს. დასაწყისში მეტია სამრეწველო წარმოების, მსოფლიო მქპ-ისა და საქონლითა და მომსახურების მსოფლიო ვაჭრობის ზრდის ტემპებთან შედარებით. იქმნება შთაბეჭდილება, რომ უცხოური ინვესტიციების მოძრაობა ძირითადად პოზიტიურ გავლენას ახდენს მსოფლიო ეკონომიკის მდგომარეობაზე, ოღონდ 2001 წელს უცხოური ინვესტიციების „იფორია“ დასრულდა. 2001 წელს მათმა მოდინებამ მსოფლიო ეკონომიკაში შეადგინა 735 მილიარდი \$, ხოლო გადინებამ – 621 მილიარდი \$.³ მიმდინარე ფასებში 2000 წელთან შედარებით

¹ Игонина Л. Международный рынок инвестиций: современные тенденции // Финансы. 2002. №9, გვ.77.

² იქვე, გვ.77.

³ World Investment Report. 2002. გვ.4.

ეს მაჩვენებლები შემცირდა შესაბამისად 51 და 55%-ით. ასეთი მნიშვნელოვანი დაცემა (თითქმის ნახევარი) პირველად დაფიქსირდა მთელი 90 წლის მანძილზე. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ასეთი მკვეთრი დაცემის მიზეზი არის (როგორც გარიგებების რიცხვით, ასევე მათი მოცულობის მიხედვით) საერთაშორისო საფინანსო ორგანიზაციების შერწყმისა და შეერთების მნიშვნელოვანი შემცირება, რომელზედაც მოდის ინვესტიციების მსოფლიო მოცულობის 70-დან 85%-მდე.¹ ამასთან, ბევრი უცხოელი სპეციალისტი თვლის, რომ მსოფლიო ეკონომიკამ 2000 წლისათვის განვითარების მეტად მაღალ დონეს მიაღწია ინვესტიციების სტაბილურად საშუალო დონის პირობებში. ინვესტიციების მოცულობამ ამ პერიოდისათვის 5-ჯერ გადააჭარბა 5 წლის წინ მიღწეულ დონეს. ეკონომიკური განვითარებისა და თანამშრომლობის ორგანიზაციის სპეციალისტები თვლიან, რომ 1999-2000 წლებში ადგილი ჰქონდა ე.წ. „გაზვიადებულ ინვესტირებას“. მეორე მიზეზი კაპიტალის მსოფლიო ბაზარზე ინვესტირების მასშტაბების მკვეთრი შემცირებისა არის მსოფლიო კაპიტალების ბაზარზე დაცემა, რომელიც შეეხო მსოფლიო ფინანსური კაპიტალის სამივე მთავარ ცენტრს – აშშ-ს, ევროკავშირს და იაპონიას. ამავდროულად საფონდო ბაზრებზე „მერყევი“ სიტუაცია მაღალგანვითარებულ ქვეყნებში, თავის მხრივ, გავლენას ახდენს ფინანსური რესურსების სიდიდის დაცემაზე, რომელთაც ბანკები აბანდებენ უცხოეთში. ამ ფაქტორებს ჰქონდათ მოკლევადიანი ციკლური ხასიათი, თუმცა გახდნენ განვითარებული ქვეყნების ბანკების ინვესტიციური აქტივობის შემცირების მიზეზი.

¹Лучко М. Прямые иностранные инвестиции: движение и значение //Экономист. 2003. №3, გვ.22.

1.2. საინვესტიციო საქმიანობის ფორმირების თავისებურებები. თანამედროვე კარალიზმა

ეკონომიკური სისტემის ეფექტიანობა აუცილებლად უკავშირდება მის განვითარებას. ეკონომიკური პოლიტიკის ინვესტიციური მდგენელი განვითარების უმნიშვნელოვანესი ღერძია. აქედან გამომდინარე, შეიძლება თამამად ითქვას, რომ ინვესტიციების ზოზიდვის ამოცანის გადაჭრა არა მარტო აქტუალური, არამედ სასიცოცხლოდ აუცილებელია. უკანასკნელ დროს ეკონომიკური ლიტერატურიდან პრაქტიკულად გაქრა ტერმინი „დაგროვების პროცესი“ და ხმარებაში შემოვიდა ცნება „ინვესტიციები“, რომელიც ხშირ შემთხვევაში აღიქმება როგორც კაპიტალის დაბანდება. უცხოურ ეკონომიკურ ლიტერატურაში ინვესტიციები – ეს არის ფულის დაბანდება შემოსავლის ანდა სოციალური ეფექტის მისაღებად, ეს არის ფულადი სახსრები, ფასიანი ქაღალდები, ქონება, რომელთაც აქვთ ფულადი ღირებულება, მათი სამეწარმეო ანდა სხვა სახის საქმიანობის ობიექტებში ჩადების ქონებრივი უფლება მოგების ანდა სხვა სასარგებლო ეფექტის მიღების მიზნით.

მოკლე ანოტაცია ინვესტიციების შესახებ

სამამულო ეკონომიკურ ლიტერატურაში ინვესტიციები ამა თუ იმ მოსაზრებით „კაპიტალური დაბანდების“ ცნებასთან არის გაიგივებული¹. ამასთან, ერთნი, რაოდენობრივი კრიტერიუმებიდან გამომდინარე, თვლიან, რომ ინვესტიციები (კაპიტალური დაბანდებები) – არის შრომის, მატერიალურ-ტექნიკური რესურსების და ფულადი სახსრების დანახარჯები ძირითადი კაპიტალის კვლავწარმოებაზე. სხვები, რესურსული მიდგომიდან გამომდინარე, კაპიტალური დაბანდების ქვეშ მოიაზრებენ გამიზნულია ძირითადი ფონდების მარტივი და გაფართოებული კვლავწარმოებისათვის ფინანსურ სასხრებს: ამ ცალმხრივობა აიხსნება ინვესტიციური მახასიათებლების სტატიკური

¹ ა.ს. ბულატოვი წიგნში „ეკონომიკა“ წერს, რომ კაპიტალური დაბანდებები როგორც ინვესტიციების ნაწილი, შეიძლება იწოდოს ინვესტიციებად ეკონომიკური აზრით, ვინაიდან მისი ეკონომიკური განსაზღვრებით დაკავშირებულია რეალური კაპიტალის კვლავწარმოებასთან, ე.ი. კაპიტალთან.

ფიქსაციით, მაშინ, როცა მათი განხილვა მიზანშეწონილია დინამიკაში ე.ი. ღირებულებითი ფორმის ცვლილება და მათი საინვესტიციო საქმიანობის საბოლოო პროდუქტად გარდაქმნის პროცესში..

ფართო გაგებით ინვესტიციები ეს არის კაპიტალის დაბანდება მისი შემდგომი გადიდების მიზნით. ამასთან კაპიტალის ნაზრდი საკმარისი უნდა იყოს იმისათვის, რომ კომპენსირება გაუკეთოს ინვესტორის უარს გამოიყენოს სახსრები მომავალი პერიოდის მოხმარებისათვის, დააჯილდოვოს იგი რისკისათვის, აინაზღაუროს ინფლაციისაგან მიღებული დანაკარგები. მიმდინარე პერიოდში კეინსი, იხილავდა რა ტერმინ „ინვესტიციებს“, თვლიდა, რომ ინვესტიციები ეს არის განსაზღვრული პირის ან კორპორაციის მიერ რომელიმე ქონების ყიდვა, ახლის ანდა ძველის, ზოგჯერ ეს ტერმინი აღნიშნავს ფასიანი ქაღალდების ყიდვას საფონდო ბირჟაზე. ინვესტიციებზე შეიძლება საუბარი სახლის ანდა მანქანის ყიდვისას, ასევე შუა პროდუქციის მარაგების ანდა დაუმთავრებელი წარმოების დაგროვებისას. ამიტომ, ამგვარად განსაზღვრული ინვესტიციები, მოიცავს კაპიტალურ ქონების ყოველი ფასეულობის ნაზრდს, იმისგან დამოუკიდებლად, შედგება თუ არა ეს უკანასკნელი ძირითადი, საბრუნავი ანდა ლიკვიდური კაპიტალისაგან“¹. ჯ. კეინსი ინვესტიციების განმარტებას უდგება მხოლოდ პროდუქციის ზრდის თვალსაზრისით, ხოლო ინვესტიციები ეს არის წარმოების გაფართოება. მან შეიძლება გამოიწვიოს პროდუქტის რაოდენობა, მატერიალური ფასეულობების ზრდა, მაგრამ ეს მომდევნო პროცესია.

თანამედროვე დასავლელი სწავლულების უმეტესობა ავსტრიული სკოლის „ზღვრული სარგებლიანობის“ თანახმად ინვესტიციებს განმარტავს როგორც დღევანდელი მოთხოვნილებების დაკმაყოფილების გაცვლას მომავალში მათ დაკმაყოფილებაზე.

ამიტომ ე.ჯ. დოლანი და დ. ლინდსეი ამბობენ შემდეგს: „ინვესტიციები ეს არის უარის თქმა მიმდინარე მოხმარებაზე მომავალი მოხმარების სასარგებლოდ. იმისათვის, რომ აშენდეს მეტი ფაბრიკა, გზები, კომპიუტერები, ჩვენ იძულებულნი ვართ ვეძებოთ რესურსები პურის, კინოფილმებისა, მომსახურების და სხვათა წარმოებისათვის, რომელთაც შეეძლება დააკმაყოფილონ ჩვენი ყოველდღიური

¹ Барменев С. Экономические теории и школы. М.: БЕК, 1996. გვ.252.

მოთხოვნა. მაგრამ ამავე დროს ჩვენ აღმოვჩნდებით უკეთეს მდგომარეობაში ხვალინდელი სურვილების დაკმაყოფილების თვალსაზრისით¹.

დასავლეთში პოპულარული სახელმძღვანელოს „ინვესტიციები“-ს ავტორები აღნიშნავენ: „ფართო გაგებით სიტყვა „ინვესტირება“ ნიშნავს გამოეთხოვო ფულს დღეს, რათა მიიღო იგი მეტი თანხით მომავალში, ამ პროცესთან ჩვეულებრივ დაკავშირებულია ორი ფაქტორი: დრო და რისკი. ფული უნდა გავიღოთ ახლა და განსაზღვრული ოდენობით, ამისათვის ჯილდოს ვიღებთ მოგვიანებით თუკი მივიღებთ საერთოდ და მისი სიდიდე წინასწარაა ცნობილი. ზოგიერთ შემთხვევაში მნიშვნელოვანი ფაქტორი შეიძლება იყოს დრო (მაგ. სახელმწიფო ობლიგაციისათვის). სხვა სიტუაციებში მთავარი არის რისკი (კერძოდ, აქციონერებისათვის რომლებიც ყიდულობენ ჩვეულებრივ აქციებს) რიგ შემთხვევაში არსებითად ითვლება ორივე ფაქტორი – დრო და რისკი².

ა. სამუელსონი ასე განმარტავს ცნება „ინვესტიციებს“: ყოველდღიურ სალაპარაკო ენაში სიტყვა „ინვესტიცია“-ს ყოველთვის არა აქვს ის მნიშვნელობა, რაც მას აქვს ეკონომიკურ დისკუსიებში. ჩვენ ვუწოდებთ „წმინდა ინვესტიციებს“ ანდა კაპიტალ წარმომქმნელებს იმას, რაც წარმოადგენს საზოგადოების რეალური კაპიტალის წმინდა ნაზრდს (შენობები, ნაგებობები, მოწყობილობები, მატერიალური საწარმოო მარაგები და ა.შ.). ობიგატელიც ლაპარაკობს ინვესტიციებზე, როცა ყიდულობს მიწის ნაკვეთს, ბრუნვაში-არსებულ ფასიან ქაღალდებს, ანდა საკუთრების ნებისმიერ სხვა ტიტულს. ეკონომისტებისათვის ეს წმინდა ტრანსფერტული ოპერაციებია. ისე რომ, ერთი ახდენს ინვესტირებას, მეორე ახდენს დეინვესტირებას. წმინდა ინვესტირებას ადგილი აქვს მხოლოდ მაშინ, როცა იქნება წმინდა რეალური კაპიტალი³. სამუელსონი ინვესტიციებს იხილავს როგორც კაპიტალის ნამატს (ნაზრდს), თანაც მნიშვნელობა არა

¹Долан Э. Дж., Линдсей Д. Микроэкономика. Пер. с англ.-ого. М.: ИНФРА-М., 1997. გვ.1.

²Шарп В., Александер Г., Бейли Дж. Инвестиции. Пер. с англ.-ого. СПб: Копирайт.1994. გვ.13.

³Самуэльсон П.: Экономика: В 2т. М.: Алгон. 1992. Т.1. გვ.204.

აქვს, რა ფორმით მიმდინარეობს ეს ზრდა სასაქონლო თუ ფულადით. ასე რომ, ტერმინი „ინვესტიციები“ რამდენიმე მნიშვნელობის მატარებელია. ეკონომიკურ ლიტერატურაში ინვესტიციების ქვეშ უფრო ხშირად გაგებულია თავისუფალი ფულადი სახსრების დაბანდება სხვადასხვა ფორმის ფინანსურ ანდა მატერიალურ სიმდიდრეში ან აქტივებში. ფართო გაგებით ინვესტიციები უზრუნველყოფენ იმ მექანიზმის მუშაობას, რაც აუცილებელია ქვეყნის ეკონომიკის ზრდისა და განვითარების დაფინანსებისათვის. ამრიგად, ინვესტიციური საქმიანობის შესახებ ინვესტიციები ეს არის ფულადი სახსრები, ფასიანი ქაღალდები, სხვა ქონება, მათ შორის ქონებრივი უფლება, სხვა უფლებები, რომელთაც აქვთ ფულადი შეფასება, ერთვებიან სამეწარმეო საქმიანობის ანდა სხვა ობიექტების ფუნქციონირებაში მოგების მიღების ან სხვა სასარგებლო ეფექტის მიღების მიზნით. ინვესტიციური საქმიანობა განისაზღვრება როგორც დაბანდებათი ინვესტიციებში და პრაქტიკული ქმედებების განხორციელება მოგების მიღების ანდა სხვა სასარგებლო ეფექტის მიღების მიზნით.

ინვესტიციური ანალიზი

დასავლეთის ეკონომიკურ მეცნიერებაში შეიძლება გამოიყოს ინვესტიციური ანალიზისადმი შემდეგი გავრცელებული მიდგომები: რესურსები, კომბინაციები, განხილული როგორც გადახდების ნაკადები, რომელიც ყურადღებას ამახვილებს ინვესტიციური პროცესების შედეგებზე¹. ინვესტიციური ანალიზის პირველი მიდგომა ყურადღებას ამახვილებს ინვესტიციური პროცესის რესურსულ სტადიაზე. მეორე – ორიენტირებული ინვესტიციური დოვლათის კომპლექსის ფორმირებაზე. ინვესტიციების, როგორც გადახდათა ნაკადების განხილვისას, წინა პლანზე იწვევს ინვესტიციური პროცესის ღროითი ასპექტი. მეოთხე შედგომას აქცენტი გადააქვთ კაპიტალის დაგროვების ინვესტიციური პროცესის შედეგებზე.

ინვესტიციური საქმიანობა ეკონომიკის განვითარების პოზიციებიდან უნდა მიმართული იყოს ინვესტიციურ გადაწყვეტილებათა რეალიზაციისათვის ხელსაყრელი ეკონომიკური პირობების უზრუნველყოფაზე და ინვესტორებისა და ინვესტიციების მიმღებთა

¹Финансы в системе факторов экономического роста. Под ред. А. Батурина М.: РАГС, 1998. გვ.7.

ინტერესების დაკმაყოფილებაზე. ბოლო წლებში ეკონომისტთა შორის მიმდინარეოდა საინტერესო დისკუსია ინვესტიციების ცნების ე.წ. დანახარჯების და რესურსების მომხრეთა მიდგომებს შორის. დანახარჯებიც მიდგომის ჩარჩოებში კაპიტალური დაბანდებები გაიგებოდა როგორც დანახარჯები ძირითადი ფონდების კვლავწარმოებაზე, მათ გადიდებაზე და სრულყოფაზე. რესურსული მიდგომის თვალსაზრისით კაპიტალური დაბანდებების ქვეშ იგულისხმება ფინანსური სახსრები, რომლებიც მიმართულია ახალი საწარმოების მშენებლობაზე, მოქმედი საწარმოების რეკონსტრუქციაზე, გაფართოებასა და ტექნიკურ გადაიარაღებაზე. (საწარმოო კაპიტალური დაბანდებები, ასევე საბინაო კომუნალური და კულტურულ-საყოფაცხოვრებო დანიშნულების ობიექტების მშენებლობაზე. (არასაწარმოო კაპიტალური დაბანდებები). ორივე ზემოთ აღნიშნული პოზიციები ერთმანეთს არ ეწინააღმდეგება. ისინი ინვესტიციებს იზილავენ სხვადასხვა კუთხით. ერთი ასახავს კაპიტალური დაბანდებების შინაარსს, მეორე კი ფორმას. ეკონომიკური შინაარსის მიხედვით კაპიტალური დაბანდებები არის საზოგადოებრივი პროდუქტის ნაწილი, რომელიც მიმართულია ძირითადი ფონდების კვლავწარმოებაზე, ხოლო ფორმის მიხედვით ისინი გამოდიან ფულადი სახსრების სახით. ჩვენი აზრით, ინვესტიციების არსი, ერთის მხრივ ასახავს დაგროვების მიზნით აკუმულირებული შემოსავლის სიდიდეს, ინვესტიციური რესურსების სიდიდეს, პოტენციურ ინვესტიციურ მოთხოვნას, ხოლო მეორეს მხრივ, ინვესტიციები გამოდიან დანახარჯების ფორმით, რომლებიც განსაზღვრავენ წარმოების ფაქტორების, როგორც რეალიზებული ინვესტიციური მოთხოვნის ღირებულების ზრდას.

ინვესტიციები, როგორც კაპიტალის მოძრაობის რთული სოციალურ-ეკონომიკური პროცესი

ინვესტიციები – ეს არის კაპიტალის მოძრაობის რთული სოციალურ-ეკონომიკური პროცესი სხვადასხვა ფორმით

(ფულადი და რეალური; პირდაპირი და ირიბი და სხვა). ისინი წარმოადგენენ შემოსავლის დაგროვილ და მოხმარებისათვის გამოუყენებელ ნაწილს, (სამეურნეო საქმიანობის განსაზღვრულ პერიოდში), რომელიც კვლავ ფუნქციონირებს საზოგადოებრივი

კვლევწარმოების პროცესში, ინვესტირების პროცესს წარმოადგენს დანახარჯების ნაკადს, გამიზნულს რეალური კაპიტალის გადიდების ანდა შენარჩუნებისათვის, რომელიც არსებობს ფიზიკური ანდა ადამიანური კაპიტალის ფორმით.

ეკონომიკურ ურთიერთობათა სისტემა, რომელშიც ხორციელდება ინვესტიციური რესურსების ბრუნვა, განსაზღვრულია როგორც ინვესტიციური სფერო, გამოდის როგორც ინვესტიციური რესურსების წარმოების, განაწილების, გაცვლისა და მოხმარების ერთიანი პროცესი.

ჟ. კეინსის კლასიფიკაციის მიხედვით ინვესტიციები შეიძლება ასევე დაიყოს პერსპექტიულ და მიმდინარე ინვესტიციებად. მისი აზრით, მიმდინარე ინვესტიციების ქვეშ იგულისხმება კაპიტალური ქონების (ფასულობების) მიმდინარე ზრდა სამეურნეო საქმიანობის შედეგად მოცემულ პერიოდში¹. იშვიათი გამონაკლისის გარდა მიმდინარე ინვესტირება შეიძლება განვიხილოთ როგორც მარტივი კვლავწარმოების უზრუნველყოფა, მაშინ, როცა პერსპექტიული ინვესტირება ძირითადად გულისხმობს წარმოების გაფართოებას ანდა განახლებას მომავალში.

ეკონომიკის ფუნქციონირების ეფექტიანობის განსაზღვრისათვის იყენებენ მთლიან და წმინდა ინვესტიციების ცნებას. მთლიანი ინვესტიციები ეს არის ინვესტიციური სახსრების მთლიანი მოცულობა განსაზღვრულ პერიოდში, რომლებიც განხორციელდება კაპიტალური დაბანდების სახით. წმინდა ინვესტიციები მიიღება საერთო ინვესტიციებისაგან (ძირითადი კაპიტალის მთლიანი დაგროვება), ამორტიზაციის გამორიცხვით. ასე რომ წმინდა ინვესტიციების მაჩვენებლის ღირებულება ასახავს ქვეყნის ეკონომიკური განვითარების დონეს განსაზღვრულ პერიოდში. წმინდა ინვესტიციების სიდიდის ზრდა ნიშნავს ეკონომიკის განვითარებას გაფართოებული კვლავწარმოების მიღწევისა და საწარმოო კაპიტალის გადიდების ხარჯზე.

მისი ფორმების მიუხედავად ყველა ინვესტიცია არის საზოგადოებრივი კაპიტალის დაგროვების პროცესის შედეგი. რომელიც ამავდროულად წარმოადგენს ინვესტიციური სფეროს ფუნქციონირების შედეგს: მოძრავი

¹ Кейнс Дж.-М. Общая теория занятости, процента и денег. Пер. с англ.-ого. М.: Велиос АРВ, 1999, გვ.50.

და უძრავი ქონება (ძირითადი კაპიტალი), ქონებრივი უფლებები, გარე სამყაროსადმი ფინანსური მოთხოვნები. ამიტომაც, ფართო გაგებით ინვესტიციური სფეროს ფუნქციონირების მიზანია ეკონომიკური ზრდისათვის მატერიალური საფუძვლებისა და წინაპირობების შექმნა. აქედან გამომდინარე, ინვესტიციური პროცესის სტრატეგია მდგომარეობს მათი ოპტიმალური დონის უზრუნველყოფისათვის მშპ-ს ზრდის ტემპების დასაბუთებაში, კომპლექსური ეკონომიკური და სოციალური განვითარების, ინვესტიციური პოტენციალის ეფექტიანი გამოყენების გათვალისწინებით.

ეკონომიკური ზრდის სტაბილური ტემპების უზრუნველყოფისათვის აუცილებელი პირობაა ინვესტიციური საქმიანობის აქტივობის სახელმწიფო და საბაზრო სტიმულირების ეფექტიანი ურთიერთ ზემოქმედება. ხოლო ინვესტიციური საქმიანობის მახასიათებელია ინვესტიციური აქტივობა, რომელიც დინამიკაში ასახავს ინვესტიციების სიდიდესა და სტრუქტურას.

აქედან გამომდინარე, ინვესტიციები განხილული უნდა იქნას სტატიკაშიც და დინამიკაშიც. ესე იგი, როგორც ფულადი კაპიტალის თანმიმდევრული გარდაქმნის ჯაჭვი და ამასთან დაკავშირებით წარმოშობილი ეკონომიკური ურთიერთობები. ადგილი აქვს კაპიტალის „გადინებას“ ფულადი ფორმიდან რომელიმე სხვა ფორმაში განსაზღვრული დროის შემდეგ განსაზღვრული სარგებლის მიღების მიზნით. ასე, რომ ინვესტიციები ახდენენ კაპიტალის ტრანსფორმაციას სარგებლის მიღების მიზნით. სარგებლის ქვეშ აქ მოიაზრება როგორც ეკონომიკური, ასევე სოციალური სარგებელი.

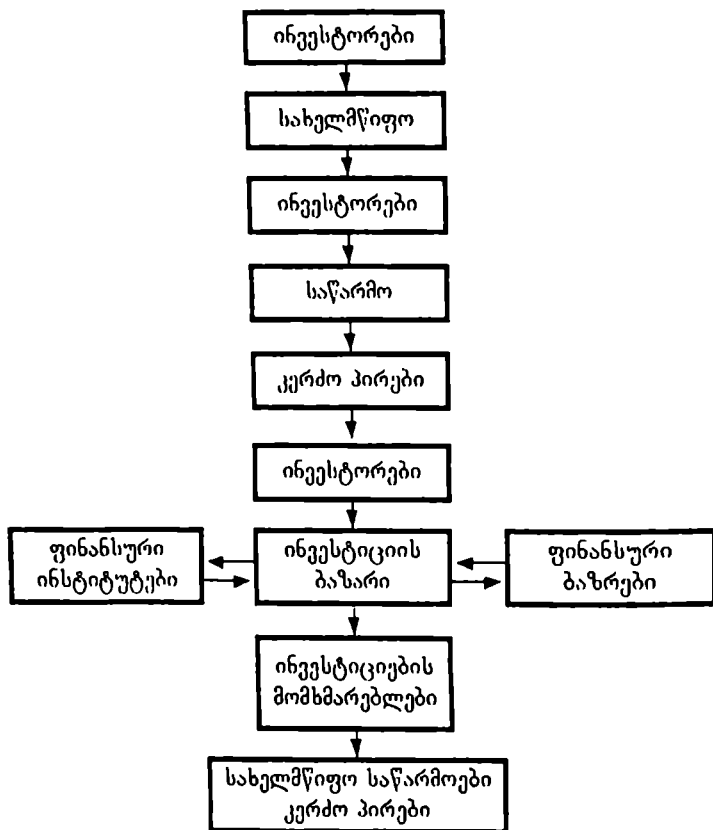
რატომაა საჭირო ინვესტიციების ეკონომიკური ბუნების კვლევა

ინვესტიციებზე უფრო სრული წარმოდგენის შესაქმნელად

აუცილებელია მისი ეკონომიკური ბუნების კვლევა, გამოვლენის სხვადასხვა ფორმის მიზანმიმართულების, ფუნქციური დანიშნულების და დაფინანსების წყაროების გათვალისწინებით. ინვესტიციების მოძრაობა სხვადასხვა ფაქტორების გავლენით განიხილება, როგორც ინვესტიციური პროცესი. ინვესტიციური პროცესი ფინანსურ ბაზარზე ფინანსური ინსტიტუტების, ინვესტიციების მომწოდებლებისა და მომხმარებლების ურთიერთზემოქმედებაა. (იხ. ნახ.1.1). ინვესტიციების კლასიფიკაციიდან გამომდინარე ინვესტიციების ამ პროცესში მონაწილეობის დონის

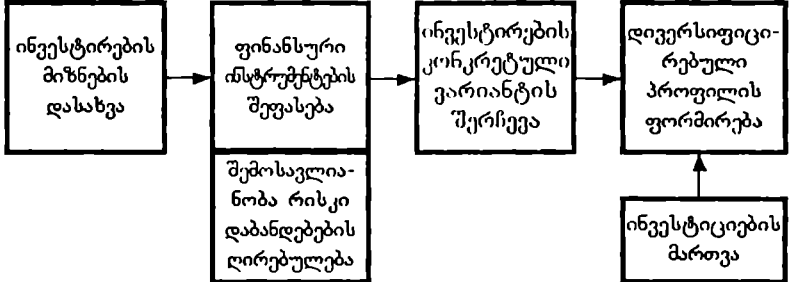
მიხედვით ინვესტიციური პროცესი განიხილება მაკრო, მეზო და მიკრო დონეზე.

ინვესტიციური პროცესის მონაწილეთა, სახელმწიფო, ფედერალური სუბიექტების, დარგებისა და საწარმოების, კერძო პირების დამოკიდებულების მიხედვით. ინვესტიციური პროცესი მაკროდონეზე სასურველია განხილული იქნას, როგორც ინვესტირების (დაგროვების) განხორციელების მნიშვნელოვანი ფორმა, მთელი საზოგადოების დონეზე, რომელიც უზრუნველყოფს ძირითადი და საბრუნავი



ნახ. 1.1. ინვესტიციური პროცესი

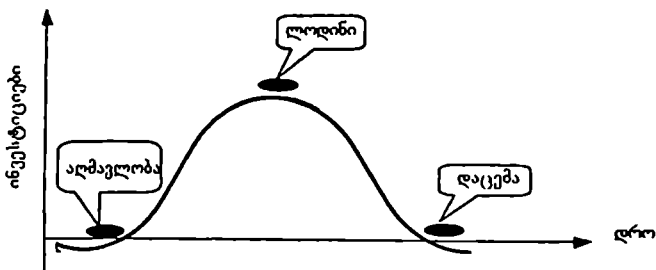
კაპიტალის გაფართოვებულ კვლავწარმოებას. მეზოდონზე ინვესტიციური პროცესი აისახება იმ ურთიერთობათა ერთობლიობაში, რომლებიც ყალიბდებიან ინვესტიციური სფეროს მონაწილეებს შორის რეგიონში, დარგში. მიკროდონზე ინვესტიციური პროცესი იწყება კაპიტალის საწარმოში დაბანდების მომენტიდან და სრულდება ინვესტირების მიზნის მიღწევასთან ერთად. ინვესტიციური პროცესის მონაწილენი გამოდიან ორმხრივად - როგორც რესურსების მიმწოდებლები, ე.ი. ინვესტორები და ამავე დროს, როგორც ინვესტიციების მომხმარებლები. ამ პროცესის მონაწილეთათვის მნიშვნელოვანია ინვესტიციური მიზნების და მათგან გამომდინარე ფინანსური ამოცანების დასახვა. ინვესტიციური მიზნები არის ინვესტიციური ციკლის ამოსავალი მომენტი. (ნახ. 1.2.).



ნახ. 1.2. ინვესტირების პროცესის ეტაპები

ინვესტიციური პროცესის ეტაპები ყოველი დასახული მიზნისათვის უნდა დადგინდეს მიღწევის ვადა და არსებული რისკის სიდიდე. ინვესტირებისას ასევე აუცილებელია ჯერ-ერთი, განისაზღვროს ფულის დაბანდების სფეროები და მეორეც, განისაზღვროს დაბანდების განხორციელების მომენტი. პირველი საკითხის გადაჭრა მოითხოვს ერთმანეთს შევადაროთ რისკი და შემოსავლები დასაშვები ინვესტიციური ალტერნატივებიდან. ინვესტირების მომენტის შერჩევა არის უფრო მასშტაბური ამოცანა, რამდენადაც დაკავშირებულია ეკონომიკურ ციკლში განსაზღვრული გარდატეხის მომენტთან. ამისათვის განისაზღვრება ბაზრის მიმდინარე მდგომარეობა და ფასდება იმის

ალბათობა T თუ რამდენად შენარჩუნდება მოცემული ტენდენციები (ნახ. 1.3.).



ნახ. 1.3. ეკონომიკური ციკლის სხვადასხვა სტადიები

მარქსის მიხედვით, ციკლური პროცესი იწყება წარმოების „აღმავლობით“ – რაც გამოწვეულია ერთიანი მოთხოვნის ზრდით მოგების მაქსიმიზაციის მიზნით. რომლისკენაც ისწრაფვიან კაპიტალისტები – ეს არის ძირითადი მიზეზი; ციკლი სრულდება დაცემის სტადიით, ვინაიდან აღმავლობის პერიოდში შრომაზე მოთხოვნა აჭარბებს მის რეალურ მიწოდებას და იწვევს ხელფასის ზრდას, უმუშევრობის მინიმიზაციას. ამის შედეგი საზოგადოებას უბრუნდება მოგების ნორმისა და დაგროვების ტემპების შემცირებით.¹

კვლავ იწყება მორიგი ეკონომიკური ციკლი, რომლის დროსაც ადგილი აქვს ეკონომიკის ხელახლა სტრუქტურირებას, რომელიც ინვესტიციების ფონზე მიმდინარეობს მანამ, სანამ დაგროვების პროცესში არ აღმოაჩენენ მოგების ნორმის დაცემის ტენდენციას, და არ დადგება კრიზისული სიტუაცია.

პ.ა. სამუელსონი და ვ.დ. ნორდჰაუსი ინვესტიციების შესაძლო მოტივების შესახებ

ეს კლინდება მოგების ნორმის დაცემით განპირობებული ინვესტიციების პერიოდულ შეზღუდვაში. პ.ა. სამუელსონს და ვ.დ. ნორდჰაუსს მოჰყავთ შემდეგი მოტივები, რომლებიც გავლენას ახდენენ ინვესტირების შესაძლო გადაწყვეტილებების მიღებაზე.¹

¹Маркс К., Энгелс Ф. Соч. 2-ое изд. Т.23. გვ.20.

– მოთხოვნა პროდუქციის გამოშვებაზე, რაც განხორციელდება ახალი კაპიტალური დაბანდების ხარჯზე;

– საპროცენტო განაკვეთები და გადასახადები, რაც გავლენას ახდენენ ინვესტიციების დანახარჯებზე;

– ბიზნესმენების მოლოდინი ეკონომიკის მდგომარეობის მიმართ.

ინვესტიციური აქტივობა დამოკიდებულია საინვესტიციო ბაზარზე არსებულ მოთხოვნაზე, თავის მხრივ ინვესტიციებზე მოთხოვნა განისაზღვრება იმ სასიცოცხლო ციკლის ფაზის მიხედვით, რომელშიდაც იმყოფება ეკონომიკა.

დამოკიდებულება მოთხოვნასა და მიწოდებას შორის, რომელიც ყალიბდება ეკონომიკის ციკლური განვითარების ყოველ ფაზაზე, ვლინდება საწარმოო პროდუქტის რეალიზაციის პროცესში. შედეგად ვლინდება პროპორციულობის საზომი პროდუქციის საბოლოო მოთხოვნასა (რომელიც წარმოადგენს სამეწარმეო ხარჯებს, ინვესტიციების მოცულობას, სახელმწიფო ხარჯებსა და ექსპორტს) და მიწოდებას შორის, შეუსაბამობა საბოლოო მოთხოვნასა და მიწოდებას შორის განსაზღვრავს მარაგების სიდიდეს – რომელიც ეკონომიკური კონიუქტურის მძლავრი ინდიკატორია. მოთხოვნის მიწოდებასთან გადაჭარბების შემთხვევაში ეკონომიკური სუბიექტები ცდილობენ გაზარდონ რეალური ინვესტიციები. ეკონომიკური აღმავლობის ფაზაში კაპიტალის ჭარბი დაგროვების ნიშანია მოგების ზრდის ტემპის შენელება ძირითადი კაპიტალის ზრდის ტემპებთან შედარებით.

ამგვარად, ინვესტიციები კვლავწარმოებით პროცესში გამოდიან ორმხრივად, როგორც მიწოდების შემზღვეველი ფაქტორი და როგორც ერთიანი მოთხოვნის გამადიდებელი ფაქტორი. ეს განაპირობებს სასაქონლო დისბალანსს და მეპ-ის ზრდის ტემპების შემცირებას, რაც კრიზისის ფაზის დასაწყისია, მოთხოვნის შემცირება განაპირობებს წარმოების და ინვესტიციების შეკვეცას.

წონასწორობა მოთხოვნასა და მიწოდებას შორის განსაზღვრავს ინვესტიციურ საქმიანობას. ამასთან ერთად აუცილებელია

¹Самуэльсон П., Нордхаус В. Экономика. Пер. с англ.-ого. М.: Бином, 1997. გვ.474.

გათვალისწინებული იქნას პოტენციური და რეალური მოთხოვნა. რეალური მოთხოვნა – ეს არის კაპიტალის მფლობელთა კონკრეტული წინადადებები, ბაზარზე განსაზღვრულ მომენტში ინვესტიციური რესურსები. პოტენციური მოთხოვნა ხასიათდება იმით, რომ ეკონომიკურ სუბიექტს აქვთ დაგროვილი კაპიტალი. მაგრამ ამა თუ იმ მიზეზთა გამო არ წარმართავენ მათ კაპიტალის რეალურ მოთხოვნაში იგი როგორღაც სამომავლო ინვესტირების წყაროს სახით გვევლინება.

90-იანი წლებიდან მოყოლებული პოსტკომუნისტური სივრცის ქვეყნებში საწარმოო ფონდების რღვევისა და მასიურად მწყობრიდან გამოსვლის პროცესს ადგილი აქვს, ზდება ეკონომიკის სტრუქტურის ღვრადაცია, მომავალი ეკონომიკური ზრდის პოტენციალის დაკარგვა. ყოველივე ეს განაპირობებს ინვესტიციური რესურსების ეფექტიანი ფორმირებისა და გამოყენების მწვავე აუცილებლობას. ამ პირობებში ინვესტიციური სფეროს მნიშვნელობა, ინვესტიციების, როგორც ეკონომიკური განვითარების სტრატეგიული ფაქტორის როლი განსაკუთრებით იზრდება. ამასთან დაკავშირებით მნიშვნელოვანია განვიხილოთ ინვესტიციური პროცესის რიგი თავისებურებანი. პოსტკომუნისტურ სივრცეში ყალიბდება ინვესტიციური პროცესის ახალი მოდელი. მუდმივობის ადმინისტრაციულ-საკომანდო სისტემის დროს ინვესტიციური პროცესი ხორციელდება მხოლოდ სახელმწიფოს მიერ, რომელიც იყო ინვესტორიც და ინვესტირების ობიექტიც. ახლა, სახელმწიფო ინვესტირების გარდა, ინვესტირების პროცესის საფუძველია ეკონომიკის კერძო სექტორი და როგორც მოსალოდნელია, ამის შედეგია ის, რომ ინვესტირების პროცესის ახალ მოდელში სიმძიმის ცენტრი გადადის საწარმოთა დონეზე, თანამედროვე საწარმოებმა, არიან რა ეკონომიკურად დამოუკიდებელი და სრულად აგებენ პასუხს თავიანთ სამეურნეო საქმიანობაზე, უნდა შექმნიან არსებითად ახალი მართვის სისტემა, რომელიც უზრუნველყოფს მუშაობის მაღალ ეფექტიანობას და კონკურენტუნარიანობას. ამასთან დაკავშირებით იზრდება პასუხისმგებლობა მიღებული ინვესტიციური გადაწყვეტილებების თავისდროულობასა და ხარისხზე. საწარმოები საჭიროებენ განახლებასა და განვითარებას, მაგრამ ამ მოთხოვნილებების

დაკმაყოფილების ძირითადი შეზღუდვა არის საჭირო კაპიტალის სიდიდე, წყარო და სტრუქტურა. საწარმოებისათვის ინვესტირების საკითხი გაცილებით რთულია, ვინაიდან გადაწყვეტილება მიიღება განუსაზღვრელობის პირობებში, რომელსაც აქვს ფართო დიაპაზონი, ამიტომაც ინვესტიციური გადაწყვეტილებები მიიღება მხოლოდ საპროგნოზო მოლოდინის საფუძველზე.

ინვესტიციური მოლოდინი ანუ ინვესტიციური პროგნოზირება

ინვესტიციური მოლოდინის ანუ ინვესტიციური პროგნოზების გათვალისწინებით საწარმოები ახდენენ ინვესტირების შესახებ გადაწყვეტილებათა მიღებას. მაგრამ ძალზე ხშირად ინვესტიციური პროგნოზები და რეალობა ერთმეორეს არ ემთხვევა, ვინაიდან ინვესტიციური არჩევანის დიდი ნაწილი ხორციელდება შეზღუდული ინფორმაციის პირობებში (არასრული ანდა არასწორი მონაცემები, მომავლისადმი რწმენის უქონლობა, კონკურენტთა ქმედებების განუსაზღვრელობა და ბიზნესის პირობები, ტექნოლოგიებისა და ბაზრების არასრულყოფილი ცოდნა). ე.ი. თითქმის ყველა ინვესტიციური გადაწყვეტილება წარმოადგენს გათვლილი რისკის გარკვეულ სახესხვაობას.

როგორც პ. მაიტალი აღნიშნავს: „ვინაიდან ცხოვრება მცირე შესაძლებლობებს გვთავაზობს იგივე გარემოებების ზუსტად განმეორებებისათვის. გადაწყვეტილებები, მიღებული განუსაზღვრელობის პირობებში, ეს არის ერთი ცდით არჩევანი, რომელიც არასოდეს არ განმეორდება“. განუსაზღვრელობის ფაქტორს, რომელსაც აწყდებიან ინვესტორები, აქვს ორი, ურთიერთმჭიდროთ დაკავშირებული გარემოება, მიზეზები, რომლებიც განისაზღვრებიან, ჯერ-ერთი ობიექტური ფაქტორების ზემოქმედებით და მეორეც, სამეურნეო ურთიერთობების სუბიექტების ქცევით. ინვესტორები, ხშირად პირველი ჯგუფის ფაქტორების ანალიზის საფუძველზე ღებულობენ გადაწყვეტილებებს განუსაზღვრელობის პირობებში პრინციპით — „დანახარჯები-ფასეულობა“. იყენებენ რა ამ შემთხვევაში იმ ალბათობის კონკრეტულ შეფასებებს, რომლებიც ემყარებიან მოსალოდნელი ფასეულობების და სარწმუნო ტოლფასოვნების ცნებებს. მოსალოდნელი ფასეულობა — ეს არის ინვესტორის მიერ

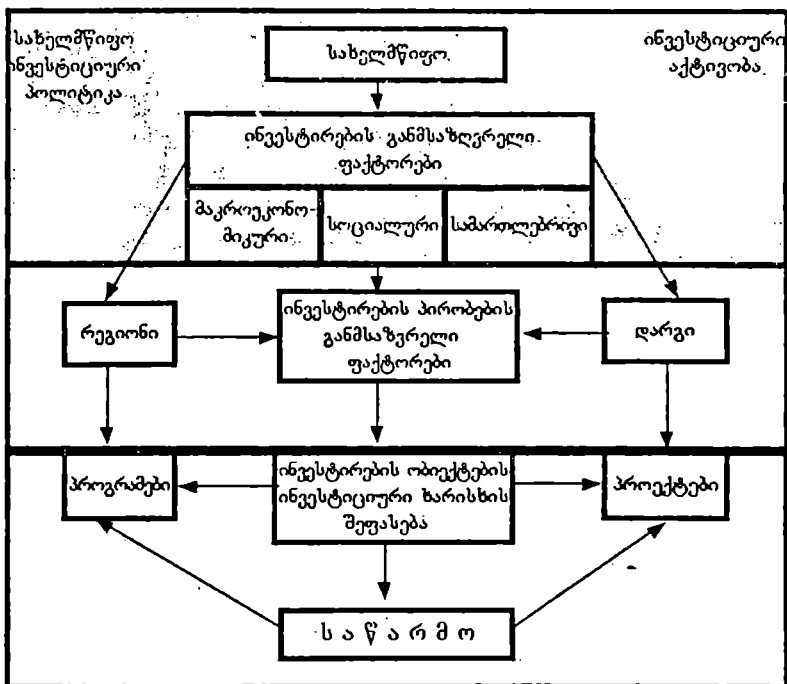
პროგნოზირებული შედეგის აღმიური სიდიდე და მოსალოდნელი შემოსავლის თანხა. სარწმუნო ტოლფასოვნება – ეს არის გადაწყვეტილება, რომელსაც ინვესტორი ღებულობს მკაცრი საპროგნოზო განსაზღვრულობის პირობებში, გამოეყოფთ მოლოდინზე ინვესტიციების დამოკიდებულების შედარებით მნიშვნელოვან ფაქტორებს: ინვესტირების პროცესი დამოკიდებულია მოგების მოსალოდნელ ნორმაზე, ანუ რენტაბელობაზე, რომელსაც კაპიტალური დაბანდები გვთავაზობენ. თუ კი, ინვესტორის აზრით, ეს რენტაბელობა ძალზე დაბალია, მაშინ ინვესტიციები არ განხორციელდება. ინვესტორი ყოველთვის ითვალისწინებს კაპიტალური დაბანდების ალტერნატიულ შესაძლებლობებს და ამ დროს გადამწყვეტ როლს საპროცენტო განაკვეთის დონე ასრულებს. ინვესტიციები დამოკიდებულია საგადასახადო დაბეგვრის დონესა და მოცემული ქვეყნის ანდა რეგიონის ფისკალურ პოლიტიკაზე. ინვესტიციური პროცესი რეაგირებს ფულის ინფლაციური გაუფასურების ტემპებზე. ასე რომ ინვესტირებაზე გადაწყვეტილების მიღების პროცესი მჭიდრო კავშირშია სუბიექტის მიერ მიღებულ გადაწყვეტილებასთან. შესაბამისად ინვესტირების პროცესი ატარებს ინდივიდუალურ ხასიათს და აქ დომინირებულ როლს თამაშობს მოლოდინი.

ინვესტორის ქცევის ანალიზი მოლოდინისა და განუსაზღვრელობის ფაქტორის გათვალისწინებით

ინვესტორის ქცევის ანალიზისას მოლოდინისა და განუსაზღვრელობის ფაქტორის გათვალისწინებით შეიძლება

გამოყენებული იქნას პერსპექტივების თეორიის ძირითადი პრინციპები ამის შესაბამისად ინვესტორები თავდაპირველად ახორციელებენ ე.წ. რედაქტირების პროცესს, რომლის დროსაც პრობლემა დადის საპროგნოზო შედეგზე, ანუ ინვესტირებულის მიღებულ შემოსავლებზე. ეს არის უბრალო პერსპექტივების ნაკრები, შემდეგ კი ყოველი ინვესტორი აფასებს ინვესტირებიდან სხვადასხვა შედეგების მიღების ალბათობას. ასეთი შეფასებების საფუძველზე ინვესტორებს აქვთ განუსაზღვრელობის ფაქტორის ფულადი შეფასება, – თავისებური საზღაური რისკისათვის. ანუ ეს არის სხვაობა მიმდინარე მომენტში დანაზოგების ფასსა და შემოსავლიანობას შორის. ასე

რომ ინვესტირების ქცევის ანალიზისას ინვესტიციური პროცესის მოდელი შეიძლება წარმოვიდგინოთ სამი ტოლობის (განტოლების) სახით: სისტემური, დარგობრივი და რეგიონალური კერძო (ეს თეორია დაკავშირებულია კაქსმანისა და ტვერსკის სახელებთან) (ნახ. 1.4.).



- სისტემის დონე
- რეგიონალურ-დარგობრივი დონე
- მიკროდონე

ნახ. 1.4. ინვესტიციური პროცესის მოდელი

სისტემურ დონეზე შეისწავლება მაკროეკონომიკური, სოციალური და სამართლებრივი ფაქტორები, რომლებიც განსაზღვრავენ

ინვესტორების პირობებს, მათ მიეკუთვნებათ ეკონომიკური ზრდის ტემპები, საქმიანი ციკლის ფაზები, საკრედიტო – ფულადი და ფისკალური პოლიტიკა, ინფლაციის ტემპები, დასაქმების დონე, შემოსავლების პოლიტიკა და ა.შ. დარგობრივ და რეგიონულ დონეზე იკვლევენ დარგებსა და რეგიონებს მათი ინვესტიციური მიზიდველობის, დარგის საწარმოების ინვესტიციური აქტივობის მიხედვით ინვესტირების მიზნებთან შესაბამისობაში. მიკროდონე ითვალისწინებს ცალკეული პროგრამებისა და პროექტების ინვესტიციური ხარისხის შეფასებას.

სისტემური დონის ამოცანაა ინვესტიციური საქმიანობის მიზნებისა და სტრატეგიის განსაზღვრა, ამიტომ განვიხილოთ საერთო სახით მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების ცვლილების სპეციფიკა ინვესტირების პროცესში. როგორც ცნობილია ინვესტიციების წყარო არის მოსახლეობის დანაზოგები, სახელმწიფო სახსრები, ბანკებისა და საწარმოების სახსრები. დანაზოგები შეიძლება განახორციელონ ერთი კატეგორიის სუბიექტებმა, ხოლო ინვესტიციები – სავსებით სხვებმა. მოსახლეობის დანაზოგების მოზიდვა ჩვეულებრივ ხდება ეფექტიანი ფინანსური მექანიზმების დახმარებით, რომლებიც დანაზოგების შენარჩუნებისა და შემოსავლების გარკვეული დონის გარანტიას იძლევა. კომერციულ ბანკებში დეპოზიტური ანგარიშების გახსნით ანდა სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების შეძენის გზით. ოღონდ ამისათვის საჭიროა აღდგეს ნდობა კომერციული ბანკებისადმი და სახელმწიფო ობლიგაციებისადმი (პოსტკომუნისტურ სივრცეში).

მოსახლეობა არ ახორციელებს უშუალო რეალურ კაპიტალურ დაბანდებებს, რომლებიც დაკავშირებულია საზოგადოებაში კაპიტალური დოვლათის ზრდასთან. დამზოგი და ინვესტორი ერთმანეთს ემთხვევა, როცა ინვესტიციების წყაროა ფუნქციონირებადი საწარმოების დაგროვება.

ნეგატიური ტენდენციების გაძლიერება გარდამავალი პერიოდის ეკონომიკაში უკანასკნელ პერიოდში გამოიხატა ეკონომიკის სტრუქტურის კლავწარმოების დეფორმაციის გაღრმავებით, ძირითად

კაპიტალში ინვესტიციების დაცემით. ფინანსური კაპიტალის მიმოქცევის სფეროს და წარმოების სფეროს მკვეთრი შეზღუდვა განაპირობებს ეკონომიკის სახელმწიფო რეგულირების გაძლიერების აუცილებლობას. ამიტომაც ხანგრძლივი ეკონომიკური კრიზისის დაძლევა, და დეპრესიის ფაზიდან გამოსვლა, ეკონომიკური ზრდის დაწყება შესაძლებელია მხოლოდ ეკონომიკური პროცესის სახელმწიფო რეგულირების როლის გაძლიერებით და კერძოდ კი ინვესტიციური საქმიანობის რეგულირებით. სახელმწიფო რეგულირების აუცილებლობა გამოძინარეობს თვითონ ბაზრის ბუნებიდან – დინამიურობიდან, თვითრეგულირებიდან. მაგრამ არასრულყოფილ სისტემაში – განსაზღვრული ნეგატიური თავისებურებებით. ეკონომიკური განვითარების სტაბილურობის, ეკონომიკური უსაფრთხოების მიღწევა, ინვესტიციური აქტივობის ამაღლება შეუძლებელია ეკონომიკაში სახელმწიფო მარეგულირებელი ჩარევის გარეშე.

ასე, რომ ეკონომიკაში სახელმწიფოს ინვესტიციური საქმიანობა, მნიშვნელოვანწილად განპირობებულია წარმოების განვითარების ციკლურობით – ეს არის ინვესტიციური პროცესის ავტორისეული მოდელის პირველი დონე. ჩამოყალიბების პროცესში მყოფი გადაზღვისუნარიანი მოთხოვნა ინვესტიციებზე შედარებით მეტად ექვემდებარება კრიზისული პროცესების ნეგატიურ გავლენას. მაგრამ სწორედ წარმოებაში აქტიური ინვესტირება აყალიბებს წინაპირობებს ეკონომიკის კრიზისიდან გამოსვლის და თანმიმდევრული და მყარი ეკონომიკური ზრდისათვის. ამასთან დაკავშირებით განსაკუთრებულ მნიშვნელობას იძენს ეკონომიკაში ინვესტიციური სისტემის განვითარების, ინვესტიციური პროცესის გამოცოცხლების ფაქტორების და წყაროების შემუშავების პრობლემათა მთელი კომპლექსის კვლევა.

1.3. ეკონომიკის სიკვრივი განვითარების საინვესტიციო გზაგადასვლა

რა როლი აკისრია ეკონომიკურ ზრდას

საინვესტიციო სფერო ეკონომიკური პროცესების ფორმირებაში სამართლიანად ასრულებს გადამწყვეტ როლს. ახორციელებს რა მრავალ მონაწილეთა და საქმიანობის სხვადასხვა სახეობათა ინტეგრირებას ეროვნული ეკონომიკის ყველა დონეზე, საინვესტიციო სფერო უშუალო ზემოქმედებას ახდენს საქმიანი აქტივობის დონესა და სამეურნეო საქმიანობის მასშტაბებზე, საბოლოო ჯამში კი განსაზღვრავს მისი დინამიური და დაბალანსებული განვითარების შესაძლებლობას.

ნებისმიერი ქვეყნის ეკონომიკას შეუძლია იარსებოს როგორც განვითარებადმა სისტემამ. გაფართოვებული კვლავწარმოების პროცესზე არსებით გავლენას ახდენს – როგორც ეროვნულის, ასევე უცხოური ინვესტიციების დონე. ეკონომიკური ზრდის უზრუნველყოფა კვლევის მეთოდოლოგიის თვალსაზრისით ერთი მხრივ, დაკავშირებულია ობიექტურ ეკონომიკურ რეალობასთან, ხოლო მეორეს მხრივ – გატარებული სახელმწიფო ეკონომიკური პოლიტიკის საერთო შინაარსთან. ეკონომიკის სტაბილიზაციის პროცესი, სახელმწიფო ეკონომიკური სტრატეგიის ძირითადი შინაარსის ადეკვატური უნდა იყოს, რომელიც, თავის მხრივ, უნდა ეფუძნებოდეს ეკონომიკურ რეალობას და უნდა ითვალისწინებდეს ფედერაციის სუბიექტების სოციალურ-ეკონომიკურ საკუთიკას და თავისებურებებს.

ეკონომიკური ზრდის უზრუნველყოფა არა მარტო ახდენს ეკონომიკის სტაბილიზაციას, ანუ მოჰყავს იგი მდგრად-წონასწორობით მდგომარეობაში, არამედ ქმნის მისი შემდგომი მდგრადი განვითარების პირობებს.

ცნობილი ეკონომისტის ვ.სენჩაგოვის ერთ-ერთ ეკონომიკურ ნაშრომში მითითებულია, რომ „თუ ეკონომიკა არ განვითარდება, მაშინ მკვეთრად შემცირდება მისი სიცოცხლისუნარიანობის შესაძლებლობები, ასევე შიდა და გარე შემგუებლობა“¹.

¹ Сенчагов В.О. О сущности и основах стратегии экономической безопасности // Вопросы экономики. 1996. №1, გვ.28.

ეკონომიკის მდგრადი განვითარება

ეკონომიკის მდგრადი

განვითარების არსი მდგომარეობს მთლიანად სახალხო მეურნეობის პერმანენტული ზრდისა და განვითარების მდგრად დაბალანსებულ ტემპებში დროის ხანგრძლივი პერიოდის განმავლობაში (40-50 წლის ფარგლებში). სტაბილიზაციის პროცესი თავისი არსით მართლაც არის დროის გარკვეული პერიოდით შეზღუდული პროცესი, რომელიც აუცილებელია მისი მდგრად მდგომარეობაში მოსაყვანად. შესაბამისად, მდგრადი განვითარება პირველ რიგში გულისხმობს გრძელტალღოვან ციკლებს, რაც აისახება ეკონომიკური აქტივობის გრძელვადიან რყევაში 50 წლამდე პერიოდით. ისინი „კონდრატიევის ციკლებად“ იწოდება. ნ.დ. კონდრატიევის აზრით, კონიუქტურის დიდი ტალღები არ შეიძლება იყოს შემთხვევითი მიზეზები. ისინი აუცილებლად უნდა ვეძებოთ მეურნეობრიობის კაპიტალისტური სისტემის თავისებურებაში. „დიდი ციკლებისთვის იგი შეიძლება განხილული იქნას როგორც გრძელვადიანი პერიოდის ეკონომიკური წონასწორობის დარღვევისა და აღდგენის პროცესი. მათი ძირითადი მიზეზი შეიძლება აიხსნას დაგროვების მექანიზმით, კაპიტალის აკუმულაციითა და გაფანტულობით, რაც საკმარისი იქნება ახალი საწარმოო ძალების შესაქმნელად. ოღონდ ამ ძირითადი მიზეზის მოქმედება ძლიერდება მეორადი ფაქტორების მოქმედებით“.

მოგვყავს ნ. კონდრატიევის მიერ აღწერილი დიდი ციკლის განვითარების პროცესი. აღმავლობის დასაწყისი ემთხვევა მომენტს, როცა კაპიტალის დაგროვება და აკუმულაცია აღწევს დაძაბულობის ისეთ დონეს, რომლის დროსაც შესაძლებელია კაპიტალის რენტაბელური ინვესტირება ძირითადი საწარმოო ძალების შესაქმნელად და რადიკალური ტექნიკური გადაიარაღების უზრუნველსაყოფად. სამეურნეო ცხოვრების ტემპის ამალღების დაწყების პროცესში კაპიტალის დაგროვების ტემპი სუსტდება (იკლებს) და ძლიერდება თავისუფალი კაპიტალის გაფანტვის პროცესი. ამ ფაქტორების მოქმედების გაძლიერება იწვევს გარდატეხას ეკონომიკური განვითარების ტემპებში და მის შენელებას.

¹ Кондратьев Н. Проблемы экономической динамики. М.: Экономика. 1989. გვ.226.

კონდრატიევის მეთოდის მიხედვით ვ. შეხინის მიერ ჩატარებული კვლევები სამაშულო ეკონომიკაში ემპირიული კანონზომიერებების არსებობის შესახებ დასკვნის გაკეთების საშუალებას იძლევა.¹

მეცნიერთა უმეტესობა თანამედროვე ეკონომიკის სტრუქტურული კრიზისის მიზეზებს ციკლური ეკონომიკური განვითარების ობიექტური პროცესების შეუფასებლობაში ხედავს. კრიზისული მოვლენების სიღრმე ძლიერდება ასევე მულტიპლიკატორ – აქსელერატორის მექანიზმის მოქმედებით, რაც საინვესტიციო იმპულსითაა გამოწვეული.

ნეოკლასიკოსები თვლიდნენ, რომ მთელი დანაზოგები გარდაიქმნებიან ინვესტიციებად. კეინსი ამტკიცებდა, რომ სრული დასაქმების ძირითადი პირობა – „დანაზოგებისა და ინვესტიციების ტოლობა“ – ავტომატურად არ მიიღწევა.

ფუნქციონირების მოთხოვნის უკმარისობა, კეინსის მიხედვით, არის საწარმოო კრიზისის ძირითადი მიზეზი. ამიტომ აუცილებელია მოთხოვნის ფაქტორების შესწავლა. მოთხოვნის საფუძველია მთავარი ფსიქოლოგიური კანონი; შემოსავლის ზრდასთან ერთად მოთხოვნაც იზრდება, მაგრამ გაცილებით ნელა, ვიდრე შემოსავალი. შესაბამისად, რაც მეტია შემოსავალი, მით ნაკლებია მასში მოხმარების წილი და მეტია დაგროვების წილი. ასე რომ, კეინსის მიხედვით ეს შეუთანხმებლობა გაიზრდება, მაგრამ სისტემა, თავისი არსით, გაუწონასწორებელია და სტაგნაცია გარდაუვალია. უნდა გაიზარდოს საინვესტიციო მოთხოვნა, იგი კი დამოკიდებულია პროცენტზე და კაპიტალის ზღვრულ მოსალოდნელ ფუნქციონირებაზე.

სამრეწველო ციკლის ფაზები და ინვესტიციები

ტუგან-ბარანოვსკის თეორიაში მნიშვნელოვანი ფორმით გვხვდება ციკლების თანამედროვე ინვესტიციური თეორიის თითქმის ყველა ელემენტი, სამრეწველო ციკლის ფაზები განისაზღვრება ინვესტიციების კანონებით. ინვესტიციების გაფართოვება, მნიშვნელოვანწილად კაპიტალური დოვლათის მწარმოებელ დარგებში ქმნის ეკონომიკური აქტივობის ყველა ელემენტის თანმიმდევრული და გააქტიურებული ცვლილების პირველ მიზეზს, მულტიპლიკატორული ფუნქციის საფუძველს. ამ

¹იხ.: Шохин В. Последствия инфляционной экономической политики // Вопросы экономики. 1992. №1, გვ. 17-24.

ეფექტის არსი მდგომარეობს მთელი წარმოების ურთიერთ დაკავშირებულ ზრდაში, შემოსავლების მთელი ოდენობის ზრდაში, რაც საბოლოო ჯამში ინვესტიციების ზრდაში გამოიხატება.

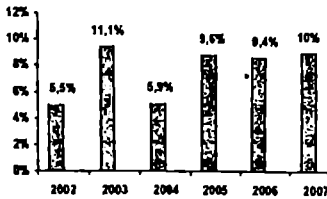
საინვესტიციო შესაძლებლობების შეზღუდულობის გამო ეს პროცესი შეიძლება გახდეს ეკონომიკური აქტივობის დადებითი ძვრების მიზეზი. ინვესტიციები ნებისმიერ დარგში იწვევს დასაქმების ზრდას, შემოსავლების და მოხმარების ზრდას არა მარტო ამ დარგში, არამედ მის მონათესავე დარგებშიც. ცვლილებები ამ დარგებში იწვევს დასაქმების, შემოსავლებისა და მოთხოვნის ზრდას პირველადი ინვესტირების დარგებიდან საკმაოდ დაშორებულ დარგებში. ყალიბდება მულტიპლიკატორის ეფექტი. იგი დამოკიდებულია იმაზე, თუ როგორია მოხმარების წილი შემოსავლებში და ნიშნავს, რომ ინვესტიციების გადიდება განაპირობებს საზოგადოების ეროვნული შემოსავლის ზრდას, თანაც იმ სიღიღით, რაც აღემატება ინვესტიციების პირველსაწყის ზრდას.

აღნიშნული შემდეგი დასკვნის გაკეთების საშუალებას იძლევა. ინვესტიციების ორგანიზაცია საფუძვლად უნდა დაედოს ეკონომიკური უსაფრთხოების უზრუნველყოფას, რამდენადაც ინვესტიციების ზრდა მოწოდებულია, სტიმული მისცეს ეკონომიკურ აქტივობას, მოთხოვნის ზრდას, ეს კი, თავის მხრივ იწვევს დასაქმების გადიდებას და ეროვნული შემოსავლის ზრდას, ე.ი. ნაციონალური ინტერესების რეალიზაციას.

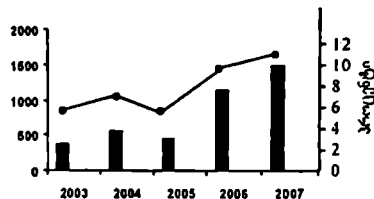
ასე რომ, ინვესტიციები განხილული უნდა იქნას, როგორც ეკონომიკის განვითარების ერთ-ერთი ძირითადი ფაქტორი. ამიტომ სწორედ დაგროვება უნდა განიხილოს, როგორც ეკონომიკის აღმავლობისა და კრიზისიდან გამოსვლის უმნიშვნელოვანესი პირობა. დაგროვების დინამიკასა და სიღიღეზე იქნება დამოკიდებული საინვესტიციო აქტივობის ხარისხიც და ძირითადი კაპიტალის განახლების ტემპებიც.

გავანალიზოთ დაგროვების პირობები, რომელიც ფაქტობრივად ჩამოყალიბდა ეკონომიკაში. ბოუჯეტის შემოსავლითი ნაწილი 1990-დან 1998 წლებში შემცირდა თითქმის 10-ჯერ. წარმოების დაცემამ ბოლო 6 წლის განმავლობაში 53% შეადგინა. მეცნიერებატევად პროდუქციის ექსპორტი 1%-მდე დაეცა. (კრიტიკული სიღიღე 10%-

ია). 50%-ით წარმოების დაცემისას ინვესტიციების სიდიდე 75%-მდე შემცირდა, სამეცნიერო-ტექნიკური პროგრესის სფეროში 10-ჯერ. დაგროვების პრობლემა მკვეთრად გამოწვევდა უკანასკნელ დროს დაგროვილი ფინანსური რესურსების ადრე არნახული გაუფასურების შედეგად, ინვესტიციების სიდიდისა ეფექტიანობის დაცემის გამო. კრიზისის დროს პრაქტიკულად დაკარგულია ეკონომიკური სისტემის უნარი, შეიქმნას შიდა რესურსები დაგროვებისათვის, ხოლო წარმოებაში ინვესტირების შესაძლებლობები მკვეთრად შემცირდა. თუკი 1990 წლამდე ძირითად კაპიტალში ინვესტირების მიზნით გამოიყენებოდა მთელი ეროვნული დანაზოგების 96%, 1995-1997 წლებში ეს წილი 67-75%-მდე შემცირდა. საინვესტიციო კრიზისის დაჩქარებულმა გაღრმავებამ განაპირობა მთლიანი დაგროვების ძალზე დაბალი დონე მთლიანი ეროვნული პროდუქტის სტრუქტურაში, რასაც ვერ ვიტყვით უკანასკნელ წლებზე: 2002-2007წწ. დადებითი ტენდენციებიდან არ შეიძლება არ ავლნიშნოთ მთლიანი შიდა პროდუქტის ზრდა და ასევე ერთ სულზე შშმ-ს ზრდა (იხ. ნახ 1.5.). ჩვენი ამ მაჩვენებლით ვუახლოვდებით საშუალო შემოსავლიან ქვეყნებს.



ნახ.1.5. ა) საქარველი: შშმ-ის ზრდა, 2002-2007.



ნახ.1.5. ბ) პირდაპირი ინვესტიციები უცხოური საქართველოში

მუდმივი ტენდენცია შეიძინა გადახდისუნარიანი მოთხოვნის შემცირებამ და ინვესტიციების მოშმარებულთა ფინანსური მდგომარეობის გაუარესებამ, ეკონომიკის რეალური სექტორის რენტაბელობის დაცვამ (დაახლოებით 10%), იმპორტის კონკურენტუნარიანობის გაძლიერებამ. საბიუჯეტო შეზღუდვები და დეფიციტი, გაფანტული შიდა სესხების პოლიტიკა განაპირობებს ფინანსური რესურსების ჩამოშორებას მიმდინარე მოხმარებისაგან დაგროვების საზარალოდ, მაშინ, როცა არასაბიუჯეტო სფერო, რომელიც წარმოდგენილია ფინანსური კომპანიებით და ბანკებით,

თავის დაბანდებს წარმართავს მოკლევადიან ფინანსურ ოპერაციებზე, მაგრამ ისინი დაიხარჯა ძირითადად არა საწარმოო ბაზის გაუმჯობესებასა და გაფართოებაზე. მოტიანილი ფაქტები დაგროვების პირობების გაუარესებისა და საინვესტიციო საქმიანობის შეკვეცის დასტურია.

დაგროვების ძირითადი წყაროები თანამედროვე პირობებში

თანამედროვე პირობებში დაგროვების ძირითადი წყაროები შეიძლება იყოს:

1. ექსპორტიორთა ფულადი სახსრები, რაც მიღებულია მათ მიერ სახელმწიფოსათვის საჭირო ოდენობით სავალუტო ამონაგების მიყიდვის შედეგად.

2. საწარმოთა მოგება, რომელიც მიიღება სამამულო პროდუქციაზე მოთხოვნის გადიდების და წარმოების გაფართოვების შედეგად.

3. მოსახლეობის დანაზოვების გამოყენება მათი გადანაწილების ეფექტიანი პირობების შექმნის გზით ეკონომიკის რეალურ სექტორში.

4. უცხოეთიდან შემოზიდული კაპიტალი.

მოსახლეობის დანაზოვების მოზიდვა ჩვეულებრივ ხორციელდება ეფექტიანი ფინანსური მექანიზმების მეშვეობით, რომლებიც გარანტირებულს ხდიან როგორც დანაზოვების შენარჩუნებას, ასევე შემოსავლის საკმარის დონეს, ეს ფინანსური მექანიზმებია ბანკებში ანგარიშების გახსნა, ანდა სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების შექმნა, ოღონდ ამისათვის საჭიროა მთლიანად სახელმწიფოსადმი ნდობის აღდგენა.

შედეგები იმის დასტურია, რომ სახელმწიფოს მიერ გატარებული ღონისძიებები მოსახლეობის შემოსავლების მხარდაჭერის მიმართულებით საკმარისი არ არის. განსაკუთრებით უნდა შეეჩერდეთ უშუალოდ ხელფასზე. ასე მაგალითად, სოციოლოგიური გამოკვლევებით საათობრივი ანაზღაურება საქართველოში საშუალოდ 2-ჯერ ნაკლებია შრომის საერთაშორისო ორგანიზაციის (OOP) რეკომენდაციით გათვალისწინებულ შრომის მინიმალურ საათობრივ ანაზღაურებაზე – 3\$ საათში. (აშშ-ში ეს მაჩვენებელი 16,4 \$ სთშ-ია, გერმანიაში – 22,7 \$ საათშიც. კანადაში – 17,1 \$ საათში). ჩამორჩენა შრომის ნაყოფიერების ხაზით 6-ჯერ, ხელფასის მიხედვით – 12-ჯერ ნაკლებია. საშუალოდ მუშაკი საქართველოში 1 დოლარ

ხელფასზე აწარმოებს 3-ჯერ მეტს, ვიდრე ამერიკელი ანდა ევროპელი. ასეთი ხელფასის პირობებში იკარგება შრომისადმი სტიმული, რაც ხელს უშლის ინვესტიციური პროცესების ეფექტიან რეალიზაციას და ეკონომიკის განვითარებას მთლიანად.

ახდენს რა სესხის აღებას ფინანსურ ბაზარზე, სახელმწიფო ამით რესურსებს ართმევს კერძო სექტორს, რომელიც შეიძლება გამოყენებული ყოფილიყო საწარმოო ინვესტიციების სახით. კერძო შიდა დაგროვების დონე ეცემა ბიუჯეტის დეფიციტის დაფინანსებისას შიდა წყაროების ხარჯზე. ბიუჯეტისათვის სესხის აღება განაპირობებს საპროცენტო განაკვეთის ზრდას სახელმწიფო ვალის მომსახურების ბაზარზე. ეს ზრდის პროცენტის დონეს კრედიტების ბაზარზე რეალური წარმოებისათვის, რაც მას ხდის გამოუყენებელს და ძვირს. ეს არსებითად ამცირებს საინვესტიციო რესურსების რაოდენობას რეალურ სექტორში.

სახელმწიფო ვალის მომსახურება და დაფარვა მონითხოვს მნიშვნელოვან და განსაზღვრულ სახსრებს, თანაც თუ კი საშინაო ვალის მომსახურებისას ხარჯები არის ეროვნული ფინანსური რესურსების ნაწილი და შეიძლება გამოყენებული იქნას საინვესტიციო მიზნით მომდევნო საწარმოო ციკლში, იმ კრედიტების მომსახურებისას, რომლებიც გაცემულია არარეზიდენტების მიერ. ეს ხარჯები გამოირიცხება ეროვნული ფინანსური რესურსებიდან და უკვე არანაირად არ შეიძლება გამოყენებული იქნას ინვესტიციების დასაფინანსებლად. ამას აუცილებლად უნდა დაემატოს, რბილად რომ ვთქვათ, არაეფექტიანი დაგროვება და ეროვნულ ფინანსური რეზერვების გამოყენება, სტაბილური ფონდების გამოყენება იმ სიძნელეების ფონზე, რომელსაც ადგილი აქვს ინვესტიციების მოძიებისას წარმოების რესტრუქტურულიზაციისას სოციალურ სფეროში.

ასე რომ, ქვეყანაში საინვესტიციო კრიზისის წარმოშობა და განვითარება მნიშვნელოვანწილად განპირობებულია საბიუჯეტო ხარჯების დაუცველობით საინვესტიციო მიზნებისათვის, საინვესტიციო ხარჯების დაფინანსებით ნარჩენის პრინციპით.

1990-იან წლებში სახელმწიფოს საინვესტიციო პოლიტიკაში შეინიშნებოდა მისი, როგორც საინვესტიციო პროცესის მონაწილისა და რეგულატორის როლის შემცირება. 1992-1998 წლებში

კაპიტალდაბანდებათა სახელმწიფო წყაროების წილი ეცემა 81-დან 20 პროცენტამდე. არასაკმარისი აღმოჩნდა ადგილობრივი ორგანოების (ადგილობრივი ბიუჯეტების) როლიც, რომელზედაც მოდიოდა კაპიტალურ დაბანდებათა მხოლოდ 5%. მთლიანად საბაზრო ეკონომიკისათვის კანონზომიერია არასახელმწიფო სექტორის (შერეული და კერძო საკუთრება) საწარმოთა საინვესტიციო აქტივობის ამაღლება, რაც ჩანს მაგალითზე (ცხრილი 1.2). ოღონდ აღნიშნული სტრუქტურული ცვლილებები არ ასახავს ინვესტიციების სფეროს რეალურ კრიზისს, რაც გამოწვეულია სახელმწიფო საინვესტიციო პოლიტიკის შესუსტებით, ეკონომიკის რეალური სექტორის საწარმოთა და საკრედიტო საბანკო სისტემის ინვესტიციური სისუსტით, უცხოეთში კაპიტალის გადინებით.

ცხრილი 1.2

**ინვანსიციების სტრუქტურა ძირითად კაპიტალში
საქართველოს ფორმების მიხედვით, % ჯამითა**

მაჩვენებლები	წლები						
	1998	1999	2000	2001	2002	2005	2006
მთლიანი კაპიტალის ფორმირება	25,0	25,2	26,6	28,2	25,5	28,6	26,7
მათგან: კერძო	22,8	22,8	23,9	22,1	19,5	20,7	27,7
მუნიციპალური	5,2	4,7	4,5	4,5	4,9	4,4	4,7
უცხოური	30,1	24,4	29,9	37,7	43,9	40,0	41,2
სახელმწიფო	2,5	3,6	5,7	2,2	2,3	2,0	2,1

საფინანსო საკრედიტო პოლიტიკამ და დაჩქარებულმა საინვესტიციო პრივატიზაციამ ეკონომიკური რეფორმის პირველ წლებში დიდი დარტყმა მიაყენა საინვესტიციო კომპლექსს. შეკუმშა საინვესტიციო ბაზარი, ეკონომიკის რეალურ სექტორს მოუსპო ფინანსური რესურსები და შეამცირა მოთხოვნა თვითონ კაპიტალის განახლებაზე თანამედროვე პირობებში. მიუხედავად დიდი სურვილისა,

¹ საქართველოს სტატისტიკის დეპარტამენტის მასალებიდან; საქართველოს ეკონომიკური ტენდენციები. კვარტალური მიმოხილვა, ივლისი. 2007. გვ.15.

განახლდეს ეკონომიკური ზრდა, არსებობენ ფაქტორები და ძალები, რომლებიც ხელს უშლიან ეკონომიკურ აღმავლობას.

ჯერ-ერთი, ძალზე შერყეულია, თუ დანგრეული არა, ეკონომიკური ზრდის მატერიალური ბაზა – მანქანათმშენებლობის, სოფლის მეურნეობის, მეტალურგიული მრეწველობის დარგები. ამ დარგებში გრძელდება წარმოების დაცემა, და რაც მთავარია, ისინი „მიტოვებულა“ ტექნიკურ-ტექნოლოგიური თვალსაზრისით. „გამოთიშულნი“ არიან თანამედროვე ტექნოლოგიებიდან და არ გააჩნიათ რესურსები და წყაროები თავიანთი ტექნიკურ-ეკონომიკური ბაზის ნახტომისებური განახლებისათვის. ჯერჯერობით არსებობს მეტალურგიული და მანქანათმშენებელი წარმოების სამძულო პროდუქციაზე შიდა მოთხოვნის არსებობა ზრდის ფაქტორები.

მორე, სახელმწიფო სექტორიდან წარმოშობილი კორპორაციები და საწარმოები თავიანთ თავს სრულად არ მოიაზრებენ კაპიტალისტურ საწარმოებად, მათში ძალზე სუსტია ანდა საერთოდ არ ვლინდება კაპიტალისტური დაგროვების „ინსტიქტები“. ამჟამად დროს საწარმოს რეფორმის სახელისუფლებო კონცეფცია გამოდის იქედან, რომ „რეფორმირება საწარმომ უნდა განაზორციელოს დამოუკიდებლად“.

მესამე, მოუხდავად რეჟინანსირების განაკვეთების რამდენადმე შემცირებისა, ეროვნულ ბანკს, კომერციულ ბანკებს ჯერ კიდევ არა აქვთ საჭირო დაინტერესება და არსებითი ოდენობის თავისუფალი სასესხო რესურსები ეკონომიკის რეალური სექტორის კაპიტალში საინვესტიციო დაბანდებისათვის, კომერციულ ბანკებთან მიმართებაში დღემდე ტარდება საბანკო პროცენტის განაკვეთის „დაღებით“ პოლიტიკა, რაც მათ აყენებს პრივილეგიურ მდგომარეობაში, აზღვევს ინფლაციისაგან მაშინ, როცა ეკონომიკის სხვა სექტორების კაპიტალი უფასურდება.

მეოთხე, საბიუჯეტო პოლიტიკა, რომელიც ეყრდნობა „რეალური ბიუჯეტის“ კონცეფციას, ალტერნატიული ხასიათის მატარებელია, ემყარება საინვესტიციო ხარჯების შეკუმშვას და საინვესტიციო მოთხოვნის შეზღუდვას მათ შორის სახელმწიფო შეკვეთების და შესყიდვების ხაზით, თავდაცვითი საჭიროების ხაზით.

ასე რომ, საინვესტიციო სფეროს შეკუმშვისა და შეზღუდვის პოლიტიკა იცვლება მისი შერბილებული ვარიანტით – სტიქიური ძალების მოქმედებაზე დაყრდნობით, ეკონომიკური ზრდის თვითგანახლების პოლიტიკით, სახელმწიფოს აქტიური დახმარებისა

და მონაწილეობის გარეშე. ასეთი პოლიტიკა ქვეყანას სწირავს ხანგრძლივი დეპრესიისათვის, ეკონომიკის სტრუქტურირებას სათბობ-სანედლეულო კომპლექსის და კაპიტალის ჩქარი ბრუნვის დარგების (სავაჭრო კაპიტალი, მომახურების სფერო) ბაზაზე.

საინვესტიციო კრიზისის გაღრმავების მიზეზები

 ამასთან ერთად მთელი რიგი პრობლემები. რომლებიც დაკავშირებულია სისტემური საბაზრო გარდაქმნების გადაუჭრელობასთან, აღრმავებენ საინვესტიციო კრიზისს, სახელდობრ:

1) დაზოგილი რესურსების კაპიტალიზაციის საბაზრო მექანიზმების არარსებობა რეალურ სექტორში. აქამდე ჩანასახოვან მდგომარეობაშია სადაზღვევო და საინვესტიციო ინსტიტუტები, რომელთაც უნარი შესწევთ მობილიზაცია გაუკეთონ ფინანსურ რესურსებს მათი შემდგომი ინვესტირებისათვის რეალურ სექტორში. არ არის ასევე განვითარებული კაპიტალის დარგთაშორის გადაღინების საბაზრო მექანიზმი, მათ შორის საფონდო ბაზრის მეშვეობით.

2) რეალური სექტორის ინვესტიციებისადმი დაბალი აბსორბციული უნარი, რაც განაპირობებს ბაზარზე ეფექტიანი საინვესტიციო პროექტების საჭირო ოდენობით არარსებობას, რომლებიც ხელმისაწვდომი იქნებოდა თავისუფალი კაპიტალის დაბანდებისათვის.

3) ეკონომიკის რეალური სექტორის ლიკვიდობისა და გადახდისუნარიანობის მხარდაჭერის აუცილებლობა. ქვეყანაში ჯერ კიდევ არ შექმნილა პირობები საგადამხდელი საშუალებებზე მოთხოვნის შემცირებისათვის რეალური სექტორის მხრიდან, რაც ხელს უშლის მოქმედი საწარმოების მომგებიანობის გამოთანაბრებას და საკრედიტო კაპიტალის ფასებს. დაბანდებები ფინანსურ აქტივებში ძველებურად რჩება ინვესტირების უფრო მიმზიდველ სფეროდ.

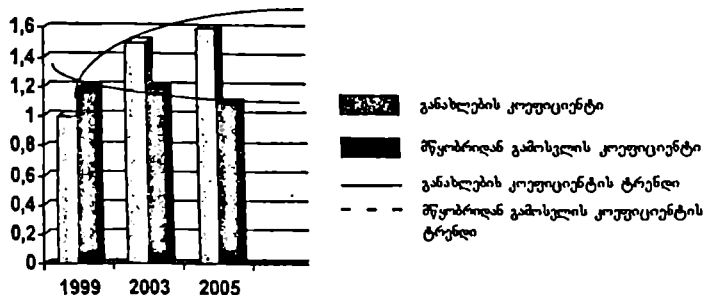
საქართველოს ეკონომიკის გაჭიანურებული კრიზისი ჯერ კიდევ არ ასრულებს კრიზისის ფაზებისათვის დამახასიათებელ მნიშვნელოვან ფუნქციებს ეკონომიკური ციკლის მსვლელობაში: ეს ფუნქციებია:

- წონასწორობისა და დაბალანსებულობის აღდგენა სახალხო მეურნეობრივ კომპლექსში;
- ეკონომიკური ზრდის მექანიზმების ამოქმედება და საზოგადოებრივი წარმოების ეფექტიანობის ამაღლება.

საქართველოში კრიზისის მთელი თავისებურებების ფონზე უდავოდ რჩება ფაქტი, რომ კრიზისული მდგომარეობიდან გამოსვლის მთავარი ბიძგი უნდა გახდეს ძირითადი კაპიტალის მასიური განახლება, მთელი ინვესტიციური პროცესის გამოცოცხლება.

წარმოების სუსტმა ინვესტირებამ მნიშვნელოვანწილად განაპირობა საწარმოო აპარატის მოძველება, ხოლო პროდუქციის გასაღების პრობლემის გამწვავებამ და სიმძლავრეების არასრულმა დატვირთვამ გაააქტიურეს მრეწველობის ძირითადი კაპიტალის აბსოლუტური შემცირების პროცესები და ხელი შეუწვევს მოწყობილობის მწყობრიდან გამოსვლას ახალი მოწყობილობის მოქმედებაში შეყვანის კომპენსაციის გარეშე. გრაფიკზე (ნახ. 1.6.). თვალნათლივ ჩანს, რომ საწარმოო პოტენციალის განახლების დონე აშკარად არასაკმარისია: სულ 1991-1999 წლებში ფიზიკური ცვეთის პროფილის შეცვლის და სხვა მიზეზების გამო ფუნქციონირება შეწყვიტა 1990 წელს არსებული სამრეწველო სიმძლავრეების 47%-ზე მეტმა. აქედან ფიზიკური ლიკვიდაციის შედეგად – მხოლოდ 17%-მა (1990 წლის დონესთან შედარებით).

ძირითადი კაპიტალის მნიშვნელოვანი ნაწილი დიდი ხანია ფიზიკურადაა მოძველებული. ახლა სამრეწველო – საწარმოო მოწყობილობის საშუალო ასაკი 19,4 წელს აღწევს, ხოლო სამსახურის საშუალო ფაქტიური ვადა – 32 წელს (ცხრილი 1.3.). ეს არა მარტო 1,5-ჯერ აღემატება ტექნიკის სამსახურის ვადის დადგენილ ნორმატივებს, არამედ 3-3,5-ჯერ ჩამორჩება განვითარებული ქვეყნების ანალოგიურ მაჩვენებლებს.



ნახ.1.6. სამრეწველო სიმძლავრეების მწყობრიდან გამოსვლის და განახლების დინამიკა 1999-2005 წლებში.

ძირითადი ფონდების ამოქმედების ხანგრძლივმა ნორმების შემცირებამ გააძლიერა მათი ცვეთის ხარისხის ამაღლების ტენდენცია (ნახ. 1.7.).

ცხრილი 1.3

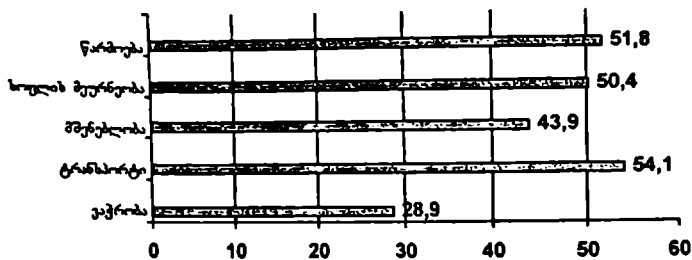
**სანარმოო მოწყობილობის ასაკობრივი სტრუქტურა
ბრანეალობაში, %¹**

მოძველების დონე წელი	წლები				
	1998	1999	2000	2001	2006
მთელი მოწყობილობა					
აქედან ასაკში წელი 5	4,1	4,1	4,7	5,7	10,7
6-10	20,1	15,2	10,6	7,6	6,6
11-15	25,3	25,7	25,5	23,2	22,5
16-20	18,9	20,1	21	21,9	20,4
20-ზე მეტი	31,6	34,8	38,2	41,6	39,5
საშუალო დონე, წელი	17,01	17,89	18,66	19,4	19,9

ძირითადი კაპიტალის ცვეთისა და ასაკობრივი სტრუქტურის მაჩვენებლების შედარება ცხადყოფს განახლების პროცესის გააქტიურების აუცილებლობას. იმისათვის, რომ მოხდეს საწარმოო კაპიტალის განახლება, ამაღლდეს მისი კონკურენტუნარიანობა და ტექნიკური დონე, აუცილებელია დიდი საინვესტიციო დანახარჯები და საწარმოთა ტექნიკურ-ეკონომიკური რეკონსტრუქცია. მაგალითად, რუსეთში გათვლების მიხედვით – ინვესტიციებზე საერთო მოთხოვნა ფიზიკურად გაკვეთილი სიმძლავრეების განახლებისათვის შეადგენს 2900-3200 მლნ. მან.-ს., ძირითადი ფონდების მოძველებული აქტიური ნაწილის შეცვლისათვის საჭიროა 2300-2500 მლნ. მან, ქვეყნის წლიური საინვესტიციო პროგრამის მიხედვით კი გათვალისწინებულია მხოლოდ 402 მლნ. მან.² სხვა სიტყვებით, საჭიროა დამატებითი

¹ ცხრილი შედგენილია სტატისტიკის დეპარტამენტის მასალების საფუძველზე.

² Безруков В. Матросова У. Приоритеты развития экономики и его условия //Экономист. №9. გვ. 17. Илларионов А. Время государства //Вопросы экономики. 1996. №9. გვ.4-27.



ნახ. 1.7. ძირითადი ფონდების ცხვთა ეკონომიკის დარგების მიხედვით 2005 წელს.

ინვესტიციები, ვინაიდან არაკონკურენტუნარიანი სიმძლავრეების მოდერნიზაციას დასჭირდება არა ნაკლებ 9 წელი, მაშინ, როცა შედარებით ახალი მოწყობილობა ინტენსიურად მოძველდება (ცხრილი 1.4).

1990-იანი წლების საერთო ეკონომიკური კრიზისის მთავარი ნეგატიური შედეგია ქვეყნის საინვესტიციო განვითარების ფინანსურ-კლავწარმოებითი ბაზის მნიშვნელოვანი ნაწილის დაკარგვა, რაც გამოწვეულია იმით, რომ ბევრ სამრეწველო საწარმოს დღეისათვის უკვე აღარ შეუძლია შექმნას აუცილებელი ფინანსური რესურსები თავისი განვითარებისათვის მოგებისა და ამორტიზაციის ხარჯზე.

საწარმოო პოტენციალის მნიშვნელოვანი ნაწილი დღეისათვის აღმოჩნდა გაუთვალისწინებელი რიგი მიზეზების გამო; ეს მიზეზებია: კაპიტალის სიჭარბე (რეფორმამდელ პერიოდში კაპიტალის ჭარბი დაგროვება), დაბალი კონკურენტუნარიანობა მაღალი ფიზიკური და მორალური ცვეთა. სიმძლავრეთა დატვირთვის დონე გადაამაჟუმაკებულ მრეწველობაში, მაკროეკონომიკური გათვლებით, 1998 წელს საწარმოო პოტენციალი 29-30%-მდე დაეცა, მაშინ როცა ქვეყნის მთელი სამრეწველო სიმძლავრეების დაახლოებით 50% დაუტვირთავი აღმოჩნდა“. ამ საწარმოთა უმეტესობა არაკონკურენტუნარიანია ძირითადი კაპიტალის მიზეზით.

არ არსებობს მათ მიერ წარმოებულ პროდუქციაზე მოთხოვნა და ისინი, როგორც ეროვნული მთლიანი დაგროვების წყარო, დაკარგულნი არიან. ანალოგიურ, თუ უარეს მდგომარეობაში არა, აღმოჩნდა თავდაცვითი კომპლექსის საწარმოები.

**მანქანებსა და მოწყობილობაზე ინვენსიციების ხანგრძლივი წლიური
საინვესტიციო დანახარჯების მთლიან მოსაზრებაში მანქანების
დარგების მიხედვით**

მრეწველობის დარგები	წელი			
	1998	1999	2000	2005
ელექტროენერგეტიკა	29,4	36,9	40,5	41,0
ნავთობმომპოვებელი	25,4	30,5	32,3	32,4
ნავთობგადამამუშავებელი	34,6	46,6	44,4	45,0
გაზის	10,6	16,9	13,8	12,9
ნახშირის	60,9	66,7	76,2	75,8
შავი მეტალურგია	49,7	51,6	58,3	59,2
ფერადი მეტალურგია	47,1	62,5	60,8	60,2
ქიმიური და ნავთობქიმიური	49,8	57,4	63,7	62,0
მანქანათმშენებლობა და ლითონდამამუშავება	66,3	72,0	78,6	78,8
საშენი მასალების მრეწველობა	45,7	51,3	60,2	62,1
მსუბუქი	57,4	78,7	72,7	73,0
კვების	60,0	68,0	77,9	78,1ს

რა გამოიყვანს ეკონომიკას კრიზისიდან

ეკონომიკის გამოყვანა საერთო ეკონომიკური და საინვესტიციო კრიზისიდან შეიძლება მიღწეული იქნას

ინვესტიციური აქტივობის ამალღების გზით, რაც, თავის მხრივ, განპირობებულია დანახარჯების გადიღებით. ეს უკანასკნელი შეიქმნება მხოლოდ რეალური შემოსავლების გადიღების შემთხვევაში, სწორედ საწარმოების განვითარების ბაზაზე. წარმოების განვითარების ფუნდამენტი ხდება საწარმოო აპარატის მხოლოდ კონკურენტუნარიანი ნაწილი. ასე რომ, აუცილებელია გამოვლინდეს მაღალი საქმიანი და საინვესტიციო აქტივობის კონკრეტული მიმართულებები. უმნიშვნელოვანესი მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების დინამიკის თვალსაზრისით უკანასკნელ წლებში გამოყოფილია შემდეგი პერიოდები:

1) უწყვეტი დაცემა (1990 წ. – 1996 წ.).

2) სტაგნაცია (1996 წ. – 1997 წ.).

3) ახალი დაცემა. რომელიც დაიწყო კაპიტალის მსოფლიო ბაზრებზე და დასრულდა 1998 წლის კრიზისით.

4) კრიზისის შემდგომი ზრდა (1998 წ – 2000წ.).

მოცემული ეტაპი ხასიათდება ეკონომიკური მაჩვენებლების უმეტესობისათვის ზრდის ტემპებით (იხ. ცხრილი 1.5).

წინასწარი მონაცემებით, მთლიანი შიდა პროდუქტის ფიზიკური მოცულობა გაიზარდა 7,7% წინა წელთან შედარებით, სამრეწველო

ცხრილი 1.5

ძირითადი მაკროეკონომიკური მაჩვენებლები 2001-2006 წ.წ.¹

მაჩვენებლები		წელი					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
ნომინალური შპს	მლნ. ლარი	6674,0	7456,0	8564,1	9824,3	6577,5	7192,6
რეალური შპს	მლნ. ლარი, 1996	4839,9	5104,8	5669,3	6001,4	6577,5	7192,6
ნომინალური შპს ერთ სულზე	ლარი	1516,3	1705,6	1972,1	2276,7	2689,1	3131,8
რეალური შპს ერთ სულზე	ლარი, 1966	1099,6	1167,8	1305,5	1390,8	1522,0	1634,2
რეალური შპს-ის ზრდა	% წინა წელთან	4,8	5,5	11,1	5,9	9,6	9,4
ძირითადი საშუალებების მთლიანი ფორმირება	% ნომინალური მლნ. ლარი,	27,2	24,5	26,7	227,5	28,1	25,6
შემოსულები	მლნ. ლარი	740,3	816,1	956,0	1773,0	2607,5	3773,2
ხარჯები	მლნ. ლარი	906,4	1040,7	1118,5	1923,6	2616,5	3821,4
დეფიციტი (-) / პროფიციტი (+)	მლნ. ლარი	-166,12	-224,6	-162,5	-150,6	-9,0	-48,2

პროდუქციის წარმოება – 7,7%-ით. ინვესტიციების ზრდა ხასიათდება უფრო დიდი მაჩვენებლით – 17,4%. შედარებითი ეკონომიკური ზრდის შედეგად 1999-2000 წლებში მაკროეკონომიკური მაჩვენებლები შეესაბამებოდნენ მხოლოდ 1994 წლის დონეს. მაგრამ დღეისათვის მათ სხვა ხარისხობრივი შინაარსი აქვთ. ასე მაგ.: თუ კი კრიზისამდელ

¹ ცხრილი შედგენილია // საქართველოს ეკონომიკური ტენდენციები. კვარტალური მიმოხილვა. ივლისი, 2007. გვ.15.

პერიოდში ინვესტირება და ეკონომიკის განვითარება ძირითადად ემყარებოდა გარე სესხებს, ახლანდელ პერიოდში მათი საფუძველი შიდა წყაროებია, ამასთან ერთად, მიუხედავად ინვესტიციური ზრდის დაწყებისა, შენარჩუნებულია შეუსაბამობა წარმოების სტრუქტურის ცვლილებასა და ინვესტიციების დარგობრივ სტრუქტურას შორის. წარმოებაში წინმსწრები ტემპებით იზრდებოდა საინვესტიციო და სამომხმარებლო სფეროს დარგები.

საერთოდ შექმნილი სიტუაციის ანალიზი საშუალებას იძლევა გაკეთდეს დასკვნა, რომლის მიხედვითაც ეკონომიკური ზრდა ჯერ კიდევ ვერ აღწევს მყარ დინამიკას. ამასთან დაკავშირებით საინვესტიციო პოლიტიკის პერსპექტივების განსაზღვრისას განსაკუთრებული ყურადღება უნდა დაეთმოს ძირითად კაპიტალში ინვესტიციების ოდენობას და ეფექტიანობას, განსაკუთრებით ტექნოლოგიურ დარგებში. ამასთან ძალზე ბევრია დამოკიდებული საკანონმდებლო და მარეგულირებელი პროცესების წარმატებით განხორციელებაზე ქვეყნის ინვესტიციური კლიმატის გაუმჯობესების მიმართულებით. გარდა ამისა, თვითონ მთლიანი შიდა პროდუქტის ზრდის განსაზღვრის სპეციფიკა, რაც ძირითადად განპირობებულია ენერგომატარებლებზე ფასების ზრდით, ეფუძნება სათბობ-სანედლეულო ორიენტაციას, რაც ინფლაციის მაღალი დონის პირობებში, აშკარად არ შეესაბამება ოფიციალურ ნაშთებს, იწვევს უნდობლობას და ვერ გადაჭრის არსებულ პრობლემებს.

1.4. ინვესტიციის ეტიმოლოგიური მნიშვნელობა

ინვესტიციის განმარტება

სამეურნეო საქმიანობის უმნიშვნელოვანესი ელემენტი და ეკონომიკური თეორიის საგანი – ესაა ინვესტიცია.

კაპიტალური დაბანდება – ინვესტიციური საქმიანობის ბაზისური ცნებაა. სამაშულო ეკონომიკურ ლიტერატურაში მე-20-ე საუკუნის 80-იან წლებამდე ტერმინი „ინვესტიცია“ სოციალისტური აღწარმოების პროცესების ანალიზისათვის პრაქტიკულად არ გვხვდება, იგი ძირითადად კაპიტალისტური ეკონომიკის გამოკვლევებსა და უცხოელ ავტორთა ნაშრომების თარგმანებში გამოიყენებოდა. ინვესტიციური საქმიანობის ბაზისურ ცნებად მიღებული იყო

კაპიტალური დაბანდების ცნება. სახელწოდებიდან გამომდინარე კაპიტალდაბანდება არის დაბანდება მხოლოდ ძირითად კაპიტალში, მაშინ, როცა დაბანდება ეკონომიკური რესურსების სხვა სახეებში, როგორცაა ინფორმაციული რესურსები. ფასიანი ქაღალდები, ინტელექტუალური პოტენციალი, მატერიალური მარაგები, ეკონომიკური რესურსები კაპიტალდაბანდებად არ იწოდებოდნენ ან ამას აკეთებდნენ პირობითი შეთანხმებით.

ამჟამად ინვესტიციები ეკონომიკურ სისტემაში ერთ-ერთ ყველაზე უფრო ხშირად გამოყენებული კატეგორიაა როგორც მაკრო, ისე მიკროდონეზე. მაგრამ ამ წამყვანი ეკონომიკური კატეგორიისადმი მკვლევართა განსაკუთრებული ყურადღების მიუხედავად, სამეცნიერო აზრს ჯერ არ შეუმუშავებია ინვესტიციების იმგვარი უნივერსალური განმარტება, რომელიც თეორიული და პრაქტიკული მოთხოვნილებების შესატყვისი იქნებოდა. იგი ადეკვატური არაა ინვესტიციების განხორციელების კონკრეტული სუბიექტის – სახელმწიფოს, საწარმოსა თუ საოჯახო მეურნეობის – პოზიციებიდან.

თანამედროვე ლიტერატურაში არსებული ინვესტიციების განმარტებები ამ კატეგორიას ხშირად განსაზღვრავენ არასაკმარისად მკაფიოდ ან მეტისმეტად ვიწროდ, ყურადღებას ამახვილებენ მხოლოდ მის ზოგიერთ არსობრივ მხარეზე.

მრავალი განმარტების ყველაზე უფრო ტიპური უზუსტობა ისაა, რომ ინვესტიციებს უწოდებენ ფინანსური სახსრების ნებისმიერ დაბანდებას, რომელიც ხშირად არ უკავშირდება მათი განხორციელების სუბიექტების საინვესტიციო მიზნების მიღწევას. მათ ხშირად მიაკუთვნებენ ე.წ. „სამომხმარებლო ინვესტიციებს“ (ტელევიზორებისა და ავტომობილების შექნა და ა.შ.), რომლებიც თავიანთი ეკონომიკური შინაარსის მიხედვით არ ეკუთვნის ინვესტიციებს – ხსენებული საქონლის შესაძენი სახსრები ამ შემთხვევაში იხარჯება მათ ხანგრძლივ მოხმარებაზე (თუ მათი შექნა მიზნად არ ისახავს შემდგომში ამ საქონლის გაყიდვას მოგების მისაღებად). გარდა ამისა, ხშირად ერთმანეთისგან არ განასხვავებენ ფინანსური სახსრების საინვესტიციო დანახარჯებს და მათ მიმდინარე ხარჯებს, რომლებიც საწარმოს საოპერაციო პროცესს ემსახურება.

მრავალი არსებული განმარტება ინვესტიციებს უკავშირებს მხოლოდ კაპიტალის ზრდის ან მიმდინარე შემოსავლის (მოგების) მიღების

მიზნებს. საბაზრო ეკონომიკის პირობებში, მართალია, ეს განსახილველი მიზანია, მაგრამ ინვესტიციებს შეიძლება ჰქონდეს კაპიტალის დაბანდების სხვა, ეკონომიკური და არაეკონომიკური მიზნებიც.

ხშირი შეცდომა, რომელიც ლიტერატურაში გვხვდება, არის „ინვესტიციების“ ცნების გაიგივება „კაპიტალურ დაბანდებებთან“! ამ შემთხვევაში ინვესტიციებს მიიჩნევენ კაპიტალის დაბანდებად როგორც საწარმოო, ისე არასაწარმოო ხასიათის ძირითადი კაპიტალის კელაფწარმოებაში. ამასთან, ინვესტიციები შეიძლება განხორციელდეს საბრუნავი აქტივების გადიდებაში, მრავალფეროვან ფინანსურ ინსტრუმენტებშიც, ცალკეული სახის არამატერიალურ აქტივებშიც. მაშასადამე, კაპიტალური დაბანდებები უფრო ვიწრო ცნებაა და იგი შეგვიძლია განვიხილოთ როგორც ინვესტიციების მხოლოდ ერთი ფორმა, მაგრამ არა როგორც მათი ანალოგი.

ინვესტიციების მრავალ განმარტებაში აღნიშნულია, რომ ისინი ფულადი სახსრების დაბანდებაა. ეს მართებული არაა. კაპიტალის ინვესტირება შესაძლოა განხორციელდეს როგორც ფულის, ისე სხვა ფორმითაც – უძრავი და მოძრავი ქონების (კაპიტალური საქონლის), ამა თუ იმ ფინანსური ინსტრუმენტის (უპირველეს ყოვლისა – ფასიანი ქაღალდების), არამატერიალური აქტივების და ა.შ. ფორმით.

ბოლოს, მთელ რიგ განმარტებებში აღნიშნავენ, რომ ინვესტიციები სახსრების გრძელვადიანი დაბანდებაა. მართლაც, ცალკეულ ფორმის ინვესტიციებს (პირველ რიგში – კაპიტალურ დაბანდებებს, აქტივებში შესრულებულ ინვესტიციებს და ა.შ.). გრძელვადიანი ხასიათი აქვს, მაგრამ ინვესტიციები მოკლევადიანაც შეიძლება იყოს (მაგალითად, ობლიგაციებში განხორციელებული მოკლევადიანი ფინანსური დაბანდებები, ერთ წლამდე მიმოქცევის ვადის მქონე დეპოზიტური სერტიფიკატები).

უკანასკნელ პერიოდში ტერმინმა „ინვესტიცია“ უფრო ფართო გავრცელება მიიღო სამეცნიერო ლიტერატურაში, დაიწყო სამთავრობო და ნორმატიულ დოკუმენტებში მისი გამოყენება, თუმცა მეტწილად ინვესტიციას ზოგჯერ ისევ აიგივებდნენ კაპიტალურ დაბანდებასთან. ინვესტიცია (კაპიტალური დაბანდება) განიხილებოდა ორ ასპექტში:

¹ „ინვესტიციების“ და „კაპიტალის დაბანდების“ შესახებ სხვადასხვა მეცნიერ-ეკონომისტების დღემდე არსებული პოზიციები უფრო დაწერილებით გვექონდა განხილული ჩვენს მიერ 2007 წელს გამოცემულ სამეცნიერო-პოპულარულ შრომაში „ინვესტიციების თეორიული გენზისი“.

როგორც ძირითადი კაპიტალის აღწარმოების კვლავწარმოების ამსახველი პროცესი, და როგორც ეკონომიკური კატეგორია, ეკონომიკურ ურთიერთობათა სისტემა, - დაკავშირებული ძირითად ფონდებში ფულადი საშუალებების მობილიზაციიდან მათი ანაზღაურების მომენტამდე ავანსირებული ღირებულების მოძრაობასთან.

ინვესტიციების უფრო ფართო განმარტება განსახილველ პერიოდში იყო წარმოდგენილი იმ პოზიციიდან, რომლის თანახმადაც ინვესტიცია გამოდის, როგორც დაბანდება არა მარტო ძირითად ფონდებში, არამედ საბრუნავ საშუალებათა ზრდაში.

ინვესტიციების განმარტება დანახარჯების და რესურსების მიხედვით

ამასთან, ინვესტიცია, როგორც წესი, განიხილებოდა ფონდების გაფართოებულ კვლავწარმოებასთან კავშირში,

რამდენადაც ინვესტიცი-ური ციკლის დამთავრება დაკავშირებული იყო ძირითადი ფონდების და საწარმოო სიმძლავრეების მოქმედებაში შეყვანასთან. ამან გამოიწვია ინვესტიციის ეკონომიკური არსის განსაზღვრის ორი მიდგომის - დანახარჯების და რესურსების მიხედვით ფორმირება.

დანახარჯების მიხედვით მიდგომის შესაბამისად ინვესტიცია აღიქმება, როგორც დანახარჯები ძირითადი ფონდების კვლავწარმოებაზე, მათ გადიდებასა და სრულყოფაზე. ეს მიდგომა დომინირდება თეორიულ მოსაზრებებსა და პრაქტიკულ საქმიანობაში, რამდენადაც იგი ასახავს სამეურნეო მექანიზმის ფუნქციონირების სპეციფიკას ადმინისტრაციულ-მბრძანებლური ეკონომიკის პირობებში.

საზოგადოებრივი აღწარმოების სასაქონლო-ფულადი წონასწორობის პრობლემების გამწვავებამ, ადმინისტრაციულ-მბრძანებლური სისტემის მართვის ფუნქციონირების ეფექტიანობის საერთო შემცირებამ მიგვიყვანა დანახარჯების კუთხით ინვესტიციის გამოყენების არასაკმარისობამდე და ინვესტიციის რესურსული კუთხით განსაზღვრამდე. ამ უკანასკნელს საფუძვლად ჰქონდა ინვესტიციის სხვა შემადგენელი ელემენტის - რესურსების გამოყოფა. ამასთან, ინვესტიცია განიხილებოდა, როგორც ძირითადი ფონდების აღწარმოებისთვის გამიზნული ფინანსური საშუალებები.

მიუხედავად ამისა, ორივე მიდგომას ჰქონდა არსებითი ნაკლოვანება, რომელიც მდგომარეობდა ანალიზის ობიექტის სტატიკურ დახასიათებაში, დაფუძნებული იყო ინვესტიციის რომელიმე ერთი ელემენტის, დანახარჯების ან რესურსების გამოყოფაზე, რაც ზღუდავდა ინვესტიციების, როგორც მთლიანი პროცესის კვლევის შესაძლებლობას.

ტერმინ „ინვესტიციის“ განმარტებაში უცხოურ ეკონომიკურ ლიტერატურაში მიუთითებენ, რომ ეკონომიკური აზრის სხვადასხვა სკოლებსა და მიმართულებებში ცნება „ინვესტიცია“ შეიცავს საერთო არსებით ნიშანთვისებას – ინვესტიციის კავშირს მიღებულ შემოსავალთან, როგორც ინვესტორის მიზანთან.

ზოგადი სახით ინვესტიციას გებულობენ, როგორც კაპიტალის დაბანდებას მომავალში მისი გადიდების მიზნით. „ინვესტიციის“ ცნების განმარტებისადმი ასეთი მიდგომა ბატონობს, როგორც ევროპაში, ისე ამერიკულ მეთოდოლოგიაში.

ხშირად გვხვდება პოზიცია, რომლის შესაბამისად შემოთავაზებულია აზრი განსხვავებულ იქნას „ინვესტიცია“ კატეგორია, ერთი მხრივ და „კაპიტალის დაბანდება“, მეორე მხრივ. იმის საფუძველზე, რომ ინვესტიციის განმასხვავებელი ნიშნები, მისი წარმომადგენლის აზრით, წარმოადგენს მოცემული კატეგორიის წარმოებულ ხასიათს. ამასთან, ინვესტიციის ქვეშ გაიგება, როგორც წესი, ფინანსური აქტივების ყიდვა, ხოლო კაპიტალური დაბანდების ქვეშ – წარმოების საშუალებების შექმნა, რასაც კატეგორიულად არ ვიზიარებთ. სახელდობრ, სასწავლო კურსებში „ეკონომიკის“, ყველა ნაშრომში „ინვესტიციის“ ტერმინის განმარტებაში ავტორთა უმრავლესობა ხაზს უსვამს ინვესტიციის მატერიალურ-ნივთობრივ შინაარსს ან როგორც „ახალ საწარმოთა მშენებლობაზე, ხანგრძლივი ვადით სამსახურისათვის საჭირო ჩარხებისა და მოწყობილობის დანახარჯები“, ან როგორც „ნებისმიერი მატერიალური ფასეულობების ნაზრდი – ყველა დანახარჯი, რომელიც უშუალოდ ხელს უწყობს კაპიტალის საერთო სიდიდის ზრდას ეკონომიკურ სისტემაში“.¹

არსებობს სხვა მიდგომაც ინვესტიციის განმარტებისადმი. იგი განპირობებულია ფასიანი ქარაღლის ბაზრის ზრდადი მნიშვნელობით,

¹ Инвестиционная деятельность. Под ред. Г.П. Подшиваленко и Н.В.Киселёвой. М.: КНОРУС. 2005. გვ.11.

როგორც მექანიზმი, რეალური კაპიტალის გადაადგილების განმსაშუალებელი იმ ქვეყნებში, სადაც განვითარებულია საბაზრო ეკონომიკა, მის ჩარჩოებში ინვესტიცია განისაზღვრება, როგორც დაბანდება ფასიან ქალაქებში.

ინვესტირების პრობლემებისადმი მიძღვნილ სპეციალურ გამოკვლევებში ინვესტიცია განისაზღვრება, როგორც კაპიტალის მოთავსების ხერხი. მან უნდა უზრუნველყოს კაპიტალის ღირებულების შენახვა ან ზრდა და (ან) მოიტანოს შემოსავლის დადებითი სიდიდე. ასეთი მიდგომა განსაზღვრავს ინვესტიციის არსებითი თვისების ხარისხს დაბანდების ხასიათზე და ინვესტიციის კავშირს კაპიტალის ზრდასთან (შემოსავლის მიღება).

ამგვარად, ინვესტიციაში დასავლეთის ქვეყნების ეკონომიკურ ლიტერატურაში განიხილავენ ორი ასპექტის ერთიანობას: რესურსები (კაპიტალურ ფასეულობები) და დაბანდება (დანახარჯები). ყველაზე უფრო ცხადად ასეთი მიდგომა წარმოდგენილია ჯ.მ.კეინსის შრომებში, რომლის აზრითაც ინვესტიცია — ეს შემოსავლის ის ნაწილია, რომელიც მიმდინარე პერიოდში, არ იქნა გამოყენებული მოხმარებისათვის. იგი წარმოადგენს კაპიტალური ქონების ფასეულობის მიმდინარე ნაზარდ ღირებულებას მოცემული პერიოდის საწარმოო საქმიანობის შედეგად. ამ განმარტებაში, რომელიც არ წარმოადგენს ამომწურავს, მკვეთრად გამოიყოფა ინვესტიციის ორი მხარე: რესურსები (აკუმულირებული შემოსავლის დაგროვების მიზნით) და დაბანდება (გამოყენებული რესურსები), რომელიც უზრუნველყოფს კაპიტალური ქონების გადიდებას.

ინვესტიციების არსის გაგება საბაზრო ეკონომიკისათვის დამახასიათებელი ნიშან-თვისებებით

ეკონომიკაში საბაზრო ურთიერთობათა განვითარებამ განაპირობა კატეგორია „ინვესტიციის“ განმარტების

გადასინჯვის აუცილებლობა ახალი პირობების შესაბამისად. ინვესტიციის არსის გაგების საბაზრო ეკონომიკისათვის დამახასიათებელ ნიშანთვისებებს წარმოადგენენ:

— ინვესტიციის კავშირი მიღებულ შემოსავალთან, როგორც ინვესტიციური საქმიანობის მოტივთან;

– ინვესტიციის განხილვა ორი მხარის მთლიანობაში: რესურსები (კაპიტალური ფასეულობები) და დაბანდებები (დანახარჯები);

– ინვესტიციის ანალიზი არა სტატიკაში, არამედ დინამიკაში, რაც საშუალებას იძლევა „ინვესტიციის“ კატეგორიის ჩარჩოში გაერთიანდნენ რესურსები და დაბანდებულ საშუალებათა უკუგება, როგორც ამ გაერთიანების მოტივი;

– ინვესტირების ობიექტების შემადგენლობაში ნებისმიერი ეკონომიკური ეფექტის მომცემი დაბანდებების ჩართვა.

ასალ საკანონმდებლო დოკუმენტში, რომელშიც წინასაგან განსხვავებით უფრო კონკრეტული მიმართულება გვაქვს (კაპიტალური დაბანდების სფერო), დაზუსტებულია არა მხოლოდ ინვესტიციის ცნება, არამედ კაპიტალური დაბანდებისაც. ეს უკანასკნელი განიხილება, როგორც ინვესტიციის ფორმა, რაც თავისთავად წარმოადგენს ძირითად კაპიტალში (ძირითადი საშუალებები) ინვესტიციას, მათ შორის დანახარჯები ასალ მშენებლობაზე, გაფართოებაზე, მოქმედ საწარმოთა ტექნიკურ განაიარაღებასა და რეკონსტრუქციაზე, მანქანების შეძენაზე, მოწყობილობების, ინსტრუმენტების, ინვესტარის, საპროექტო-სამძებრო სამუშაოებზე და სხვა დანახარჯები.

მთლიანად ინვესტიციას განსაზღვრავენ, როგორც პროცესს, რომლის დროსაც ხორციელდება რესურსების გარდაქმნა დანახარჯებად, ინვესტორის მიზნის – შემოსავლის (ეფექტის) მიღების გათვალისწინებით.

ყველა ზემოთ განხილულის განზოგადებით, შევეცდებით გადმოვცეთ ინვესტიციის განმარტება ამ პოზიციიდან.

ინვესტიცია ეს არის კაპიტალის ფორმის ცვლის დინამიკური პროცესი, პირველი (საწყისი) რესურსებისა და ფასეულობების თანმიმდევრობითი გარდაქმნა ინვესტიციურ დანახარჯებში და დაბანდებულ საშუალებათა გადაქცევა კაპიტალური ღირებულების ნაზარდში შემოსავლის ან სოციალური ეფექტის ფორმით. ინვესტიცია ესაა როგორც ფულადი, ისე რეალური და ინტელექტუალური კაპიტალის დაბანდება. ისინი ხორციელდებიან ფულადი საშუალებების, კრედიტების, ფასიანი ქაღალდების სახით, აგრეთვე დაბანდებები მოძრავ და უძრავ ქონებაში, ინტელექტუალურ საკუთრებაში, ქონებრივ უფლებასა და სხვა ფასეულობებში.

1.5. ინვესტიციების ცნება

ეკონომიკურ ლიტერატურაში „დანაზოგების“ და „ინვესტიციების“ ცნებები, ჩვეულებრივ, გვერდიგვერდ დგას: ერთი უთუოდ გულისხმობს მეორეს. მაგალითად, ჯ. კეინზის აზრით, დანაზოგები და ინვესტიციები „ერთმანეთის ტოლი უნდა იყოს, რადგან თითოეული მათგანი მოხმარებაზე შემოსავლის გადამეტების ტოლია“.¹

ჩვენი აზრით, დანაზოგები საინვესტიციო პროცესის მხოლოდ აუცილებელი რგოლია. ინვესტიციები მოითხოვს დანაზოგებს. მაგრამ ყველა დანაზოგი ინვესტიცია არ ხდება. მაგალითად, თუკი ფულადი სახსრების მფლობელი მოხმარებისთვის არ გამოიყენებს მათ, მაშინ ეს სახსრები დანაზოგებია. მფლობელის ხელში უმოძრაოდ დარჩენილი დანაზოგები ინვესტიციებად არ გადაიქცევა. ინვესტიციებად გარდაისახება მხოლოდ ის დანაზოგები, რომლებსაც პირდაპირ ან ირიბად იყენებენ მომავალში (ხშირად რამდენიმე წლის შემდეგ) შემოსავლის მიღების მიზნით წარმოების გაფართოებისთვის.

ინვესტიციის ცნების სხვადასხვა ასპექტი

საბჭოთა პერიოდის ლიტერატურაში ინვესტიციებს განიხილავდნენ, ძირითადად, კაპიტალდაბანდებათა კუთხით და ამიტომ „ინვესტიციის“ კატეგორიას არსებითად „კაპიტალდაბანდების“ კატეგორიასთან აიგივებდნენ. კაპიტალდაბანდებს უწოდებდნენ „ძირითადი ფონდების კლავწარმოებაზე, მათ გადიდებას და გაუმჯობესებაზე გაწეულ ხარჯებს“.² რაც შეეხება ინვესტიციებს, მათ განმარტავდნენ როგორც „კაპიტალის გრძელვადიან დაბანდებას მრეწველობაში, სოფლის მეურნეობაში, ტრანსპორტსა და სახალხო მეურნეობის სხვა დარგებში“.³

მოგვიანოლი გამონათქვამიდან ჩანს, რომ ინვესტიციებს არსებითად არამარტო აიგივებდნენ კაპიტალურ დაბანდებებთან, არამედ ამ დაბანდებათა გრძელვადიან ხასიათსაც უსვამდნენ ხაზს.

¹ Кейнс Дж. Общая теория занятости, процента и денег. М.: „Экономика“. 1993. გვ. 183.

² იხ. Хачатуров Т.С. Эффективность капитальных вложений, М.: Экономика, 1979. с. 45; Политическая экономия. Словарь. Под ред. О.И. Ожерелова и др. М.: Политиздат. 1990. გვ. 189

³ Экономическая энциклопедия. Политическая экономия. Гл. ред. А.М. Румянцев. М.. 1972. т. 1. გვ. 548; Финансово – кредитный словарь. Под ред. В.Ф. Гарбузова. М.: Финансы и статистика, 1984.

ამგვარმა შეხედულებებმა თითქმის ჩვენს დრომდე მოაღწია, ქვეყანაში საბაზრო რეფორმების განხორციელების დაწყებიდან ერთად დაიწყო „ინვესტიციის“ ცნების შინაარსზე წარმოდგენის შეცვლა, რაც მოქმედ კანონმდებლობაში აისახა. თანამედროვე ეკონომიკურ ლიტერატურაში, რომელიც ეკონომიკის ფუნქციონირების ფინანსურ ასპექტებს ეხება, ინვესტიციები ერთ-ერთი ყველაზე უფრო ხშირად ხმარებული კატეგორიაა როგორც მიკრო-, ისე მაკროდონეზე. ამასთან, ამ ცნებას, როგორც წესი, საკმაოდ ვიწროდ და წინააღმდეგობრივად განმარტავენ.

მაგალითად, საბაზრო ეკონომიკაზე ჩვენთვის ცნობილი ერთ-ერთი პირველი მონოგრაფიების ავტორების ე.ჯ.დოლანისა და დ.ე.ლინდეის განმარტებით, ინვესტიციები მაკროდონეზე არის „ეკონომიკურ სისტემაში ფუნქციონირებადი კაპიტალის მოცულობის გადიდება, ე.ი. მწარმოებლური რესურსების მიწოდების გადიდება, რომელსაც ადამიანები ახორციელებენ“¹.

„ეკონომიკისში“ (სახელმძღვანელოში) ინვესტიციები დახასიათებულია როგორც „წარმოებაზე დანახარჯები და წარმოების საშუალებების დაგროვება და მატერიალური მარაგების გადიდება“².

ამ განმარტებებში ინვესტიციები განხილულია საზოგადოების მწარმოებლური რესურსების გადიდების მექანიზმად (მეთოდად). ფაქტობრივად ისინი ავიწროებენ ინვესტირების ცნებას საწარმოო (რეალურ) ინვესტირებამდე. ასეთნაირად განმარტების დროს ფასიან ქალაქებსა და საბანკო დებოზიტებში კაპიტალის დაბანდებებს უკვე ვეღარ მივაკუთვნებთ „ინვესტიციების“ კატეგორიას, რადგან არ მიმდინარეობს საზოგადოების მწარმოებლური რესურსების გადიდება.

უ. შარპისა და ჯ.ბეილის სამაგიდლო წიგნში „ინვესტიციები“ ინვესტირება ფართო აზრით, განმარტებულია, როგორც გამოთხოვება „ფულთან დღეს, რათა მეტი თანხა მივიღოთ მომავალში“³. ამასთან, გამოყოფილია ამ პროცესის დამახასიათებელი ორი მთავარი ფაქტორი – დრო და რისკი. აქ ინვესტიციები განხილულია როგორც ფულადი თანხების დაბანდების პროცესი მომავალში მისი მეტი თანხის მიღების მიზნით. ესეც ამ კატეგორიის ვიწროდ განმარტებაა, რადგან

¹Долан Э. Дж., Линдсей Д. Микроэкономика. Пер. с англ. В.Лукашевича и др.. Под общ.ред Б.Лисовкина и В.Лукашевича. СПб. 1994. გვ. 13.

²Макконел К.Р., Брю С.Л. Экономика. М.: 1992. გვ. 388.

³Шарп У., Александер Б., Бэйл Дж. Инвестиции. М.: ИНФРА-М, 1997, გვ. 1.

კაპიტალის ინვესტირება სინამდვილეში მიმდინარეობს არამარტო ფულადი ფორმით, არამედ მოძრავი და უძრავი ქონებისა და არამატერიალური აქტივების სხვა ფორმებითაც.

ინვესტიციები (Investment) – ფულადი ან სხვა სახსრების აწმყოში გაზარტვა – მაშველში სარფის მოღუბის იმეღით. მაგალითად, ინდივიდიუღმებს შეუღძლიათ შეიღინონ აქციები, რომღებიც მათ მღუღბულღბს იმ ღროსაც უღნაზღაურღღბათ, რა ღროის განმღვღობაშიც ფული „ღაიღინა“ აქციღბსა და საინვესტიციო რისკღბშიც.¹

ღრო, რომღლსაც ამღამაღ ზარღავთ ჩენი წიღნის კითღვაზე (არ ვამბობთ არაფერს მის ღირებულღბაზე), – ასევე ინვესტიციია. თქვენ ამღამად უარს ამბობთ თქვენს თავისუფალ ღროზე და რაიღმე საზის სამუშაოს შესრულღბაში შესაღძლო მისაღღბ შემოსავალზე იმ იმეღით, რომ თქვენი მომღვაღლი საქმიანობა საემარისად მომღგებიანი იქნება და თქვენს დაზარღვულ ღროსა და ძაღბს აანაზღაურღბს.

მოუხეღავად იღისა, რომ ეს ორი საზის ინვესტიციია ღიღად განსხვეღღბა ერთმანეთისაგან, – მათ ყველა ინვესტიციისათვის ღამაზასიათებღლი ერთი საერთო თვისება აქვს: აწმყოში ზღღბა რაღაც ღირებულღბის გაღღბა, დათმობა გარკვეული ვაღით, რათა მოგვიანებით მიღებულ იქნეს მოგება.

გარღა ამისა, ინვესტიციების განმარტება „სარფის მომღტანი“ ღაბანღღბებით. მთღად კორექტული არაა, რაღგან არსებობს ისეთი საინვესტიციო პროექტებიც, რომღბსაც უშუალოდ მოგება არ მოაქვთ ინვესტორღბისთვის. მოსალოღნელი სარფის დაკავშირება ღროის ზანგრძღვი პერიოღთან ასევე არაკორექტულია, რაღგან მრავალი ოპერაცია, კერძოღ, ისინი, რომღებიც ფასიან ქაღაღღბში ღაბანღღბებს უკავშირღბა, იმთავითვე გათვღლიღია მოკლევაღიან პერიოღში ერთღჯერაღი შეღღვის მიღღბაზე.

ინვესტიციების განმარტების
ჯგუღბი მიკროღონზე

„ინვესტიციის“ ცნებისაღმი ამგვარ მიღღომას, როგორც წვის, არ იზიარებენ ის ავტორები, რომღებიც მიკროღონზე განიზიღავენ ინვესტიციებს. ლიტერატურაში შეგვიღძღია გამოვეყოთ მიკროღონზე „ინვესტიციების“ ცნების განმარტების ოთზი ჯგუღვი: ა)გაღასახღღლებით განმარტებული;

¹Bodie Z., Kane A., Marcus A. J. Essentials of investments, Irvin, Mc Craw - Hill, 2001. გვ.25.

ბ) ქონებით განმარტებული; გ) ინვესტიციების კომბინირებული გაგება; დ) ინვესტიციების დისპოზიციური გაგება.

გადასახდელებით განსაზღვრულ ინვესტიციებს განიხილავენ როგორც საზღაურიტა და გასაცემლებით (ხარჯებით) დაწყებულ ნაკადს, რომლებიც გასაცემლებით (ხარჯებით) იწყება.¹ იმის თქმა, რომ ინვესტიციები ყოველთვის გადასახდელებია, მხოლოდ დიდი პირობითობით თუ შეიძლება. კერძოდ, ყოველთვის არ შეიძლება გადასახდელებად ტრანსფორმირდეს ნოუ-ჰაუ, რომელიც ინვესტიციებად გვევლინება კვლევებისა და დამუშავებათა ჩატარების დროს.

ამავე დროს, გადასახდელებით განმარტებული ინვესტიციების ცნება კარგად მიჯნავს ერთმანეთისგან „ინვესტიციებისა“ და „დაფინანსების“ კატეგორიებს. ინვესტიციებისგან განსხვავებით, დაფინანსება არის იმ გასაცემლებით დაწყებული გადახდების (საზღაურის) ნაკადი, რომლებიც დანახარჯებად გარდაისახებიან და შემდეგში შემოსულობებს განაპირობებენ.

ქონებით „ინვესტიციის“ ცნების დახასიათების დროს ამოსავალი პუნქტია საწარმოს ბალანსი. ამ განმარტების თანახმად, ინვესტიციებს განიხილავენ კაპიტალის (უპირატესად—ფულადი კაპიტალის) გარდასახვის პროცესად საწარმოს აქტივების შემოდგენლობაში მყოფი ქონების საგნებად, მათ შორის — ფასიან ქალაქდებად.² ინვესტიციების განმარტებისადმი ამგვარი მიდგომის დროს „ამოვარდნილია“ ფიზიკური პირების (შინამეურნეობათა) სახსრების დაბანდებანი, მათ შორის — ფასიან ქალაქდებაშიც.

ინვესტიციის კომბინირებული გაგება ეყრდნობა ინვესტიციების წარმოდგენას უკვე არსებულ სახსრებზე დამატებულ დაბანდებებად, ე.ი. ესაა დაბანდებები, რომლებსაც ახმარენ ბიზნესის გაფართოებას ან მისი ფუნქციონირების ეფექტიანობის გადიდების პირობების შექმნას. ინვესტიციის ცნების ამგვარ განმარტებას იცავს, კერძოდ, ჟ.პერარი.³ იგი გამოყოფს შემდეგი სახის ინვესტიციებს:

¹კერძოდ, ინვესტიციების ამგვარი განმარტებაა მოცემული ნაშრომში: Липниц И. В., Коссов В. В. Инвестиционный проект: методы подготовки и анализа. М.: Из-во БЕК, 1996. გვ. 1.

²ინვესტიციების ამგვარ გაგებას ვხვდებით პროფ. ვ.ვ. კოვალის შრომებში: Ковалев В. В. Введение и финансовый менеджмент. М.: Финансы и статистика, 1999; Финансы. Под ред. В. В. Ковалева. М.: Прогресс, 2001; Ковалев В. В., Ковалев Вит. Финансы предприятий. М.: Проспект, 2002. Ковалев В. В. Методы оценки инвестиционных проектов. М.: Финансы и статистика, 1998 და სხვა.

³Перар Ж. Управление финансами. М.: Финансы и статистика, 1999. გვ. 187.

- ინვესტიციები მოწყობილობის დონის შეცვლისათვის ან შენარჩუნებისათვის;

- ინვესტიციები საწარმოო სიმძლავრეების გადიდების გზით საქმიანობის გაფართოებისთვის;

- ინვესტიციების ახალი სახის პროდუქციის შექმნის გზით საქმიანობის გაფართოებისთვის;

- ინვესტიციები სამეცნიერო კვლევითი სამუშაოებისთვის;

- ინვესტიციები საქონლის „დაწინაურებისა“ და რეკლამისთვის;

- ინვესტიციები სხვა საწარმოების კაპიტალში მინაწილეობისთვის;

- სავალდებულო ტიპის ინვესტიციები (გარემოს დაბინძურების აღსაკვეთად, სოციალურ სფეროში შესასრულებელი და ა.შ.)

ინვესტიციების ეს განმარტება მოქმედ საწარმოსთან (საწარმოო სისტემასთან) მკაცრად მიბმულს ხდის დაბანდებებს და ინვესტიციის ცნებიდან პრაქტიკულად გამოირიცხავს კაპიტალის მრავალრიცხოვან დაბანდებებს. მათ შორის – ბიზნესის თავდაპირველ ორგანიზებაში.

ინვესტიციების დისპოზიციური გაგების საფუძველია ის დეკლარაცია, რომლის შესაბამისადაც ინვესტირების პროცესი გულისხმობს ფინანსური სასხრების შებოჭვას და ამით საწარმოს მიერ მათი განკარგვის თავისუფლების შეზღუდვას. ეს პროცესი, ერთი მხრივ, დამოკიდებულია გარე ფაქტორებზე, მეორე მხრივ კი გავლენას ახდენს მათზე. ასეთ დაბანდებებს შეგვიძლია ეუწოდოთ ღია სისტემები, რომლებშიც ინვესტიციების რეალიზაცია სისტემის სხვა ელემენტების ფუნქციონირებაზე ახდენს გავლენას. ინვესტიციების შედგობაზე კი ის გადაწყვეტილებები მოქმედებს, რომლებიც სისტემის სხვა ელემენტებს ეხება.

ამგვარ ურთიერთობათა ნიმუშად გამოდგება ინვესტიციებისა და დაფინანსების სფეროებს შორის ურთიერთკავშირი. მართლაც, ინვესტიციების ეფექტიანობას განაპირობებს საწარმოს განკარგულებაში ჩადეი ფინანსური რესურსების არსებობა. საწარმოს განკარგულებაში ფინანსური რესურსების მოხილვა, თავის მხრივ, საინვესტიციო პოტენციის პოტენციურ ეფექტიანობაზე დამოკიდებულია. ურთიერთდაკავშირებული ინვესტიციების სხვა მაგალითია საწარმოო სფეროში განხორციელებული დაბანდებები, რომლებიც სტიმულს აძლევენ და უფრო ეფექტურს ხდენ სხვა სფეროებში დაბანდებების განხორციელებას.

ძირითადი დასკვნები ინვესტიციების არსის შესახებ

მიკროდონეზე „ინვესტიციის“ ცნების განმარტებებში განსხვავებებს განაპირობებენ როგორც

ცალკეულ ავტორთა კვლევის მიზნები და ამოცანები, ისე ამ ეკონომიკური კატეგორიის არსობრივი მხარეების მრავალასპექტიანობა. შეგვეძლო მოგვეყვანა სხვა განმარტებებიც, მაგრამ უკვე ნათქვამიდანაც შეიძლება მთელი რიგი დასკვნების გამოტანა.

პირველი დასკვნა. მიკრო – და მაკროდონეებზე „ინვესტიციის“ ცნებაში სხვადასხვა წინაარსია. ის, რაც მიკროდონეზე ინვესტიციაა ცალკეული ინვესტორისთვის (მაგალითად, რაიმე შენობის ყიდვა ან ფასიანი ქაღალდების შეტენა ბოროდ ბაზარზე), არ გამოადგება ინვესტიციის ცნებად მაკროდონეზე, რადგან ამ პროცესში არ ხდება წარმოების საშუალებებისა და მატერიალური მარაგების მატება, ე.ი. არ მიმდინარეობს მთლიანად კაპიტალის მატება.

მეორე დასკვნა: „ინვესტიციის“ ცნება უკავშირდება ინვესტორად წოდებული კონკრეტული პირის საქმიანობას. სწორედ ინვესტორი აბანდებს სახსრებს (საკუთარსა თუ ნასესხებს) ამა თუ იმ პროექტში.

მესამე დასკვნა: ინვესტიციები კაპიტალის მრავალასპექტიანი დაბანდებებია, რომელთა რეალიზება სხვადასხვა ფორმით შეიძლება და მათ მრავალფეროვანი თავისებურებები აქვთ.

ინვესტიციის ცნების განმარტებისადმი ზემომოყვანილი მიდგომების განზოგადებით შეგვიძლია გამოვყოთ ინვესტიციების შემდეგი ყველაზე უფრო არსებითი ნიშან-თვისებები:

- შემოსავლის შემოტანის პოტენციური უნარი;
- ინვესტირების პროცესი, როგორც წესი, უკავშირდება დაგროვილი კაპიტალის ერთი ნაწილის გარდასახვას ეკონომიკური სუბიექტის (საწარმოს) ალტერნატიული სახის აქტივებად;
- ინვესტიციების განხორციელების პროცესში გამოყენებულია მრავალფეროვანი ინვესტიციური რესურსები, რომლებსაც ახასიათებთ მოთხოვნა, მიწოდება და ფასი;
- რომელიმე მატერიალურ ან არამატერიალურ ობიექტში (ინსტრუმენტში) კაპიტალის დაბანდების მიზანმიმართული ხასიათი;
- დაბანდების ვადის არსებობა (ეს ვადა ყოველთვის ინდივიდუალურია და მისი წინასწარ განსაზღვრა მართებული არაა);

- დაბანდებს ახორციელებენ ინვესტირებად წოდებული პირები, რომელთა ინდივიდუალური მიზნები ყოველთვის არ უკავშირდება უშუალო ეკონომიკური სარგებლის მიღებას;

- კაპიტალის დაბანდების რისკის არსებობა, რაც იმას ნიშნავს, რომ ინვესტირების მიზნების მიღწევას ალბათური ხასიათი აქვს.

ამგვარად, შეგვიძლია ინვესტიციის ცნების განმარტების ამგვარი ფორმულირება: ჩვენ ინვესტიციებს ვუწოდებთ ყველა ფორმის კაპიტალის მიზანმიმართულად და გარკვეული ვადით დაბანდებას სხვადასხვა ობიექტებში (ინსტრუმენტებში), ინვესტიორების ინდივიდუალური მიზნების მისაღწევად.

1.6. ინვესტიციების ეკონომიკური შინაარსი

ინვესტიციების განხორციელების
მამოძრავებელი მოტივი - მოგება

ქვეყნის ეკონომიკის
ეფექტიანობის ამაღლების
პრობლემა განუყოფლად

უკავშირდება კაპიტალის ეფექტურად დაბანდებას მისი მატების მიზნით, ანუ ინვესტირებას. ბაზრის პირობებში ინვესტირების შესაძლებლობები საკმაოდ ბევრია. ყველა საწარმო შეტ-ნაკლებადაა დაკავშირებული საინვესტიციო საქმიანობასთან. მაგრამ ინვესტირების შესაზებ გადაწყვეტილებათა მიღებას სხვადასხვა ფაქტორი ართულებს, მაგალითად, ინვესტიციების ტიპი, საინვესტიციო პროექტის ღირებულება, ფინანსური რესურსების შეზღუდულობა, რისკი და ა.შ.

ინვესტირების პროცესის ამ პრობლემების გარჩევამდე საჭიროა განვიხილოთ ინვესტიციების ეკონომიკური შინაარსი და მათი როლი საბაზრო ეკონომიკის პირობებში.

ტერმინი „ინვესტიციები“ მომდინარეობს ლათინური სიტყვა *invest* - იდან, რომელიც „დაბანდებას“ აღნიშნავს. ამ ტერმინს ახლაც არ დაუკარგავს თავდაპირველი მნიშვნელობა. კანონში ცნება „ინვესტიცია“ შემდეგნაირადაა განმარტებული:

ინვესტიციებია ფულადი სახსრები, მიზნობრივი საბანკო ანაბრები, პაიები, აქციები და სხვა ფასიანი ქაღალდები, ტექნოლოგიები, მანქანები, მოწყობილობა, ლიცენზიები (მათ შორის - სასაქონლო ნიშნებზეც) კრედიტები, სხვა ნებისმიერი ქონება ან ქონებრივი უფლებები, ინტელექტუალური ღირებულებები, რომლებსაც

სამეწარმეო და სხვაგვარი საქმიანობის ობიექტებში აბანდებენ მოგების (შემოსავლის) მიღებისა და დადებითი სოციალური ეფექტის მიღების მიზნით.

კაპიტალურ დაბანდებათა ფორმით განხორციელებული საინვესტიციო საქმიანობის შემთხვევაში მიმართავენ ინვესტიციების შემდეგ განმარტებას, რომელიც წინა განმარტების მსგავსია:

ინვესტიციებია ფულადი სახსრები, ფასიანი ქაღალდები, სხვა ქონება, მათ შორის – ქონებრივი უფლებები, ფულადი შეფასების ძქონე სხვა უფლებები, რომლებსაც სამეწარმეო და (ან) სხვაგვარ საქმიანობაში აბანდებენ მოგების მიღებისა და (ან) სხვა სასარგებლო ეფექტის მიღწევის მიზნით.

მოყვანილი განმარტებებიდან ჩანს, რომ კაპიტალის მატების წყაროდ და ინვესტიციების განხორციელების მამოძრავებელ მოტივად ძირითადად გვევლინება მოგება (შემოსავალი). ინვესტიციები ხორციელდება შემოსავლის (შედგვის) მიღების მიზნით და უსარგებლო ხდება, თუკი მათ შემოსავალი (შედგვი) არ მოაქვთ. მაგრამ აქვეა ინვესტიციების მეორე, არანაკლებ მნიშვნელოვანი მხარე, კერძოდ კი – რესურსების დაბანდება მოთხოვნილი შემოსავლის მიღებისათვის.

მოვიყვანოთ ინვესტიციების კიდევ რამდენიმე განმარტება. „ინვესტიცია (*investment*) არის ფულადი სახსრების დაბანდება შემოსავლის ან მოგების მიღების მიზნით; საკუთრება, რომელიც შემოსავლების ან მოგების მიღების მიზნით არის შეძენილი“.¹

მაკმილანის ლექსიკონში ინვესტიციები განსაზღვრულია როგორც „იმ დანახარჯების ნაკადი, რომელთა დანიშნულებაა დოვლათის წარმოება და არა უშუალოდ მოხმარება“.²

ოქსფორდის განმარტებით ლექსიკონში ინვესტიციები ასეა განმარტებული: „ინვესტიციები“ (*investment*):

1. საწარმოსთვის წარმოების საშუალებების – მანქანებისა და მოწყობილობის – შექნა მომავალი მოხმარებისთვის განკუთვნილი საქონლის საწარმოებლად. ასეთ შექნას, ჩვეულებრივ, კაპიტალურ დაბანდებებს, წარმოების საშუალებებში განხორციელებულ

¹Фридман Дж., Ордуэй Ник. Анализ и оценка доходов недвижимости. Пер. с англ. М. 1995. გვ. 441.

²Словарь современной экономической теории Макмиллана. М.: ИНФРА-М; 1997. გვ. 258.

დაბანდებებს უწოდებენ (*capital investment*); რაც უფრო მაღალია მეურნეობაში კაპიტალურ დაბანდებათა ღონე, მით უფრო სწრაფად განვითარდება იგი.

2. აქტივების, მაგალითად, ფასიანი ქაღალდების, ხელოვნების ნაწარმოებების, ბანკებში ან სამშენებლო საზოგადოებებში არსებული დეპოზიტების და ა.შ. შექმნა უპირველეს ყოვლისა მოგების სახის, ფინანსური უკუგების მიღების ან კაპიტალის გადიდების მიზნით. ამგვარი ფინანსური ინვესტიციები (*financial investment*) დაზოგვის საშუალებაა. მეურნეობაში ფინანსური ინვესტიციების ღონე დამოკიდებულია ისეთ ფაქტორებზე, როგორიცაა საპროცენტო განაკვეთი, ინვესტიციების შესაძლო მომგებიანობის ხარისხი, საქმიანი გარემოს საერთო სტაბილურობა¹.

ამ განმარტებაში გამოყოფილია „ინვესტიციების“ ცნების ორი შემადგენელი ნაწილი „კაპიტალური დაბანდებები“ და „ფინანსური დაბანდებები“.

ამგვარი განმარტება უფრო მოკლე ფორმით მოყვანილია იბერნარისა და ჟ.კოლის განმარტებით ლექსიკონში. აქ ინვესტიციებს უწოდებენ „წარმოების საშუალებების შექმნას. უფრო ფართო აზრით: კაპიტალის შექმნას შემოსავლის მიღების მიზნით. საზოგადოდ გამოყენებული აზრით: დაბანდებას ფასიან ქაღალდებში“.

ეს ბოლო განმარტებები მნიშვნელოვნად მიჯნავენ ერთმანეთისგან კაპიტალწარმოქმნელ (რეალურ) ინვესტიციებსა და ფინანსურ ინვესტიციებს. თუკი პირველი, საბოლოო ჯამში, იწვევს წარმოების ახალი საშუალებების ამოქმედებას, მეორე მხოლოდ უკვე არსებულ ქონებაზე საკუთრების უფლებების შეცვლას იწვევს.

მაშასადამე, საბაზრო ეკონომიკის პირობებში ინვესტიციების ეკონომიკური შინაარსი მდგომარეობს საინვესტიციო საქმიანობის ორი მხარის შეხამებაში. ესენია რესურსის ხარჯვა და შედეგის მიღება.

აღსანიშნავია, რომ ეს ორი პროცესი განსხვავებული დროითი თანმიმდევრობით შეიძლება მიმდინარეობდეს. ერთმანეთისგან განასხვავებენ რესურსის დაბანდებისა და შედეგის მიღების პროცესების მიმდევრობით, პარალელურ და ინტერვალურ მიმდინარეობას.

¹ Бизнес: Оксфордский толковый словарь: Англо-русский более 4000 терминов. М.: Прогресс – Академия; из-во РГГУ, 1995. გვ. 335.

ამ პროცესების მიმდევრობით მიმდინარეობისას მოგება სრული მოცულობით მიიღება ინვესტიციების დასრულებისთანავე. მათი პარალელურად მიმდინარეობის დროს მოგების მიღება შესაძლებელია ინვესტირების ჯერ კიდევ მთლიანად დასრულებამდე. პროცესის ინტერვალურად მიმდინარეობისას ინვესტიციების დასრულებასა და მოგების მიღებას შორის გარკვეული დრო გადის (ამ დროითი ლაგის ხანგრძლივობა დამოკიდებულია ინვესტირების ფორმებსა და კონკრეტული საინვესტიციო პროექტების თავისებურებებზე).

სახელმწიფოს როლი საინვესტიციო პროცესში

საინვესტიციო პროცესში სახელმწიფოს როლი შემდეგში მდგომარეობს: ერთის მხრივ,

სახელმწიფო ახდენს სახელმწიფოებრივ კაპიტალურ დაბანდებათა პოლიტიკის რეალიზებას – როგორც ცენტრალიზებული (სხვადასხვა დონის ბიუჯეტების ხარჯზე), ისე დეცენტრალიზებული (რომლებსაც სახელმწიფო საწარმოები ახორციელებენ საკუთარი და ნაესხები სახსრების ხარჯზე). მეორე მხრივ, სახელმწიფოს ფუნქცია მდგომარეობს საინვესტიციო პროცესის რეგულირებაში მოქნილი ეკონომიკური პოლიტიკის (საგადასახადო, საკრედიტო, სამორტიზაციო, საბაჟო და სხვა) გატარებით, საკრედიტო ბაზარზე არსებული სახსრების მოძრაობის რეგულირებით, სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების პროცენტის განაკვეთის მართვით და ა.შ. სწორედ ამ მომენტებზე უნდა ამახვილებდეს ყურადღებას სახელმწიფოს საინვესტიციო პოლიტიკა, რომელიც მიმართული უნდა იყოს ქვეყნის სოციალურ, ეკონომიკურ და სამეცნიერო-ტექნიკურ განვითარებაზე და ამას სახელმწიფო ორგანოები უნდა უზრუნველყოფდნენ.

სახელმწიფოს საინვესტიციო საქმიანობის ფორმები და მეთოდები მრავალფეროვანია და ინვესტირების მიმართულებასა და მიზნებზეა დამოკიდებული. სახელმწიფო, უპირველეს ყოვლისა, მარეგულირებელ ზემოქმედებას ახდენს ინვესტიციებზე სახელმწიფოებრივი საინვესტიციო პროგრამების მეშვეობით, შემდეგ კი – სახელმწიფოებრივი ინვესტიციების პირდაპირი მართვის გზით. რეგულირების მნიშვნელოვანი ბერკეტია საგადასახადო სისტემა. სახელმწიფო გავლენას ახდენს საგადასახადო განაკვეთებისა და შეღავათების დიფერენცირების მქონე საგადასახადო სისტემის შემოღების გზით. ინვესტირებაზე მარეგულირებელ ზემოქმედებად

პრაქტიკაში რჩება ფუნანსური დახმარების გაწევა, რაც ცალკეული რეგიონების, დარგებისა და წარმოებების განვითარებისთვის დოტაციების, სუბსიდიებისა თუ საბიუჯეტო სესხების გაცემის გზით ხდება.

ინვესტირებაზე სახელმწიფოს ზემოქმედება საფინანსო და საკრედიტო პოლიტიკით, ფასწარმოქმნისა და საამორტიზაციო პოლიტიკითაც გამოიხატება. საინვესტიციო საქმიანობის სახელმწიფოებრივი რეგულირების ფორმებსა და მეთოდებს შეგვიძლია მივაკუთვნოთ, ასევე, ანტიმონოპოლიური ღონისძიებები, სახელმწიფო საკუთრების, მათ შორის – დაუმთავრებელი წარმოებისა. სახელმწიფო მართვა უნდა რჩებოდეს ქვეყნის საწარმოო და სოციალური პოტენციალის სტრუქტურული გარდაქმნის უმნიშვნელოვანეს საშუალებად და ამალელებდეს მის ეფექტიანობას.

„ინვესტიციებისა“ და „მიმდინარე მოხმარების“ ცნებებს შორის საზღვარი, რომელსაც მხოლოდ ინვესტორის მიერ დასახული მიზნების გრძელვადიანობით აფასებენ, ყოველთვის მკაფიო არაა. მას განსაზღვრავს შესაქმნელი საინვესტიციო ობიექტისა და მისი გამოყენების თავისებურებები. უძრავი ქონების ობიექტში კაპიტალის დაბანდება იჯარით მისი გადაცემის მიზნით ინვესტიციებს ეკუთვნის, საცხოვრებელი ბინის შექმნა კი შესაძლოა ინვესტირების ობიექტი გახდეს საწარმოსთვის, ხოლო მიმდინარე მოხმარების ობიექტი – შინამეურნეობისთვის.

ინვესტიციების მოცულობაზე მოქმედი ფაქტორები

ინვესტიციების ზემომოყვანილი განმარტებები იმას მოწმობენ, რომ მათი მოცულობები უამრავი რაოდენობის მრავალფეროვან ფაქტორზეა დამოკიდებული. განვიხილოთ მათგან ყველაზე ძირითადები:

• ინვესტიციების მოცულობა, უპირველეს ყოვლისა, დამოკიდებულია მიღებული შემოსავლის განაწილებაზე მოხმარებისა და დაზოგვისათვის. დაბალი საშუალო სულადობრივი შემოსავლების პირობებში მათი ძირითადი ნაწილი მოხმარებაზე იხარჯება. შემოსავლების ზრდა ადიდებს დანაზოგებზე მიმართული წილის ოდენობას, რომლებიც საინვესტიციო რესურსების წყაროა.

მამასადამე, დანაზოგების ხვედრითი წილის ზრდა იწვევს ინვესტიციების მოცულობის შესაბამის ზრდას და პირიქით.

- ინვესტიციების მოცულობაზე მნიშვნელოვნად მოქმედებს წმინდა მოგების მოსალოდნელი ნორმა. ეს იმას უკავშირდება, რომ მოგება ინვესტიციების ძირითადი წამახალისებელი მოტივია. რაც უფრო მაღალია წმინდა მოგების მოსალოდნელი ნორმა, შესაბამისად, მით უფრო მეტი იქნება ინვესტიციების მოცულობა და პირიქით.

- ინვესტიციების მოცულობაზე არსებითად მოქმედებს ასევე სასესხო პროცენტის განაკვეთი. საქმე ისაა, რომ ინვესტირების პროცესში იყენებენ არამარტო საკუთარ, არამედ ნასესხებ კაპიტალსაც. თუკი წმინდა მოგების მოსალოდნელი ნორმა აღემატება სასესხო პროცენტის განაკვეთს, მაშინ სხვა თანაბარ პირობებში ინვესტირება ეფექტიანი ხდება. ამიტომ, სესხის პროცენტის განაკვეთის ზრდა იწვევს ინვესტიციების მოცულობის შემცირებას და პირიქით.

- ინვესტიციების მოცულობაზე არსებითად მოქმედ ფაქტორთა შორის აღსანიშნავია, აგრეთვე, ინფლაციის სავარაუდო ტემპი. რაც უფრო მაღალია ეს მაჩვენებელი, მით უფრო მეტად უფასურდება ინვესტიციებიდან მიღებული მომავალი მოგება და, შესაბამისად, ნაკლებია ინვესტიციების მოცულობის მატების სტიმულები (ეს ფაქტორი განსაკუთრებულ როლს თამაშობს გრძელვადიანი ინვესტირების პროცესში).

ჩვენი ქვეყნის თავისებურებაა ეკონომიკის ზრდის წლიურ ტემპებსა და კაპიტალდაბანდებებს შორის პრაქტიკულად სწორხაზოვანი დამოკიდებულება. ეს დასკვნა გამოძინარეობს ხანგრძლივი პერიოდის მანძილზე ამ მაჩვენებლების ზრდის წლიური ტემპების შესახებ მონაცემების ანალიზიდან და რამდენაღმე გამარტივებული სახით ასე გამოიყურება:

მშპ-ის ზრდა = $2 + 0,5 \times$ კაპიტალდაბანდებათა ზრდა,

ე.ი. მშპ-ის მატების წლიური ტემპები (წელიწადში პროცენტობით) ტოლია 2-ს (კაპიტალდაბანდებებისგან დამოუკიდებელი ზრდა, მაგალითად, ორგანიზაციულ-ტექნიკური ზომების ხარჯზე) პლუს იმავე წელს კაპიტალდაბანდებათა მატების ტემპის ნახევარი.

თუკი უახლოესი წლებისათვის მიზნად დავისახავთ მშპ-ის მატებას 3%-ით, მაშინ მის მისაღწევად საჭირო იქნება კაპიტალდაბანდებათა

ზრდა 6%-ით, რაც მოყვანილი ფორმულიდან გამომდინარეობს. თუკი კაპიტალდაბანდებათა უფექტიანობა უფრო მაღალი იქნება, მაშინ მათ ნაკლებ მატებასაც შეგვიძლია დავჯერდეთ.

1.7. ინვესტიციების არსის კირითალი ეკონომიკური მახასიათებლები

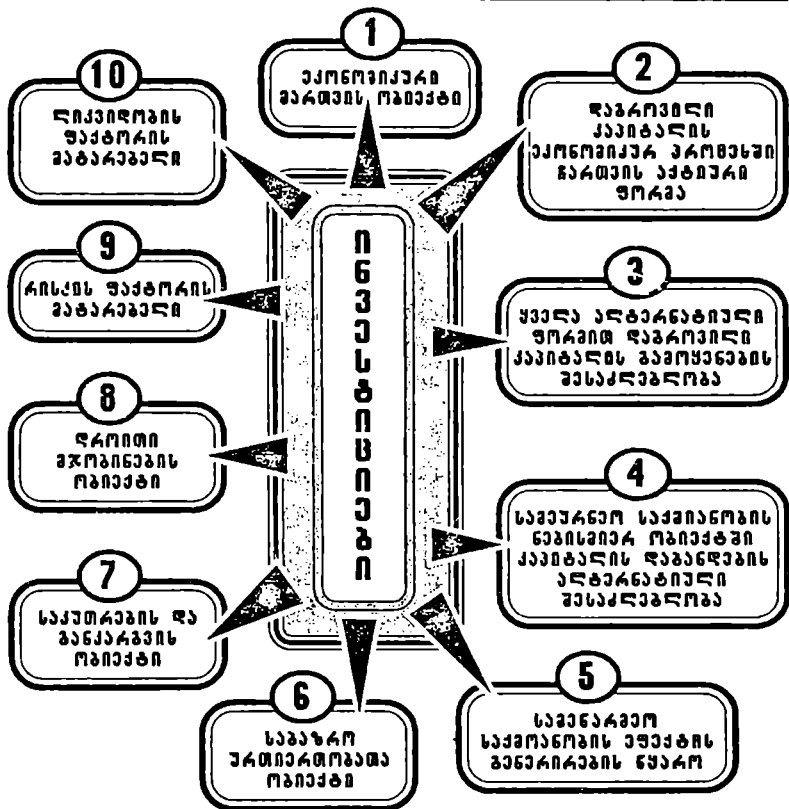
თანამედროვე ადგილობრივ და საზღვარგარეთულ ლიტერატურაში „ინვესტიციების“ ტერმინის ბევრნაირად გაგებას მნიშვნელოვანწილად განაპირობებს ამ რთული ეკონომიკური კატეგორიის არსობრივ მხარეთა სიფართოვე. ამიტომ ამ კატეგორიის შინაარსის დაზუსტებისთვის საჭიროა განვიხილოთ მისი არსის განმსაზღვრელი ძირითადი მახასიათებლები.

ამგვარი შეზღუდვა შეგნებულად გამორიცხავს ინვესტიციების კატეგორიის კვლევის არეულიდან ყველა იმ აბსტრაქტულ ცნებას, რომლებიც ამ კატეგორიის როგორც საზოგადოებრივ-ეკონომიკურ ურთიერთობათა ფორმის დახასიათებას ასახვენ, გამორიცხავს ასევე, მისი შინაარსის ნიუანსებს სახელმწიფოს ან ცალკეული საოჯახო მეურნეობის დონეზე.

კვლევის განხილული მიზნიდან გამომდინარე, საწარმოს – როგორც მართვის ობიექტის – ინვესტიციების კატეგორიების არსობრივი მახასიათებლები 1.8. ნახაზზეა წარმოდგენილი.

ინვესტიციები როგორც ეკონომიკური მართვის ობიექტი

ინვესტიციების საგნობრივი არსი უშუალოდ უკავშირდება მისი გამოვლინების ეკონომიკურ სფეროს. ზემოთ განხილული საკმოდ მნიშვნელოვანი ტერმინოლოგიური განსხვავების მიუხედავად, ყველა მკვლევარი ინვესტიციებს განმარტავს, როგორც ეკონომიკურ კატეგორიას, რომელიც მისი განხორციელების ტექნოლოგიურ, სოციალურ ბუნებადაცვით და სხვა ასპექტებს უკავშირდება. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, „ინვესტიციების“ კატეგორია შედის ცნებით – საკატეგორიო აპარატში, რომელიც ეკონომიკური ურთიერთობების, ეკონომიკური საქმიანობის სფეროს უკავშირდება. შესაბამისად, ინვესტიციები უპირატესად ეკონომიკურ მახასიათებლებს და ეკონომიკურ ინტერესებს ატარებენ და ეკონომიკური მართვის



ნახ 1.8. ინვესტიციების, როგორც აქციონერული კაპიტალის არსობრივი შესაქმნელი

სუბიექტებად გვევლინებიან ნებისმიერი ეკონომიკური სისტემის როგორც მიკრო, ისე მაკროდონეზე.

ინვესტიციები, როგორც დაგროვილი კაპიტალის ეკონომიკურ პროცესში წართვის აქტიური ფორმა

ინვესტიციების თეორიაში ცენტრალური ადგილი უკავია მათ კავშირს დაგროვილ კაპიტალთან (დანაზოგებთან). ამას განაპირობებს

კაპიტალის – როგორც ინვესტირებისათვის განკუთვნილი ეკონომიკური რესურსის – არსობრივი ბუნება. ტერმინი „კაპიტალისტი“ პირველ

რიგში ახასიათებს ინდივიდუალს, რომელიც აბანდებს თავის კაპიტალს და არამართო აგროვებს მის გარკვეულ მარაგს. კაპიტალი, როგორც დაგროვილი ფასეულობა, მხოლოდ ინვესტირების გზით ერთვება ეკონომიკურ პროცესში.

მაგრამ განა მხოლოდ და მხოლოდ საინვესტიციო მიზნებისათვის იყენებენ საწარმოს მიერ დაგროვილი კაპიტალის მთელს მარაგს! ფულადი ან სხვა კაპიტალის ნაწილი ლიკვიდობის მოთხოვნათა გამო სადაზღვეო რეზერვის ფორმად გვევლინება, რომელიც უზრუნველყოფს სამეურნეო საქმიანობის რიტმულობას, გადახდისუნარიანობას და ა.შ. და ინარჩუნებს პასიურ ფორმას. ამისგან განსხვავებით, ინვესტიციები უნდა განვიხილოთ, როგორც დაგროვილი კაპიტალის გამოყენების ყველაზე უფრო აქტიური ფორმა.

დაგროვილი კაპიტალის როგორც საწარმოს საინვესტიციო რესურსის გამოყენების პროცესი „წმინდა კაპიტალწარმოქმნას“ წარმოადგენს. ამ ტერმინით მოიხსენიებენ გარკვეულ პერიოდში საწარმოს მთლიან ინვესტიციების მოცულობას საამორტიზაციო ანარიცხების თანხის გამოკლებით. წმინდა კაპიტალწარმოქმნა უზრუნველყოფს ცალკეული მეურნე სუბიექტების საწარმოო შესაძლებლობების გაუმჯობესებას რეალური კაპიტალის იმ ზრდის ხარჯზე, რასაც ინვესტირების პროცესში აღწევენ. ამ დროს საყურადღებოა ის, რომ საწარმო წმინდა კაპიტალწარმოქმნის პროცესს უზრუნველყოფს კაპიტალის, როგორც საინვესტიციო რესურსის გამოყენებით მხოლოდ ეკონომიკის რეალურ სექტორში (სამრეწველო, სასოფლო-სამეურნეო, სავაჭრო ან სხვა ამგვარი ხაზის საქმიანობაში). რაც შეეხება საწარმოს მიერ კაპიტალის, როგორც საინვესტიციო რესურსის გამოყენებას ფინანსების სექტორში (ე.ი. აქციებში, ობლიგაციებში და ა.შ. ფინანსური ინვესტიციების პროცესში), ეს ახალ რეალურ კაპიტალს არ ქნის. ასეთ ფინანსურ ინვესტირებას ქვეყნის ეკონომიკის ფარგლებში ახასიათებენ, როგორც „ტრანსფერტულს“. ერთი მეურნე სუბიექტების მიერ ფინანსურ აქტივებში კაპიტალის ინვესტირების მოცულობა ამ დროს ტოლია სხვა მეურნე სუბიექტების მიერ მისი დეზინვესტირებისა რეალური კაპიტალის მატების გარეშე.

საწარმოს რეალურ საწარმოო პროცესში ჩასართავი დაგროვილი კაპიტალის, როგორც საინვესტიციო რესურსის დონეს, მინიმალური ეკონომიკური საზღვრები აქვს. მათ განსაზღვრავს, ყურ ერთი, კაპიტალის ზღვრული პროდუქტი, ხოლო, მეორე მხრივ, საწარმოო პროცესში იმ

კაპიტალის ამორიცხვის (ამორტიზაციის) ნორმები, რომლებიც უნდა განახლდეს მარტივი კვლავწარმოების უზრუნველყოფად. ამ საზღვრების ჩამოყალიბების რაოდენობრივ პარამეტრებს ასახავს სოლოუს მოდელი შემდეგი ძირითადი შინაარსით:

პროდუქციის წარმოებაზე კაპიტალის და შრომის დანახარჯების უცვლელი თანაფარდობის (ე.ი. უცვლელი კაპიტალშეიარაღების) დროს კაპიტალის ნამატი (ΔK) განისაზღვრება წარმოებაში ინვესტირებულ კაპიტალსა (I_K) და გარკვეულ პერიოდში კაპიტალის, როგორც წარმოების ფაქტორის ამორიცხვას (ამორტიზაციას) (B_K) შორის სხვაობა:

$$\Delta K = I_K - B_K,$$

ინვესტირებული კაპიტალი სოლოუს მოდელში წარმოადგენს დაგროვების ნორმაზე (H_H) იმ შემოსავლის (ოპერაციული მოგების) (D) თანხის წინა პერიოდშია მიღებული საწარმოო საქმიანობიდან:

$$I_K = D \times H_H$$

კაპიტალის ამორიცხვა წარმოადგენს საწარმოო პროცესში გამოყენებული კაპიტალის (K) ნამრავლს გარკვეულ პერიოდში მისი ამორიცხვის (ამორტიზაციის) საშუალო ხორმაზე (H_B):

$$B_K = K \times H_B$$

ზემოთ განხილული მოდელის გარდაქმნით ვღებულობთ:

$$\Delta K = D \times H_H - K \times H_B$$

ის სიტუაცია, რომლის დროსაც ინვესტირებული (დაგროვილი) კაპიტალის თანხა კაპიტალის, როგორც წარმოების ფაქტორის ამორიცხვის (ამორტიზაციის) თანხის ტოლია, ახასიათებს ე.წ. „კაპიტალის დაგროვების ოქროს დონეს“. სოლოუს მოდელის¹ შესაბამისად, ისეთი სიტუაცია, რომელიც კაპიტალის, როგორც საინვესტიციო რესურსის დაგროვების დონის მინიმუმზეას ახდენს,

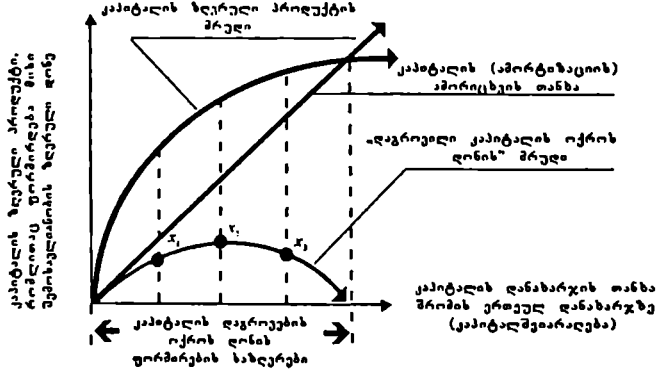
¹ რ.სოლოუს დასკვნით, ვრძელვადიანი ზრდისათვის მეცნიერულ-ტექნიკური და ორგანიზაციული პროგრესის სახელმწიფო რეგულირება უფრო მნიშვნელოვანია, ვიდრე ინვესტიციებისა. 1987 წ. რ.სოლოუს მიენიჭა ნობელის პრემია ეკონომიკაში - ეკონომიკური ზრდის თეორიაში შეტანილი მნიშვნელოვანი წვლილისათვის. A Contribution to the Theory of Economic Growth //Quarterly Journal of Economics. 1959. February; Economic Growth and the Structure of Long-term Development. Macmillan Press, 1994.

იმავდროულად მაქსიმალურს ხდის იმ შემოსავლის მოხმარების ეკონომიკურად მიზანშეწონილ ღონეს, რომელიც საწარმოო საქმიანობის შედეგად მიიღება (P_{max}) საწარმოს ოპერაციული განაწილების პროცესში:

$$[I_A = B_A] = [\Delta K = 0] = [P_{max}]$$

საწარმოო პროცესში საინვესტიციო რესურსის სახით ჩასართავი „კაპიტალის დაგროვების ოქროს ღონის“ ჩამოყალიბება გრაფიკულად ასე შეგვიძლია ვაჩვენოთ (ნახ. 1.9.):

X_1 ; X_2 ; X_3 ; წერტილები ახასიათებენ საწარმოო პროცესში საინვესტიციო რესურსის სახით ჩასართავი „კაპიტალის დაგროვების



ნახ. 1.9. რომელიც რეალურ საწარმოო პროცესში ჩასართავი ინვესტიციური რესურსის „კაპიტალის დაგროვების ოქროს ღონის“ მრედი ფორმირების გრაფიკი

ოქროს ღონის“ პარამეტრებს კაპიტალის ზღვრული პროდუქტისა და მისი ამორციხვის (ამორტიზაციის) სთანადო მნიშვნელობების დროს. საწარმოო პროცესში კაპიტალის ამორციხვის ნორმის რეგულირებით შეგვიძლია შესაბამისად ვიმოქმედოთ საწარმოო შემოსავლის (ოპერაციული მოგების) დაგროვებისა და მოხმარების პროპორციებზე.

ინვესტიციები, როგორც ყველა ალტერნატიული ფორმით დაგროვილი კაპიტალის გამოყენების შესაძლებლობა

საინვესტიციო პროცესში შესაძლებლობათა საკუთარი დიაპაზონი და მექანიზმების კონკრეტული გამოყენების

სპეციფიკა აქვს დაგროვილი კაპიტალის ყოველ ფორმას. საინვესტიციო პროცესში გამოყენების სფეროს პოზიციებიდან ყველაზე უფრო უნივერსალურია ფულადი ფორმის კაპიტალი. თუმცა, ამ პროცესში უშუალოდ გამოყენებისათვის იგი უძრავლეს შემთხვევებში სხვა ფორმებად ტრანსფორმირებას მოითხოვს. კონკრეტული მატერიალური და არამატერიალური სიმდიდრის ფორმით დაგროვილი კაპიტალი მზადაა საინვესტიციო პროცესში უშუალოდ მონაწილეობისათვის, მაგრამ ამ ფორმებით მის გამოყენებას ვიწრო ფუნქციური მნიშვნელობა აქვს.

საინვესტიციო პროცესში გამოყენებული კაპიტალი მისი ყველა ფორმით შეიძლება ამოქმედონ. უპირველეს ყოვლისა, საწარმოს საწარმოო საქმიანობაში. ამ პოზიციებიდან, კაპიტალს – როგორც რეალურ საინვესტიციო რესურსს – ეკონომიკურ თეორიაში ახასიათებენ როგორც „წარმოების ფაქტორს“ ამასთან, ინვესტირებული კაპიტალი პროდუქციის წარმოების პროცესში გვევლინება არა თვითსაკმარის ფაქტორად, არამედ სხვა ეკონომიკურ რესურსებთან (წარმოების ფაქტორებთან) ერთად კომპლექსშია გამოყენებული. წარმოების იმ ძირითად ფაქტორებს, რომლებთანაც საწარმოო პროცესში კომპლექსურად ურთიერთქმედებს ინვესტირებული კაპიტალი, ეკუთვნის შრომა (შრომითი რესურსები), მიწა (ბუნებრივი რესურსები) და სხვა. საქონლისა და მომსახურების პრიმიტიული წარმოების დროსაც კი საჭიროა ინვესტირებული კაპიტალის შეერთება მინიმუმ წარმოების კიდევ ერთ ფაქტორთან – შრომასთან.

საქონლისა და მომსახურების პროცესში ინვესტირებული კაპიტალი სხვა საწარმოო ფაქტორებთან ერთად გამოყენებულია არა როგორც მისი უბრალო კონგლომერატი, არამედ, როგორც ურთიერთმოქმედი კომპლექსი, რომლის გარკვეული შიდა პროპორციები მიზანმიმართულადაა ჩამოყალიბებული. ამასთან, ამ ურთიერთმოქმედი კომპლექსის სისტემაში ერთი და იმავე მოცულობის საქონლის გამოსაშვებად შესაძლებელია იყენებდნენ წარმოების სხვა ძირითად ფაქტორებთან ინვესტირებული კაპიტალის შეერთების განსხვავებულ პროპორციებს. კაპიტალის ინვესტირების თეორიაში წარმოების ფაქტორების ურთიერთშემცველობა ერთ-ერთი ფუძემდებლური კონცეფციაა.

პროდუქციის გამოშვების პროცესში წარმოების ფაქტორების შესაძლო ურთიერთშემცველობას, ჩვეულებრივ, ახასიათებს ე.წ.

„საწარმოო ფუნქცია“, რომელსაც ყველაზე განზოგადებულად შემდეგი სახე აქვს:

$$PVPI = f(C, NRV, E, OIRV),$$

სადაც $PVPI$ პროდუქციის (საქონლის, მომსახურების) წარმოების მოსალოდნელი მოცულობაა, f – წარმოების ფაქტორების ურთიერთმოქმედების ფუნქციაა, რომლებსაც განსხვავებული რაოდენობრივი პროპორციები აქვთ; C – ამოქმედებული კაპიტალის მოცულობა; NRV – ამოქმედებული ბუნებრივი რესურსების (მიწის) მოცულობა; E – ამოქმედებული შრომითი რესურსების მოცულობა; $OIRV$ – ამოქმედებული სხვა საწარმოო რესურსების მოცულობა;

საწარმოო ფუნქციის ეკონომიკური არსი ისაა, რომ იგი საშუალებას გვიქმნის ჩამოვყალიბოთ ინვესტირებული კაპიტალისა და წარმოების სხვა ფაქტორების პროპორციათა კომბინირების ალტერნატიული შესაძლებლობები პროდუქციის მოთხოვნილი (გარკვეული) მოცულობის გამოშვების უზრუნვესაყოფად. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, საწარმოო ფუნქცია ახასიათებს წარმოების სხვა ფაქტორების კაპიტალით შეცვლის და ამ ფაქტორების მიერ კაპიტალის შეცვლის შესაძლებლობას.

ყველაზე უფრო გამოყენებითი მოდელია კობალდუვლასის საწარმოო ფუნქცია. იგი ახასიათებს ისეთი საწარმოო ფაქტორების ურთიერთშემცვლელობის შესაძლებლობებს, როგორცაა კაპიტალი და შრომა სამრეწველო წარმოების პროცესში. ამ მოდელს შემდეგი სახე აქვს:

$$FVIP = a \times (IVC)^x \times (EEV)^y, \quad (1.7.)$$

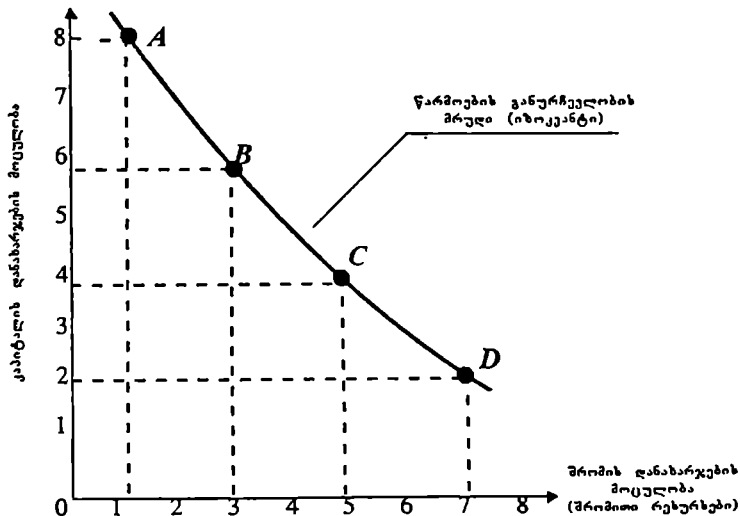
სადაც $FVIP$ – პროდუქციის (საქონლის) წარმოების გათვალისწინებული მოცულობაა; $FVIP$ – გარკვეული პროდუქტის (საქონლის) წარმოებისათვის დამახასიათებელი მუდმივი კოეფიციენტი; IVC – კაპიტალის ინვესტირების მოცულობა; EEV – შრომის (შრომითი რესურსები) დანახარჯების მოცულობა;

x, y – წარმოების განხილული ფაქტორების შესაძლო ურთიერთშემცვლელობის ხარისხის მაჩვენებლები, რომლებიც აკმაყოფილებენ მოთხოვნას: $x + y = 1$

ამ მოდელის მაგალითზე განვიხილოთ კაპიტალის ურთიერთშემცვლელობის შესაძლებლობები წარმოების ფაქტორების კომპლექსში კონკრეტული ტექნოლოგიის ფარგლებში.

პირველ რიგში გამოვარკვიოთ კაპიტალისა და შრომის დანახარჯების შეხამების (პროპორციათა) შესაძლებლობების დიაპაზონი, რომლებიც უზრუნველყოფენ საქონლის გამოშვებას მოთხოვნილი რაოდენობით და უცვლელი ტექნოლოგიის პირობებში. ამაზე წარმოდგენას შეგვიქმნის „წარმოების განურჩევლობის მრუდი“ ანუ „იზოკვანტა“, იგი ახასიათებს საწარმოო ფუნქციის ვექტორების (წარმოების განხილული ფაქტორების დანახარჯების მოცულობათა შეხამებების) ყველა შესაძლო მნიშვნელობას კონკრეტული მოცულობის პროდუქციის გამოშვებისათვის (ნახ.1.10.).

გრაფიკზე მოყვანილი A, B, C და D – წერტილები, რომლებიც იზოკვანტაზე (წარმოების განურჩევლობის მრუდზე) არიან განლაგებული, გვიჩვენებენ კაპიტალისა და შრომის დანახარჯების მოცულობის შესაძლო განსხვავებულ შეხამებას პროდუქციის მოთხოვნილი რაოდენობის

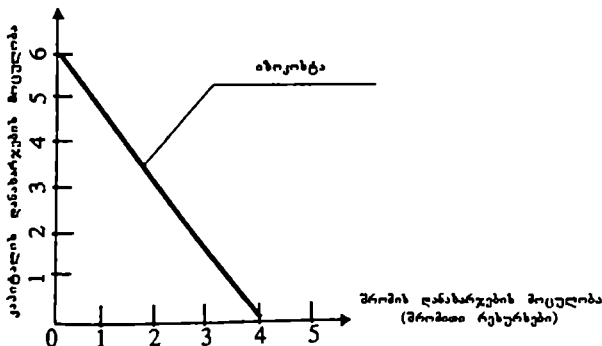


ნახ 1.10. იზოკვანტის გრაფიკი (წარმოების განურჩევლობის მრუდი).

წარმოებისათვის. ამასთან, იზოკანტის დახრილობა ახასიათებს წარმოების განხილული ფაქტორების ტექნოლოგიური შენაცვლების ზღვრულ ნორმას.

ურთიერთშენაცვლების შესაძლებლობათა ანალიზთან ერთად საინტერესოა განხილული ფაქტორების იმ შესაძლო კომბინაციათა გამოვლენა, რომელთა დროსაც მათი მოზიდვის მთლიანი დანახარავები ტოლი იქნება. თუკი გრაფიკის აბსცისა და ორდინატის ღერძებზე იმ წერტილებს შევაერთებთ, რომლებშიც ამ რესურსების მოზიდვის ხარჯები ტოლი იქნება, მივიღებთ წირს, რომელსაც ეკონომიკურ თეორიაში „იზოკოსტას“ უწოდებენ. იზოკოსტის აგების საფუძველია პროდუქტის მოთხოვნილი რაოდენობის წარმოების ბიუჯეტი და წარმოების განხილული ფაქტორების ერთეულის ღირებულება. დავეშვათ, რომ კაპიტალური საკონლოს ერთეული ფულის 2 პირ. ერთ. ღირს, შრომითი რესურსების (შრომის) ერთეული – შესაბამისად 3 პირ. ერთ., ხოლო პროდუქციის მოთხოვნილი რაოდენობის წარმოების მთლიანი ბიუჯეტი – 12 პირ. ერთ. ასეთ პირობებში საწარმოს მთლიანი ბიუჯეტის ფარგლებში შეუძლია შეიძინოს ან კაპიტალის 6 ერთეული, ან შრომითი რესურსების (შრომის) 4 ერთეული. სწორედ ამ წერტილების შეერთება დაახასიათებს იზოკოსტის გრაფიკს მოცემული კონკრეტული შემთხვევისათვის (ნახ. 1.11).

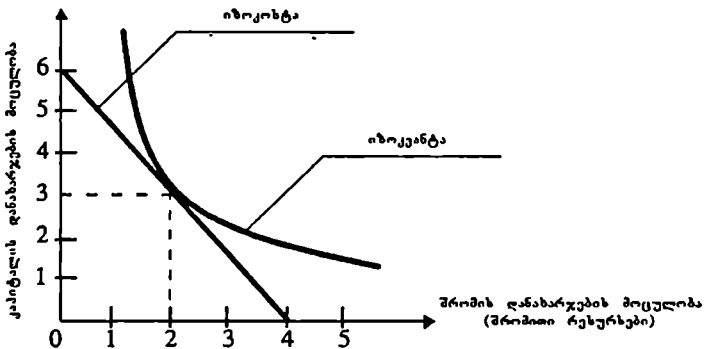
იზოკოსტის სათანადო გრაფიკები შეგვიძლია ავაგოთ პროდუქტის სხვა მოთხოვნილი რაოდენობის წარმოების სხვა ნებისმიერ მთლიანი ბიუჯეტისათვის. იზოკოსტების დახრისილობა დაახასიათებს წარმოების განხილული ფაქტორების მოზიდვის ღირებულების (ფასის) თანაფარდობას.



ნახ. 1.11. იზოკოსტის გრაფიკი

წარმოების ფაქტორების ურთიერთჩანაცვლების მექანიზმი ეფექტიანია იმ შემთხვევაში, როცა იგი კაპიტალისა და შრომის მთლიანი დანახარჯების მინიმიზების შესაძლებლობას ქმნის: თუკი იზოკვანტისა და იზოკოსტის ზემოთ განხილულ გრაფიკებს ერთმანეთს შეუთავსებთ, შეგვიძლია მივიღოთ მათი შეხების (და არა გადაკვეთის) ის წერტილი, რომელშიც წარმოების ფაქტორების (კაპიტალისა და შრომის) მთლიანი დანახარჯები მინიმალური იქნება (ნახ.1.12).

წარმოდგენილ გრაფიკზე წარმოების ფაქტორების მთლიანი დანახარჯების მინიმალური მოცულობა ძალიან ურთიერთშენაცვლების შესაძლო დიაპაზონში აღნიშნულია „A“ წერტილით, რომელიც კაპიტალის 3 ერთეულისა და შრომის 2 ერთეულის დანახარჯებს



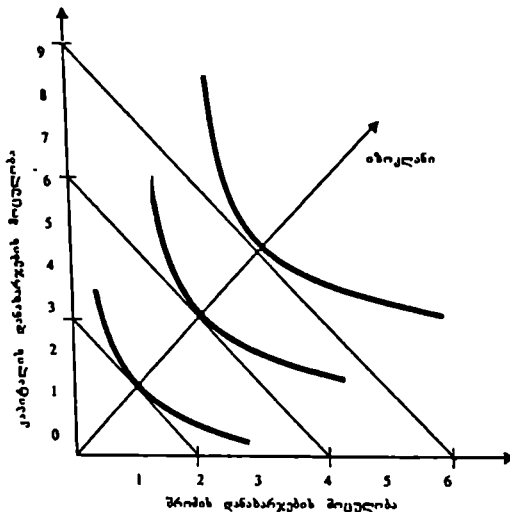
ნახ 1.10. წარმოების ფაქტორების ერთობლივი მინიმალური შრომითი რესურსების წარმოების გრაფიკი მათი ურთიერთშენაცვლების არსებობის პირობებში

შეესაბამება. განხილული ფაქტორების ნებისმიერი სხვაგვარ შეხამებას მათი ურთიერთჩანაცვლების პროცესში შეუძლია ჩამოყალიბოს მათი იმ მთლიანი დანახარჯების უფრო მაღალი დონე, რომლებიც პროდუქტის გათვალისწინებული მოცულობის გამოშვებას უზრუნველყოფენ.

თუკი მწარმოებლის ბიუჯეტი სამეურნეო საქმიანობის პროცესში მოიმატებს, მაშინ მას შეუძლია უზრუნველყოს პროდუქტის გამოშვების უფრო მაღალი მოცულობები, ე.ი. ჩამოაყალიბოს იზოკვანტებისა და იზოკოსტების ახალი სახეები. ახალი

იზოკვანტებისა და იზოკოსტების შეხების წერტილების შეერთებით შეგვიძლია მივიღოთ საწარმოს ეკონომიკური ზრდის წირი, რომელსაც „იზოკლინალს“ უწოდებენ. მისი გრაფიკი ნახ.1.13-ზეა მოყვანილი.

ამგვარად, წარმოებული საწარმოო ფუნქცია, რომელიც ინვესტირებული ურთიერთჩანაცვლების პირობებს აყალიბებს, საშუალებას გვაძლევს არამარტო გამოვაელინოთ ამ ურთიერთ-



ნახ 1.13. საწარმოს ეკონომიკური ზრდის მახასიათებელი იზოკლინალის გრაფიკი

შენაცვლების დიაპაზონი, არამედ გადავკრათ კიდევ კონკრეტული საწარმოო ამოცანები:

ა) მაქსიმალური გავხადოთ წარმოების ტექნოლოგიური ეფექტიანობა, რომელიც ახასიათებს პროდუქციის გამოშვების მაქსიმალურად შესაძლო მოცულობას წარმოების ფაქტორების არსებული მოცულობის გამოყენების პროცესში;

ბ) მაქსიმალური გავხადოთ წარმოების ეკონომიკური ეფექტიანობა, რომელიც ახასიათებს წარმოების ფაქტორების იმ მთლიანი

დანახარჯების მინიმალურ დონეს, რომლებიც პროდუქციის მოთხოვნილი მოცულობის გამოშვებას უზრუნველყოფს;

გ) მოვახდინოთ წარმოების ეკონომიკური განვითარების ტემპების პროგნოზირება, რომლებსაც წარმოების ცალკეული ფაქტორების ოპტიმალური პროპორციები უზრუნველყოფს;

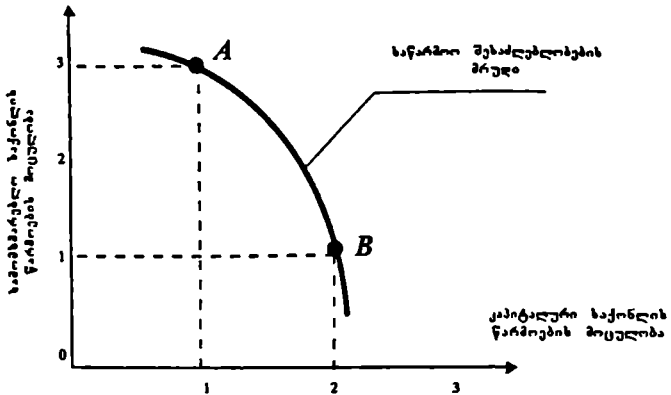
ინვესტიციები, როგორც სამეურნეო საქმიანობის ნებისმიერ ობიექტში კაპიტალის დაბანდების ალტერნატიული შესაძლებლობა

საწარმოს მიერ ინვესტირებულ კაპიტალს მიზანმიმართულად აბანდებენ საწარმოს იმ ქონების ფორმირებაში, რომლის მუშეობითაც უნდა განხორციელდეს მისი

სხვადასხვა ფორმის სამეურნეო საქმიანობა და ნაირგვარი პროდუქციის წარმოება. ამასთან, კაპიტალის ინვესტირების შესაძლო ობიექტების ფართო დიპაზონიდან საწარმოო დამოუკიდებლად ირჩევს იმ ქონებრივ ფასეულობათა (ინვესტირების ობიექტებისა და ინსტრუმენტები) პრიორიტეტულ ფორმებს, რომლებსაც სააღრიცხვო – ფინანსური ტერმინოლოგიით „აქტივებს“ უწოდებენ. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, ეკონომიკური პოზიციებიდან ინვესტიციები შეგვიძლია განვიხილოთ, როგორც დაგროვილი კაპიტალის ნაწილის საწარმოს ალტერნატიული სახის აქტივებად გარდასახვის ფორმა.

ამა თუ იმ პროდუქციის წარმოებაში კაპიტალის დაბანდების შესაძლებლობათა პოზიციებიდან ინვესტიციები ხასიათდება როგორც კომბინატორული პროცესი. წარმოების სხვა ფაქტორებთან კომბინაციაში ინვესტირებული კაპიტალი შეგვიძლია გამოვყენოთ, როგორც სამომხმარებლო დანიშნულების პროდუქციის, ისე შრომის საშუალებებისა და საგნების ფორმის მქონე კაპიტალური საქონლის გამოსაშვებად (ამ შემთხვევაში ყალიბდება გადადებული მოხმარება რეალური კაპიტალის მარაგის სახით). საწარმოო ფაქტორების გარკვეული მოცულობის კომბინაცია, რომლებიც ინვესტირებული კაპიტალის მონაწილეობითაა განსუალებული, აყალიბებს ე.წ. „საწარმოო შესაძლებლობათა მრუდს“, რომელიც გრაფიკულად სურ. 1.14-ზეა წარმოდგენილი.

როგორც მოყვანილი მონაცემებიდან ჩანს, წარმოების ფაქტორების ერთი და იგივე, რაოდენობრივად განსაზღვრული კომპლექსი, რომელიც



ნახ. 1.14. კაპიტალის მონაწილეობით შორეირეზულტი შარმოების შედგომების კომპლექსი.

ინვესტირებული კაპიტალის მონაწილეობითაა გაშუალებული, საჭიროების შემთხვევაში შეიძლება უშვებდეს სამომხმარებლო დანიშნულების საქონელსა და კაპიტალურ საქონელს სხვადასხვა პროპორციებით: „A“ ვარიანტით – 2:1 და „B“ ვარიანტით – 1:2. „საწარმოო შესაძლებლობათა მრუდის“ მეშვეობით შეგვიძლია ალტერნატიულ საფუძველზე განვსაზღვროთ პროდუქციის წარმოების ოპტიმალური სტრუქტურა განვითარების არჩეული ეკონომიკური სტრატეგიისა და საწარმოო საქმიანობის ცვალებადობის პირობებში.

ინვესტიციები როგორც სამწარმოო საქმიანობის ეფექტის გენერირების წყარო

ინვესტიციების მიზანია წინასწარ გაანგარიშებული კონკრეტული ეფექტის მიღწევა, რომელსაც შეიძლება ჰქონდეს

როგორც ეკონომიკური, ისე არაეკონომიკური (სოციალური, ეკოლოგიური და სხვა) ბუნება. საწარმოების დონეზე ინვესტირების პრიორიტეტული მიზანდასახულობაა, როგორც წესი, ეკონომიკური ეფექტის მიღწევა, რომელიც შეიძლება მიიღონ ინვესტირებული კაპიტალის თანხის ნამატის, ინვესტიციური მოგების დადებითი სიდიდის, წმინდა ფულადი ნაკადის დადებითი სიდიდის, წინათ დაბანდებული კაპიტალის შენახვის უზრუნველყოფის და ა.შ. სახით.

ინვესტიციების ეკონომიკური ეფექტის მიღწევას განსაზღვრავს მათ მიერ შემოსავლის გენერირების პოტენციური უნარი. ინვესტიციები, როგორც შემოსავლის წყარო, ინვესტორების მომავალი კეთილდღეობის შექმნის ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი საშუალებაა. ამასთან, ინვესტიციების მიერ შემოსავლის მოტანის პროცენტული უნარი ავტომატურად კი არ ხორციელდება, არამედ რეალიზდება მხოლოდ საინვესტიციო ობიექტების (ინსტრუმენტების) ეფექტიანად შერჩევის პირობებში. ამგვარი შერჩევის განხორციელება განაპირობებს ინვესტიციური მენეჯმენტის ერთ-ერთ უმნიშვნელოვანეს ფუნქციას.

რეალური ინვესტიციების შემოსავლების გენერირების საფუძველია ინვესტირებული კაპიტალის ნაყოფიერება. ამ მახასიათებლის მატარებლად ინვესტირებული კაპიტალი ისევე გამოდის, როგორც წარმოების სხვა ფაქტორები. კაპიტალის ნაყოფიერება (შწარმოებლურობა) ანუ კაპიტალუკუგდება განისაზღვრება როგორც საწარმოო საქმიანობის შედეგის (წარმოებული პროდუქტის მოცულობის) შეფარდება გამოყენებული (ინვესტირებული) კაპიტალის თანხასთან. ინვესტიციების თეორიაში გამოყოფენ ინვესტირებული კაპიტალის საშუალო და ზღვრულ ნაყოფიერებას („ზღვრულ პროდუქტს“).

საშუალო ნაყოფიერება ახასიათებს გამოყენებული კაპიტალის ერთეულზე მოსული პროდუქციის საერთო მოცულობას და მას შემდეგი ფორმულით განსაზღვრვენ:

$$MPC = \frac{PVG}{UCMS}$$

სადაც *MPC* კაპიტალის საშუალო ნაყოფიერებაა (საშუალო პროდუქტია);

PVG – გარკვეულ პერიოდში წარმოებული პროდუქტის (საქონლის, მომსახურების) მოცულობა;

UCMS – პერიოდში გამოყენებული კაპიტალის საშუალო თანხა.

ზღვრული ნაყოფიერება ახასიათებს პროდუქტის საშუალო მოცულობის მატებას ნატურალური გამოხატულებით ახლად დამატებული (დამატებით ინვესტირებული) კაპიტალის ყოველ ერთეულზე. ამ მაჩვენებლის გაანგარიშებას ახორციელებენ შემდეგი ფორმულით;

$$CLP = \frac{PIS}{CS},$$

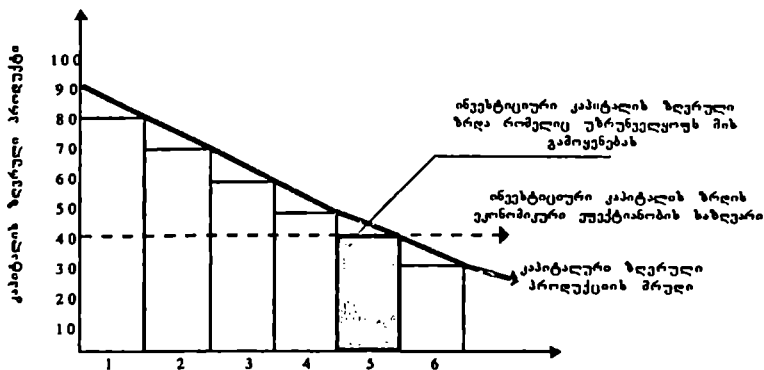
სადაც CLP კაპიტალის ზღვრული ნაყოფიერებაა (ზღვრული პროდუქტია);

PIS – პროდუქციის (საქონლის, მომსახურების) წარმოების მოცულობის ნამატი ნატურალური გამოხატულებით;

CS – ინვესტირებული კაპიტალის ნამატი.

მეურნეობის კონკრეტული სუბიექტის მიერ წარმოების უცვლელი ტექნოლოგიის ფარგლებში გამოყენებული კაპიტალის ნაყოფიერებას სტაბილური ხასიათი კი არა აქვს, არამედ იცვლება მისი ინვესტირების მოცულობის ზრდასთან ერთად. ეს იმას უკავშირდება, რომ ინვესტირებული კაპიტალის ზრდა, რაც წარმოების სხვა ფაქტორების მოცულობის უცვლელობისას ზორციელდება, გამოიწვევს ამ უკანასკნელის შედარებით დეფიციტს და შესაბამისად შეამცირებს პროდუქტის გამოშვების მოცულობის ზრდას. კაპიტალის ზღვრული პროდუქტის მუდმივი შემცირების შესახებ დასკვნა (წარმოების სხვა ფაქტორების გამოყენების უცვლელი მოცულობისას) ეკონომიკურ თეორიაში ცნობილია, როგორც „კაპიტალის კლებადი ნაყოფიერების კანონი“. ამ კანონს საყოველთაო ხასიათი აქვს და კაპიტალის – როგორც წარმოების ფაქტორის – გამოყენების ნებისმიერ ფაქტორს ეკუთვნის. კაპიტალის კლებადი ნაყოფიერების კანონის გამოვლინება გრაფიკულად ნახ. 1.15-ზეა წარმოდგენილი.

მოყვანილი გრაფიკიდან ჩანს, რომ კაპიტალის ინვესტირების მოცულობის ზრდის კვალობაზე მისი ზღვრული პროდუქტი მცირდება ყოველ ახლად ამოქმედებულ ერთეულთან ერთად (ტექნოლოგიის და წარმოების სხვა ფაქტორების მოცულობის უცვლელობისას). ამ ტენდენციას ასახავს კაპიტალის ზღვრული პროდუქტის მრუდი. თუკი პროდუქტის მატებით მიღებული წმინდა მოგების სიდიდეს ეუდარებთ საინვესტიციო მიზნებით კაპიტალის მოზიდვის ღირებულებას, მაშინ მისი შემდეგი მატება ეკონომიკურად მიზანშეუწონელი ხდება – გრაფიკზე ეს სიტუაცია აღნიშნულია ზღვრული პროდუქტის მრუდზე მდებარე „ა“ წერტილით. ეს



ნახ.1.15. ინვესტიციური კაპიტალის კლასიკური ნაყოფიერების კანონის საინვესტიციო გრაფიკი.

საშუალებას გვაძლევს ჩამოვყალიბოთ შემდეგი დასკვნა: ინვესტირებული კაპიტალის მატება წარმოების იმ ფაქტორების სისტემაში, რომლებიც პროდუქტის გამოშვების ზრდას უზრუნველყოფენ, მიზანშეწონილია მანამდე, ვიდრე მისი ზღვრული პროდუქტი მისი მოზიდვის ღირებულებას არ ედრება. კაპიტალის ზღვრული ნაყოფიერების მაჩვენებელი ამ შემთხვევაში პროდუქტის წარმოებაში კაპიტალის ინვესტირების მინიმალურად ეფექტიანი ღონისძიება გამოდგება.

მოყვანილი გრაფიკის მონაცემების მიხედვით შეგვიძლია გამოვიტანოთ კიდევ ერთი დასკვნა: თუკი ინვესტირებული კაპიტალის მოცულობის ყოველი ერთეულის ზრდას მინიმალური სიდიდებით აღვნიშნავთ, მაშინ პროდუქტის გამოშვების მთლიანი მოცულობა იმ სივრცის ფართობის ტოლი იქნება, რომელიც კაპიტალის ზღვრული პროდუქტის მრუდის ქვეშაა მოქცეული.

ინვესტიციები, როგორც საბაზრო ურთიერთობათა ობიექტი

ინვესტიციების პროცესში საწარმოს მიერ გამოყენებული მრავალფეროვანი საინვესტიციო რესურსები, საქონელი და ინსტრუმენტები, როგორც ყიდვა-გაყიდვის ობიექტი, აყალიბებს განსაკუთრებული სახის ბაზარს – „საინვესტიციო ბაზარს“. მას ახასიათებს მოთხოვნა, მიწოდება და

ფასი, აგრეთვე, საბაზრო ურთიერთობათა გარკვეული სუბიექტების ერთობლიობა – ინვესტიციების ბაზარს აყალიბებს საბაზრო ეკონომიკური პირობების მთელი სისტემა. იგი გადაჯაჭვულია სხვა ბაზრებთან (შრომის, სამომხმარებლო საქონლის, მომსახურების ბაზრებთან და ა.შ.) და ფუნქციონირებს სახელმწიფო რეგულირების მრავალფეროვანი ფორმების გარკვეული ზემოქმედებით.

საინვესტიციო რესურსებზე, საქონელსა და ინსტრუმენტებზე მოთხოვნას საწარმოები რეალური და ფინანსური ინვესტირების სფეროში თავიანთი საინვესტიციო სტრატეგიის რეალიზაციისთვის წარადგენენ ხოლმე. საინვესტიციო საქონელსა და ინსტრუმენტებზე მოთხოვნის სუბიექტებად საწარმოების გარდა გამოდიან ეკონომიკური პროცესის ის სხვა მონაწილეებიც, რომელიც სამეწარმეო საქმიანობას ახორციელებენ.

საინვესტიციო რესურსების, საქონლისა და ინსტრუმენტების მიწოდებას ახდენენ კაპიტალური საქონლის მწარმოებელი საწარმოები, უძრავი ქონების მესაკუთრეები, არამატერიალური აქტივების მფლობელები, ემიტენტები, მრავალფეროვანი ფინანსური ინსტიტუტები.

საინვესტიციო საქონელსა და ინსტრუმენტებზე ფასები საბაზრო ურთიერთობათა სისტემაში ყალიბდება მოთხოვნისა და მიწოდების ზემოქმედებით და მათი საინვესტიციო მიმზიდველობის გათვალისწინებით. ეს ფასი ასახავს საინვესტიციო საქონლისა და ინსტრუმენტების გამყიდველებისა და მყიდველების- ეკონომიკურ ინტერესებს ინვესტიციების ბაზრის ფუნქციონირების კონკრეტულ პირობებში. საინვესტიციო რესურსების ფასად, ჩვეულებრივ, გვევლინება პროცენტის ის განაკვეთი, რომელიც კაპიტალის ბაზარზე ყალიბდება.

ინვესტიციები, როგორც საკუთრებისა და განკარგვის ობიექტი

როგორც სამეწარმეო საქმიანობის ობიექტი, ინვესტიციები-საკუთრებისა და განკარგვის უფლების მატარებლად გვევლინება. თუკი კაპიტალის ინვესტირების თავდაპირველ ეტაპზე მისი საკუთრების ტიტული და განკარგვის უფლებები ერთსა და იმავე სუბიექტს უკავშირდებოდა, შემდგომში ეკონომიკური განვითარების კვალობაზე ხდება მათი

თანდათანობითი გამოიჯენა. ეს გამოიჯენა თავდაპირველად მოხდა საინვესტიციო პროცესში მოზიდული ფულადი კაპიტალის ფუნქციონირების სფეროში (საკრედიტო ურთიერთობების წარმოშობისა და განვითარების კვალობაზე), შემდეგ კი – რეალური კაპიტალის ფუნქციონირების სფეროშიც (სალიზინგო ურთიერთობების წარმოშობისა და განვითარების კვალობაზე).

თანამედროვე პირობებში საწარმოს, რომელიც კაპიტალის მრავალფეროვან ფორმებს იყენებს, საინვესტიციო პროცესში შესაძლებელია ჰქონდეს განკარგვის უფლებები მასზე საკუთრების უფლების გარეშე. ამ შემთხვევაში კაპიტალის საინვესტიციო რესურსის საკუთრებისა და განკარგვის უფლებები დანაწილებულია ეკონომიკის ცალკეული სუბიექტების ჭრილში. უფლებათა ასეთი დაყოფის მაგალითია კაპიტალის ფუნქციონირება საინვესტიციო-საფინანსო ინსტიტუტების, სააქციო საზოგადოებისა და ა.შ. ინსტიტუტების სისტემაში, როდესაც კაპიტალის, როგორც დაგროვილი საინვესტიციო რესურსის მესაკუთრეები სხვა პირებს გადასცემენ მათი განკარგვის უფლებებს.

ინვესტირებული კაპიტალი, როგორც საკუთრების ობიექტი, შეიძლება ატარებდეს ამ საკუთრების ყველა ფორმას – კერძო ინდივიდუალურს, კერძო კოლექტიურს, მუნიციპალურს, საერთო სახელმწიფოებრივს და ა.შ. კაპიტალი საკუთრების ტიტულის მატარებლად გამოდის, უპირველეს ყოვლისა, როგორც საინვესტიციო რესურსი. ეკონომიკურ პროცესში ამა თუ იმ სუბიექტის ჭრილში კაპიტალის როგორც საინვესტიციო რესურსის საკუთრებისა და გამოყენების ობიექტის როლს პასიური ხასიათი აქვს.

ინვესტირებული კაპიტალი, როგორც განკარგვის ობიექტი, შესაძლოა გამოდიოდეს ამ განკარგვის ყველა იმ ფორმითა და სახით, რომლებიც კი კანონმდებლობითაა ნებადართული. განკარგვის უფლებათა მატარებლად. ამ დროს შეიძლება მოგვევლინოს როგორც საფინანსო, ისე რეალური კაპიტალი. ინვესტირებული კაპიტალის, როგორც განკარგვის ობიექტის როლს ეკონომიკურ პროცესში აქტიური ხასიათი აქვს კაპიტალის, როგორც საკუთრების ობიექტის მიმართ.

ამგვარად, კაპიტალის, როგორც საინვესტიციო რესურსის გამოყენება ეკონომიკურ პროცესში აუცილებლად არ უკავშირდება საკუთრების ტიტულის არსებობას. ეს გამოყენება შესაძლოა

განახორციელონ იმ პირებმა, რომლებიც უშუალოდ არ არიან მასზე საკუთრების უფლებათა სუბიექტები.

როგორც საკუთრებისა და განკარგვის ობიექტი, კაპიტალი – როგორც საინვესტიციო რესურსი – აყალიბებს ცალკეული საწარმოების მიერ მისი გამოყენების ცალკეულ პროპორციებს, რომლებსაც საკუთარი და ნასესხები კაპიტალის თანაფარდობა ასახავს. ამ თანაფარდობას ეკონომიკურ თეორიაში ასახაიბებენ ტერმინით „კაპიტალის სტრუქტურა“¹. იგი ინვესტიციების ფუნქციანობის მრავალ ასპექტზე, შესაბამისად კი – საწარმოს მიერ მიღებული საინვესტიციო გადაწყვეტილებები² ხასიათზე მოქმედებს.

ინვესტიციები, როგორც დროითი მჯობინების ობიექტი

კაპიტალის ინვესტირების პროცესი უშუალოდ უკავშირდება დროის ფაქტორს. ამ ფაქტორის პოზიციებიდან, ინვესტირებისთვის გამიზნული კაპიტალი შეგვიძლია განვიხილოთ როგორც, ერთი მხრივ, ადრე დაგროვილი ეკონომიკური ფასეულობის მარაგი საინვესტიციო საქმიანობის პროცესში მისი შესაძლო მატების მიზნით, ხოლო, მეორე მხრივ, როგორც ამოქმედებული ეკონომიკური რესურსი, რომელსაც შეუძლია მომავალი პერიოდის ნებისმიერ ინტერვალში გაზარდოს ინვესტორის დოვლათის მოხმარების მოცულობა. ამასთან, ინვესტირებასთან დაკავშირებული ახლანდელი და მომავალი დოვლათის ეკონომიკურ ღირებულებას ერთი და იგივე მნიშვნელობა არა აქვს დაბანდებული კაპიტალის შესაკუთრისთვის. ეკონომიკური თეორია ამტკიცებს, რომ ახლანდელ დოვლათს ინდივიდუუმი ყოველთვის უფრო მეტად აფასებს, ვიდრე მომავალს. ინდივიდუუმების ეკონომიკური ქცევის ამ თავისებურებას ეკონომიკურ თეორიაში გამოხატავენ ტერმინით „დროითი მჯობინება“. მისი არსი ისაა, რომ მომავალი მოხმარების შესაძლებლობები სხვა თანაბარ პირობებში ყოველთვის ნაკლებად ღირებულა მიმდინარე მოხმარებასთან შედარებით. იმისათვის, რომ დაეძლიოთ დროითი მჯობინების ეს სტერეოტიპი და ინვესტირებისკენ კუბიძგოთ კაპიტალის შესაკუთრეს, რომელიც უარს იტყვის

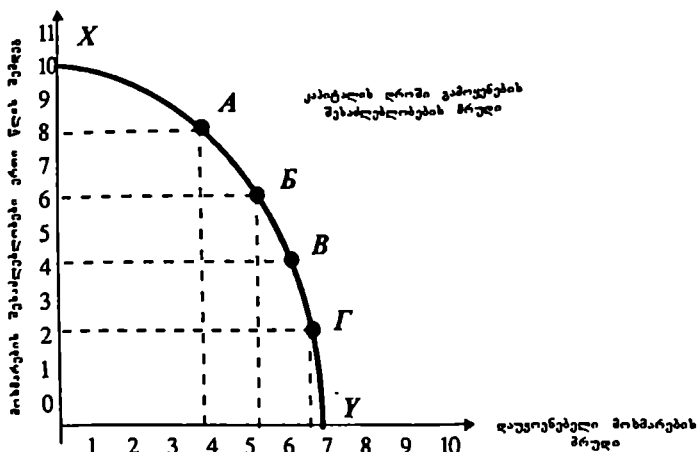
¹უფრო დაწვრილებით კაპიტალის სტრუქტურის შესახებ იხ. ლ. ქოქიაური, მ.კაპანაძე. „ეკონომიკური მენეჯმენტი“. ლექციების კურსი 2005.

მოხმარების მიზნით მის გამოყენებაზე, აუცილებელია ამ უარისთვის მისთვის უზრუნველყოთ მნიშვნელოვანი გასამრჯელო ინვესტიციური შემოსავლის ფორმით.

კაპიტალის ინვესტირებასა და ინვესტიციური შემოსავლის მიღებას შორის არსებულ დროით ლაგს მეტი ან ნაკლები ინტერვალი შეიძლება ჰქონდეს. ამის შესაბამისად, ინვესტორის წინაშე ყოველთვის დგას კაპიტალის გამოყენების დროითი მჯობინების ალტერნატივა – ინვესტირების გრძელვადიანი ობიექტები (სუბიექტები) აირჩიოს საინვესტიციო საქმიანობისთვის, თუ – მოკლევადიანი, რომლებსაც ინვესტიციური შემოსავლის დიფერენცირებული დონეები აქვს.

საინვესტიციო პროცესში ჩართული კაპიტალის მოცულობის ვარიანტის შერჩევის ალტერნატივა დროში უკავშირდება მოხმარების იმ შესაძლებლობათა შეფასებას, რომლებიც მომავალი პერიოდის განსხვავებულ პერიოდებში წარმოიშობა. ამ შეფასების პროცესში ითვალისწინებენ იმ შედარებით ფასეულობას, რომელსაც კონკრეტული ინვესტორი ანიჭებს მისი მოხმარების შესაძლებლობებს დროში. ეს შეფასება ხორციელდება „დროში კაპიტალის გამოყენების შესაძლებლობათა მრუდით“, რომლის გრაფიკი ნახ. 1.16.-ზეა მოცემული (ეკონომიკურ თეორიაში მას „პირშლიეფერის გრაფიკს“ უწოდებენ).

მოყვანილ გრაფიკზე XY მრუდი გვიჩვენებს მიმდინარე და მომავალი მოხმარების (მომავალი პერიოდი ერთი წლითაა შეზღუდული) მიზნით კაპიტალის დროში შესაძლო გამოყენების ყველა შეხამებას. პორიზინტალურ ღერძზე OY მონაკვეთი ახასიათებს მოცემული კაპიტალისთვის ხელმისაწვდომი მიმდინარე მოხმარების ალტერნატიულ შესაძლებლობებს (მიმდინარე მოხმარებაზე მთლიანად უარის თქმიდან, რაც O წერტილში ხდება მთელი კაპიტალის მიმდინარე მოხმარებისთვის გამოყენებამდე, რაც Y წერტილში ხდება). შესაბამისად, ვერტიკალურ ღერძზე OX მონაკვეთი ახასიათებს მომავალი მოხმარების პოტენციურ შესაძლებლობებს, რომლებიც ალტერნატიულია მოცემული კაპიტალისათვის. მიმდინარე და მომავალი მოხმარების მოცულობათა ალტერნატიული თანაფარდობის კონკრეტულ შესაძლებლობებს კაპიტალის გამოყენებული თანხის ფარგლებში გვიჩვენებენ XY მრუდზე განლაგებული A, B, C და D წერტილები. ამ ალტერნატივათაგან ნებისმიერის არჩევისას



ნახ.1.16. ინვესტირებადული კაპიტალის დროში გამოყენების მრუდის დამახასიათებელი გრაფიკი

ინვესტორის შესაძლო მოხმარების მოცულობა ერთი წლის შემდეგ გადააჭარბებს იმ მოხმარების მოცულობას, რომელზეც იგი უარს ამბობს მიმდინარე წელს.

დროში კაპიტალის გამოყენების ეფექტიანობის რაოდენობრივი საზომია „დროითი მჯობინების ნორმა“. იგი განსაზღვრავს ინვესტორის მიერ მომავალი და მიმდინარე პერიოდის სამომხმარებლო დოვლათის შეფასებათა თანათარღობას. მას ანგარიშობენ ფორმულით:

$$TPN = \frac{FCR}{CCR}$$

სადაც TPN – დროითი მჯობინების ნორმაა, რომელიც ათწილადითაა გამოხატული; FCR – არსებული კაპიტალის ერთეულზე შექმნილი მომავალი სამომხმარებლო დოვლათის ჯამური შეფასება; CCR – არსებული კაპიტალის ერთეულზე შექმნილი მიმდინარე სამომხმარებლო დოვლათის ჯამური შეფასება.

დროითი მჯობინების ნორმას გასაშუალოებული სახით, ჩვეულებრივ იღებენ კაპიტალის შემოსავლიანობის საშუალო ნორმის დონეზე, რომელიც პროცენტის წლიური განაკვეთითაა გამოხატული. ამ

პოზიციებიდან, პროცენტის წლიური განაკვეთი შეგვიძლია კაპიტალის გამოყენების პროცესში განვიხილოთ, როგორც „დროის ფასი“.

დროითი მჯობინების ნორმას ინდივიდუალური ხასიათი აქვს. მისი ფორმირებისას ითვალისწინებენ ინვესტორის შემოსავლის სიდიდეს, მისი მოხმარების ჩამოყალიბებულ დონეს, სამომხმარებლო ბაზრის გაჯერებას საქონლითა და მომსახურებით და სხვა ფაქტორებს.

ეკონომიკურ პროცესში კაპიტალის გამოყენების პერიოდის ხანგრძლივობასა და დროითი მჯობინების ნორმას შორის პირდაპირი კავშირი არსებობს. რაც უფრო ხანგრძლივია მიმდინარე მოხმარების მიზნით კაპიტალის გამოყენების გადადებულ შესაძლებლობათა დროის ინტერვალი, მით უფრო მეტი უნდა იყოს დროითი მჯობინების ნორმის სიდიდე (კაპიტალის მესაკუთრის შესაბამისი ჯილდოს ოდენობა). დროითი მჯობინების ნორმის მატება კაპიტალის გამოყენების ინტერვალის გადიდებასთან ერთად ახასიათებს „დროითი მჯობინების ზღვრულ ნორმას“.

საინვესტიციო პროცესში კაპიტალის გამოყენების ინტერვალის გადიდებასთან ერთად დროითი მჯობინების ზღვრულ ნორმას ზრდის ტენდენცია აქვს. ეს იმას უკავშირდება, რომ ინდივიდუალური მომავალი მოხმარების დამატებით შესაძლებლობებს სხვა თანაბარ პირობებში სულ უფრო და უფრო ნაკლებ მნიშვნელობას ანიჭებს მიმდინარე მოხმარებასთან შედარებით. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, მომავალი მოხმარების ყოველ მომდევნო ვარიანტს ინდივიდუალური ამჯობინებს მხოლოდ დროითი მჯობინების ზღვრული ნორმის მატების შემთხვევაში. ამ ტენდენციას შეგვიძლია დავაკვირდეთ დროში კაპიტალის გამოყენების შესაძლებლობათა მრუდის ზემოგანხილული გრაფიკის მონაცემების მეშვეობით (ნახ.4.16.). რაც უფრო მაღლა ადის მრუდზე ინდივიდუალური, მით უფრო მეტ მიმდინარე მოხმარებაზე უნდა თქვას მან უარი მომავალი მოხმარების ერთი და იმავე მატების მიღებისათვის. მრუდის დახრილობა ნებისმიერ წერტილში ახასიათებს შემოსავლიანობის ზღვრულ ნორმას, რომელიც, პირიქით, დროთა განმავლობაში მცირდება.

ინვესტირებული კაპიტალის დროში გამოყენების ოპტიმალურობას ახასიათებს გარკვეული კრიტერიუმი. ასეთი კრიტერიუმის საფუძველია დროითი მჯობინების ზღვრული ნორმის (რომელიც ინდივიდუა-

ლიზებულია კაპიტალის მოცემული მესაკუთრისთვის) შეპირისპირება კაპიტალის ზღვრულ შემოსავლიანობასთან. ამ შეპირისპირების პოზიციებიდან, საინვესტიციო პროცესში კაპიტალის გამოყენების ოპტიმალურობის კრიტერიუმად დროის ყოველ გარკვეულ ინტერვალში გამოდის შედარება:

$$LIIC \geq LNTP,$$

სადაც $LIIC$ — ინვესტირებული კაპიტალის ზღვრული შემოსავალია;

$LNTP$ — დროითი ძეგობინების ზღვრული ნორმა.

ეს კრიტერიუმში უზრუნველყოფს კაპიტალის მესაკუთრის მაქსიმალურ კეთილდღეობას, თუკი საინვესტიციო პროცესში მისი ჩაბმის მიზანია დროში მოხმარების განწილების ოპტიმიზება.

ინვესტიციები, როგორც რისკის ფაქტორი

რისკი ინვესტიციების უმნიშვნელოვანესი მახასიათებელია და მის ყველა ფორმასა და სახეობას უკავშირდება. რისკის ფაქტორის მატარებლად ინვესტიციები გვევლინება, როგორც ინვესტორის სამეწარმეო საქმიანობაში მიღებული შემოსავლის წყარო. ინვესტიციების განხორციელების დროს ინვესტორი მუდამ შეგნებულად უნდა ეწეოდეს ეკონომიკურ რისკს, რომელიც უკავშირდება მოსალოდნელი ინვესტიციური შემოსავლის თანხის შესაძლო კლებას ან ვერმიღებას, აგრეთვე, ინვესტირებული კაპიტალის შესაძლო მთლიან ან ნაწილობრივ დანაკარგებს. მაშასადამე, ინვესტორის სამეწარმეო საქმიანობაში ერთმანეთთან ორგანულ კავშირშია ინვესტიციების რისკისა და შემოსავლიანობის ცნებები.

ინვესტიციების რისკის დონე პირდაპირაა დამოკიდებული მათი მოსალოდნელი შემოსავლიანობის დონეზე. ნებისმიერი ფორმის ინვესტიციებიდან რაც უფრო მეტი დონის შემოსავლიანობას მოელის ინვესტორი, სხვა თანაბარ პირობებში, მით უფრო მაღალი იქნება მისი თანმშლები რისკის დონე და პირიქით. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, ინვესტიციების შემოსავლიანობისა და რისკის დონეებს შორის ობიექტურ კავშირს პირდაპირპროპორციული ხასიათი აქვთ.

კაპიტალი, როგორც ლიკვიდობის ფაქტორის მატარებელი

ყველა სახისა და ფორმის ინვესტიციებს ახასიათებს გარკვეული ლიკვიდობა, რასაც

უწოდებენ საჭიროების შემთხვევაში მათი რეალიზების უნარს თავიანთი რეალური საბაზრო ღირებულებით. ინვესტიციების ეს უნარი უზრუნველყოფს ამა თუ იმ ობიექტსა და ინსტრუმენტში დაბანდებული კაპიტალის გამოთავისუფლებას სამეწარმეო საქმიანობის გარკვეულ სფეროში, ბაზრის ცალკეულ სეგმენტსა თუ ამოქმედებულ რეგიონში. მისი გამოყენების არასასიკეთო ეკონომიკური და სხვა პირობების დადგომისას.

დაბანდებული კაპიტალის გამოთავისუფლების პროცესს, რასაც მისი ლიკვიდობა უზრუნველყოფს. ახასიათებენ „დეზინვესტიციების“ ტერმინით. დეზინვესტიციების პროცესში გამოთავისუფლებული კაპიტალი შესაძლოა სხვა ობიექტებსა და ინსტრუმენტებში იყოს რეინვესტირებული. ამგვარად, ინვესტიციების ლიკვიდობა საშუალებას გვაძლევს ჩამოვაყალიბოთ საინვესტიციო რესურსად ამოქმედებული კაპიტალის არამართო პირდაპირი ნაკადი, არამედ უკუნაყადიც.

სხვადასხვა ფორმისა და სახის ინვესტიციებს სხვადასხვა ხარისხის ლიკვიდობა აქვთ. ამ განსხვავებულობას განსაზღვრავს: კაპიტალის, როგორც საინვესტიციო რესურსის ფორმების მობილობის დონე, რეალური საინვესტიციო საქონლის (საინვესტიციო ობიექტიების) კონკრეტული სახეების ფუნქციური თავისუბურებები და ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების საინვესტიციო თვისებები, ინვესტიციების ბაზრის განვითარების დონე და სახელმწიფოს მხრიდან მისი რეგულირების ზასიათი, ინვესტიციების ბაზრისა და მისი ცალკეული სეგმენტების არსებული კონიუნქტურა და სხვა პირობები.

ამა თუ იმ ფორმისა და სახის ინვესტიციების ლიკვიდობის შეფასების ძირითად პარამეტრად გვევლინება მათი ლიკვიდობის დონე. იგი განისაზღვრება დროის იმ პერიოდის გათვალისწინებით, რომლის განმავლობაშიც თავისი რეალური საბაზრო ღირებულების დაკარგვის გარეშე შეუძლია ფულად კონვერსირება ამა თუ იმ ობიექტსა და ინსტრუმენტში ინვესტირებულ კაპიტალს. რაც უფრო მოკლეა წინათ ინვესტირებული კაპიტალის ფულად ფორმად კონვერსიის პერიოდი, ლიკვიდობის მით უფრო მაღალი დონით ზასიათდება ესა თუ ის ინვესტიციები.

ინვესტიციების ლიკვიდობა ის ობიექტური ფაქტორია, რომელიც განაპირობებს მათი კონკრეტული ფორმებისა და სახეების შერჩევას მათივე მოსალოდნელი შემოსავლიანობის საჭირო დონის პროგნოზირებისას.

საწარმოს ინვესტიციების ყველაზე უფრო არსებითი მახასიათებლების ანალიზი გვიჩვენებს, თუ რამდენად მრავალსაქვეტიანი და რთულია ეს კატეგორია თეორიული და გამოყენებითი პოზიციებიდან. ამასთან, საწარმოს ინვესტიციების თავისებურებათა ამსახველი ეს განხილული მახასიათებლები მჭიდრო კავშირშია ერთმანეთთან და კომპლექსურ ასახვას მოითხოვს მათი ეკონომიკური არსის განსაზღვრის დროს. განხილული ძირითადი მახასიათებლების გათვალისწინებით, საწარმოს ინვესტიციების ეკონომიკური არსი ყველაზე უფრო განზოგადებული სახით შემდგენიარად შეგვიძლია ჩამოვაყალიბოთ:

საწარმოს ინვესტიციები არის ყველა ფორმის კაპიტალის დაბანდება მისი სამეურნეო საქმიანობის განსხვავებულ ობიექტებში (ინსტრუმენტებში), რომლის მიზანია მოგების მიღება, აგრეთვე, სხვა ეკონომიკური და არაეკონომიკური უფექტის მიღწევა და რომლის განხორციელება ეყრდნობა საბაზრო პრინციპებს, უკავშირდება დროის, რისკისა და ლიკვიდობის ფაქტორებს.

საწარმოს ეფექტიანად ფუნქციონირების უზრუნველყოფის სისტემაში ინვესტიციები მნიშვნელოვან როლს თამაშობენ. ამაზე წარმოდგენას გვაძლევს ნახ.1.17.

მოყვანილი სქემიდან ჩანს, რომ ინვესტიციების განხორციელება საწარმოს ეფექტიანი საქმიანობის განვითარებისა და უზრუნველყოფის პრაქტიკულად ყველა სტრატეგიული ამოცანის და მნიშვნელოვანი ოდენობით მიზინარე ამოცანების გადაჭრის უმნიშვნელოვანესი პირობაა.

საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობას ძირითადი თავისებურებები

ინვესტიციების პრაქტიკულად განხორციელებას უზრუნველყოფს საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობა, რომელიც მზის

სამეურნეო საქმიანობის ერთ-ერთი დამოუკიდებელი სახე და ეკონომიკური ინტერესების რეალიზების უმნიშვნელოვანესი ფორმაა. საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობას შემდეგი ძირითადი თავისებურებები ახასიათებს:

1. იგი საწარმოს საოპერაციო საქმიანობას ზრდის, უზრუნველყოფის მთავარი ფორმაა და მისი მიზნებისა და ამოცანების მიმართ დაქვემდებარებულ ხასიათს ატარებს. საწარმოს ცალკეული ფორმის ინვესტიციებს შესაძლოა მისი განვითარების ცალკეულ ეტაპებზე იმაზე მეტი მოგება მოჰქონდეს, ვიდრე



ნახ. 1.17. ინვესტიციების როლი საწარმოს მშენებლობის უზრუნველყოფის უზრუნველყოფის უზრუნველყოფაში.

საოპერაციო საქმიანობას. ამის მიუხედავად, საწარმოს მთავარი სტრატეგიული ამოცანაა საოპერაციო საქმიანობის გაფართოება და საოპერაციო მოვების მატების პირობების უზრუნველყოფა. საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის დანიშნულებაა მისი საოპერაციო მოვების ფორმირების ზრდის უზრუნველყოფა პერსპექტიულ პერიოდში ორი მიმართულებით: 1. საწარმოო-სარეალიზაციო საქმიანობის მოცულობის გაზრდის ხარჯზე საოპერაციო შემოსავლების მატების უზრუნველყოფის

გზით (ახალი ფილიალების მშენებლობა და სხვა რეგიონულ ბაზრებზე დამკვიდრება; პროდუქციის რეალიზაციის მოცულობის გაფართოება ახალ წარმოებაში ინვესტირების ხარჯზე და სხვა); 2. ხვედრითი საოპერაციო დანახარჯების შემცირების უზრუნველყოფის გზით (ფიზიკურად გაცვეთილი მოწყობილობის თავისდროულად შეცვლა; მორალურად მოძველებული ძირითადი საწარმოო საშუალებებისა და არამატერიალური აქტივების განახლება და ა.შ.).

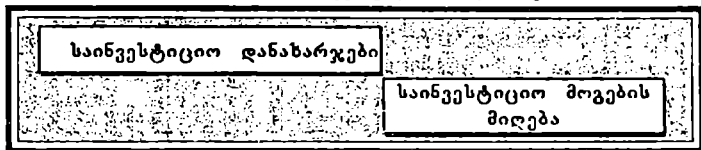
2. საინვესტიციო საქმიანობის ფორმები და მეთოდები გაცილებით უფრო მეტადაა დამოკიდებული საწარმოს დარგობრივ თავისებურებებზე, ვიდრე მისი საოპერაციო საქმიანობა. ამ კავშირში შუამავლობას მხოლოდ ინვესტირების ობიექტები ეწვეიან. ამ საქმიანობის მექანიზმი პრაქტიკულად იდენტურია ნებისმიერი დარგობრივი მიმართულების საწარმოში. ამას განსაზღვრავს ის, რომ საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობა ხორციელდება, უპირატესად, ფინანსურ ბაზართან (კაპიტალის ბაზართან და ფულის ბაზართან) მჭიდრო კავშირში, რომელსაც პრაქტიკულად არ გააჩნია დარგობრივი სვემენტაცია. ამავე დროს, საწარმოს საოპერაციო საქმიანობა ხორციელდება, უპირატესად, საქონლის ბაზრის კონკრეტული დარგობრივი სვემენტების ფარგლებში და მას საოპერაციო ციკლის მკაფიოდ გამოხატული დარგობრივი თავისებურებები ახასიათებს.

3. საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მოცულობებს ახასიათებს არსებითი უთანაბრობა ცალკეულ პერიოდებში. ამ საქმიანობის მასშტაბების ციკლურობას მთელი რიგი პირობები განსაზღვრავს: ფინანსური სახსრების (საინვესტიციო რესურსების) წინასწარ დაგროვების აუცილებლობა ცალკეული მსხვილი საინვესტიციო პროექტების განსახორციელებლად; საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელებისთვის ხელსაყრელი გარე პირობების გამოყენება (ქვეყნის ეკონომიკური განვითარების ცალკეულ ეტაპებზე არახელსაყრელი „საინვესტიციო გარემო“ მკვეთრად აქვეითებს ამ საქმიანობის ეფექტიანობას); არსებითი „ინვესტიციური ნახტომებისთვის“ შიდა პირობების ფორმირების თანდათანობითობა (საწარმოს მიერ ჩამოყალიბებული არასაბრუნავი საოპერაციო აქტივების პოტენციალს, ჩვეულებრივ, საკმარისი „მდგრადობის მარაგი“ აქვს, ე.ი. გააჩნია გარკვეულ ფარგლამდე მისი მწარმოებლურად გამოყენების ამაღლების რეზერვები; მხოლოდ ასეთი ფარგლების მიღწევის შემდეგ იწვევს საოპერაციო საქმიანობის მოცულობების ზრდა ამ აქტივების გაღიდების აუცილებლობას).

4. საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის პროცესში მისი ინვესტიციური მოგება (აგრეთვე, სხვა ფორმის ეფექტები), ჩვეულებრივ, მნიშვნელოვანი „ჩამორჩენის ლაგით“ ყალიბდება. ეს იმას ნიშნავს, რომ საინვესტიციო რესურსების დანახარჯებსა (ინვესტიციურ ხარჯებს) და ინვესტიციური მოგების მიღებას შორის, ჩვეულებრივ, გადის დროის საკმაოდ დიდი პერიოდი, რაც ამ ხარჯების გრძელვადიან ხასიათს განსაზღვრავს. „ჩამორჩენის ლაგის“ სიდიდის დიფერენციაცია საინვესტიციო პროცესის მიმდინარეობის ფორმებზეა დამოკიდებული (ნახ. 1.18.).

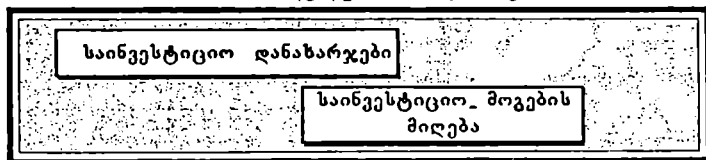
- A -

კაპიტალის ინვესტირების და მოგების მიღების პროცესების თანმიმდევრული მიმდინარეობა



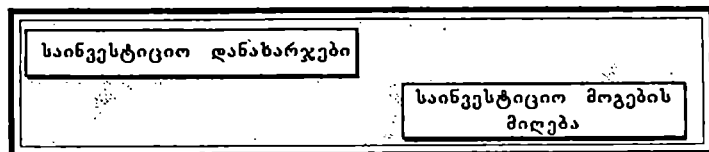
- B -

კაპიტალის ინვესტირების და მოგების მიღების პროცესების პარალელური მიმდინარეობა



- G -

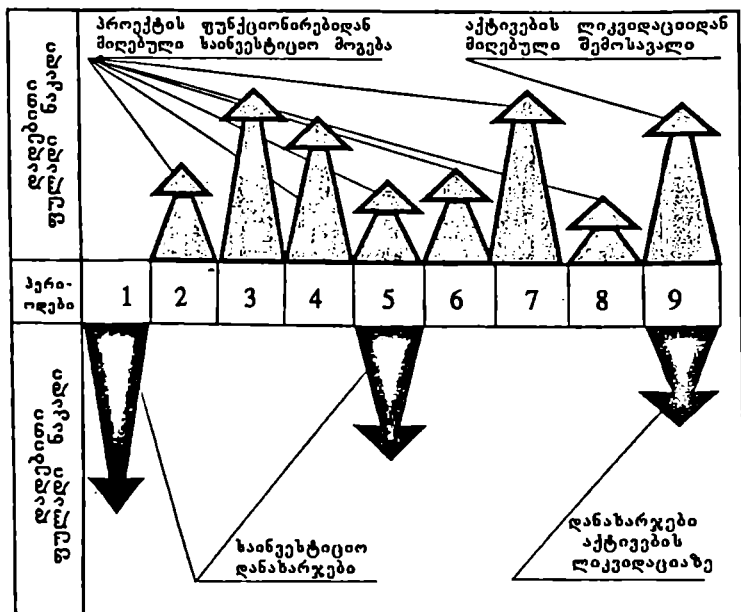
კაპიტალის ინვესტირების და მოგების მიღების პროცესების ინტერვალური მიმდინარეობა



ნახ. 1.18. კაპიტალის ინვესტირების და ინვესტიციური მოგების მიღების პროცესების მიმდინარეობის ფორმები

როგორც მოყვანილი სურათიდან ჩანს, საინვესტიციო პროცესის თანმიმდევრობით მიმდინარეობის დროს ინვესტიციური მოგება საინვესტიციო საშუალებების დასრულებისთანავე ყალიბდება; მისი პარალელურად მიმდინარეობის დროს ინვესტიციური მოგების ფორმირება შესაძლებელია საინვესტიციო სახსრების პროცესის ჯერ კიდევ მთლიანად დასრულებამდე; ინტერვალით მიმდინარეობის დროს საინვესტიციო სახსრების დასრულებისა და ინვესტიციური მოგების ფორმირების პერიოდს შორის გარკვეული დრო გადის.

5. საინვესტიციო საქმიანობა აყალიბებს საწარმოს განსაკუთრებული, დამოუკიდებელი სახის ფულად ნაკადებს, რომლებიც ცალკეულ პერიოდებში არსებითად განსხვავდებიან ერთმანეთისგან თავიანთი მიმართულებით. საინვესტიციო საქმიანობის პროცესში ფულადი ნაკადების წარმოქმნის პრინციპული სქემა 1.19. ნახაზზეა მოცემული.



ნახ. 1.19. შუალადი ნაკადების ფორმირების პრინციპული სქემა იარაღი საინვესტიციო პროექტის ვიზუალიზაციით

როგორც მოყვანილი მონაცემებიდან ჩანს, ცალკეული პერიოდების განმავლობაში საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობიდან მიღებული უარყოფითი ფულადი ნაკადის თანხა შეიძლება აჭარბებდეს დადებითს. გარდა ამისა, ინვესტიციური მოგების თანხას ცალკეულ პერიოდებში რყევის დიდი დონე აქვს.

6. საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობას ახასიათებს სპეციფიკური სახის რისკები, რომლებსაც „საინვესტიციო რისკის“ ცნებით აერთიანებენ. საინვესტიციო რისკის დონე, ჩვეულებრივ, მნიშვნელოვნად აჭარბებს საოპერაციო (კომერციული) რისკის დონეს. ამას ის განაპირობებს, რომ საინვესტიციო საქმიანობის პროცესში კაპიტალის დაკარგვის რისკის (ე.ი. „კატასტროფულ რისკს“) წარმოქმნის მეტი ალბათობა აქვს, ვიდრე საოპერაციო საქმიანობის პროცესში. ინვესტიციური მოგების დონის ფორმირების მექანიზმს საინვესტიციო რისკის დონესთან მჭიდრო კავშირში აგებენ.

7. საინვესტიციო საქმიანობის მოცულობის იმ უმნიშვნელოვანეს საზომად, რომელიც საწარმოს ეკონომიკური განვითარების ტემპებს ახასიათებს, გვევლინება მისი წმინდა ინვესტიციების მაჩვენებელი. წმინდა ინვესტიციები წარმოადგენს მთლიანი ინვესტიციების თანხას, რომელიც შემცირებულია გარკვეულ პერიოდში საამორტიზაციო ანარიცხების თანხით:

$$CISJ = EISI - ADS,$$

სადაც *CISJ* – საწარმოს ინვესტიციების თანხაა გარკვეულ პერიოდში; *EISI* – საწარმოს მთლიანი ინვესტიციების თანხა განსახილველ პერიოდში; *ADS* – საამორტიზაციო ანარიცხების თანხა იმავე პერიოდში.

წმინდა ინვესტიციების მაჩვენებლის დინამიკა ასახავს საწარმოს ეკონომიკური განვითარების ხასიათს, მისი მოგების და წმინდა ინვესტიციური ფულადი ნაკადის ფორმირების პოტენციალს. თუკი საწარმოს წმინდა ინვესტიციების თანხა უარყოფითი სიდიდეა (ე.ი. თუ მთლიანი ინვესტიციების მოცულობა ნაკლებია საამორტიზაციო ანარიცხების თანხაზე), მაშინ ეს მოწმობს მისი საწარმოო პოტენციალისა და მოგების ფორმირების ეკონომიკური ბაზის შეკვეცაზე (ასეთი ვითარება იმ საწარმოს ახასიათებს, რომელმაც „გამოჭამა თავისი კაპიტალი“). თუკი წმინდა ინვესტიციების თანხა

ნულის ტოლია (ე.ი. მთლიანი ინვესტიციების მოცულობა საამორტიზაციო ანარიცხების თანხის ტოლია), მაშინ ეს მიუთითებს საწარმოს ეკონომიკური ზრდის შეწყვეტასა და მისი მოგების ზრდის ბაზის არქონაზე, რადგან მისი საწარმოო პოტენციალი ამ დროს უცვლელი რჩება (ასეთი ვითარება იმ საწარმოს ახასიათებს, რომელიც „ერთ ადგილს ტკეპნის“). ბოლოს, თუკი წმინდა ინვესტიციების თანხა დადებითი სიდიდეა (ე.ი. მთლიანი ინვესტიციების მოცულობა აღემატება საამორტიზაციო ანარიცხების თანხას), ეს იმას ნიშნავს, რომ უზრუნველყოფილია საწარმოს არასაბრუნავი საოპერაციო აქტივების გაფართოებული კვლავწარმოება. ამას შედეგად უნდა მოყვეს საწარმოს მოგების და წმინდა ინვესტიციური ფულადი ნაკადის ფორმირების ეკონომიკური ბაზის გაფართოება (ამგვარი ვითარება ახასიათებს „მზარდ საწარმოს“):

1.8. საწარმოს ინვესტიციების კლასიფიკაცია

ინვესტიციების ხისტემატიზაცია ძირითადი საკლასიფიკაციო ნიშნების მიხედვით.

საწარმოები მრავალგვარ ინვესტიციას ახორციელებენ. ეკონომიკურ თეორიასა და საწარმოთა საინვესტიციო პროცესთან დაკავშირებულ სამეურნეო პრაქტიკაში ასევე მეტ ტერმინს ხმარობენ ინვესტიციების სახეების დასახასიათებლად. ამჯერად საწარმოს ინვესტიციების ეფექტიანად და მიზანმიმართულად მართვის უზრუნველსაყოფად პირველ რიგში საჭიროა მათი ტერმინოლოგიის სისტემატიზირება.

საწარმოს ინვესტიციების სისტემატიზაციას აქ განვიხილავთ შიშლად იმ ძირითადი საკლასიფიკაციო ნიშნების მიხედვით, რომლებიც მოქლ მათ საერთო ერთობლიობას ახასიათებს (კვლევული სახის ინვესტიციების შუღა კლასიფიკაციისგან განსხვავებით). ეს ძირითადი ნიშნებია:

1. კაპიტალის დაბანდების ობიექტი;
2. საინვესტიციო პროცესში მონაწილეობის ხასიათი;
3. კვლავწარმოებითი მახაროულება;
4. შემოსავალზე დამოკიდებულებას დონე;
5. ინვესტორ საწარმოსთან დამოკიდებულება;
6. განხორციელების პერიოდი;
7. განხორციელების თავსებადობა;

8. შემოსავლიანობის დონე;
9. ინვესტიციური რისკის დონე;
10. ლიკვიდობის დონე;
11. ინვესტირებული კაპიტალის საკუთრების ფორმები;
12. კაპიტალის გამოყენების ხასიათი;
13. კაპიტალის მოზიდვის რეგიონალური წყაროები;
14. ინვესტირებული კაპიტალის რეგიონალური ინვესტირება;
15. საქმიანობის დარგები და სფეროები.

შემოთავაზებული საკლასიფიკაციო ნიშნების ჭრილში საწარმოს ინვესტიციების კლასიფიკაცია 1.20. ნახაზზეა მოყვანილი.

უფრო დაწვრილებით განვიხილოთ საწარმოს ცალკეული სახის ინვესტიციები ძირითადი ნიშნების მიხედვით მოყვანილი მათი კლასიფიკაციის შესაბამისად.

ინვესტიციები კაპიტალის დაბანდების ობიექტების მიხედვით კაპიტალის დაბანდების ობიექტების მიხედვით ერთმანეთისგან განასხვავებენ საწარმოს რეალურ, ფინანსურ და ინტელექტუალურ ფასეულობაში დაბანდებულ ინვესტიციებს.

რეალური (ანუ კაპიტალწარმოქმნელი) ინვესტიციები ახასიათებენ კაპიტალის დაბანდებას ძირითადი საშუალებების კვლავწარმოებაში, ინოვაციურ არამატერიალურ აქტივებში (ინოვაციური ინვესტიციები), სასაქონლო-მატერიალური ფასეულობების გადიდებას და ინვესტირების იმ სხვა ობიექტებში, რომლებიც უკავშირდება საწარმოს ოპერაციული საქმიანობის განხორციელებას ან პერსონალის შრომისა და ყოფის პირობების გაუმჯობესებას.

ფინანსური ინვესტიციები ახასიათებს კაპიტალის დაბანდებას ინვესტირების ნაირგვარ ფინანსურ ინსტრუმენტებში, უმთავრესად ფასიან ქაღალდებში, რისი მიზანიცაა შემოსავლის მიღება.

ინვესტიციებს აღნიშნულ სამივე სფეროში ცალკე თავად განვიხილავთ.

ინვესტიციები საინვესტიციო პროცესში მონაწილეობის მიხედვით საინვესტიციო პროცესში მონაწილეობის მიხედვით გამოყოფენ პირდაპირ და

არაპირდაპირ ინვესტიციებს.

პირდაპირი ინვესტიციები გულისხმობს ინვესტორის პირდაპირ მონაწილეობას ინვესტირებისა და კაპიტალის დაბანდების ობიექტების შერჩევაში. პირდაპირ ინვესტიციებს, ჩვეულებრივ, ახორციელებენ სხვა საწარმოების საწესდებო ფონდებში კაპიტალის უშუალოდ დაბანდების გზით. ამას ძირითადად აკეთებენ ის მომზადებული ინვესტორები, რომლებსაც საკმაოდ ზუსტი ინფორმაცია აქვთ ინვესტიციების ობიექტის შესახებ და კარგად იცნობენ ინვესტირების მექანიზმებს.

არაპირდაპირი ინვესტიციები ახასიათებს ინვესტორის კაპიტალის დაბანდებას სხვა პირების (საფინანსო შუამავლების) მეშვეობით.

ინვესტიციები კვლავწარმოებითი მიმართულების მიხედვით

კვლავწარმოებითი მიმართულების მიხედვით გამოყოფენ მთლიან, სარენოვაციო და წმინდა

ინვესტიციებს:

მთლიანი ინვესტიციები ახასიათებს გარკვეულ პერიოდში ძირითადი საშუალებებისა და არამატერიალური აქტივების კვლავწარმოებაში ინვესტირებული კაპიტალის საერთო მოცულობას. ეკონომიკურ თეორიაში მთლიანი ინვესტიციების ცნება, როგორც წესი, უკავშირდება კაპიტალის დაბანდებას ეკონომიკის რეალურ სექტორში. საწარმოს დონეზე ამ ტერმინით ხშირად გამოხატავენ ამა თუ იმ პერიოდში ინვესტირებული კაპიტალის მთელ მოცულობას.

სარენოვაციო ინვესტიციები ახასიათებს ძირითადი საშუალებებისა და ამორტიზირებული არამატერიალური აქტივების მარტივ კვლავწარმოებაში ინვესტირებული კაპიტალის მოცულობას. რაოდენობრივი გამოხატულებით სარენოვაციო ინვესტიციებს, ჩვეულებრივ, უტოლებენ გარკვეულ პერიოდში შესრულებული საამორტიზაციო ანარიცხების თანხას.

წმინდა ინვესტიციები ახასიათებს ძირითადი საშუალებებისა და არამატერიალური აქტივების გაფართოებულ კვლავწარმოებაში ინვესტირებული კაპიტალის მოცულობას. ეკონომიკურ თეორიაში ამ ტერმინით ხშირად გამოხატავენ წმინდა კაპიტალწარმოქმნას ეკონომიკის რეალურ სექტორში. რაოდენობრივი გამოხატულებით წმინდა ინვესტიციები წარმოადგენს გარკვეულ პერიოდში მთლიანი ინვესტიციების იმ თანხას, რომელიც საამორტიზაციო ანარიცხების თანხითაა შემცირებული საწარმოს ყველა სახის ამორტიზირებული კაპიტალური აქტივების მიხედვით.

ინვესტიციები შემოსავლებზე დამოკიდებულების ღონის მიხედვით

შემოსავლებზე დამოკიდებულების ღონის მიხედვით განასხვავებენ წარმოებულ და

კონომიკურ ინვესტიციებს.

წარმოებული ინვესტიციები პირდაპირ კორელაციაშია წმინდა შემოსავლის (მოგების) მოცულობის დინამიკასთან მოხმარებასა და დაზოგვაზე მისი განაწილების მექანიზმის მეშვეობით.

ავტონომიური ინვესტიციები ახასიათებს კაპიტალის დაბანდებას იმ ფაქტორების ინიცირებით, რომლებიც არ უკავშირდება წმინდა შემოსავლის (მოგების) ფორმირებასა და განაწილებას (მაგ. ტექნოლოგიური პროგრესი, ბუნებადაცვითი ღონისძიებები და სხვა.)

ინვესტიციები საწარმოს მიმართ ინვესტორის დამოკიდებულების მიხედვით

საწარმოს მიმართ ინვესტორის დამოკიდებულების მიხედვით გამოყოფენ შიდა და გარე

ინვესტიციებს.

შიდა ინვესტიციები ახასიათებს კაპიტალის დაბანდებას ინვესტორი საწარმოს ოპერატიული აქტივების განვითარებაში.

გარე ინვესტიციები წარმოადგენს კაპიტალის დაბანდებას სხვა საწარმოების რეალურ აქტივებში ან სხვა მეურნე სუბიექტების მიერ ემბიტირებულ ფინანსურ ინსტრუმენტებში.

ინვესტიციები განხორციელების პერიოდის მიხედვით

განხორციელების პერიოდის მიხედვით გამოყოფენ საწარმოს მოკლევადიან და გრძელვადიან

ინვესტიციებს.

მოკლევადიანი ინვესტიციები ახასიათებს კაპიტალის დაბანდებას ერთ წლამდე პერიოდით. საწარმოს მოკლევადიანი ინვესტიციების საფუძველია მისი მოკლევადიანი ფინანსური დაბანდებები.

გრძელვადიანი ინვესტიციები ახასიათებს კაპიტალის დაბანდებას ერთ წელზე მეტი პერიოდით. საწარმოს გრძელვადიანი ინვესტიციების ძირითადი ფორმაა მისი კაპიტალური დაბანდებები ძირითადი საშუალებების კლავწარმოებაში.

ინვესტიციები განხორციელების თავისებობის მიხედვით

განხორციელების თავისებობის მიხედვით განასხვავებენ

დამოუკიდებელ, ურთიერთდამოკიდებულ და ურთიერთგამომრიცხავ ინვესტიციებს.

დამოკიდებული ინვესტიციები ახასიათებენ კაპიტალის დაბანდებას ისეთ ობიექტებში (ინვესტიციური პროექტები, ფინანსური ინსტრუმენტები), რომლებიც საწარმოს მთლიან საინვესტიციო პროგრამაში (საინვესტიციო პორტფელში) შესაძლებელია რეალიზებულ იყოს როგორც ავტონომიური (ინვესტიციების სხვა ობიექტებზე დამოკიდებული და მათი ვერგამომრიცხავი) ობიექტები.

ურთიერთდამოკიდებული ინვესტიციები ახასიათებენ კაპიტალის დაბანდებას ინვესტიციების ისეთ ობიექტებში, რომელთა რეალიზაციის რიგითობა ან შემდგომი ექსპლუატაცია დამოკიდებულია ინვესტიციების სხვა ობიექტებზე და მხოლოდ მათთან ერთ კომპლექსში შეიძლება განხორციელდეს.

ურთიერთგამომრიცხავი ინვესტიციები, როგორც წესი, ანალოგიური ხასიათისაა მათი განხორციელების მიზნების, ტექნოლოგიის ხასიათის, პროდუქციის ნომენკლატურისა და სხვა ძირითადი პარამეტრების მიხედვით და ალტერნატიულ შერჩევას მოითხოვს.

ინვესტიციები შემოსავლიანობის დონის მიხედვით

შემოსავლიანობის დონის მიხედვით შემდეგი სახის ინვესტიციებს გამოყოფენ:

მაღალშემოსავლიანი ინვესტიციები. ისინი ახასიათებენ კაპიტალის დაბანდებას ისეთ ინვესტიციურ პროექტებში ან ფინანსურ ინსტრუმენტებში, რომელთა წმინდა ინვესტიციური მოგების მოსალოდნელი დონე არსებითად აჭარბებს ინვესტიციების ბაზარზე არსებულ მოგების ნორმას.

საშუალო შემოსავლიანი ინვესტიციები. ამ ჯგუფის ინვესტიციური პროექტებისა და ფინანსური ინსტრუმენტების წმინდა ინვესტიციური მოგების მოსალოდნელი დონე დაახლოებით შეესაბამება ინვესტიციების ბაზარზე ჩამოყალიბებულ ინვესტიციური მოგების საშუალო დონეს.

დაბალშემოსავლიანი ინვესტიციების ჯგუფის ობიექტების წმინდა ინვესტიციური მოგების მოსალოდნელი დონე, ჩვეულებრივ, მნიშვნელოვნად ჩამორჩება ამ მოგების საშუალო ნორმას.

უშემოსავლო ინვესტიციები არის ინვესტიციების ობიექტების ის ჯგუფი, რომელთა შერჩევასა და განხორციელებას ინვესტორი არ უკავშირებს ინვესტიციური მოგების მიღებას. მათი მიზანია, როგორც წესი, სოციალური, ეკოლოგიური და სხვა სახის არაეკონომიკური ეფექტის მიღება.

ინვესტიციები რისკის დონის მიხედვით

ინვესტიციების რისკის დონის მიხედვით გამოყოფენ შემდეგი სახის ინვესტიციებს:

ურისკო ინვესტიციები. ეს გულისხმობს სახსრების დაბანდებას ინვესტორების ისეთ ობიექტებში, რომლებსაც არა აქვთ კაპიტალის ან მოსალოდნელი შემოსავლის დაკარგვის რეალური რისკი და მათთვის პრაქტიკულად გარანტირებულია წმინდა ინვესტიციური მოგების საანგარიშო რეალური თანხის მიღება.

დაბალრისკიანი ინვესტიციები. ისინი ახასიათებს კაპიტალის დაბანდებას ინვესტიციების იმ ობიექტებში, რომელთა რისკი მნიშვნელოვნად ჩამორჩება ბაზრის საშუალო რისკს.

საშუალორისკიანი ინვესტიციები. ინვესტიციების ამ ჯგუფს ობიექტების რისკის დონე დაახლოებით შეესაბამება ბაზრის საშუალო რისკს.

მაღალრისკიანი ინვესტიციები. ინვესტიციების ამ ჯგუფის ობიექტებზე რისკის დონე, ჩვეულებრივ, არსებითად აჭარბებს ბაზარზე არსებულ საშუალო დონეს. ამ ჯგუფში განსაკუთრებული ადგილი უჭირავს ე.წ. სპეკულაციურ ინვესტიციებს, რომლებსაც ახასიათებს კაპიტალის დაბანდება ინვესტიციების ყველაზე უფრო სარისკო პროექტებსა და ინსტრუმენტებში და რომლებიდანაც უმაღლესი დონის ინვესტიციურ მოგებას მოელოან.

ინვესტიციები ლიკვიდობის დონის მიხედვით

ინვესტიციების ლიკვიდობის დონის მიხედვით საწარმოს ინვესტიციებს შემდეგ ძირითად

სახეებად ყოფენ:

მაღალლიკვიდური ინვესტიციები. მათ ეკუთვნის საწარმოს ინვესტორების ისეთი ობიექტები (ინსტრუმენტები), რომლებიც სწრაფად შეიძლება გარდაისახოს ფულად ფორმად (როგორც წესი, ერთ თვემდე

ვადაში) მიმდინარე საბაზრო ღირებულებების დაკარგვის გარეშე. საწარმოს მაღალლიკვიდური ინვესტიციების ძირითადი სახეა მოკლევადიანი ფინანსური დაბანდებები.

საშუალოლიკვიდური ინვესტიციები. ისინი ახასიათებენ საწარმოს ინვესტირების ობიექტების (ინსტრუმენტების) იმ ჯგუფს, რომელთაც თავიანთი საბაზრო ღირებულების საგრძნობლად დაკარგვის გარეშე ფულად კონვერსირება ერთიდან ექვს თვემდე ვადაში შეუძლიათ.

დაბალლიკვიდირებული ინვესტიციები. მათ ეკუთვნის საწარმოს ინვესტიციების ის ობიექტები (ინსტრუმენტები), რომელთაც თავიანთი საბაზრო ღირებულების საგრძნობლად დაკარგვის გარეშე ფულად კონვერსიებით დროის მნიშვნელოვანი პერიოდის გასვლის შემდეგ შეუძლიათ (ნახევარი წელი და მეტი). დაბალლიკვიდური ინვესტიციების ძირითადი სახეა დაუსრულებელი ინვესტიციური პროექტები, მოძველებული ტექნოლოგიების მქონე რეალიზებული პროექტები, ცალკეული, ნაკლებად ცნობილი საწარმოების ის აქციები, რომელთა კოტირება საფონდო ბაზარზე არ ხდება.

არალიკვიდური აქტივები. ისინი ახასიათებს საწარმოს იმგვარ ინვესტიციებს, რომელთაც არ შეუძლიათ დამოუკიდებლად რეალიზება (ინვესტიციების ბაზარზე გაყიდვა მათ შეუძლიათ მთლიანობით ქონებრივი კომპლექსის შემადგენლობაში).

ინვესტირებული საკუთრების ფორმების მიხედვით	კაპიტალი
--	----------

ინვესტირებული კაპიტალის საკუთრების ფორმების მიხედვით გამოყოფენ კერძო, სახელმწიფო

და შერეულ ინვესტიციებს.

კერძო ინვესტიციები ახასიათებენ ფიზიკური პირებისა და საკუთრების არასახელმწიფო ფორმების იურიდიულ პირთა კაპიტალის დაბანდებებს.

სახელმწიფო ინვესტიციები ახასიათებენ სახელმწიფო საწარმოების კაპიტალისა და აგრეთვე, სხვადასხვა დონის სახელმწიფო ბიუჯეტისა თუ სახელმწიფო არასაბიუჯეტო ფონდების სახსრების დაბანდებებს.

შერეული ინვესტიციები გულისხმობენ როგორც კერძო, ისე სახელმწიფოს კაპიტალის დაბანდებებს საწარმოს ინვესტირების ობიექტებში.

ინვესტიციურ პროცესში
კაპიტალის გამოყენების ხასიათი

ინვესტიციურ პროცესში
კაპიტალის გამოყენების ხასიათის
მიხედვით გამოყოფენ

თავდაპირველ ინვესტიციებს, რეინვესტიციებსა და დეზინვესტიციებს.

პირველადი ინვესტიციები ახასიათებენ საინვესტიციო მიზნით
ახლად ფორმირებული კაპიტალის (როგორც საკუთარი, ისე ნასესხები
ფინანსური რესურსების ხარჯზე) გამოყენებას.

რეინვესტიციებია საინვესტიციო მიზნით კაპიტალის განმეორებითი
გამოყენება, როცა მას წინასწარ გამოთავისუფლებენ ადრე შერჩეული
ინვესტიციური პროექტების, ინვესტიციური საქონლის ან ინვესტირების
ფინანსური ინსტრუმენტების რეალიზაციის პროცესში.

დეზინვესტიციები წარმოადგენს საინვესტიციო მიმოქცევიდან
ადრე უკვე ინვესტირებული კაპიტალის გამოტანის პროცესს
შემდგომში საინვესტიციო მიზნით მისი გამოყენების გარეშე
(მაგალითად, საწარმოს დანაკარგების დასაფარავად). ისინი შეგვიძლია
საწარმოს უარყოფით ინვესტიციებად მივიჩნიოთ.

ინვესტიციები კაპიტალის მოზიდვის
რეგიონული წარმოების მიხედვით

კაპიტალის მოზიდვის
რეგიონული წარმოების
მიხედვით გამოყოფენ

ადგილობრივ და უცხოურ ინვესტიციებს.

ადგილობრივი ინვესტიციები ახასიათებენ ეროვნული
კაპიტალის (შინამეურნეობათა, საწარმოების ან სახელმწიფო
ორგანოების კაპიტალის) დაბანდებას მოცემული ქვეყნის
რეზიდენტების მიერ ინვესტიციების მრავალფეროვან ობიექტებში.

უცხოური ინვესტიციები ახასიათებენ მოცემული ქვეყნის
ინვესტირების ობიექტებში (ინვესტიციებში) კაპიტალის დაბანდებას
არარეზიდენტების (იურიდიული და ფიზიკური პირების) მიერ.

ინვესტიციები დაბანდებული კაპიტალის
რეგიონული მიმართულების მიხედვით

დაბანდებული კაპიტალის
რეგიონული მიმართულების
მიხედვით განასხვავებენ

ინვესტიციებს შიდა და საერთაშორისო ბაზრებზე.

შიდა ბაზრებზე განხორციელებული ინვესტიციები
ახასიათებენ მოცემული ქვეყნის ტერიტორიაზე კაპიტალის დაბანდებას
როგორც რეზიდენტების, ისე არარეზიდენტების მიერ.

საერთაშორისო ბაზრებზე განხორციელებული ინვესტიციები (საერთაშორისო ინვესტიციები) ახასიათებენ კაპიტალის დაბანდებს მოცემული ქვეყნის რეზიდენტების მიერ მისი შიდა ბაზრის ფარგლებს გარეთ.

ინვესტიციების დაყოფა დარგობრივი მიმართულების მიხედვით

დარგობრივი მიმართულების მიხედვით ინვესტიციები იყოფა ცალკეული დარგებისა და

საქმიანობის სფეროების ჭრილში მათი კლასიფიკატორის შესაბამისად. ინვესტიციების კლასიფიკაციის ამგვარი ფორმა უკავშირდება საინვესტიციო პროცესის საჯელმწიფოებრივ რეგულირებას ქვეყნის მასშტაბით, აგრეთვე, ცალკეული დარგების (საქმიანობის სფეროების) საინვესტიციო მიმზიდველობის შეფასებას საწარმოს რეალური და ფინანსური ინვესტიციების პროცესში.

განხილული საკლასიფიკაციო ნიშნების საკმაოდ ვრცელი ნუსხის მიუხედავად იგი მაინც ვერ ამოწურავს საწარმოს ინვესტიციების მთელ იმ მრავალფეროვნებას, რომელსაც სამეცნიერო ტერმინოლოგიისა და ინვესტიციური მენეჯმენტის პრაქტიკაში იყენებენ.¹

ინვესტორების კლასიფიკაცია

საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელების დროს საწარმო ინვესტორის როლში გამოდის. ინვესტორს შემდეგი ძირითადი ნიშნების მიხედვით აჯგუფებენ ხოლმე (ნახ. 1.21).

ძირითადი სამეურნეო საქმიანობის მიმართულების მიხედვით ერთმანეთისგან განასხვავებენ ინდივიდუალურ და ინსტიტუციურ ინვესტორებს.

ინდივიდუალური ინვესტორი კონკრეტული იურიდიული ან ფიზიკური პირია, რომელიც ინვესტიციებს ახორციელებს თავისი ძირითადი სამეურნეო (ოპერაციული) საქმიანობის განვითარებისთვის.

ინსტიტუციური ინვესტორი ფინანსური შუამავალი იურიდიული პირია, რომელიც თავს უყრის ინდივიდუალური ინვესტიციების სახსრებს და ისეთ საინვესტიციო საქმიანობას, რომელიც, როგორც წესი, ფასიანი ქაღალდების ოპერაციაზე დასაყვიალებული. ძირითადი ინსტიტუციური ინვესტორებია საინვესტიციო კომპანიები, საინვესტიციო ფონდები და ა.შ.

¹ზოგი ტერმინი დამატებით იქნება განხილული საწარმოს ინვესტიციების მართვის კონკრეტული საკითხების გადმოცემისას ჩვენს შემდგომ მონოგრაფიაში „ინვესტიციური მენეჯმენტის საფუძვლები“.

ივესტორების კლასიფიკაცია

ინვესტიციის-პროექტის შიგნით

- ინვესტიციის პროექტი
- მონეტარული პროექტი
- ინვესტიციის პროექტის მართვა
- ინვესტიციის, მონეტარული პროექტის მართვა
- ინვესტიციის, მონეტარული პროექტის მართვის სისტემების განვითარება
- სხვადასხვა ინვესტიციის და მონეტარული პროექტების მართვის ინვესტიციები

ინვესტიციის სფეროს მიხედვით

- ინვესტიციის სფერო
- ინვესტიციის სფეროს განვითარება

ინვესტიციის განხორციელების სფეროს მიხედვით

- ინვესტიციის სფერო
- სხვადასხვა ინვესტიციის სფერო
- ინვესტიციის სფეროს განვითარება

ინვესტიციის მიხედვით განხორციელების მიხედვით

- ინვესტიციის სფერო
- ინვესტიციის სფეროს განვითარება
- ინვესტიციის სფეროს განვითარების მიხედვით

ინვესტიციის მიხედვით განხორციელების მიხედვით

- ინვესტიციის სფერო
- ინვესტიციის სფეროს განვითარება

ინვესტიციის მიხედვით განხორციელების მიხედვით

- ინვესტიციის სფერო
- ინვესტიციის სფეროს განვითარება

ინვესტიციის მიხედვით განხორციელების მიხედვით

- ინვესტიციის, პროექტის მართვის მიხედვით
- ინვესტიციის, პროექტის მართვის მიხედვით
- ინვესტიციის, პროექტის მართვის მიხედვით

ინვესტიციის მიხედვით განხორციელების მიხედვით

- ინვესტიციის მიხედვით განხორციელების მიხედვით
- ინვესტიციის მიხედვით განხორციელების მიხედვით
- ინვესტიციის მიხედვით განხორციელების მიხედვით

სახ. 1.21. ინვესტიციის კლასიფიკაცია პირითა და სფეროთ.

ინვესტორების მიზნები

ინვესტორების მიზნების მიხედვით გამოყოფენ სტრატეგიულ

და პორტფელურ ინვესტორებს.

სტრატეგიულ ინვესტორს ახასიათებენ როგორც საინვესტიციო საქმიანობის ისეთ სუბიექტს, რომელიც მიზნად ისახავს აქციების საკონტროლო პაკეტის (საწესდებო კაპიტალის უმეტესი წილის) შექმნას საწარმოს რეალური მართვის უზრუნველსაყოფად სტრატეგიული განვითარების საკუთარი კონცეფციის შესაბამისად.

პორტფელური ინვესტორი არის საინვესტიციო საქმიანობის ის სუბიექტი, რომლის მიერ ინვესტიციების მრავალფეროვანობიექტებში (ინვესტიციებში) საკუთარი კაპიტალის დაბანდების მიზანია მხოლოდ და მხოლოდ ინვესტიციური მოგების მიღება. ასეთი ინვესტორი მიზნად არ ისახავს ემიტენტი-საწარმოების სტრატეგიული განვითარების მართვაში რეალურად მონაწილეობას.

ინვესტორების დაყოფა ინვესტიციურ ეფექტზე ორიენტაციის მიხედვით

ინვესტიციურ ეფექტზე ორიენტაციის მიხედვით ინვესტორებს შეიძლება დაავიყოს:

მიმდინარე ინვესტიციურ შემოსავალზე ორიენტირებული ინვესტორი. ასეთი ინვესტორი თავის პორტფელს აყალიბებს უპირატესად მოკლევადიანი ფინანსური დაბანდებებისა და ინვესტიციების იმ ცალკეული გრძელვადიანი ინსტრუმენტების ზარჯზე, რომლებსაც რეგულარული მიმდინარე შემოსავალი მოაქვთ, მაგალითად, კუპონური ობლიგაციები).

გრძელვადიან პერიოდში კაპიტალის მატებაზე ორიენტირებული ინვესტორი. ასეთი ინვესტორი თავის კაპიტალს აბანდებს ძირითადად საწარმოს რეალურ ოპერატიულ აქტივებში ან ინვესტირების გრძელვადიან ფინანსურ ინსტრუმენტებში (აქციები, გრძელვადიანი უკუპონო ობლიგაციები).

არაეკონომიკურ ინვესტიციურ ეფექტზე ორიენტირებული ინვესტორი ინვესტირების ობიექტებში თავისი კაპიტალის დაბანდებით სოციალურ, ეკოლოგიურ და სხვა არაეკონომიკურ მიზნებს ისახავს და არ ესწრაფვის ინვესტიციური მოგების მიღებას.

ინვესტორები ინვესტიციური რისკებისა და მოსალოდულების მიხედვით

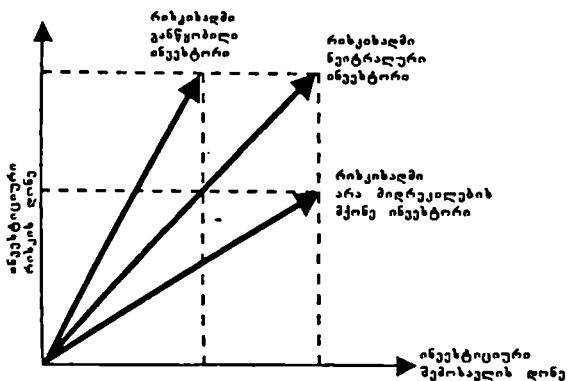
ინვესტიციური რისკებისა და მოსალოდულების მიხედვით ინვესტორებს შეიძლება დაავიყოს:

რისკისკენ მიდრეკილების უქონელი ინვესტორი. ამ ტერმინით ახასიათებენ საინვესტიციო საქმიანობის იმ სუბიექტებს, რომლებიც საშუალო და მაღალრისკიან ინვესტიციებს გაურბიან იმ შემთხვევაშიც კი, თუკი მათი რისკის დონის მატება ინვესტიციური შემოსავლის დამატებითი დონით იქნება ანაზღაურებული.

რისკის მიმართ ნეიტრალური ინვესტორი. ამ ტერმინით ახასიათებენ საინვესტიციო საქმიანობის იმ სუბიექტებს, რომლებიც მზად არიან ინვესტიციურ რისკზე წასასვლელად მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუკი ეს რისკი ინვესტიციური შემოსავლის დამატებითი დონით იქნება კომპენსირებული.

რისკისკენ მიდრეკილების მქონე ინვესტორი. ამ ტერმინით ახასიათებენ იმ რისკიან მეურნე სუბიექტებს, რომლებიც რისკზე იმ შემთხვევაშიც მიდიან, როდესაც მისი კომპენსირება საკმარისად არ ხდება დამატებითი დონის ინვესტიციური შემოსავლით.

ინვესტიციური რისკების მიმართ ამ ინვესტორების დამოკიდებულება შეევიძლება ნახ. 1.22-ზე მოყვანილი გრაფიკით ვაჩვენოთ.



ნახ. 1.22. ძალკაული ინვესტორების ინვესტიციური რისკისაღმა დამოკიდებულების ამსახველი გრაფიკი

ინვესტორები მოქმედების მენტალიტეტის მიხედვით

ინვესტიციური ქცევის იმ მენტალიტეტის მიხედვით, რომელსაც ინვესტიციების შერჩევა განსაზღვრავს მათი შემოსავლიანობისა და რისკის დონის სკალის შესაბამისად, გამოყოფენ ინვესტორების შემდეგ ჯგუფებს:

კონსერვატიული ინვესტორი. ამ ტერმინით ახასიათებენ იმ მეურნე სუბიექტს, რომელიც ინვესტირების ობიექტებს (ინსტრუმენტებს) ირჩევს ინვესტიციური რისკების დონის მინიმუმიზაციის კრიტერიუმით, მათი შემოსავლის ასევე დაბალი დონის მიუხედავად. ასეთი ინვესტორი ზრუნავს, უპირველეს ყოვლისა, ინვესტირების საიმედოობის (უსაფრთხოების) უზრუნველყოფაზე. კონსერვატორული ინვესტორის მთავარი ამოცანაა მისი სახსრების დაცვა ინფლაციისგან.

ზომიერი ინვესტორი. ასეთი ტერმინით ახასიათებენ იმ მეურნე სუბიექტს, რომლის მიერ შერჩეული ინვესტიციების ობიექტების (ინსტრუმენტების) შემოსავლიანობისა და რისკის დონეები დაახლოებით შეესაბამებან ბაზრის საშუალო პირობებს (ბაზრის სათანადო სვემენტში). ზომიერად აგრესიულს ეკუთვნის ის ინვესტორები, რომელთა მიერ შერჩეული დაბანდების ობიექტები და ინსტრუმენტები მთლიანობაში უზრუნველყოფენ მისი კაპიტალის ზრდას. დიდრიისკიანი დაბანდებებისგან ისინი თავს იზღვევენ შემოსავლიანი და ნაკლებრიისკიანი დაბანდებით.

აგრესიული ინვესტორი. ასეთი ტერმინით ახასიათებენ იმ მეურნე სუბიექტს, რომელიც ინვესტირების ობიექტებს (ინსტრუმენტებს) ირჩევს მიმდინარე ინვესტიციური შემოსავლის მაქსიმუმიზაციის კრიტერიუმით, მისი თანმხლები რისკის მაღალი დონის მიუხედავად.

რეზიდენტებზე მიკუთვნების მიხედვით გამოყოფენ ადგილობრივ და უცხოელ ინვესტორებს. ინვესტორების ასეთნაირად დანაწილებას საწარმო იყენებს ერთობლივი ინვესტიციური საქმიანობის განხორციელების პროცესში.

ინვესტიციების ფორმებისა და ინვესტორების სახეების კლასიფიკაცია საშუალებას გვაძლევს მიზანმიმართულად განვახორციელოთ საწარმოს ინვესტიციური საქმიანობის მართვა.

ინვესტორი მრავალმხრივი პირია. ამიტომ ცნობილია ინვესტორთა კლასიფიკაციის განსხვავებული სქემები.

ორგანიზაციული ფორმის მიხედვით ინვესტორებს შემდეგ ჯგუფებად ყოფენ:

- იურიდიული პირები ნებისმიერი ორგანიზაციულ-სამართლებრივი ფორმის კომერციული და არაკომერციული ორგანიზაციის ჩათვლით, რომლებიც დარეგისტრირებულია როგორც ქვეყნის შიგნით, ისე მის გარეთ;

- ფიზიკური პირები იმის მიუხედავად, არიან ისინი რეზიდენტები თუ არა;

- იურიდიულ პირთა გაეთიანებები სხვადასხვაგვარი პოლიდინგების, კონცერნების, სამრეწველო-საფინანსო ჯგუფების და ა.შ. ჩათვლით;

- იურიდიული და ფიზიკური პირების გაერთიანებები ერთობლივი საქმიანობის შესახებ ხელშეკრულების საფუძველზე;

- სახელმწიფო ორგანოები ცენტრალური ხელისუფლებისა და თვითმმართველობის ადგილობრივი ორგანოების ჩათვლით.

ინვესტირებული კაპიტალის საკუთრების ფორმის მიხედვით ყველა ინვესტორს ყოფენ კერძო, სახელმწიფო და მუნიციპალურ ინვესტორებად. კერძო ინვესტორები არიან საკუთრების არასახელმწიფო ფორმაზე დაფუძნებული იურიდიული პირები, აგრეთვე კერძო პირები. სახელმწიფო ინვესტორებად გვევლინებიან სახელმწიფო ხელისუფლების ორგანოები და სახელმწიფო საწარმოები. მუნიციპალური ინვესტორები წარმოდგენილი არიან მუნიციპალური ხელისუფლების ორგანოებითა და მუნიციპალური საწარმოებით.

ინვესტირების მიზნების მიხედვით არსებობენ სტრატეგიული და პორტფელური ინვესტორები. სტრატეგიული ინვესტორის მთავარი ამოცანაა იმ ობიექტის საქმიანობის სტრატეგიულ მართვაში მონაწილეობა, რომელშიც ის სახსრებს აბანდებს. პორტფელური ინვესტორი, როგორც წესი, თავის სახსრებს აბანდებს რისკისა და შემოსავლიანობის სხვადასხვა დონის მქონე მრავალფეროვან ობიექტებში (ინსტრუმენტებში) და მისი მიზანია სასურველი დონის შემოსავლების მიღება დაბანდებულ სახსრებზე.

რეზიდენტებზე მიკუთვნების მიხედვით გამოყოფენ ეროვნულ და უცხოელ ინვესტორებს. ეროვნული ინვესტორია ყველა რეზიდენტი პირი. უცხოელ ინვესტორებს ეკუთვნის სხვა სახელმწიფოები, საერთაშორისო საფინანსო ორგანიზაციები, უცხოეთის იურიდიული და ფიზიკური პირები.

კაპიტალური დაბანდებების კლასიფიკაციის ძირითადი სახეები

ეკონომიკურ ლიტერატურაში არსებობს ინვესტიციების სხვა კლასიფიკაციებიც, რომლებიც, როგორც წესი, მათი ძირითადი ფორმების დეტალიზებას ასახავენ.

კერძოდ, კაპიტალურ დაბანდებათა ფორმით განხორციელებულ ინვესტიციებს შემდეგ სახეებად ყოფენ:¹

თავდაცვითი ინვესტიციები, რომლებსაც წარმართავენ რისკის შემცირებისკენ ნელეულისა და მაკომპლექტებელი ნაკეთობების შექმნის დროს, ფასების ღონის შენარჩუნებისკენ, კონკურენტებისგან თავის დაცვისკენ და ა.შ.

შემტვეი ინვესტიციები, რომლებიც განაპირობებს ახალი ტექნოლოგიებისა და დამუშავებების ძიებას წარმოებული პროდუქციის მეცნიერებატევადობის შენარჩუნების მიზნით;

სოციალური ინვესტიციები, რომელთა მიზანიც პერსონალის შრომის პირობების გაუმჯობესებაა;

სავალდებულო ინვესტიციები, რომელთა აუცილებლობას იწვევს სახელმწიფოს მოთხოვნების დაკმაყოფილება ეკოლოგიური სტანდარტების, პროდუქციის უსაფრთხოების, საქმიანობის იმ სხვა პირობების ნაწილში, რომელთა უზრუნველყოფა შეუძლებელია მხოლოდ მენეჯმენტის სრულყოფის ხარჯზე;

წარმომადგენლობითი ინვესტიციები, რომელთა დანიშნულებაა საწარმოს პრესტიჟის შენარჩუნება.

მოქმედებათა მიმართულებაზე დამოკიდებულებით გამოყოფენ:

თავდაპირველ ინვესტიციებს (ნეტო-ინვესტიციებს), რომლებსაც ახორციელებენ შექმნის ან დაფუძნების დროს;

ექსტენსიურ ინვესტიციებს, რომლებსაც საწარმოო პოტენციალის გაფართოებას ახმარენ;

რეინვესტიციებს, რომლებიც წარმოადგენს გამოთავისუფლებული საინვესტიციო რესურსების დაბანდებას წარმოების ახალი საშუალებების შექმნაში ან დამზადებაში;

ბრუტო ინვესტიციებს, რომლებშიც შედის ნეტო-ინვესტიციები და რეინვესტიციები.

ეკონომიკურ ანალიზში მიმართავენ კაპიტალურ დაბანდებათა ფორმით განხორციელებული ინვესტიციების სხვაგვარ დაჯგუფებასაც:

¹Игонина Л.Л. Инвестиции. М.: Экономистъ. 2004. გვ. 35-36.

• ინვესტიციები, რომლებიც ხმარდება ფიზიკურად და ან მორალურად გაცვეთილი მოწყობილობის შეცვლას;

• ინვესტიციები მოწყობილობების მოდერნიზაციაზე. მათი მიზანია, უპირველეს ყოვლისა, წარმოების დანახარჯების შემცირება ან გამოშვებული პროდუქციის ხარისხის გაუმჯობესება;

• ინვესტიციები წარმოების გაფართოებაზე. ამ ინვესტიციების ამოცანაა წინათ ჩამოყალიბებული ბაზრებისთვის საქონლის გამოშვების შესაძლებლობათა გაფართოება უკვე არსებული საწარმოების ფარგლებში (პროდუქციაზე მოთხოვნების მომატების გამო) ან ახალი სახის პროდუქციის წარმოებაზე გადასვლა;

• ინვესტიციები დივერსიფიკაციაზე, რომლებიც უკავშირდება პროდუქციის ნომენკლატურის შეცვლას, ახალი სახის პროდუქციის წარმოებას, გასაღების ახალი ბაზრების ორგანიზებას;

• სტრატეგიული ინვესტიციები, რომელთა მიზანია სამეცნიერო-ტექნიკურ მიღწევათა დანერგვა, პროდუქციის კონკურენტუნარიანობის ხარისხის ამაღლება, სამეურნეო რისკების შემცირება. სტრატეგიული ინვესტიციების მეშვეობით ახორციელებენ სტრუქტურულ ცვლილებებს ეკონომიკაში, ავითარებენ წამყვან იმპორტშემცველ წარმოებებს ან კონკურენტუნარიან საექსპორტოდ ორიენტირებულ დარგებს.

ასეთი ინვესტიციებიდან ყველაზე უფრო ნაკლებად სარისკოდ მიიჩნევენ მოწყობილობის შეცვლასა და მოდერნიზებაში განხორციელებულ ინვესტიციებს. რისკის მომატებული დონე ახასიათებს წარმოების გაფართოებაში განხორციელებულ და სტრატეგიულ ინვესტიციებს (ნახ.1.23.).

მოწყობილობის შეცვლაში გამოყენებული ინვესტიციები	მოწყობილობის მოდერნიზაციაზე მიმართული ინვესტიციები	წარმოების გაფართოებაზე მიმართული ინვესტიციები	წარმოების დივერსიფიკაციაზე მიმართული ინვესტიციები	სტრატეგიული ინვესტიციები
---	--	---	---	--------------------------

← რისკის დაბალი დონე რისკის მაღალი დონე →

ნახ. 1.23. ინვესტიციების სახეობა და რისკის დონეებს შორის დამოკიდებულება

ინვესტიციების სახეებსა და რისკის დონეს შორის დამოკიდებულებას განაპირობებს საქმიანობის შედეგებზე ბაზრის რეაქციის ცვლილების საფრთხე ამა თუ იმ სახის ინვესტიციების განხორციელების შემდეგ. ამკარაა, რომ ინვესტიციების ნეგატიური შედეგების რისკი ნაკლები იქნება ბაზრის მიერ უკვე აპრობირებული საქონლის გამოშვების გაგრძელების დროს და მეტი-ახალი წარმოების ორგანიზების დროს.

1.9. საფინანსო-საინვესტიციო კომპლექსის გარღვევისა და გაუმჯობესების გზები

პრივატიზაციის კორექტირება და
საბრუნავი კაპიტალის კომპენ-
საცია საწარმოებისთვის

საკუთრების ფორმების
ჭრილში საინვესტიციო პროცესის
ანალიზმა გვიჩვენა: კერძო

ინვესტიციები სახელმწიფო ინვესტიციებზე ყოველთვის არ არის უფრო ეფექტიანი და, შესაბამისად, კერძო წყაროებიდან განხორციელებული ინვესტირება ყოველთვის უფრო ეფექტიანი არაა, ვიდრე სახელმწიფო ბიუჯეტიდან გაწეული ინვესტირება.

სახელმწიფო საკუთრებას უპირატესობებიც აქვს და ნაკლოვანებებიც კერძო საკუთრებასთან შედარებით, რომლებიც მეურნეობრიობის კონკრეტულ სიტუაციებში ვლინდება. ერთ შემთხვევაში უფრო ეფექტიანია კერძო საკუთრება, სხვა შემთხვევაში კი – სახელმწიფო.

სახელმწიფო საკუთრებას უპირატესობა აქვს მატერიალური და ფინანსური რესურსების მეტი კონცენტრირების შესაძლებლობის გამო. მისი სხვა თვისება – საბაზრო რენტაბელობაზე და, მნიშვნელოვანწილად, ფინანსურ ანაზღაურებაზე დამოუკიდებლობა საწარმოო და არასაწარმოო სფეროების ცალკე აღებული ობიექტების ფარგლებში – ერთდროულად ნაკლიცაა და ღირსებაც. სახელმწიფო საკუთრების გამოვლენა დადებითი თუ უარყოფითი სახით იმაზეა დამოკიდებული, თუ რა ტიპის ობიექტების მიმართ ვიყენებთ მას.

მეცნიერებისა და განათლების
დონე – ყველაზე წამყვანი ძლიერი
პოტენციალი

სრულიად ამკარაა, რომ XXI
საუკუნეში ნებისმიერი ქვეყნის
ეკონომიკური და პოლიტიკური
პოტენციალის, შესაბამისად კი

– მისი ხალხის კეთილდღეობის – განმსაზღვრელი იქნება მისი მეცნიერებისა და განათლების განვითარების ღონე, ყველაზე უფრო ეფექტიანი სწავრამო-ტექნიკური დამუშავების გენერირებისა და წარმოებაში მათი სწარაფად დანერგვის უნარი. XX საუკუნის ბოლოსთვის მეცნიერებისა და განთლების თვალსაზრისით ყველაზე წინ გავიდა ქვეყნები – იაპონია, აშშ, ინგლისი. ცივილიზაციის წამყვან მიმართულებებში სამეცნიერო-ტექნიკური და საგანმანათლებლო პოტენციალი უმთავრესად სამხედრო – სამრეწველო კომპლექსში აღმოჩნდა თავმოყრილი. ჩვენს ქვეყანაში 90-იან წლებში სამეცნიერო – საგანმანათლებლო და ტექნოლოგიური პოტენციალის განიავების მიუხედავად, რაც რადიკალურ ეკონომიკურ რეფორმებს მოჰყვა შედეგად, ეს პოტენციალი არსებითად ჯერ კიდევ შენარჩუნებულია. იგი, როგორც ცნობილია, იქმნებოდა სწორედ სახელმწიფო საკუთრების ბაზაზე და სახელმწიფო დაფინანსებით. მეცნიერების, განათლების, ფუნდამენტურ სამეცნიერო-ტექნიკური და საცდელ-საკონსტრუქტორო დამუშავებათა მასშტაბურად დაფინანსებას მოგება, როგორ წესი, არ მოაქვს ცალკე აღებული სამეცნიერო, საგანმანათლებლო თუ ტექნიკური პროექტების ჭრილში. პროექტის დაფინანსების დაწყებიდან საგრძობი მოგების მიღებამდე ათწლეულები შეიძლება გავიდეს. ამის გამო ფუნდამენტურ საგანმანათლებლო და ტექნიკურ პროგრესთან დაკავშირებული სფეროები ნაკლებად მიმზიდველია კერძო დაფინანსებისა და კერძო საკუთრებისთვის. მაგრამ სწორედ ამგვარი პროგრესია დანახარჯების ანაზღაურებისა და მაღალი რენტაბელობის საფუძველი.

როგორაც ძნელი არ უნდა იყოს ამ ფაქტის აღიარება, – ყოფილი სსრკ-ის განვითარების ისტორიამ დამაჯერებლად დაამტკიცა (საბჭოთა პერიოდის სამეურნეო მექანიზმის მთელი კარდინალური ნაკლოვანებების გვერდით) საკუთრების სახელმწიფო ფორმისა და ფუნდამენტური სამეცნიერო-საგანმანათლებლო და ტექნიკური პროგრესის სახელმწიფო-საბიუჯეტო დაფინანსების უპირატესობა. დასავლეთის განვითარებული სამრეწველო ქვეყნებიდან ამგვარ პროგრესში სსრკ-ს მხოლოდ აშშ უწევდა მეტოქეობას. შეიძლება ვიკამათოთ იმაზე, თუ რომელ მიმართულებებზე იყო პირველი სსრკ და რომელზე – აშშ, შეიძლება ვცადოთ, მაგრამ უნდა გაითვალისწინოთ:

ა) აშშ თავისკენ ეწეოდა და მასზე დაქვემდებარებული მსოფლიო სავალუტო სისტემის მეშვეობით დღესაც ყველა ქვეყნიდან ექაჩება რეალურ რესურსებს (საგარეო სავაჭრო ბალანსის ყოველწლიური უარყოფითი ბალანსი დაახლოებით 150 მლრდ. დოლარია) და მთელი მსოფლიო საუკეთესო ინტელექტუალების გადმობირებით უზრუნველყოფს უახლეს დამუშავებათა ტექნიკურად აღჭურვას;

ბ) ბიუჯეტის მეშვეობით აშშ ანაწილებს ეროვნული შემოსავლის დაახლოებით ნახევარს, ახორციელების მეცნიერების, განათლებისა და მსხვილი სამეცნიერო-ტექნიკური პროექტების მასირებულ სახელმწიფო დაფინანსებას. პროექტებს აშშ-ში კერძო კორპორაციებიც ახორციელებენ. ამერიკის ყველაზე დიდი კორპორაციების ეკონომიკური შესაღარიბა, ამასთან, უმსხვილესი მეცნიერებატევადი პროექტების რეალიზაცია, არსებითად, სახელმწიფო ბიუჯეტის ხარჯზე ფინანსდებოდა სახელმწიფო შეკვეთის ფორმით.

აშშ-ს მსგავს მდიდარ ქვეყანაში, მოსახლეობას თვითონ შეუძლია გადაიხადოს საკუთარი განათლებისა და ჯანმრთელობის დაცვის ხარჯები, განახორციელოს ადამიანისეულ კაპიტალში ინვესტიციების მეტი წილის დაფინანსება. ამასთან შედარებით ჩვენი ქვეყნის მოსახლეობა ბევრად უფრო ღარიბია. ჩვენს პირობებში ადამიანისეულ კაპიტალში ინვესტიციების ორიენტაციის შეცვლა სახელმწიფო დაფინანსებიდან კერძოთი არამარტო მთელი საუკუნით უკან გადატყორცნის ქვეყანას, არამედ საბოლოოდ ჩამოაცილებს მას მსოფლიო სამეცნიერო-ტექნიკური პროგრესის მაგისტრალს.

როგორ გაიმიჯნოს კერძო და სახელმწიფო საკუთრება დარგების მიხედვით.

სახელმწიფო საკუთრება და საბიუჯეტო დაფინანსება ძალიან ეფექტიანია და მას დიდი უპირატესობა აქვს (სხვა თაბარ პირობებში) კერძო საკუთრებასთან და კერძო დაფინანსებასთან შედარებით ეკონომიკის მატერიალურ ინფრასტრუქტურაში – ენერგეტიკაში, კავშირგაბმულობაში, რკინიგზის, წყლისა და საჰაერო ტრანსპორტზე, საპორტო მუდრეობაში.

საზოგადოების ინტერესების პოზიციებიდან, სახელმწიფო საკუთრება სამი მიზეზის გამოა უკეთესი მრეწველობის მოძოვებელ დარგებში:

1. ქვეყნის წიაღი მთელი ხალხის კუთვნილებაა. ამიტომ ბუნებრივი რესურსების მოძოვებით მიღებული რენტა მანვე უნდა მიითვისოს

და არა იმ ცალკეულმა კერძო მესაკუთრებმა, რომლებმაც სასარგებლო წიაღისეულის საბადოების პრივატიზება მოახდინეს;

2. მომპოვებელი საწარმოები და კომპლექსები, როგორც წესი, მარტო მსხვილი საწარმოო ობიექტებია. მათ მასშტაბებს დიდწილად შეესაბამება სახელმწიფოს და საბიუჯეტო დაფინანსების დონედ;

3. მომპოვებელ დარგებს, განსაკუთრებით კი – სათბობ-ენერგეტიკულ კომპლექსში, დიდი სტრატეგიული და ფუნდამენტური ეკონომიკური მნიშვნელობა აქვთ ქვეყნისთვის. ეს დარგები განსაზღვრავენ არამარტო სახელმწიფოს ეკონომიკურ უსაფრთხოებასა და ერის ელემენტარული თავშენაზვის პირობებს, არამედ ქვეყნის მთელი ეკონომიკის განვითარების ფუნდამენტსაც.

თავდაცვის მრეწველობის საწარმოებს თავიანთი ბუნებიდან გამომდინარე ახასიათებს საკუთრების სახელმწიფო ფორმა.

მსუბუქი მრეწველობისა და საყოფაცხოვრებო მომსახურების სფეროში, როგორც წესი, კერძო საწარმოებია უფრო ეფექტიანი. მაგრამ კონკურენციის მაღალი დონის უზრუნველყოფად აქაც მიზანშეწონილია საწარმოების ერთ ნაწილზე სახელმწიფო საკუთრების შენარჩუნება.

სოფლის მეურნეობას ახასიათებს მეურნეობრიობის ბუნებრივი, ეკონომიკური და სოციალურ-ფსიქოლოგიური პირობების მრავალფეროვნება. ამიტომ ალბათ შეუძლებელია რაიმე დასკვნის გამოტანა სხვასთან შედარებით საკუთრების ერთი რომელიმე ფორმის აბსოლუტურ უპირატესობაზე. საკუთრებისა და მერურნეობრიობის ფორმები უკიდურესად არაეფექტიანი შეიძლება გამოდგეს სხვა ქვეყნებსა თუ რეგიონებში.

მანქანათმშენებლობაში, ქიმიურ მრეწველობასა და მეურნეობის სხვა დარგებში, კონკრეტულ გარემოებებზე დამოკიდებულებით, ერთ შემთხვევაში სახელმწიფო საკუთრებაა უფრო ეფექტიანი, სხვა შემთხვევაში კი – კერძო.

გარდა ამისა, მეურნეობრიობის თანამედროვე პირობებში საერთოდ შეუძლებელია სახელმწიფო და კერძო საწარმოების განსხვავებათა აბსოლუტიზირება.

საკუთრება, როგორც ეკონომიკური ურთიერთობა, რაღაც აბსოლუტური და გაქვავებული არაა; ეს მეტად რთული და

საფეხურებრივი პროცესია, რომელიც შემდეგ ელემენტებს მოიცავს: მითვისებას; ფლობას; განკარგვასა და გამოყენებას.

ქონების მითვისება (მიკუთვნება)

საკუთრებას ურთიერთობაა ამოსავალი და განმსაზღვრელი ელემენტია მითვისება. სწორედ საკუთრების მითვისების მომქმნელადან უერთდება მისი სუბიექტი მისსავე ობიექტს. თვით ქონების მითვისების ფაქტი, თუკი ამას სახელმწიფო კი არ ახორციელებს. არამედ კერძო პირი ან კერძო პირთა ჯგუფი, მხოლოდ სახელმწიფოს მიერ მისი ლეგიტიმიზაციის შემთხვევაში იღებს საზოგადოებრივ აღიარებასა და სიძყარეს. ამგვარად, სახელმწიფო, როგორც საზოგადოების სამართლებრივი და ეკონომიკური ინსტიტუტი, პირველადია საკუთრების მიმართ, რის გამოც სახელმწიფო საკუთრება პირველადია კერძო საკუთრების მიმართ. სახელმწიფო განსაზღვრავს მითვისების ყოველგვარ ფორმას. სახელმწიფოს შეუძლია იყოს ნამდვილი, საკმაოდ მძლავრი ინსტიტუტი და არა ფიქცია, რომელიც იმ კერძო სტრუქტურების ყოვლისშემძლებას ეფარება, რომლებიც ქვეყნის მთელი სიმდიდრის პრიატიზებას ახდენენ. ამისათვის იგი ეკონომიკურად უნდა ეყრდნობოდეს სახელმწიფო საკუთრებას, და წამყვანი პოზიციები ეკავოს მეურნეობის იმ დარგებში, რომლებიც ქვეყნის ეკონომიკურ უსაფრთხოებას უზრუნველყოფენ.

სუბიექტის მიერ საკუთრების ფლობა ვლინდება:

- ა) საკუთრებიდან შემოსავლის მიღების (რენტის) უფლებაში;
- ბ) საკუთრების ობიექტების განკარგვის, მათ შორის – სხვა პირობისთვის, მაგალითად, დაქირავებული მმართველური ადმინისტრაციისათვის, განკარგვის გადაცემის უფლებაში.

კერძო საკუთრებიდან შემოსავლის მიღების უფლება კარგია იქ, სადაც ეს საკუთრება კერძო პირების შრომის შედეგია, რაც, ცხადია, არ ეხება იმ ობიექტებს, რომლებიც ბუნებისგანაა ნაბოძები. სხვა შემთხვევაში საკუთრებიდან შემოსავლის მიღების უფლება, განსაკუთრებით – თუ საკუთრება დიდია, ხოლო ეს უფლება კერძო პირებზეა გადაცემული და ობიექტურად იწვევს მთელი საზოგადოებისთვის ხარკის დადებას მათ მიერ. ეს ამცირებს საშუალო ძალის კვლავწარმოებისთვის მომხმარებელი რესურსების მოცულობას და, მაშასადამე, საზოგადოების მთავარი მწარმოებლური ძალის ხარისხს;

დაბლა სწევს მოსახლეობის მასობრივი გადახდისუნარიანი მოთხოვნის
ჯამურ მოცულობას და ეკონომიკურ დაქვეითებას უწყობს ხელს.

საწარმოს მართვის ეფექტიანობის
განმსაზღვრელი ფაქტორები

საკუთრების განსხვავებული
ფორმების დროს მეურნეობრიობის
ეფექტიანობა საკუთრების განკარგვის

დონეზე მდლანდება. მესაკუთრეს შეუძლია თვითონ მართოს საკუთრების
ობიექტები, თუკი მათი მასშტაბები ძალიან დიდი არაა. საკუთრების
მფლობელისა და მისი განმკარგავის ინტერესების დამთხვევა მხოლოდ
შეკრულ და საშუალო საწარმოს დონეზე შესაძლებელია. მსხვილი და
ზემსხვილი საწარმოების შემთხვევაში გარდაუვალია მესაკუთრისა და
მმართველ-განმკარგავის გამოჯენა,¹ აუცილებელი ხდება დაქირავებული
ადმინისტრაციის გამოყენება. ერთ შემთხვევაში მათ დაქირავებს სახელმწიფო,
სხვა შემთხვევაში – კერძო მფლობელები. ამასთან, საწარმოს მართვის
ეფექტიანობა დამოკიდებული არაა იმაზე, თუ ვინ დაქირავა ადმინისტრაცია
(სახელმწიფომ თუ კერძო პირების ჯგუფმა). ამ ეფექტიანობას განსაზღვრავს:

- მმართველური კადრების შერჩევა;
- საწარმოს მმართვის სისტემის ორგანიზაცია ადმინისტრაციულ-
მმართველური პერსონალის შიგნით ფუნქციების განაწილება,
- მმართველური კადრების მატერიალური სტიმულირების დონე
და სისტემა მმართველური შრომის შედეგებზე მატერიალური
პასუხისმგებლობის დონესთან და წესთან ერთად;
- საწარმოს როგორც იურიდიული პირისთვის მინიჭებული
უფლებები;
- საწარმოო და არასაწარმოო სფეროს საწარმოსა და სხვა
ეკონომიკურ სუბიექტებს შორის ეკონომიკურ ურთიერთობათა
მარგულიერებული სამეურნეო მექანიზმი;
- ფინანსური სისტემა, დაბეგვრის დონე და წესი;
- საბაჟოს წესები და მოსაკრებლები;
- სახელმწიფოს ფულადი სისტემა და უცხოურ ვალუტებთან
ეროვნული ფულის კორესპონდირების ხასიათი;

¹ამ წესს არ არღვევს ის ერთეული შემთხვევები, როდესაც მსხვილი კომპანიის
მმართველ ადმინისტრაციას აქციების საკონტროლო პაკეტის მფლობელი
უდგას სათავეში. ესაა ერთი და იმავე პირის მიერ ორი პირის – მესაკუთრისა
და დაქირავებული მმართველი ადმინისტრაციის მეთაურის – როლის
შესრულების ფენომენი.

- საზოგადოების საბანკო სისტემა და კრედიტის ხასიათი, საბანკო პროცენტის დონე;
- ეკონომიკის სხელმწიფოებრივი რეგულირების მეთოდები და ფორმები.

ყველა ზემოთჩამოთვლილი ფაქტორი ერთნაირად შეიძლება იყოს ორგანიზებული როგორც სახელმწიფო, ისე კერძო საწარმოს მიმართ. ეს იმას არ ნიშნავს, რომ თითქოს პრინციპული მნიშვნელობა არ ჰქონდეს მეურნეობრიობის ობიექტებზე საკუთრების ფორმას. საუბარია მხოლოდ იმაზე, რომ სწორედ საკუთრების ურთიერთობათა სტრუქტურის ერთ-ერთ ელემენტში, კერძოდ, მისი ობიექტების გამგებლობაში, საკუთრების ფორმა არსებით როლს არ თამაშობს. რაც შეეხება მითვისებისა და ფლობის დონეს, აქ საკუთრების ფორმას პრინციპული მნიშვნელობა აქვს.

ფლობის (მართვის) დონეზე სახელმწიფო და კერძო საკუთრებას შორის განსხვავებას შედარებით ასეთნაირად ანეიტრალებენ:

1. ახდენენ სახელმწიფო საკუთრების მართვის ფაქტიურად პრივატიზებას სახელმწიფოს მიერ დაქირავებული ადმინისტრაციის მიერ;
2. კერძო საკუთრების მართვას მკაცრად აკონტროლებს სახელმწიფო ძალიან მრავალი პარამეტრის მიხედვით, რაც მოიცავს პროდუქციის ხარისხისა და უსაფრთხოების კონტროლს, ეკოლოგიური ნორმების შრომის დაცვის ნორმატივებისა და მინიმალური სოციალური გარანტიების დაცვას, საბუღალტრო აღრიცხვის წესებს, ამორტიზაციის ნორმებისა და დაბეგვის წესის დადგენას. მეტისმეტი გადასახადებით სახელმწიფოს შეუძლია გააღატაკოს ნებისმიერი კერძო საწარმო, შემდეგ კი ვალების გამო მოახდინოს მისი ნაციონალიზება, თუკი საჭიროების შემთხვევაში მას არ შეუძლია ან არ სურს მისი ნაციონალიზება გამოსყიდვით.

ეფექტიანი მართვის (საწარმოს ქმედითი მმართველური გუნდის) ძიება რთული, მრავალდონიანი და მრავალწახნაგოვანი პრობლემაა. მისი გადაწყვეტა მხოლოდ თანდათანობით, ნაბიჯ-ნაბიჯ არის შესაძლებელი, როცა აუცილებელია საქმეში ახალ-ახალი მმართველების გამოცდა, მით უფრო, თუკი მათ სახელმწიფო საწარმოს პირვატიზების პრეტენზია აქვთ. ამგვარ მიდგომას არაფერი აქვს საერთო გამაღებელი პრივატიზაციის კამპანიასთან, როგორც საწარმოებს შემთხვევით ადამიანებზე ყოდიან ჩალის ფასად.

ჯერ ერთი, ჩატარებული პრივატიზაციის მომხრეები ამჟამად იყენებენ იმ არგუმენტს, რომ ქვეყნის თანამედროვე ეკონომიკაში

პრივატიზებული საწარმოების რენტაბელობა სახელმწიფო საწარმოების რენტაბელობზე უფრო მაღალია. ამას შემდეგნაირად შეგვიძლია ვუპასუხოთ: ჯერ ერთი, პრივატიზებული საწარმოების რენტაბელობა ბევრად აჭარბებს სახელმწიფო საწარმოების რენტაბელობას. და ეს მაშინ, როდესაც პირველ რიგში ხდებოდა ყველაზე უფრო რენტაბელური და კერძო მფლობელების პოზიციებიდან მომგებიანი საწარმოების პრივატიზება. სახელმწიფო საკუთრებაში რჩებოდა არსებითად სახელმწიფო შეკვეთაზე მომუშავე საწარმოები (უპირველეს ყოვლისა, თავდაცვის სფეროს საწარმოები), რომელსაც სახელმწიფო, როგორც წესი, დიდი დაგვიანებით ანაღდებს. სახელმწიფო საწარმოები იძულებული ხდებიან ძალიან მაღალი პროცენტებით აიღონ კომერციული ბანკების სესხები, ეს კი მნიშვნელოვნად აქვეითებს მათი რენტაბელობის დონეს.

მეორე, თუ ერთმანეთს შევადარებთ ერთი და იმავე საწარმოების რეალურ (დეფლირებულ) რენტაბელობას, ისევე, როგორც მათი საქმიანობის სხვა ფინანსურსა თუ ნატურალურ (ფიზიკურ) მაჩვენებლებს პრივატიზებამდე და პრივატიზების შემდეგ, მაშინ უმრავლეს შემთხვევებში შედარება პრივატიზებული საწარმოების სასარგებლოდ არ მუტყველებს და თანაც ეს თვალში საცემია.

პრივატიზირების აქსიომები შემოთქმული არ ნიშნავს საკუთრების კერძო ფორმისა და პრივატიზაციის პროცესის მიზნაშეწონილობის უარყოფას. მაგრამ პრივატიზების ჩატარება ცოტა სხვაგვარად იყო საჭირო და არც ასე სწრაფი ტემპებით. ჩვენი აზრით, პრივატიზაციის პროცესში შემდეგი პირობები უნდა იყოს დაცული:

1. *საპრივატიზებო საწარმოს ფასი მის საბაღანსო ღირებულებაზე (ცვეთის გათვალისწინებით) ნაკლები არ უნდა იყოს და ინფლაციასაც სრულად ასახავდეს (ინდექსაციის გზით). თუკი ვერ ხერხდება ამგვარი ფასით მყიდველის პოვნა, ეს იმას ნიშნავს, რომ საწარმო საკმარისად მიშზიდველი არაა კერძო ფლობისთვის. ასეთი საწარმო წინასწარ უნდა გაჯანსაღდეს ეკონომიკურად და ამას სახელმწიფო ყოველმხრივ უნდა უჭერდეს მხარს;*

2. *მასობრივი პრივატიზაციის და ფულის მასის ხელოვნურად შეკუმშვის (მშპ-ის 10-13%-მდე, როცა მისი ნორმალური დონე დაახლოებით 80%-იანი), არნახულად დეფორმირდება მოთხოვნისა*

და მიწოდების თანაფარდობის განმსაზღვრელი საწყისი პირობები. ამის გამო საწარმოს საბაზრო ფასი მეტისმეტად შორსაა მისი რეალური სიდიდისგან. წარმოვიდგინოთ ამგვარი ჰიპოთეზური ვითარება. აშშ-ში ყველა საწარმო სახელმწიფოს საკუთრებაში იმყოფება და სახელმწიფომ გადაწყვიტა მათი პრივატიზება დაახლოებით 5 წლის განმავლობაში. ამავე დროს, მან წინასწარ, მარტო ერთი წლის მანძილზე, 26-ჯერ გაზარდა სამომხმარებლო ფასები და ამით გააუფასურა დოლარი. შემდეგ, ინფლაციასთან ბრძოლის პროცესში, სახელმწიფო მშპ-ის 10%-მდე შეკვეცავდა ფულის მასას, რის შემდეგაც აუქციონზე დაიწყებოდა ყველა საწარმოს გაყიდვა. რა ღონის ფასები ჩამოყალიბდებოდა ასეთ საწარმოებში? საფიქრებელია, რომ ეს იქნებოდა ნორმალურ პირობებში არსებული ფასების 1/100 ან 1/1000. ასეთ ჰიპოთეზურ ვითარებაში საწარმოები გაიყიდებოდა მოთხოვნისა და მიწოდების თანაფარდობის საფუძველზე. მაგრამ ასეთნაირად მიღებული ფასები არ შეიძლება საწარმოს ნორმალურ ფასად მივიჩნიოთ იმის მიუხედავად, რომ იგი მოთხოვნის გავლენითაა ჩამოყალიბებული. სწორედ ასე მოხდა რუსეთში და ამის გამეორება არაფრით არ უნდა დავუშვათ. ამიტომ ქვეყნის ეკონომიკის თანამედროვე პირობებში დასაშვებად არ გვესახება საწარმოების გაყიდვა მოთხოვნისა და მიწოდების საფუძველზე, მათ შორის – აუქციონის ფორმითაც. ამგვარი შეზღუდვა მანამდე უნდა მოქმედებდეს, ვიდრე ეკონომიკა მთლიანად არ დაძლევს ღრმა და გაჭიანურებულ კრიზისს;

3. პრივატიზებულ სახელმწიფო ქონებაზე ფასების ხელოვნურად დაწვეის აღკვეთის მიზნით მიზანშეწონილია კანონმდებლობით დავაწესოთ ნორმატივი, საორიენტაციოდ – მშპ-ის 2%, რომლის ფარგლებშიც ნებადართული უნდა იყოს პრივატიზაციის ჩატარება (ამავე დროს, ფასები ნაკლები არ უნდა იყოს საბალანსო შეფასებაზე და ითვალისწინებდეს ინფლაციის სრულად ინდექსირებას);

4. პრივატიზაციას, როგორც წესი, წინ უნდა უძღოდეს იჯარა და საიჯარო გადასახადების ჩარიცხვა საწარმოს საკუთრებაში გამოსყიდვის ანგარიშზე. იჯარის დროის განმავლობაში საწარმოს მომავალმა მფლობელმა სამეურნეო საქმიანობის შედეგებით უნდა დაამტკიცოს, რომ იგი ეფექტიანი მესაკუთრე იქნება;

5. საკუთრების ზემოაღნიშნული ფორმების ურთიერთმიმართების პრინციპებიდან გამომდინარე აუცილებელია საკანონმდებლო წესით გაფართოვდეს როგორც არასაპრივატიზებო საწარმოების, ისე იმ საწარმოების ნუსხა, რომლებშიც სახელმწიფოს ვეტოს უფლება ექნება ნებისმიერ სამეურნეო გადაწყვეტილებაზე;

6. წინათ პრივატიზებული საწარმოებისათვის აუცილებელია სპეციალური საპრივატიზებო გადასახადის შემოღება, რომლის ოდენობა საწარმოს ქონების საბალანსო შეფასებასა და სახელმწიფოსთვის საწარმოში გადახდილი თანხის სიდიდეს შორის სხვაობის ტოლი უნდა იყოს (ინფლაციის სრულად ინდექსირებით). ამ დროს წლიურად გადასახდილ თანხას განსაზღვრავენ მიღებული სხვაობის 5-ზე გაყოფით (ე.ი. იმ წლების რაოდენობას, რომელთა მანძილზე დაჩქარებული პრივატიზება ხდებოდა);

7. იმ პრივატიზებულმა საწარმოებმა, რომლებიც მეურნეობრიობის მაღალ ეფექტიანობას უზრუნველყოფენ, შეღავათები უნდა მიიღონ საპრივატიზებო გადასახადის გადახდაში:

ა) გადასახადი საწარმოს იმ მოგების 50%-ის ფარგლებშია, რომლებიც სხვა გადასახდელებისა და ვალდებულებების გადახდის შემდეგ რჩება;

ბ) საწარმოში რეალური ინვესტირებისათვის მოგების გამოყენების შემთხვევაში მოგების შესაბამისი ნაწილი თავისუფლდება დაბეგვრისგან;

გ) ყველა იმ გადასახადს, რომლებიც ბიუჯეტში შეაქვთ და რომელთა სიდიდეც აჭარბებს საწარმოს დაბეგვრის საშუალო დონეს, რიცხვენ სახელმწიფოსგან საწარმოს გამოსყიდვის ანგარიშში;

დ) სპეციალურ საპრივატიზებო გადასახადში შეღავათების მისაღებად საკმარისი მეურნეობრიობის ეფექტიანი დონე მიზანშეწონილია განისაზღვროს წლის განმავლობაში წამროების რეალური მოცულობის მატების დონის სახით, საორიენტაციოდ — 10% წელიწადში (ვარდნის შემდეგ წამროების წინანდელი მოცულობების აღდგენის გათვალისწინებით; 1990 წლის წამროების დონის მიღწევის შემდეგ შესაძლებელია მისი დაწევა წლიურ 3-5%-მდე);

ე) ის საწარმოები, რომლებიც 2 წლის განმავლობაში მოახერხებენ 1990 წლის წამროების დონის მიღწევას, მიზანშეწონილია გავათავისუფლოთ საპრივატიზებო გადასახადისგან, 3 წლის შემთხვევაში კი ეს გადასახადი გავანახევროთ;

8. თუკი პრივატიზებულ საწარმოებს უგროვდებათ მნიშვნელოვანი ოდენობის დავალიანება სპეციალური საპრივატიზებო გადასახადის გადახდაში, მაშინ უნდა მოხდეს მათი ნაციონალიზება გამოსყიდვით, რომლის საფუძველსაც განსაზღვრავს:

ა) სახელმწიფოს მასში იმ პირის მიერ გადახდილი ფასი (შემდგომში მომხდარ გადაყიდვას არ ითვალისწინებენ), რომელმაც პირველმა განახორციელა პრივატიზება. ეს ფასი მთლიანად უნდა იყოს ინდექსირებული ინფლაციაზე;

ბ) საწარმოში დაზანდებული კაპიტალის თანხა ინფლაციაზე მთლიანად იდექსირების გათვალისწინებით;

გ) ძირითადი ფონდების ამორტიზაციის მთელ სიდიდეზე საკომპენსაციო გადასახადის თანხის შექცობა ინფლაციაზე მთლიანად ინდექსირების გათვალისწინებით.

თუკი სახელმწიფო გადაწყვეტდა ადრე პრივატიზებულ ყველა საწარმოს პრივატიზებას ამ სქემით, იგი შეძლებდა ერთი წლის განმავლობაში მთელი კომპენსაცია გაესტუმრებინა ბიუჯეტრიდან, თანაც განსაკუთრებული დაძაბვის გარეშე (იმდენად იყო დაწეული პრივატიზაციის ფასი და ძირითადი ფონდების რეალური ცვეთის თანხა მთელი რამდენიმე წლის განმავლობაში იმდენად აჭარბებს საშუალოდ პრივატიზაციის ფასს);

9. საწარმოების პრივატიზაციაში დაშვებულია მხოლოდ იმ ფულადი სახსრების გამოყენება, რომელთა კანონიერ წარმომავლობასაც ადასტურებს მათზე დაწესებული გადასახადების გადახდა. ამ შეზღუდვის შემოღება აღკვეთს საწარმოთა პრივატიზებას ყალბი პირების მიერ;

10. საზღვარგარეთ იურიდიულ და ფიზიკურ პირებს არ უნდა მიეცეთ იმ საწარმოებისა და დარგების ხმის უფლების მქონე აქციების შექენის ნება, რომლებიც სახელმწიფოს კონომიკურ უსაფრთხოებას უზრუნველყოფენ;

11. საწარმოს პრივატიზება შესაძლებელია წინასწარ მისი იჯარის გარეშეც, ოღონდ ამგვარი გამონაკლისი მკაცრად უნდა იყოს დათქმული კანონმდებლობით და ვრცელდებოდეს იმ შემთხვევებზე, როცა ახალი მესაკუთრე პრივატიზებიდან განვლილი ერთი წლის განმავლობაში საწარმოში დააბანკებს მისი ქონების საბალანსო შეფასების არანაკლებ 25%-ისა (ინფლაციაზე სრულად ინდექსირებით);

12. თუკი პრივატიზებულმა საწარმომ მკვეთრად შეიცვალა პროფილი და ამით უკიდურესად მძიმე ვითარებაში ჩააგდო რეგიონის ეკონომიკა, მაშინ რეგიონის ხელმძღვანელობას უფლება უნდა ჰქონდეს ამ საწარმოს დაუწესოს პროფილის შეცვლის გადასახადი. მისი სიდიდის განსაზღვრა უნდა მოხდეს რეგიონში იმ ახალი საწარმოო სიმძლავრეების შექმნის ღირებულებიდან გამომდინარე, რომელიც წინათ წარმოებულ საქონელსა და მომსახურებაზე არსებული მოთხოვნების დაკმაყოფილებისთვისაა საჭირო.

ე.წ. „ირიბი წესით“ პრივატიზაციის კორექცია

სახელმწიფო საწარმოების პრივატიზაციის პირდაპირი წესით კარდინალურად

კორექციისა და ფინანსების სფეროს გაჯანსაღების აქ წარმოდგენილი წინადადებებიდან გამომდინარეობს ირიბი წესით პრივატიზაციის კორექციის საჭიროება, კერძოდ კი:

1. უკლებლივ ყველა საწარმოებისთვის, სახელმწიფო საკუთრებაშია ისინი თუ უკვე პრივატიზებულია, მიმდინარეობს საბრუნავი სახსრების, ამორტიზაციის, წარმოების განვითარების ფონდში დაგროვილი მოგების სრული ინდექსაცია და მათი აღდგენა სპეციალური მიზნობრივი ფულადი ემისიის ხარჯზე. საწარმოს გაუფასურებული ფულადი კაპიტალის კომპენსაციისთვის საჭირო ემისიის მთელ თანხაზე აუცილებლად უნდა განხორციელდეს ხმის უფლების მქონე აქციების პარალელური, იძულებითი ემისია. ამას სახელმწიფო აკეთებს და ემიტირებული აქციები სახელმწიფო საკუთრებაში რჩება იმ აქციების გამოკლებით, რომლებიც ახდენენ სოფლად არსებული კოლექტიური მეურნეობების და სამომხმარებლო კოოპერაციის საწარმოებისა და ორგანიზაციების დანაკარგების კომპენსირებას. სახელმწიფოს მიერ გამოშვებული ასეთი საწარმოებისა და ორგანიზაციების აქციები საწარმოს კოლექტიური (კოოპერაციული) ხასიათის შუნარჩუნების შემთხვევაში (მისი პრივატიზების არსებობისას) უსასყიდოდ უნდა გადაეცეს ამ საწარმოთა კოლექტივებს;

2. ხმის მქონე აქციების სახელმწიფოს მიერ ძალდატანებით ემისიის დროს უმრავლეს შემთხვევებში (პრივატიზაციის ფასის ასე მკვეთრად დაწვევის გათვალისწინებით ფულადი კაპიტალის გაუფასურების კომპენსაციის თანხა მრავალჯერ გადააჭარბებს პრივატიზებულ საწარმოში გადახდილ თანხას ინფლაციაზე მისი

სრული ინდექსირებისას) მოხდება პრივატიზებული საწარმოების უმრავლესობის ფაქტობრივი ნაციონალიზაცია,¹ თუკი არ მივიღებთ ამ პროცესის გაწონასწორების ზომებს;

3. იმ პრივატიზებული საწარმოების კოლექტივებს ან ადმინისტრაციას, რომლებიც საკმაოდ ეფექტურად ფუნქციონირებენ და სახელმწიფო აკმაყოფილებს მათ მართვას ადმინისტრაციის მხრიდან, სახელმწიფოს მიერ ემიტირებული ხმის უფლების მქონე აქციები სატრასტო მართვაში გადაეცემა სახელმწიფოსგან გამოსყიდვის უფლებით – იმ გადასახადების გამოსასყიდი გადასახდელების სახით ჩაიქვანის გზით, რომლებიც დაბეგვრის საშუალო დონეს აჭარბებენ.

პრივატიზაციის კორექცია, მათ შორის – სრული კომპენსაციით განხორციელებული ნაციონალიზაციის ფორმითაც, ეკონომიკური პოლიტიკის ისეთი სტანდარტული ელემენტია, რომელსაც ხშირად იყენებენ საბაზრო ეკონომიკის მქონე ქვეყნები, მაგალითად, საფრანგეთი და ინგლისი, განვითარების გარკვეულ პერიოდებში. ინგლისში მ. თეთრერის მმართველობის დროს კომუნალური მომსახურების დარგების პრივატიზების შემდეგ მკვეთრად გაიზარდა კომუნალური მომსახურებისთვის მოსახლეობის მიერ გადახდილი გადასახადები. ამის შედეგად არამარტო ლიბორისტები, არამედ კონსერვატორებიც დათანხმდნენ ჯერ კიდევ ცოტა ხნის წინ პრივატიზებული დარგების ნაციონალიზაციას.

1.10. ინვესტიციების სახელმწიფოებრივი მხარდაჭერა და რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური საინვესტიციო რესურსების მოზილიზაცია.

რატიომა აუცილებელი საინვესტიციო პროცესში სახელმწიფოს მხარდაჭერა?

სტრატეგიული სახელმწიფო დაგეგმვა, დაპროგრამება და ეკონომიკის რეგულირება გულისხმობს ცალკეული დარგების

და საწარმოების მხარდაჭერას (დაფინანსებასა და შეღავათიანად

¹ ხმის უფლების მქონე იმ დიდძალი ახალი აქციების გამოშვების დროს, რომლებიც თავაპირველად სახელმწიფოს ეკუთვნის, აქციების საკონტროლო პაკეტი ხშირ შემთხვევებში კერძო სტრუქტურებიდან სახელმწიფოსკენ გადაინაცვლებს და სწორედ ეს მიანიშნებს საწარმოების ფაქტურად ნაციონალიზების პროცესს შიგნიდან. სახელმწიფოს მიერ აქციების ძალდატანებით ემისიის მეშვეობით.

დაკრედიტებას) სახელმწიფოს მიერ, მათთვის ყოველგვარი საგადასახადო და საბაჟო შეღავათების მიცემას, განსაკუთრებით — ეკონომიკის რეალურ სფეროში საინვესტიციო პროცესის განხორციელებასთან დაკავშირებით.

სახელმწიფოს დანიშნულებაა, საერთო სახელმწიფო ინტერესებიდან და ამოცანებიდან გამომდინარე ხელი შეუწყოს საკუთრების ნებისმიერი ფორმის საწარმოს და ესა თუ ის საგადასახადო და სხვაგვარი შეღავათები მისცეს მათ. სახელმწიფო შეღავათებითა და მხარდაჭერითა მოსარგებლე საწარმოები დამატებით ფინანსური უპირატესობებს იძენენ, რაც მოასწავებს საერთო სახელმწიფო ფინანსური რესურსების გადანაწილებას ცალკეული საწარმოებისა თუ დარგების სასარგებლოდ. თუკი ეს საწარმოები და დარგები სახელმწიფო საკუთრებაში იმყოფება, მაშინ დიდი პრობლემები არ ჩნდება, რადგან სახელმწიფოს ფინანსური რესურსები არ სცდება სახელმწიფო საკუთრების ფარგლებს. თუმცა, სახელმწიფო საწარმოები აქაც შედარებით განკერძოებულა და მეურნეობრიობის იურიდიულად დამოუკიდებელ რგოლებად გამოყოფილი, სამეურნეო პასუხისმგებლობის, ანაზღაურებისა და რენტაბელობის პრინციპებზე დაყრდნობით მუშაობს. ბიუჯეტიდან გაწეულ დახმარებას, საგადასახადო და სხვა შეღავათებს სერიოზულად შეუძლია დაამახინჯოს საწარმოს სამეურნეო ანგარიში, შექმნას სხვის კმაყოფაზე ყოფნის ატმოსფერო და მნიშვნელოვნად დასცეს უფექტიანად მეურნეობრიობის სტიმულები.

გარდა ამისა, სახელმწიფოს მიერ მეურნეობის ცალკეული დარგებისა და საწარმოების შერჩევითი მხარდაჭერა დანაშაულობებსა და კორუფციას უქმნის ნიადაგს. ეს მნიშვნელოვნად არღვევს კვლავწარმოების დარგთაშორის პროპორციებს და საპირისპირო შედეგს იძლევა სახელმწიფოებრივი მხარდაჭერის იმ ამოცანის განხორციელების პროცესების პროცესში, რომელსაც სახელმწიფო ისახავს ეკონომიკის დარგთაშორისი პროპორციების ოპტიმიზაციის სახით.

დარგებისა და საწარმოების შერჩევითი სახელმწიფოებრივი მხარდაჭერის ჩრდილოვან მხარეებს საბაზრო რადიკალები ეკონომიკაზე სახელმწიფოს ყოველგვარი ზემოქმედების უარყოფის არგუმენტად იყენებენ. ამ დროს ისინი ჩქამალავენ ამ უარყოფის შემდეგ შედეგებს:

ა) იმ დიდი საწარმოებისა და დარგების ნგრევა ეკონომიკური მეთოდებით, რომლებშიც წარსულში კოლოსალური საინვესტიციო რესურსები იყო დაბანდებული;

ბ) იმ საწარმოთა რეკონსტრუირების შესაძლებლობის გამოუყენებლობა სახელმწიფო მხარდაჭერის დროს, რომლებიც ამის შემდეგ კონკურენტუნარიანები ხდებიან მსოფლიო ბაზარზე;

გ) იმ საწარმოებზე უარის თქმა, რომლებსაც მსოფლიო ბაზარზე გასვლა და ვალუტის შემოტანა კი არ შეუძლიათ, მაგრამ უნარი აქვთ დააკმაყოფილონ შიდა მოთხოვნა, უზრუნველყონ დასაქმება, თვითონ აინახალონ დანახარჯები, დააგროვონ მოგება, გადაიხადონ გადასახადები, მაგრამ ეს ყოველდღე – სახელმწიფოს მხრიდან სათანადო ეკონომიკური მხარდაჭერის შემდეგ;

ე) საკუთარი სასოფლო-სამეურნეო წარმოების დიდ ნაწილზე უარის თქმა და იმპორტის ხარჯზე სურსათით მომარაგებაზე გადასვლა, როცა სულ უფრო ძნელდება მისი ხარჯების გასტუმრება ექსპორტიდან მიღებული შემოსავლების კლების გამო;

ვ) მომავალში ქვეყნის განვითარება – აყვავების იმედის დაკარგვა; მეცნიერების, განათლებისა და მეცნიერებატევადი წარმოების განვითარება სახელმწიფოს მხარდაჭერის გარეშე, რასაც ქვეყნის ამჟამინდელ პირობებში არ შეიძლება კარგი შედეგი ჰქონდეს.

სახელმწიფო მხარდაჭერის ეკონომიკური ბერკეტები

ამგვარად, ცალკეული საწარმოებისა და დარგების სახელმწიფო მხარდაჭერისა და საგადასახადო და

სხვა შეღავათების გაწევის უარყოფითი მხარეების მიუხედავად, დაუშვებელია უარი ვთქვათ ეკონომიკაზე სახელმწიფოს სათანადო აქტიურ ზემოქმედებაზე. ამასთან, რაც შეიძლება მეტად უნდა ვახდენდეთ ასეთი ზემოქმედების უარყოფითი მხარეების ნეიტრალიზებას.

ჩვენი აზრით, სახელმწიფო მხარდაჭერას, საგადასახადო და საბაჟო შეღავათებს გრძელვადიანი კრედიტით უნდა ვუწევდეთ ისეთ საინვესტიციო პროდუქტებს, რომლებსაც შეუძლიათ სახელმწიფოს სოციალურ-ეკონომიკური სტრატეგიის შესაბამისად განსახდვრული ამოცანების გადაჭრა. ამგვარი სახის კრედიტს პროტექციონისტული საინვესტიციო კრედიტი ეუწოდოთ. მისი ოდენობა წლიურ 1%-ს არ უნდა აღემატებოდეს, მაგრამ და სხვა სახის სესხების ინფლაციაზე ინდექსირება ავტომატურად უნდა ხდებოდეს.

მაგალითად, თუკი სახელმწიფო მხარს უჭერს საავტომობილო მრეწველობას, მაშინ ამგვარი მხარდაჭერა უნდა შეფასდეს ეკონომიკურად (საგადასახადო და საბაჟო შეღავათების, აგრეთვე, უცხოური წარმოების ავტომობილების იმპორტის გზაზე არსებული საბაჟო ბარიერების ჩათვლით), დაფიქსირდეს ფულის გარკვეულ თანხაში და გაფორმდეს ფულის გარკვეულ თანხაში და გაფორმდეს როგორც სახელმწიფოს მიერ გარკვეული დროით, ვთქვათ, 10 წლით, 1%-ად გაცემული კრედიტი (ინფლაციაზე მისი სრულად ინდექსირებით).

პროტექციონისტული საინვესტიციო კრედიტი უნდა მიიღონ მხოლოდ იმ სახელმწიფო და კერძო საწარმოებმა, რომლებიც საბაზრო თეითანაზღაურების საფუძველზე მუშაობენ და შეძლებისდაგვარად უფრო მაღალ რენტაბელობაზე არიან ორიენტირებული გრძელვადიან პლანში. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, ამგვარ კრედიტს უნდა იყენებდნენ მხოლოდ იმ საწარმოებისათვის, რომლებიც მუერნეობრიობის საბაზრო-კაპიტალისტური მექანიზმის ფარგლებში მუშაობენ.¹ ამ მექანიზმის ფარგლებში უნდა ფუნქციონირებდნენ იმ მსხვილი სახელმწიფო საწარმოებიც და არამარტო კერძო საწარმოები, რომლებიც სამომხმარებლო მოთხოვნაზე არიან ორიენტირებული. სწორედ ამის მაგალითია საავტომობილო მრეწველობის საწარმოები.

კარგადაა ცნობილი, რომ სახელმწიფო გადასახადები კრეფს ამა თუ იმ ღონისძიებისა და პროგრამის დასაფინანსებლად, მათ შორის – სოციალურ სფეროშიც. ასეთივე ღონისძიებები და პროგრამები საწარმოებისა და კორპორაციების ფარგლებშიც შეიძლება გატარდეს და ისინი შეამცირებენ ბიუჯეტზე არსებულ დაწოლას. ესაა განათლების, კვალიფიკაციის ამაღლების, ახალი სამუშაო ადგილების შექმნის სფეროში გატარებული ღონისძიებები; საბავშვო ბაღების, დასასვენებელი სახლების, სანატორიუმების, პოლიკლინიკებისა და საავადმყოფოების, კლუბების და ა.შ. დაფინანსება; გარდა ამისა, კორპორაციებს შეუძლიათ სახელმწიფოებრივი მნიშვნელობის მქონე სამეცნიერო-კვლევითი და საცდელ-საკონსტრუქტორო სამუშაოების შესრულება, რომლებიც

¹ ამ მექანიზმის ფარგლებში უნდა მუშაობდნენ კერძო და შერეული საწარმოები და სახელმწიფო საწარმოების ნაწილი საკონკურენციო შეჯიბრის გასაძლიერებლად იმ დარგებშიც კი, რომლებშიც პრივიტში კერძო საკუთრებაა უბეობესი, კერძოდ, საცალო ვაჭრობისა და საყოფაცხოვრებო მომსახურებაში.

ასევე ამცირებენ სახელმწიფო ბიუჯეტზე არსებულ დაწოლას. საწარმოებისა და კორპორაციების მხრიდან ამ დაწოლის შემცირების კომპენსირებას სახელმწიფო უნდა ახდენდეს საგადასახადო გადასახდელებში ჩათვლის ფორმით. ამგვარ კომპენსაციას საგადასახადო ჩათვლები ვუწოდოთ.

საგადასახადო ჩათვლებში, თუკი მათ მეურნეობრიობის პრაქტიკაში გამოიენებენ, არ უნდა იყოს ჩინოვნიკების თვითნებობა. ამ ეკონომიკური ფორმის გამოყენება მოითხოვს იმ დანახარჯების ნორმატივების სისტემების შემუშავებას, რომლებსაც საწარმოებს (ორგანიზაციებს) უთვლიან საბიუჯეტო დაწოლის შეცირების ანგარიშში. ამ სისტემას საერთაშორისო ინვესტირების დამახასიათებელ ტენდენციებს ვუწოდოთ.

საერთაშორისო ინვესტირების დამახასიათებელი ტენდენციების სისტემას სასურველია საფუძვლად დაედოს საბიუჯეტო დაფინანსების საერთო სახელმწიფო ნორმატივები და განისაზღვროს გადასახდელების გადახდაში საწარმოს (ორგანიზაციის) ფინანსური ხარჯების ჩათვლის წესი. ჩათვლა უნდა შეეხოს იმავე მიზნებით გაწეული ხარჯების არა მთელ თანხას, რომლებიც ბიუჯეტიდან დაფინანსების საგანიცაა, არამედ უნდა განხორციელდეს გჩნს-ში შესული ნორმატივის ფარგლებში.

რადგან ზოგ გადასახადს ცენტრალურ ბიუჯეტში იხდიან, ზოგს კი – რეგიონალურში, ამიტომ მიზანშეწონილია საგადასახადო ჩათვლების გამოყენება ორ დონეზე – ცენტრალურსა და რეგიონალურზე.

საგადასახადო ჩათვლებს უნდა იყენებდნენ საკუთრების ყველა ფორმის იმ საწარმოებისთვის, რომლებიც მეურნეობრიობის საბაზრო-კაპიტალისტური ან საგეგმო-განაწილებითი მექანიზმის ფარგლებში ფუნქციონირებენ.

რაც შეეხება სახელმწიფო მხარდაჭერას პროტექციონისტური საინვესტიციო კრედიტის სახით გაცემულ საგადასახადო და სხვა შეღავათებს, საწარმოების (ორგანიზაციების) ნაწილს, ამას უსასყიდლოდ უნდა უწევდნენ, სრულად ან ნაწილობრივ, მკაცრად განსაზღვრულ ვითარებებში;

ა) როცა საქმიანობის სახე ორიენტირებული არაა სრულ საბაზრო თვითანაზღაურებაზე და საკმარისი მოგების მიღებაზე

(კოსმოსური და ბირთვული კვლევები, სხვადასხვაგვარი სამეცნიერო-კვლევითი და საცდელ-საკონსტრუქტორო დამუშავებები, განათლება, ჯანმრთელობის დაცვა, კულტურა იმ ნაწილში, რომელიც საბაზრო მოგების მიღებაზე არაა ორიენტირებული და ა.შ.), თუმცა ამ დროს შესაძლოა ჩნდებოდეს გარკვეული მოგება და ნაწილობრივ ანაზღაურება (მაგალითად, როცა სახელმწიფო უმაღლესი სასწავლებელი სტუდენტების უფასო სწავლებასთან ერთად ეწევა ფასიან საგანმანათლებლო მომსახურებას);

ბ) როცა მუერნობრიობის საბაზრო-კაპიტალისტური მექანიზმის პირობებში მოქმედი სახელმწიფო და კერძო საწარმოები, რომლებიც საბაზრო გამსყიდვასა და მოგებზე არიან ორიენტირებული, სახელმწიფოს რეგულირებას ექვემდებარებიან და ამას გარკვეული ზარალი მოაქვს მათთვის.

ამ ზარალის კომპენსირება შეიძლება სახელმწიფო მხარდაჭერის უსასყიდლოდ გაწვეით (უპროცენტო კრედიტი, დაუბრუნებელი დაფინანსება), საგადასახადო და საბაჟო შეღავათებით, გადასახადებისგან მოლიანად გათავისუფლებით, თანაც არა კრედიტით, არამედ უსასყიდლოდ.

გარდა ამისა, სახელმწიფო რეგულირებასთან დაკავშირებული ზარალის (მაგალითად, ფასის ზედა ზღვარის დაწესებით დაქვეითებული მოგების) კომპენსირება ბიუჯეტიდან პირდაპირი დაფინანსებითაც შეიძლება. აქ შესაძლებელია რამდენიმე ვარიანტი: ღოტაციის სახის საბიუჯეტო დაფინანსების შეთავაზება როგორც ღოტირებული პროდუქციის მწარმოებლური საწარმოსთვის, ისე ამ პროდუქციის მომხმარებლისთვის.

ამასთან, ბიუჯეტიდან არ უნდა ხდებოდეს ისეთი სახელმწიფოებრივი რეგულირების კომპენსირება, რომელიც საწარმოებსა და ორგანიზაციებს არ აძლევს მონოპოლიური მოგების მიღების შესაძლებლობას.

პროტექციონისტული საინვესტიციო კრედიტისა და საგადასახადო ჩათვლების შემოღებასთან დაკავშირებით შემოშავებული ჩვენი წინადადებები მიმართულია მისამართიანი ფინანსური ნაცვალგების პრინციპის უფრო ფართოდ გამოყენებისკენ ცალკეული საწარმოებისა და დარგების სახელმწიფოებრივი მხარდაჭერისა და მათთვის საგადასახადო და სხვაგვარი შეღავათების მინიჭების ფარგლებში სახელმწიფოებრივი მხარდაჭერა და შეღავათები, რომლებიც ტრადიციული გაგებით უსათუოდაა საჭირო, ეწინააღმდეგება

მისამართიანი საბიუჯეტო ნაცვალგების პრინციპს, რასაც მთელი რიგი უარყოფითი შედეგები მოსდევს. ჩვენი წინადადებები რეალურად იძლევა მისამართიანი ფინანსური ნაცვალგების პრინციპის აღდგენის შესაძლებლობას.

კიდევ ერთხელ სოციალურ-ეკონომიკური განვითარების სტრატეგიული დაგეგმვის შესახებ

რიოკარც ცნობილია, არცერთი მძლავრი თანამედროვე სახელმწიფო არ ვითარდება სოციალურ-ეკონომიკური

განვითარების სტრატეგიული დაგეგმვის გარეშე. ზოგიერთი მათგანი სტრატეგიულ გეგმებს ღიად ღებულობს, მაგალითად, იაპონია; სხვები ამ გეგმებს ჩუმ-ჩუმად ამუშავებენ კაბინეტებში, საზოგადოებას კი აცნობენ სახელმწიფოებრივი რეგულირების ღონისძიებათა პროგრამებს, როგორც ეს აშშ-ში ხდება. გამონაკლისი არც რუსეთი შეიძლება იყოს. მბრძანებლურ-ადმინისტრაციული ფორმის მქონე ღირექტიულ დაგეგმვაზე უარის თქმამ საერთოდ დაგეგმვაზე უარის თქმა გამოიწვია, რაც აშკარა შეცდომა გამოდგა. საგულისხმოა, რომ 1998 წ. დაიწყო ეკონომიკური განვითარების სამწლიანი გეგმის შეშუშავება. გადაიდგა პირველი ნაბიჯი დაგეგმვის აღორძინებისკენ თვისებრივად ახალ დონეზე, მაგრამ ეს საკმარისი არაა. აუცილებელია სოციალურ-ეკონომიკური განვითარების სტრატეგიული გეგმის შეშუშავება სულ მცირე 10 წლისთვის.

ამგვარი გეგმის ფარგლებში მისი სისტემის დამაკონკრეტებელი ბლოკების სახით ხელსუფლებისა და საწარმოების ინიციატივით საჭიროა საინვესტიციო პროგრამების კომპლექსური პაკეტის შეშუშავება და საზოგადოებისა და სპეციალისტების მიერ მისი ფართოდ განხილვა, თვით პროგრამებისა და მათი შემსრულებლების შერჩევისათვის კონკურსების გამოყენება.

სახელმწიფომ აუცილებლად უნდა შეიმუშაოს, აგრეთვე, საინვესტიციო პროგრამების სახელმწიფოებრივი მზადაჭერის (დაფინანსების, შეღავათიანად დაკრედიტების, საგარეო ეკონომიკურ კავშირებში პროტექციონიზმის, იურიდიული დაცვის, სამეცნიერო-ტექნიკური ექსპერტიზისა და კონსულტირების) ღონისძიებათა კომპლექსი სტრატეგიული სახელმწიფო გეგმის ფარგლებში, აგრეთვე, მათი მზარდამჭერის საგადასახადო და საბაჟო შეღავათების სისტემა.

სახელმწიფო საინვესტიციო პროგრამების შემსრულებელი მმართველთა და საეკონომიკური კოლექტივები უზრუნველყოფილი უნდა იყვნენ საკმარის მაღალი მატერიალური ანაზღაურებით და არა მოხელის სტანდარტული ხელფასითა და სტანდარტული პრემიებით.

სახელმწიფოს სტრატეგიულ გეგმაში შეტანილი საინვესტიციო პროგრამების განხორციელება შეუძლიათ სხვადასხვა სტრუქტურებს – სახელმწიფოებრივს, კერძოსა და შერეულს. იგივე ეხება მათ დაფინანსებასაც, მაგრამ ყველა შემთხვევაში ამას ფინანსური საინვესტიციო რესურსების მობილიზაცია უნდა ედოს საფუძვლად.

თუკი სახელმწიფო გამოიჩინს საკმარის პოლიტიკურ ნებას, მაშინ შესაძლებელია უზარმაზარი ფინანსური რესურსების მობილიზება.

ინვესტიციებისთვის ფინანსური წყაროებია:

1. სახელმწიფოს სრული მონოპოლია ალკოჰოლისა და თამბაქოს პროდუქციის წამოებასა და გაყიდვაზე;

2. ქვეყნის ბუნებრივი რესურსებიდან მთელი აბსოლუტური და დიფერენცირებული რენტის ამოღება ბიუჯეტში;

3. სახელმწიფოს სრული მონოპოლია უცხოეთში ვალუტის გადარიცხვათა განხორციელებაზე, ისეთი ფსევდოუცხოური საწარმოების ფუნქციონირების აკრძალვა ქვეყნის ტერიტორიაზე, რომლებიც შრომის როლს თამაშობენ ადგილობრივი მეწარმეებისთვის, განსაკუთრებით – თუკი ისინი ოფშირულ ზონებშია დარეგისტრირებული;

4. ქვეყნის საკუთრების ყაირათიანად გამოყენება საზღვარგარეთ;

5. ნამდვილი ბრძოლა დამნაშავეთა სამყაროსთან და ფასეულობათა შესაბამისი კონფისკაცია.

სინამდვილეს არ შეეფერება იმის მტკიცება, რომ ჩვენს ქვეყანას არა აქვს დაჩქარებული ეკონომიკური განვითარებისთვის საკმარისი საკუთარი საინვესტიციო რესურსები. ქვეყანაში სამყოფადაა ბუნებრივი რესურსები, მაღალია განათლებისა და სამუშაო ძალის კვალიფიკაციის დონე; საკმარისი განვითარებულია მეცნიერებისა და განათლების სფეროები, შექმნილია მძლავრი საწარმოო ინფრასტრუქტურა, დაგროვილია უზარმაზარი საწარმოო-ტექნიკური სიმძლავრეები ყველა სახის მანქანა-მოწყობილობის ფორმით. თუმცა, ეს სიმძლავრეები ბევრ დარგში ფიზიკურადაც და მორალურადაც ძლიერ გაცვეთილია,

არათანაბრადაა განაწილებული ტერიტორიისა და დარგების მიხედვით, თანაც, ყველაზე საუკეთესო საწარმოო სიმძლავრეები სამხედრო-სამრეწველო კომპლექსშია თავმოყრილი, რაც გონივრულ კონვერსიასა და ორმაგი დანიშნულების წარმოების განვითარებას მოითხოვს. მასშტაბური საინვესტიციო პროცესის განვითარებისთვის, შეიძლება ითქვას კიდევც - ქვეყნის თვითგანვითარების შიდა წყაროების საფუძველზე საინვესტიციო ბუმისთვის - წარმოების ყველა არსებული ფაქტორი აქტიურად უნდა დავუკავშიროთ ერთმანეთს, კომბინირების მდგომარეობამდე მივიყვანოთ ისინი, რაც სწორედ რეალურ საინვესტიციო პროცესს წარმოაჩენს. ასეთი პროცესისთვის იმ მასშტაბების მისანიჭებლად, რომელიც ქვეყნის საინვესტიციო პოტენციალს შეეფერება, საჭიროა სამი პირობა:

1. ეკონომიკის რეალურ სექტორში ინვესტიციებისთვის ხელსაყრელი პირობების შექმნა სახელმწიფოს მიერ განვითარების სტრატეგიული გეგმისა და საინვესტიციო პროგრამების პაკეტების შედგენისას სახელმწიფოებრივი მხარდაჭერისა და შეღვათების გზით;

2. საინვესტიციო პროგრამების ფარგლებში საინვესტიციო პროექტების ემისიური დაფინანსების განხორციელება ქვეყნის სოციალურ-ეკონომიკური განვითარების სტრატეგიული გეგმის შესაბამისად; ემისიას უნდა ჰქონდეს მკაცრად მიზნობრივი ხასიათი და უნდა კრძალავდეს გრძელი საინვესტიციო ფულის ისევე მოკლე ფულად გადაქცევას, რომელსაც შემდეგ სპეკულაციურ - საშუამავლო მიმოქცევაში გამოიყენებენ;¹ საუბარია არა ცარიელი, არაფრით უზრუნველყოფილი ფულის გამოშვებაზე, არამედ ნაღდი ქონებით უზრუნველყოფილი ისეთ ფულზე, რომელსაც საწარმოო სიმძლავრეები არ იყენებენ, აგრეთვე, ამ ფულის უზრუნველყოფაზე ისეთი საქონლით, რომლის გამოშვება მიზნობრივი ემისიის წყალობით გააქტიურებულ ამ სიმძლავრეებზე დაიწყება;

3. ეფექტიანი საინვესტიციო პროექტების განხორციელებაში შემოქმედებითი საქმიანობის გააქტიურება; ასეთი საქმიანობა წინა ორი პირობის შედეგია. გამჭრიახი, მიზანდასახული, ჭკვიანი და

¹ ასეთი სახის გამოყენება უნდა გაეთანაბროთ სახელმწიფო ქონების ქურდობას განსაკუთრებით მსხვილი მასშტაბებით და იგი უნდა შევიტანოთ დამნაშავეთა ქონების სრული კონფისკაციის დასჯის სისტემაში.

განათლებული ადამიანები ქვეყანაში საკამრისადაა, მაგრამ საბჭოთა პერიოდში მათ ინიციატივას ბოჭავდა ბიუროკრატიული არტახები. ბოლო წლებში ქვეყანაში გატარებული გარდაქმნების შედეგად მომგებიანი გახდა მხოლოდ სპეკულაციურ-საშუამავლო საქმიანობა. რეალურ სექტორში ინვესტიციების განხორციელება კი იმთავითვე წმგებიანია, რაც ძირს უთხრის რეალურ საინვესტიციო ინიციატივას.

შემოთავაზებული ღონისძიება არ გამოიწვევს ფასების ზევით ავარდნას. ამჟამად ქვეყანაში დანახარჯების ინფლაცია შეინიშნება და არა მოთხოვნის ინფლაცია. ინვესტირების ემისიური დაფინანსება აღმელობით შეცვლის ეკონომიკურ ვარდნას და, შესაბამისად, შეამცირებს წარმოების ეკონომიკურ ვარდნას. შესაბამისად, შეამცირებს წარმოების ეკონომიკურ და სამეცნიერო-ტექნოლოგიურ დანახარჯებს. ეს საბოლოო ჯამში ფასების შემცირებაში გამოვლინდება და არა მათ მატებაში.

კითხვები და საშინაო დავალებს თვითკონტროლისა და ბამეოტებისათვის

1. რა მიგაჩნიათ თანამედროვე მსოფლიო მეურნეობის დამახასიათებელ თავისებურებად?
2. ჩამოთვალეთ საერთაშორისო საგარეო დავალიანების პრობლემების ძირითადი სტადიები და მოკლედ დაახასიათეთ ისინი.
3. რაში მღვომარეობს კაპიტალის საერთაშორისო მოძრაობის პროცესი?
4. რა ფორმებით შეიძლება იქნეს კაპიტალი ინვესტირებული უცხოეთში და პირიქით?
5. დაასახელეთ კაპიტალის ეფექტიან განვითარებაზე მოქმედი შიდა და გარე ფაქტორები.
6. ჩამოთვალეთ კაპიტალის საერთაშორისო მოძრაობის საერთო ტენდენციები.
7. რა ცვლილებები მოხდა კაპიტალის საერთაშორისო მოძრაობის სტრუქტურაში?
8. დაასახელეთ საპორტფელო ინვესტიციების ზრდის ობიექტური მიზეზები.

9. როგორ გეხმობს გლობალური სტატუსის საერთაშორისო ინსტიტუტების საქმიანობის მიზანი?
10. კაპიტალის მსოფლიო ბაზარზე პირდაპირი ინვესტიციების ფორმირების წყაროებში ადგილი აქვს არსებით ცვლილებებს. რასთან არის დაკავშირებული აღნიშნული პროცესი?
11. მოკლედ დაახასიათეთ საერთაშორისო ინვესტირების დამახასიათებელი ტენდენციები.
12. მოიყვანეთ ინვესტიციების განმარტების რამოდენიმე მნიშვნელოვანი ვარიანტი (ვ. შარპის, ე. დოლანის, პ. სამუელსონის, გიტმანის და ა. შ.)
13. დაასახელეთ ინვესტიციები, როგორც კაპიტალის მოძრაობის რთული სოციალურ-ეკონომიკური პროცესი.
14. რატომაა საჭირო ინვესტიციების ეკონომიკური ბუნების კვლევა?
15. ჩამოთვალეთ ინვესტირების პროცესის ძირითადი ეტაპები.
16. გაიხსენეთ ეკონომიკური ციკლის სხვადასხვა სტადიები და დაასახელეთ მოკლედ.
17. რა მოტივები ჩამოაყალიბებს პ. სამუელსონმა და ვ. ნორდჰაუზმა, რომლებიც გავლენას ახდენენ ინვესტირების შესაძლო გადაწყვეტილებების მიღებაზე?
18. რა როლს ასრულებს ინვესტიციური პროგნოზირება საწარმოთა მიერ ინვესტირების შესახებ გადაწყვეტილების მიღებისას?
19. როგორ გავლენას ახდენს ინვესტორის ქცევაზე მოლოდინისა და განუსაზღვრელობის ფაქტორი?
20. რომელი სამი ტოლობის (განტოლების) სახით შეიძლება იქნეს წარმოდგენილი ინვესტიციური პროცესის მოდელი?
21. რა როლი აქვს ეკონომიკურ ზრდას ქვეყნის განვითარებაში?
22. როგორ გეხმობს ეკონომიკის მდგრადი განვითარების არსი?
23. ჩამოაყალიბეთ სამრეწველო ციკლის ფაზების და ინვესტიციების ურთიერთკავშირი.
24. ჩამოთვალეთ თანამედროვე პირობებში დაგროვების ძირითადი წყაროები.

25. თქვენი აზრით რა გამოიყვანს ეკონომიკას კრიზისიდან?
26. რა არის კაპიტალური დაბანდება?
27. რა არის ინვესტიცია?
28. რატომ აივივებენ ტერმინებს „კაპიტალური დაბანდებას“ და „ინვესტიციას“?
29. დაასაბუთეთ ინვესტიციების არსი დანაზარჯების რაკუსით.
30. დაასაბუთეთ ინვესტიციების არსი რესურსების კუთხით.
31. ცნობილია ინვესტიციების განმარტების ჯგუფი მიკროდონეზე, ჩამოთვალეთ.
32. კიდევ ერთხელ შეაჯამეთ ინვესტიციების ყველაზე უფრო არსებითი ნიშან-თვისებები.
33. რა არის ინვესტიციების განხორციელების ძირითადი მოტივი?
34. რაში მდგომარეობს სახელმწიფოს როლი საინვესტიციო პროცესში?
35. ჩამოთვალეთ ინვესტიციების მოცულობაზე მოქმედი ფაქტორები.
36. დაასახელეთ ინვესტიციების, როგორც ეკონომიკური კატეგორიის არსობრივი მახასიათებლები.
37. ჩამოთვალეთ საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ძირითადი თავისებურებები.
38. დაასახელეთ ინვესტიციების ძირითადი საკლასიფიკაციო ნიშნები.
39. რა ნიშნების მიხედვით ხდება ინვესტიორების კლასიფიკაცია?
40. რა პირობები უნდა იქნეს დაცული პრივატიზაციის პროცესში?
41. რა არის ინვესტიციურ პროცესში სახელმწიფო მხარდაჭერის ეკონომიკური ბერეკტები?

რეკომენდებული ლიტერატურა

ვიტმანი ლ.ჯ., ჯონკი მდ. ინვესტირების საფუძვლები. ქართული შემოკლებული თარგმანი შესრულებულია ლ. ქოქიაურის მიერ. თბ., 2001.

გუგუშვილი ა., ჩანტლაძე ვ., ჩიქავა ლ., კოშკელაშვილი ა. ეკონომიკური და დემოგრაფიული ტერმინოლოგია. თბ.: საგ. ფირმა „სიახლე“. 2001.

ეკონომიკის ენციკლოპედიული ლექსიკონი. ავტ. კოლექტივი ა.სილაგაძის ხელმძღვანელობით. თბ.: „ინოვაცია“. 2005.

ქოქიაური ლ. ფულადი ნაკადები: არსი, მართვა, ანალიზი. თბ.: პოლიგრაფი, 2005.

ქოქიაური ლ. ინვესტიციების თეორიული გენეზისი. თბილისი, თსუ გამომცემლობა, 2007.

Бизнес: Оксфордский толковый словарь: Англо-русский: более 4000 терминов. М.: Прогресс – Академия; из-во РГГУ, 1995.

Долан Э. Дж., Линдсей Д. Микроэкономика/Пер. с англ. В. Лукашевича и др., Под общ. ред. Б. Лисовкина и В. Лукашевича. СПб., 1994.

Инвестиционная деятельность. Под ред. Г.П. Подшиваленко и Н.В. Киселёвой. М.: КНОРУС, 2005.

Кейнс Дж.-М. Общая теория занятости, процента и денег. Пер. с англ.-ого. М.: Велиос АРВ, 1999.

Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. М.: Финансы и статистика, 1999; Финансы

Майталь П. Экономика для Менеджеров. М.: Дело, 1996.

Макконел К.Р., Брю С.Л. Экономика. М.: 1992.

Маркс К., Энгелс Ф. Соч. 2-ое изд. Т.23.

Политическая экономия. Словарь Под ред. О.И. Ожерелова и др. М.: Политиздат, 1990.

Самуэльсон П., Нордхаус В. Экономика. Пер. с англ.-ого. М.: Бином, 1997.

Словарь современной экономической теории Макмиллана. М.: ИНФРА-М; 1997.

Тагирбаев К.Р., Паштова Л.Т. Инвестиционные процессы и банковская система. М.: “Весь Мир”. 2005.

Фридман Дж., Ордуэй Ник. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости. Пер. с англ. М., 1995.

Хачатуров Т.С. Эффективность капитальных вложений, М.: Экономика, 1979. 83. 45;

Хорн Дж., К.Ван. Основы управления финансами. М.: Финансы и статистика, 1996.

Шарп В., Александер Г., Бейли Дж. Инвестиции/Пер. с англ-ого. СПб: Копирайт.1994.

Экономическая энциклопедия. Политическая экономия. Гл. ред. А.М. Румянцев. М., 1972. т. 1. 83.401-548;

Bierman H., Jr., Smidt S. The capital Budgeting decision. New York. Macmillan. 1988.

Bogie Z., Kane A., Marcus A. J. Essentials of investments, Irvin, Mc Crow - Hill, 2001.

Brigham Eugene F., Capensk Louis C. Intermediate Financial Management. The Dryden Press. Harcourt Brace College Publishers. 1985.

Brigham Eugene F., Ehrhardt Michael C. Financial Management Theory and Practice. South-Western. Thomson Learning. United States. 2005.

Crum B.L., Derkinderen F.G.J. (Eds) Readings in Strategies for Corporate Investments. New York: Pitman. 1981.

Investment Science by **David G. Luenberger** (Hardcover - Jun 12, 1997).

Levi H., Sarnat M. Capital Investments and Financial Decisions. Englewood Cliffs, N, J.: Prentice - Hall, 1982.

Modern Investment Management: An Equilibrium Approach by **Bob Litterman and Quantitative Resources Group** (Hardcover - Jul 3, 2003).

Modern Investment Theory (5th Edition) by **Robert A. Haugen** (Paperback - Jun 8, 2000).

Osteryoung J.S. Capital Budgeting: Long-Term Assets Selection. Columbus, Ohio: Crid, 1979.

The Theory and Practice of Investment Management (Frank J. Fabozzi Series) by **Frank J. Fabozzi and Harry M. Markowitz** (Hardcover - Aug 16, 2002).

The New Corporate Finance. Where Theory Meets Practice. Ed by **D. H. Chew Jr.** Mc Crow-Hill. Inc., 1993.

Williams J.B. The Theory of Investment Value. Cambridge, Mass.: Harvard Univ. Press. 1938.

Van Horne J.C. Financial Management and Policy, Prentice-Hall. 1995.

მეორე თავი. საინვესტიციო მენეჯმენტის არსი, მიზანი, ამოცანები და უწყებიები

სახელმძღვანელოს ამ განყოფილების გახსნის შემდეგ თქვენ გეჩვენებთ გარკვეული ყოველი შემდეგზე:

- საინვესტიციო მენეჯმენტის ადგილი მართვის სავსეთო სისტემაში;
- ტრადიციული მართვისაგან მენეჯმენტის განმასხვავებელი ნიშნები: საინვესტიციო საქმიანობის მართვის შინაარსი და ძირითადი პრინციპები;
- საინვესტიციო საქმიანობის მართვის ძირითადი ამოცანების სისტემა და ინვესტირების თეორიის განვითარების სამი მთავარი მიმართულება;
- საინვესტიციო მენეჯმენტის ობიექტები და სუბიექტები და მათი კლასიფიკაცია სხვადასხვა ნიშნის მიხედვით;
- საინვესტიციო მენეჯმენტის ძირითადი უწყებიები და სანარმოს ინვესტიციების მართვის გრავალდონიანი უწყებინალური სისტემა;
- საინვესტიციო მენეჯმენტის რეგულირების საბაზრო მექანიზმი;
- სანარმოს საინვესტიციო საქმიანობის შედეგები და მათი გავლენა ინვესტირების საბაზრო დირეგულაციის ზრდაზე.

მეორე თავის შინაარსი

2.1. ინვესტიციების მართვის არსი	189
2.2. საინვესტიციო მენეჯმენტის არსი, მიზანი, ამოცანები და ფუნქციები	196
2.3. საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მართვის ამოცანები	202
2.4. საინვესტიციო მენეჯმენტის ფუნქციები და შექანიზმი	213
2.5. საწარმოს საინვესტიციო პოლიტიკა და მისი ადგილი ერთიანი ფინანსური სტრატეგიის შემუშავებაში	222
კითხვები და დამატებები თვითკონტროლისა და გაუმორებისათვის	240
რეკომენდირებული ლიტერატურა	242

2.1. ინვესტიციის მართვის არსი

საინვესტიციო მენეჯმენტის წარმოშობის სათავეებთან

საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელებასთან დაკავშირებული საკითხების

კომპლექსი ინვესტირების პროცესში მმართველურ გადაწყვეტილებათა მიღების თეორიისა და პრაქტიკის ცოდნას მოითხოვს. საკითხთა ეს კომპლექსი ცოდნის შედარებით ახალ დარგს შეადგენს. მას „საინვესტიციო მენეჯმენტს“ უწოდებენ.

საწარმოს (ფირმის, კორპორაციის) დონეზე კაპიტალის ინვესტირებასთან დაკავშირებული მმართველური გადაწყვეტილებების მომზადებისა და მიღების საკითხებს საწყის ეტაპზე განიხილავდნენ საინვესტიციო მენეჯმენტის სისტემის ერთ-ერთ განკერძოებულ მიმართულებად, რომელიც სპეციალიზებულ დარგად ჯერ კიდევ XIX–XX საუკუნეების მიჯნაზე ჩამოყალიბდა. მენეჯმენტის სისტემაში მათ განიხილავდნენ საწარმოს განვითარებასთან დაკავშირებულ გრძელვადიან საფინანსო გადაწყვეტილებებად.

საინვესტიციო მენეჯმენტი ცოდნის დამოუკიდებელ დარგად XX საუკუნის 50-იან წლებში ჩამოყალიბდა საპორტფელო ინვესტირების სფეროში მიმდინარე კვლევების ინტენსივობის გააქტიურებასთან ერთად.

პორტფელების თეორიის ჩამოყალიბებას უკავშირდება თვით „საინვესტიციო მენეჯმენტის“ ტერმინის გამოჩენაც, რასაც თავდაპირველად უწოდებდნენ საწარმოს ფინანსური ინვესტიციების მართვის სისტემას. მოგვიანებით საინვესტიციო მენეჯმენტმა რეალური ინვესტირების სფეროს განხილვაც მოიცვა. ამჟამად საინვესტიციო მენეჯმენტი ცოდნის ერთ-ერთი ყველაზე უფრო დინამიკურად განვითარებადი დარგია. ბოლო ათწლეულებში მკვლევართა მნიშვნელოვანმა ნაწილმა ნობელის პრემია სწორედ საინვესტიციო მენეჯმენტის პრობლემების დამუშავებისთვის მიიღო (იხ. დანართი).

საწარმოს ინვესტიციების მართვის ძრავალი ასპექტი, რომლებიც მართვის განხილული ფუნქციური სისტემის ძირითადი ობიექტებია, ჩვენს ქვეყანაში ჯერ კიდევ ჩამოყალიბების სტადიაშია. იგი გარდამავალი პერიოდის ობიექტურ ეკონომიკურ სირთულეებს, ნორმატიულ-სამართლებრივი ბაზის არასრულყოფილებასა და რთულ

ეკონომიკურ პირობებში მუშაობისთვის სპეციალისტების მომზადების არასაკმარის დონეს აწყდება. საბაზრო რეფორმების გაგრძელება და კრიზისული ეკონომიკური ტენდენციების დაძლევა შესაძლებელს გახდის თეორიული შედეგების სრულად გამოყენებას და საწარმოს ინვესტიციების მართვაში ჩვენში და საზღვარგარეთ დაგროვილი გამოცდილების გაზიარებას.

საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელებასთან დაკავშირებული საკითხების კომპლექსი

გრძელება ან პერსპექტივაში საწარმოს ეფექტიანი საქმიანობა, მათი განვითარების მაღალი

ტემპების უზრუნველყოფა და კონკურენტუნარიანობის ამაღლება საბაზრო ეკონომიკაზე გადასვლის პირობებში მნიშვნელოვანწილად განისაზღვრება მათი საინვესტიციო აქტივობის დონით და საინვესტიციო საქმიანობის დიაპაზონით. საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელებასთან დაკავშირებული საკითხების კომპლექსი მოითხოვს საინვესტიციო პოლიტიკის დასაბუთების დარგში თეორიის საკმაოდ ღრმა ცოდნას და მმართველობითი გადაწყვეტილების მიღების პრაქტიკულ ჩვევებს, მისი უფრო ეფექტიანი მიმართულებებისა და ფორმების შერჩევას, ფინანსური ინვესტიციების დასაბუთებული და მიზანმიმართული პორტფელის შემუშავებას.

როგორც ზემოთ აღვნიშნეთ, საკითხების ეს კომპლექსი წარმოადგენს ფინანსური მენეჯმენტის სპეციალიზირებულ მიმართულების საგანს – საწარმოს ინვესტიციების მართვას, რომელიც ხასიათდება როგორც მის განვითარებასთან დაკავშირებული „გრძელვადიანი ფინანსური გადაწყვეტილებები“. საწარმოს ინვესტიციებით მართვის ძირითადი საკითხები საკმაოდ ფართოა, საინვესტიციო გადაწყვეტილებები დაკავშირებულია მის სამეურნეო საქმიანობის ყველა ძირითად მიმართულებებთან და მისი სასიცოცხლო ციკლის ყველა სტადიასთან, აყალიბებენ მის პერსპექტიულ სტრატეგიულ პოზიციას.

ბოლო ათწლეულში საწარმოს ინვესტიციების მართვა წარმოადგენს ფინანსური მენეჯმენტის ერთ-ერთ უფრო დინამიურად განვითარებად მიმართულებას. ხელსაყრელი საინვესტიციო გარემოს ჩამოყალიბება, საინვესტიციო ბაზრის სვემენტაციის გაღრმავება, საინვესტიციო

პროდუქტების და ტექნოლოგიების არეალის გაფართოება, აგრეთვე სამამულო საწარმოების მზარდი საინვესტიციო შესაძლებლობები ფინანსური მენეჯერებისათვის წარმოადგენენ ფართო ასპარეზს ეფექტური სტრატეგიული და ოპერატიული საინვესტიციო გადაწყვეტილებების მისაღებად.

ინვესტიციების მართვა წარმოადგენს საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის სხვადასხვა ასპექტის განხორციელებასთან დაკავშირებული მმართველობის (ან სამმართველოს) გადაწყვეტილებების შემუშავებისა და რეალიზაციის პრინციპებისა და მეთოდების სისტემას. იგი ორგანულად შედის ფინანსური მენეჯმენტის საერთო სისტემაში, გვევლინება მის ერთ-ერთ ძირითად ფუნქციონალურ ქვესისტემად, რომელიც უზრუნველყოფს უპირატესად სტრატეგიული გადაწყვეტილებების რეალიზაციას.

საწარმოს საბაზრო ღირებულების ზრდის უზრუნველყოფის ძირითადი მიმართულებები

ფინანსური მენეჯმენტის მთავარ მიზანს – საწარმოს შესაქურთრების კეთილდღეობის მაქსიმიზაციის უზრუნველყოფა

მისი საბაზრო ღირებულების ზრდის ეფექტიანი მიმართულების ჩამოყალიბების (შექმნის) გზით – ინვესტიციების მართვა ახორციელებს უფრო აქტიური ზერხებითა და პარამეტრების ფართო დიაპაზონით. ეფექტიანი ინვესტიციური საქმიანობის განხორციელების შედეგად საწარმოების საბაზრო ღირებულების ზრდის უზრუნველყოფის ძირითადი მიმართულებები შემდგენიარად შეიძლება ჩამოყალიბდეს (ნახ. 2.1):

საწარმოს წმინდა მოგების თანხების გაზრდა. საწარმოს ეფექტიანი საინვესტიციო საქმიანობის ერთ-ერთ ძირითად რეზულტატად გვევლინება მისი სამეურნეო საქმიანობის ეფექტის ზრდა, რომელიც გამოიხატება წმინდა მოგების თანხის მატებით. რეალური ინვესტირების პროცესში ეს ეფექტი მიიღწევა საწარმოს პროდუქციის რეალიზაციისგან მიღებული ოპერაციული მოგების ზრდის ანგარიშზე, ხოლო ფინანსური ინვესტირების პროცესში – ფინანსური ინსტრუმენტების პორტფელის შემოსავლიანობის ანგარიშზე საინვესტიციო საქმიანობის შედეგად საწარმოს მოგებაუნობის ზრდა წარმოადგენს მისი საბაზრო ღირებულების ამაღლების მთავარ მიმართულებას.

სანარკომოს ინვესტიციური საქმიანობის შედეგები

წმინდა აქციების
თანხის ზრდა

საკუთარი
კაპიტალის ზრდა

სინერგიის უფაქტო,
უზრუნველყოფა

სანარკომოს ინიჯინის
ამღვლევა



სანარკომოს საბაზრო დიკრებულების ზრდა

ნახ. 2.1. სანარკომოს ინვესტიციური საქმიანობის ძირითადი შედეგების გაქვენა მისი საბაზრო დიკრებულების ზრდაზე.

საწარმოს საკუთარი კაპიტალის ზრდა. წმინდა მოგების ზრდის საინვესტიციო ფაქტორების ანგარშზე საწარმო ღებულობს დიდი თანხის კაპიტალიზირების შესაძლებლობას თავის სადივიდენდო პოლიტიკის შეუცვლელად (წმინდა მოგების განაწილების პოლიტიკა). ეს უზრუნველყოფს საწარმოს წმინდა აქტივების ზრდას მისი შინაგანი რეზერვების ანგარშზე, რაც ავტომატურად ზრდის მის საბაზრო ღირებულებას (მისი აქციების საკურსო ღირებულება).

სინერგიზმის ეფექტის უზრუნველყოფა. საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ძირითადი მიმართულებები მიმართულია მისი პროდუქციის დივერსიფიკაციაზე, დარგობირვი დივერსიფიკაციის სხვადასხვა ფორმებზე, მისი სპეციალიზებული ინფრასტრუქტურის განვითარებაზე და სხვა ფორმებზე, რომლებიც უზრუნველყოფენ სინერგიზმის ეფექტს. ასეთი ეფექტის ფორმირება არსებით გავლენას ახდენს საწარმოს საბაზრო ღირებულების ზრდაზე.

საწარმოს იმიჯის ამაღლება. აქტიური საინვესტიციო საქმიანობა საწარმოზე აყალიბებს ერთგვარ წარმოდგენას, როგორც წარმატებით განვითარებად მეურნეობრივ სუბიექტზე, ეს საშუალებას აძლევს მას გააფართოოს თავისი კომერციული კავშირების წრე, ხელს უწყობს მის ფინანსურ მოქნილობას და ა.შ. საწარმოს დამატებითი იმიჯი შეიძლება შეუქმნას აგრეთვე იმ საინვესტიციო საქმიანობამ, რომელიც უზრუნველყოფს სოციალურ პროგრამებში მონაწილეობასთან დაკავშირებულ ეკოლოგიურ უსაფრთხოებას, და იზიდავს უცხოელ პარტნიორებს. ესეც აგრეთვე ხელს უწყობს საწარმოს საბაზრო ღირებულების ზრდას.

მართვა თუ მენეჯმენტი?

ბოლო რამდენიმე წლის განმავლობაში საქართველოში მოღვაწეობის გარეშე გახდა ცნება „მენეჯმენტი“ და არა ჩვენეული „მართვა“ მისი ტრადიციული გაგებით. არის თუ არა მათ შორის განსხვავება და თუკი არის, რამდენად პრინციპულია იგი? მენეჯმენტი (მართვა. გამგებლობა, ორგანიზაცია) განიმარტება, როგორც ფირმის მართვა საბაზრო ეკონომიკის პირობებში, რომელიც მიმართულია საუკეთესო ეკონომიკური შედეგების მიღების ოპტიმალური ხერხის შერჩევისაკენ. ამ დროს გამოყოფენ მენეჯმენტის შემდეგ პრინციპებსა და არსის ელემენტებს (იხ. ცხ. 2.2).

ეს პუნქტები მართალია, უამრავ კითხვას ბადებს, მაგრამ მანც გარკვეულ წარმოდგენას გვაძლევს მენეჯმენტზე და, მაშასადამე,

მენეჯმენტის პრინციპებისა და არსის აღწერა

მენეჯმენტის პრინციპები	მენეჯმენტის არსი
<p>1. ფირმის მკვეთი და ზუსტი სტრატეგია და მის ფარგლებში ძიების თავისუფლება</p> <p>2. სპეციალიზებული ინფორმაციის შერეობის, საგარეო კავშირების, პერსონალის გაცვლის სისტემის შექმნა, ახალი იდეების აქტიური ძიება.</p> <p>3. შუასაბინის სისტემის შექმნა და ახალი იდეების რეალიზაცია</p> <p>4. პირადი ინტერესებისა და ზიების მიზნების ინტეგრაცია</p>	<p>1. ფირმის მიზნებისა და ამოცანების განსაზღვრა</p> <p>2. ამ მიზნების მიღწევის ყველაზე ეფექტიანი ხერხების მიღწევა</p> <p>3. მმართველური გადაწყვეტილებების პრაქტიკული განხორციელება.</p> <p>4. მიღებული შედეგების ანალიზი</p> <p>5. ადრე მიღებული გადაწყვეტილებების კორექტირება, მათი ოპტიმიზაცია.</p> <p>6. კადრების სწავლება და მომზადება</p>

გვეხმარება ზემოთ დასმულ კითხვაზე პასუხის გაცემაში. თუმცა არსებობს საქმის არსის კიდევ უფრო მარჯვედ და მოხერხებულად გადმოცემების ხერხებიც. მაგალითად, ფიქრობენ, რომ მენეჯმენტის, როგორც თავისებური ტიპის მართვის ძირითადი ნიშან-თვისებებია:

საქმიანობის სფერო – მართვის ობიექტის ეკონომიკური ქცევა;

საქმიანობის პირობები – ეკონომიკის განვითარების საბაზრო მექანიზმები;

მართვის ორგანიზაციული ფორმები – საკმაოდ მოქნილი და

ფირმის საბაზრო ქცევის პროცესებთან ადაპტირებული;

მოთხოვნები მენეჯერისა და მართვის პერსონალისადმი – პროფესიონალიზმი;

ორგანიზაციული პრიორიტეტები – ადამიანისეული ფაქტორი;

მართვის სტილი – ეფექტიანი საქმიანობის მოტივირება;

პროფესიული ფაქტორი – მენეჯერის შემოქმედება და ხელოვნება;

გარემო – საბაზრო ეკონომიკა.¹

თუკი ყურადღებას არ მიაქცევთ იმ ნიშან-თვისებებს, რომლის მოთხოვნის უფლებაც აქვთ ადამიანებს კარგად მოწყობილი ნებისმიერი მართვისაგან, მაშინ შეგვიძლია, დავასახელოთ ტრადიციული მართვისგან მენეჯმენტის განმასხვავებელი მთავარი ნიშნები (იხ. ცხ. 2.2.).

¹Коротков Э.М. Концепция менеджмента. Учеб пособие. - М.: ДеКА, 1996. გვ.40.

ბრალისიული მართვისაგან მენეჯმენტის განმარტება
ნიშნები

მენეჯმენტი (დასავლური ვარიანტი)	მართვა (ჩვენი ვარიანტი)
<p>1. ცალკეული სამეურნეო ერთეულის მართვა.</p> <p>2. საბაზრო პირობებში</p> <p>3. უპირატესობას ანიჭებენ პორიზონტალურ კავშირებს (თუმცა ამით არ იფარგლებიან)</p>	<p>1. როგორც ცალკეული სამეურნეო ერთეულის, ისე მთლიანად ქვეყნის (რეგიონის) ეკონომიკის მართვა.</p> <p>2. მართვა ნებისმიერ მოცემულ პირობებში, საბაზრო პირობების ჩათვლით</p> <p>3. განსაკუთრებულ უპირატესობას არაფერს ანიჭებენ (თუმცა პრაქტიკულად პირველ ადგილზე იდგა ვერტიკალური კავშირები).</p>

ჩამოთვლილი ნიშან-თვისებებიდან მხოლოდ მეორე საჭიროებს ერთგვარ განმარტებას. როდესაც ამტკიცებენ, რომ მენეჯმენტის ცნება ორგანულად უკავშირდება საბაზრო ურთიერთობათა პირობებში განხორციელებულ მართვას, ამ დროს უშვებენ ეკონომიკური საქმიანობის საკმაოდ უხემ გამარტივებას. საქმე ისაა, რომ ყველაზე უფრო განვითარებულ საბაზრო მეურნეობებშიც კი ეკონომიკის ყველა სექტორი და ყველა ეკონომიკური პროცესი როდია ნამდვილად საბაზრო, მართვა კი იქაც აუცილებელია. მაგალითად, საბაზრო არ შეიძლება იყოს საწარმოებისა და ორგანიზაციების ურთიერთობები სახელმწიფო მართვის ორგანოებთან, შიდასაწარმოო (შიდასაფირმო) ურთიერთობები, ზოგიერთი ჯგუფის ურთიერთობები საწარმოებსა და ორგანიზაციებს შორის. საბაზრო შინაარსს ღიდადაა მოკლებული ურთიერთობები არამატერიალური წარმოების სფეროს ორგანიზაციებთან. საზოგადოდ, არ არსებობს წმინდა საბაზრო ან წმინდა არასაბაზრო ეკონომიკა. იგი ყოველთვის შერეულია (ე.ი. მასში ამა თუ იმ პროპორციით ყოველთვისაა საბაზრო და არასაბაზრო საწყისის მქონე ელემენტები). ამიტომ მართვა არ შეიძლება მხოლოდ ბაზრის სიგნალებზე იყოს ორიენტირებული.

დასახელებული მთავარი ნიშან-თვისებების შედარება გვიჩვენებს, რომ მენეჯმენტი სინამდვილეში მეტწილად იგივეა, რაც ჩვენთვის ჩვეული მართვა (ერთსა და მეორესაც ცხადია, დახვეწა სჭირდება). და მაინც, ეს იგივეობრივი და ურთიერთშემცვლელი ცნებები არაა. ჩამოთვლილი ნიშან-თვისებების ანალიზიდან გამოდინარეობს, რომ მართვა, ტრადიციული ვარიანტით, უფრო ტევადი, პოტენციურად უფრო მდიდარი და ტექნოლოგიური მოვლენაა (და ცნება), რომელიც მოიცავს მენეჯმენტს, როგორც კერძო შემთხვევას. გასაგებია, რომ უაზრობაა „მართვაზე“ უარის თქმა (თუ სხვა რამ დათქმული არაა, მაშინ შეიძლება სახელმძღვანელოს ტექსტში „მენეჯმენტის“ ტერმინის გამოყენება. მაგრამ მისთვის რაიმე ისეთი კატეგორიობრივი მნიშვნელობის მონიჭებლად, რომელიც მას „მართვის“ მნიშვნელობისგან განასხვავებს).

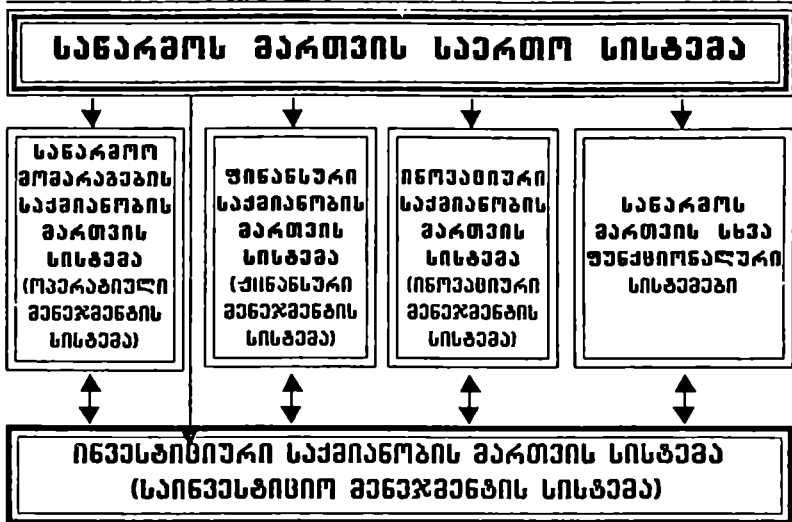
2.2 საინვესტიციო მენეჯმენტის არსი, მიზანი, ამოცანები და უწყობილობა

საინვესტიციო მენეჯმენტის ადგილი მართვის საერთო სისტემაში საინვესტიციო მენეჯმენტი იმ მ მ ა რ თ ვ ე ლ უ რ გ ა დ ა წ ყ ვ ე ტ ი ლ ე ბ ა თ ა შეუქმავებისა და რეალიზაციის პრინციპებისა და მეთოდების სისტემაა, რომლებიც საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის სხვადასხვა ასპექტის განხორციელებას უკავშირდება.

საწარმოს მართვის მთელ სისტემაში საინვესტიციო მენეჯმენტის ადგილი შეკვიძლია 2.2 ნახაზზე წამოღგენილი სქემით ვარჩენოთ.

როგორც სქემიდან ჩანს, საინვესტიციო მენეჯმენტი ორგანულად შულის საწარმოს მართვის საერთო სისტემაში და მისი ერთ-ერთი ძირითადი ფუნქციური ნაწილია. იგი უპირატესად სტრატეგიული გადაწყვეტილებების განხორციელებას უზრუნველყოფს.

მოყვანილი სქემიდან ჩანს ისიც, რომ საინვესტიციო მენეჯმენტი მჭიდრო კავშირშია საწარმოს მართვის ისეთ ძირითად ფუნქციურ სისტემებთან, როგორცაა ოპერაციული მენეჯმენტი, საფინანსო მენეჯმენტი, საინოვაციო მენეჯმენტი და სხვა. ოპერაციული მენეჯმენტის სისტემასთან ეს კავშირი განპირობებულია არასაბრუნავი



ნახ. 2.2. ინვესტიციური მენეჯმენტის ადგილი საწარმოს მართვის საერთო სისტემაში და მისი კავშირი მართვის პირითაღ უპროდუქტულ სისტემებთან

ოპერაციული აქტივების ფორმირებისა და კლავწარმოების ერთობლივი მართვით; საინვესტიციო მენეჯმენტის სისტემასთან – საკუთარი და ნასესხები წყაროების ხარჯზე საინვესტიციო რესურსების ფორმირების მართვით; საინოვაციო მენეჯმენტის სისტემასთან – ავტონომიური ინვესტიციების განვითარების მართვით (ინოვაციური ხასიათის მქონე მატერიალური და არამატერიალური აქტივების განვითარების მართვით).

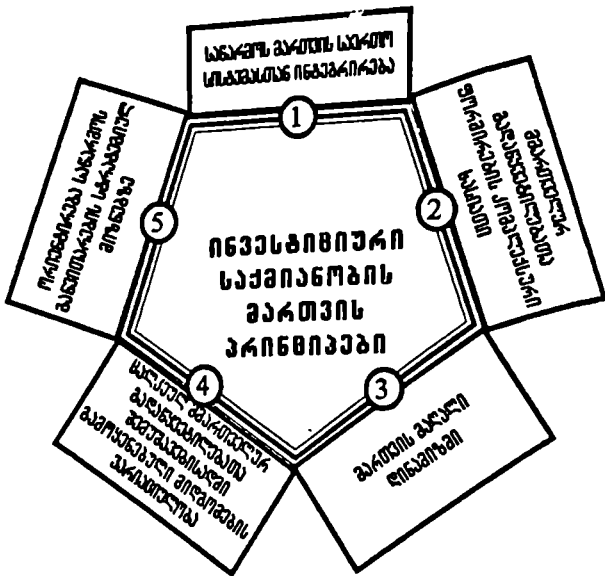
საინვესტიციო საქმიანობის მართვის პირითაღი პრინციპები

საწარმოს მართვის საერთო სისტემასთან ინტეგრირება

საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ეფექტიანად მართვას უზრუნველყოფს მთელი რიგი პრინციპები, რომელთა შორის ყველაზე ძირითადია (ნახ. 2.3):

საწარმოს საქმიანობის ყველა სფეროს ეფექტიანობის უზრუნველყოფა პირდაპირ ან

ირიბად უკავშირდება ინვესტირების მიმართულებებისა და ფორმების შერჩევას, ოპერაციული საქმიანობის ეფექტიანობის ზრდის



ნახ. 2.3. სწორი ინვესტიციური საქმიანობის მართვის ძირითადი პრინციპები

უზრუნველყოფას, საინვესტიციო პროექტების ოპტიმალურად დაფინანსებას, ტექნოლოგიური პროგრესის მიღწევების დანერგვას და ა.შ. ეს აუცილებელს ხდის საინვესტიციო საქმიანობის მართვის ორგანულად ინტეგრირებას სხვა ფუნქციურ მმართველურ სისტემებთან და საწარმოს მართვის საერთო სისტემასთან.

მმართველურ გადაწყვეტილებათა ფორმირების კომპლექსური ხასიათი ინვესტიციების ფორმირებისა და რეალიზაციის დარგში მიღებული მმართველური გადაწყვეტილებები მჭიდრო კავშირშია და პირდაპირ ან ირიბად მოქმედებს მთლიანად საფინანსო საქმიანობის საბოლოო შედეგებზე. ამიტომ ინვესტიციების მართვა კომპლექსურ ფუნქციურ მმართველობით სისტემად განიხილება, იგი ურთიერთდაკავშირებულ იმ მმართველური გადაწყვეტილებების შემუშავებას უზრუნველყოფს, რომელთაგან თითოეულ მათგანს თავისი წვლილი შეაქვს საწარმოს საქმიანობის საერთო შედეგანობაში.

მართვის უარყოფით ღირებულებაში

ინვესტიციების ფორმირებისა და განხორციელების სფეროში

საწარმოში წინა პერიოდში შემუშავებული და განხორციელებული ყველაზე უფრო ეფექტიანი მმართველური გადაწყვეტილებებიც კი შეუძლებელია ყოველთვის გამოვიყენოთ ხელშეორედ, მისი საინვესტიციო საქმიანობის მომდევნო ეტაპებზე. ამას იწვევს, უპირველეს ყოვლისა, გარე ფაქტორების დიდი ღირებულებაში საბაზრო ეკონომიკაზე გადასვლის სტადიაზე და, პირველ რიგში – ფინანსების ან საქონლის ბაზრების კონიუნქტურის ცვლილება. გარდა ამისა, დროში იცვლება საწარმოს ფუნქციონირების შიდა პირობებიც, განსაკუთრებით მისი სიცოცხლის ციკლის მომდევნო სტადიებზე გადასვლის ეტაპებზე. ამიტომ საინვესტიციო საქმიანობის მართვის სისტემას უნდა ახასიათებდეს ისეთი ღირებულება, რომელიც გაითვალისწინებს გარე სივრცის ფაქტორების, ფინანსური რესურსების ფორმირების პოტენციალის, საწარმოო და საფინანსო საქმიანობის ორგანიზაციის ფორმირების, ფინანსური მდგომარეობის და საწარმოს ფუნქციონირების სხვა პარამეტრების ცვლილებას.

ცალკეული მმართველური გადაწყვეტილებების შემუშავებისა და მიდგომების ვარიაციულობა

ამ პრინციპის რეალიზაცია იმას გულისხმობს, რომ საწარმოს ინვესტიციებისა და საინვესტიციო რესურსების ფორმირების სფეროში ყოველი მმართველური

გადაწყვეტილების მომზადება მოქმედებათა ალტერნატიულ შესაძლებლობებს უნდა ითვალისწინებდეს. ამ სფეროში მმართველურ გადაწყვეტილებათა ალტერნატიული პროექტების არსებობისას სარეალიზაციოდ მათი შერჩევა იმ კრიტერიუმების სისტემას უნდა ეფუძნებოდეს, რომლებიც განსაზღვრავენ მართვის ფუნქციური სისტემების სფეროში საწარმოს საინვესტიციო იდეოლოგიას, საინვესტიციო სტრატეგიას ან კონკრეტულ საინვესტიციო პოლიტიკას. ასეთი კრიტერიუმების სისტემას საინვესტიციო საქმიანობის მართვის სფეროში თვითონ საწარმო აწესებს.

ორიენტაციის აღება საწარმოს განვითარების სტრატეგიულ მიზნებზე

საინვესტიციო საქმიანობის სფეროში შემუშავებული, ერთი შეხედვით ძალიან ეფექტიანი მმართველურ გადაწყვეტილებათა პროექტებიც კი

მიუღებელია, თუკი ისინი წინააღმდეგობაში ექცევიან საწარმოს მიზანთან (საქმიანობის მთავარ მიზანთან), მისი განვითარების სტრატეგიულ მიმართულებებთან და არღვევენ მომავალში ინვესტიციების ეფექტიანად განვითარების ეკონომიკურ საფუძველს.

ინვესტიციების მართვის ეფექტიანი სისტემა, რომელიც მოყვანილი პრინციპების გათვალისწინებითაა ორგანიზებული, საფუძველს უქმნის საწარმოს განვითარების მაღალ ტემპებს, მისი საინვესტიციო საქმიანობის აუცილებელი საბოლოო შედეგების მიღწევასა და მისი საბაზრო ღირებულების მუდმივად ზრდას.

ინვესტიციური საქმიანობის მართვის შინაარსისა და პრინციპების გათვალისწინებით აყალიბებენ მის მიზნებსა და ამოცანებს.

ინვესტიციების თეორიის გენეზისი ეკონომიკური აზრის ევოლუციის პროცესში

საინვესტიციო საქმიანობის მართვის მთავარ მიზანთან დაკავშირებით უნდა ითქვას, რომ იგი განუყოფელ კავშირშია მთლიანად საწარმოს სამეურნეო საქმიანობის მთავარ მიზანთან და მასთან ერთად ერთიან კომპლექსში ხორციელდება. ინვესტიციების თეორიის განვითარებასთან ერთად იცვლებოდა ეკონომისტთა მიდგომებიც საინვესტიციო საქმიანობის მთავარი მიზნის მიმართ. ამ პრობლემის გენეზისში შეგვიძლია გამოვყოთ სამი მთავარი მიდგომა.

კლასიკური პოლიტიკური ეკონომიის ინვესტიციების თეორიის პარადიგმა

კლასიკური ეკონომიკური თეორია ამტკიცებდა, რომ საწარმოს საინვესტიციო და სხვა სახის სამეურნეო საქმიანობის მთავარი მიზანია მოგების მაქსიმიზაცია. ეს მიზანი გამომდინარეობდა ა. სმითის იმ დებულებიდან, რომ მეურნეობრიობის ცალკეული სუბიექტების მოგების მაქსიმიზაცია იწვევს მთელი საზოგადოების კეთილდღეობის მაქსიმიზაციას [overall economic welfare.]. პირველად იგი მკაფიოდ 1938 წელს ჩამოაყალიბა ფრანგმა ეკონომისტმა ა. კურნომ და შემდეგ იგი ნეოკლასიკური სკოლის წამომადგენლებმა განავითარეს. ამ მიზანს უზრუნველყოფდა საწარმოს ზღვრული დანახარჯებისა და ზღვრული შემოსავლის მაჩვენებლთა ტოლობის მიღწევა.

მაგრამ შემდგომში საწარმოს სამეურნეო (მათ შორის – საინვესტიციო) საქმიანობის მთავარი მიზნის ეს ფორმულირება

მრავალმა ეკონომისტმა გააკრიტიკა. მაგალითად, დამტკიცდა, რომ მოგების მაქსიმიზაცია ყოველთვის როდი უზრუნველყოფს საწარმოს ეკონომიკური განვითარების საჭირო ტემპებს. მიღებული მაღალი ღონის ღიდი მოგება მთლიანად შეიძლება დაიხარჯოს მიმდინარე მოხმარებაზე, რის შედეგადაც საწარმო დაკარგავს მომავალში მისი განვითარებისათვის საჭირო საკუთარი ფინანსური რესურსების ფორმირების ძირითად წყაროს (განუვითარებელი საწარმო კი პერსპექტივაში კარგავს ბაზარზე მიღწეულ საკონკურენტო პოზიციებს, ამცირებს შიდა წყაროების ხარჯზე საკუთარი კაპიტალის მატების პოტენციალს, რაც საბოლოო ჯამში ამცირებს მის საბაზრო ღირებულებას).

გარდა ამისა, მოგების მაღალ ღონეს საწარმომ შეიძლება მიაღწიოს საინვესტიციო რისკის მაღალ ღონის შემთხვევაშიც, რაც გაკოტრების საფრთხეს ქმნის. ამიტომ საბაზრო პირობებში მოგების მაქსიმიზაცია საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ერთ-ერთ უმნიშვნელოვანეს ამოცანად ან მისი ინვესტიციების ცალკეული სახეების ეფექტიანობის შეფასების კრიტერიუმად შეიძლება მოგვევლინოს და არა საინვესტიციო მენეჯმენტის მთავარ მიზნად.

მიღგრადი ეკონომიკური ზრდის თეორია

აღნიშნული თეორიის მიმდევრები საინვესტიციო საქმიანობის მთავარ მიზნად გამოყოფენ საწარმოს ფინანსური წონასწორობის უზრუნველყოფას მისი განვითარების პროცესში. მათი აზრით, ამ მიზნის რეალიზება უზრუნველყოფს საწარმოს უკრიზისოდ განვითარებას ხანგრძლივი პერიოდის მანძილზე და ინვესტირების პროცესში მისი სამეურნეო საქმიანობის მოცულობის თანდათან გაფართოებას. ამავე დროს, საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ეს მიზანი, რომელიც ახდენს ინვესტიციების განხორციელების პროცესთან დაკავშირებული საინვესტიციო რისკების ღონის შემცირებას, არ იძლევა რენტაბელობის ზრდის ყველა რეზერვის სრულად გამოყენების შესაძლებლობას. ამასთან ამ მიზნის მიღწევის მექანიზმი საკმარისად არაა დაკავშირებული სასაქონლო და ფინანსების ბაზრების კონიუნქტურის რყევებთან, რომლებიც ცვლიან კონკრეტული საწარმოს ინვესტიციების ფორმირების

პირობების პარამეტრებს მისი ეკონომიკური განვითარების დასახული ტემპების დროს. ზემოთქმულთან დაკავშირებით, ფინანსური წონასწორობის მიღწევა და შენარჩუნება არ შეიძლება განვიხილოთ საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მთავარ მიზნად (თუმცა, იგი საინვესტიციო მენეჯმენტის ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი ამოცანაა).

თანამედროვე ეკონომიკური თეორია საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მთავარ მიზნად

თანამედროვე ეკონომიკური თეორია ასახელებს საწარმოს მესაკუთრეების კეთილდღეობის მაქსიმიზაციის უზრუნველყოფას, რისი გამოხატულებაცაა საწარმოს საბაზრო ღირებულების მაქსიმიზაცია. ამ ღებულებას საინვესტიციო მენეჯმენტის სფეროს ყველა თანამედროვე თეორეტიკოსი იზიარებს, რადგან, მათი აზრით, იგი ყველაზე კარგად ახდენს საწარმოს მესაკუთრეთა ფინანსური ინტერესების რეალიზებას. ამ მთავარ ამოცანაში აისახება დროის, შემოსავლიანობისა და რისკის ფაქტორები, რაც საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მოტივაციის უფრო სრული ასახვაა.

ზემოთქმულის გათვალისწინებით, საინვესტიციო მენეჯმენტის მთავარი ამოცანაა საწარმოს მესაკუთრეთა კეთილდღეობის მაქსიმიზაციის უზრუნველყოფა მიმდინარე და პერსპექტიულ პერიოდებში.

2.3. საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მართვის ამოცანები.

თავისი მთავარი ამოცანის რეალიზაციის პროცესში საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მართვა შეძლევს შვიდი მთავარი ამოცანის გადაჭრას ემსახურება (ცხრ. 2.3.). მოკლედ მიმოვიხილოთ თითოეული მათგანი:

პირველი ამოცანა

საწარმოს ოპერაციული საქმიანობის განვითარების მაღალი ტემპებით საკმარისი საინვესტიციო მხარდაჭერის უზრუნველყოფა. ეს ამოცანა რეალიზდება ცალკეულ ეტაპებზე ოპერაციული საქმიანობის განვითარების სტრატეგიული მიზნების გადაჭრისათვის, არასაბრუნავი საოპერაციო აქტივების გაფართოებული

საწარმოების ინვესტიციური საქმიანობის მართვის მთავარი მიზნის რეალიზაციაზე მიმართული ძირითადი ამოცანების სისიხვე

ინვესტიციური საქმიანობის მართვის მთავარი მიზანი	ინვესტიციური საქმიანობის მართვის მთავარი ამოცანები, რომლებიც მიმართულია მათი მთავარი მიზნების რეალიზაციაზე
<p>საწარმოების ინვესტიციური საქმიანობის მართვის მთავარი მიზანი</p> <p>საწარმოების ინვესტიციური საქმიანობის მართვის მთავარი მიზანი</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. საწარმოს ოპერაციული საქმიანობის განვითარების მაღალი ტემპების საკმარისი საინვესტიციო მხარდაჭერის უზრუნველყოფა. 2. საწარმოს ცალკეული, რეალური და ფინანსური ინვესტიციებით და მთლიანად მისი საინვესტიციო საქმიანობის მაქსიმალური შემოსავლიანობის (მომგებიანობის) უზრუნველყოფა საინვესტიციო რისკის გათვალისწინებული დონის დროს. 3. საწარმოს რეალური და ფინანსური ინვესტიციების და მთლიანად საინვესტიციო საქმიანობის საინვესტიციო რისკის მინიმიზაციის უზრუნველყოფა მათი შემოსავლიანობის (მომგებიანობის) გათვალისწინებული დონის დროს. 4. კაპიტალის სწრაფად რეინვესტირების შესაძლებლობებისა და ინვესტიციების ოპტიმალური ლიკვიდურობის უზრუნველყოფა საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელების შიდა და გარე პირობების ცვლილების დროს. 5. საინვესტიციო რესურსების საკმარისი მოცულობის ფორმირებისა და მათი ოპტიმალური სტრუქტურის უზრუნველყოფა საინვესტიციო საქმიანობის საპროგნოზო მოცულობების შესაბამისად. 6. საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელების პროცესში საწარმოს ფინანსური წონასწორობის უზრუნველყოფა. 7. საწარმოს მოქმედი საინვესტიციო პროგრამის განხორციელების დაჩქარების გზების ძიება.

კლავწარმოების მაღალი ტემპების უზრუნველყოფისათვის და მომავალ პერიოდში საწარმოს ფექტიანი და დაბალანსებული საინვესტიციო პროგრამის ფორმირებისათვის საჭირო ინვესტირების მოცულობაზე მოთხოვნების განსაზღვრის გზით.

საწარმოს ცალკეული, რეალური და ფინანსური ინვესტიციებით და მთლიანად მისი საინვესტიციო საქმიანობის მაქსიმალური შემოსავლიანობის (მომგებიანობის) უზრუნველყოფა საინვესტიციო რისკის გათვალისწინებული დონის დროს.. ინვესტიციების შემოსავლიანობის მაქსიმიზაციას აღწევენ საწარმოს მიერ ყველაზე უფრო ეფექტიანი (წმინდა საინვესტიციო მოგების მაჩვენებლის მიხედვით) საინვესტიციო პროექტების და ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტებით შერჩევით. ამ ამოცანის გადაჭრის დროს საჭიროა ვითვალისწინებდეთ იმას, რომ შემოსავლიანობის (წმინდა საინვესტიციო მოგების) დონის მაქსიმიზაცია აღწევნ, როგორც წესი, საინვესტიციო რისკების დონის არსებითად აწვეისას, რადგან ამ ორ მაჩვენებელს შორის პირდაპირი კავშირი არსებობს. ამიტომ ინვესტიციების შემოსავლიანობით (მომგებიანობის) დონის მაქსიმიზაცია უზრუნველყოფილი უნდა იქნეს. უზრუნველყოფილი უნდა იქნეს დასაშვები საინვესტიციო რისკის ფარგლებში.. ამ უკანასკნელის კონკრეტულ დონეს საწარმოს მესაკუთრეები ან მესაკუთრეები ადგენენ, მათი საინვესტიციო ქცევის მენტალეტეტის (საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელების დროს რისკის დონის მიმართ დამოკიდებულების) გათვალისწინებით.

საწარმოს რეალური და ფინანსური ინვესტიციების და მთლიანად საინვესტიციო საქმიანობის საინვესტიციო რისკის მინიმიზაციის უზრუნველყოფა მათი შემოსავლიანობის (მომგებიანობის) გათვალისწინებული დონის დროს. თუკი ინვესტიციების შემოსავლიანობის (მომგებიანობის) დონე წინასწარაა მოცემული ან დაგეგმილი, მაშინ დიდმნიშვნელოვანი ამოცანაა მთლიანად ამ შემოსავლიანობის (მომგებიანობის) უზრუნველყოფი ცალკეული სახის ინვესტიციებისა და მთლიანად საინვესტიციო პროგრამის (ინვესტიციების პორტფელის) საინვესტიციო რისკის დონის შემცირება. საინვესტიციო რისკის დონის ამგვარი მინიმიზაცია შეიძლება უზრუნველყოთ საინვესტიციო პროექტებისა და ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების დივერსიფიკაციით; ცალკეული სახის საინვესტიციო რისკის თავიდან აცილებით და

საინვესტიციო საქმიანობაში არსებულ სხვა პარტნიორებზე გადაცემით; მათი შიდა და გარე დაზღვევის ეფექტიანი ფორმებით.

მეთხე ამოცანა

კაპიტალის სწრაფად რეინვესტირების შესაძლებლობებისა და ინვესტიციების ოპტიმალური ლიკვიდურობის უზრუნველყოფა საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელების შიდა და გარე პირობების ცვლილების დროს. ქვეყნის ცვალებადმა საინვესტიციო გარემომ, ინვესტიციების მთელი ბაზრის ან მისი ცალკეული სექტორების კონიუნქტურის ცვლილებებმა, საწარმოს განვითარების სტრატეგიული მიზნების ანდა ფინანსური პოტენციალის შეცვლამ შეიძლება დასცეს ცალკეული საინვესტიციო პროექტებისა და ინვესტიციების ფინანსური ინსტრუმენტების შემოსავლიანობის (მომგებიანობის) მოსალოდნელი დონე. ამიტომ დიდი მნიშვნელობა აქვს კაპიტალის დროულად რეინვესტირებას ინვესტიციების იმ ყველაზე უფრო შემოსავლიან (მომგებიან) ობიექტებში, რომლებიც მთლიანად საინვესტიციო საქმიანობის ეფექტიანობის საჭირო დონეს უზრუნველყოფენ. კაპიტალის ამგვარად რეინვესტირების შესაძლებლობათა უზრუნველყოფის უმნიშვნელოვანეს პირობად გვევლინება საწარმოს მიერ შედგენილი საინვესტიციო პროგრამის (ინვესტიციების პორტფელის) ლიკვიდურობის დონის ოპტიმიზაცია, რომელიც მისი შემადგენელი საინვესტიციო პროექტების (ინვესტიციების ფინანსური ინსტრუმენტების) ჭრილშია ფორმირებული. ამ შემთხვევაში საუბარია ოპტიმიზებაზე, რადგან საინვესტიციო პროგრამის (პორტფელის) ლიკვიდურობის დონის მაქსიმიზაციას, როგორც წესი, თან ახლავს საინვესტიციო საქმიანობის ეფექტიანობის დაქვეითება, მისი მინიმიზაცია კი დაბლა სწევს საინვესტიციო მანეჯერის შესაძლებლობებს და აქვეითებს გადახდისუნარიანობას ინვესტიციების პროცესში საწარმოს ფინანსური წონასწორობის დარღვევის ფონზე.

მეხუთე ამოცანა

საინვესტიციო რესურსების საკმარისი მოცულობის ფორმირებისა და მათი ოპტიმალური სტრუქტურის უზრუნველყოფა საინვესტიციო საქმიანობის საპროგნოზო მოცულობების შესაბამისად. ამ ამოცანას წყვეტენ რეალური და

ფინანსური ინვესტირების სფეროში საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის საპროგნოზო მოცულობებით ან ყველა ფორმით (ფულადი, საქონლური თუ არამატერიალური) მოზიდული საინვესტიციო რესურსების მოცულობის დაბალანსების გზით. ამაში დიდ როლს თამაშობს ცალკეული რეალური პროექტების დაფინანსების სქემების დასაბუთება და საწარმოს მთელი საინვესტიციო საქმიანობისთვის კაპიტალის მოზიდვის წყაროების სტრუქტურის ოპტიმიზაცია, აგრეთვე, გათვალისწინებული წყაროებიდან სხვადასხვა ფორმის საინვესტიციო კაპიტალის მოზიდვის ღონისძიებათა სისტემის შემუშავება.

შეექვეყნა ამოცანა

საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელების პროცესში საწარმოს ფინანსური წონასწორობის უზრუნველყოფა. ამ წონასწორობას ახასიათებს საწარმოს ფინანსური მდგრადობისა და გადახდისუნარიანობის მაღალი დონე მისი განვითარების ამა თუ იმ ეტაპზე. იგი საწარმოს მიერ ეფექტიანი საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელების ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი პირობაა. ეს უკავშირდება დიდი ოდენობით ფინანსური რესურსების სახსრების მნიშვნელოვან მოცდენას ინვესტირების პროცესში და, როგორც წესი – ხანგრძლივი პერიოდით. გარდა ამისა, საინვესტიციო საქმიანობაში ფულადი ნაკადები არსებითი უთანაბრობით გამოირჩევა. ამიტომ ყველა ასპექტით საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელებისას საწარმომ წინასწარ უნდა განჭვრიტოს, თუ რა გავლენას იქონიებს იგი საწარმოს ფინანსური მდგრადობისა და გადახდისუნარიანობაზე, და ამ მიზნით უნდა მოახდინოს ინვესტირებული კაპიტალის სტრუქტურისა და საინვესტიციო ფულადი ნაკადების ოპტიმიზება.

შეშვიდე ამოცანა

საწარმოს მოქმედი საინვესტიციო პროგრამის რეალიზების დამყარების გზების ძიება. საწარმოს საინვესტიციო პროგრამით გათვალისწინებული საინვესტიციო პროექტები რაც შეიძლება სწრაფად უნდა შესრულდეს შემდეგი მოტივებიდან გამომდინარე: უპირველეს ყოვლისა, თითოეული საინვესტიციო პროექტის განხორციელების სწრაფი ტემპები ხელს უწყობს მთლიანად საწარმოს ეკონომიკური განვითარების დაჩქარებას; გარდა ამისა, მით უფრო სწრაფად იწყებს ჩამოყალიბებას საწარმოს დამატებითი წმინდა ფულადი

ნაკადი წმინდა საინვესტიციო მოგებისა და საამორტიზაციო ანარიცხების სახით; საწარმოს საინვესტიციო პროგრამის რეალიზების დაჩქარება ამცირებს საკრედიტო რესურსების გამოყენების ვადებს (კერძოდ, იმ საინვესტიციო პროექტებისათვის, რომლებსაც მოზიდული კაპიტალის ხარჯზე აფინანსებენ); ბოლოს, საწარმოს საინვესტიციო პროგრამაში შეტანილი საინვესტიციო პროექტების სწრაფად რეალიზება ამცირებს ინვესტიციის ბაზრის კონიუნქტურის შეცვლით, ქვეყანაში შექმნილი საინვესტიციო გარემოს გაუარესებით, ინფლაციით და სხვა ფაქტორებით განპირობებულ საინვესტიციო რისკების დონეს.

საინვესტიციო მენეჯმენტის ყველა განხილული ამოცანა მჭიდროდაა ერთმანეთთან დაკავშირებული, თუმცა ზოგიერთი მათგანი სხვადასხვა მიმართულების მქონეა (მაგალითად, ინვესტიციების მაქსიმალური შემოსავლიანობის უზრუნველყოფა საინვესტიციო რისკის მინიმიზების პარალელურად; საწარმოს ფინანსური წონასწორობის უზრუნველყოფა საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელების პროცესში და ინვესტიციების მაქსიმალური შემოსავლიანობის უზრუნველყოფა და ა.შ.) ამიტომ საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მართვის პროცესში მისი მთავარი ამოცანის ეფექტიანად განხორციელებისათვის ცალკეული ამოცანები ერთმანეთს შორის უნდა იყოს ოპტიმიზებული. საინვესტიციო საქმიანობის მართვის ცალკეული ამოცანების რანჟირებას ახდენენ თითოეული მათგანის მნიშვნელობის განსაზღვრის გზით და ამ დროს გამოდიან მათი პრიორიტეტულობიდან საწარმოს განვითარებისთვის და მისი შესაკუთრებისა და მენეჯერების საინვესტიციო ქცევის მენტალიტეტიდან.

საინვესტიციო მენეჯმენტის ობიექტები და მათი კლასიფიკაცია

ისევე, როგორც მართვის ყოველი სისტემა, საინვესტიციო მენეჯმენტიც გულისხმობს

მართვის გარკვეული ობიექტის არსებობას. ესაა საწარმოს ინვესტიციები და მისი საინვესტიციო საქმიანობა. საინვესტიციო რესურსების ფორმირების თავისებურებები, საინვესტიციო საქმიანობის მიმართულებები და ფორმები და მასთან დაკავშირებული ფულადი ნაკადები არსებითად განსხვავდებიან ერთმანეთისგან სხვადასხვა საწარმოში. ამიტომ საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელების თავისებურებათა პოზიციებიდან აუცილებელი ხდება საწარმოების

როგორც საინვესტიციო მენეჯმენტის ობიექტიების კლასიფიცირება ცალკეული საკლასიფიკაციო ნიშან-თვისებების მიხედვით (ნახ. 2.4).

საინვესტიციო მენეჯმენტის ობიექტების დაყოფა საკუთრების ფორმების მიხედვით

ს ა ი ნ ვ ე ს ტ ი ც ი ო
მ ე ნ ე ჯ მ ე ნ ტ ი ს
პ ო ზ ი ც ი ე ბ ი დ ა ნ ,

მიღებულია საკუთრების ფორმების მიხედვით სახელმწიფო საკუთრების და არასახელმწიფო ფორმების საწარმოების გამოყოფა.

საკუთრების სახელმწიფო ფორმის საწამოთა ძირითადმა მასამ (სახელმწიფო პართის ყველა დონეზე) ჯერ კიდევ საბაზრ. რეფორმების დაწყებამდე ჩამოაყალიბა თავისი კაპიტალი. მათი თავისებურებაა საკუთარი კაპიტალის მაღალი ხვედრითი წილი, უპირატესად ძირითად საშუალებებში ავანსირებულ მთლიან თანხაში. მათი მოძველებული პარკი და დატვირთვის დაბალი კოეფიციენტი წარმოების ვარდნის პირობებში განაპირობებს ამ საწარმოებში ინვესტირებული კაპიტალის გამოყენებისა და კაპიტალური აქტივების სწრაფი რენოვაციის საკმაოდ დაბალ ეფექტიანობას საკუთრების ალტერნატიული ფორმების მქონე საწარმოებთან შედარებით. სახელმწიფო საწარმოების მნიშვნელოვანი განმასხვავებელი ნიშანია (საინვესტიციო მენეჯმენტის პოზიციებიდან) ისიც, რომ საინვესტიციო რესურსების ფორმირების პროცესში მათ გარკვეულ ნაწილს შეიძლება სახელმწიფო მხარდამჭერის იმედი ჰქონდეს (დაფინანსება ბიუჯეტის ხარჯზე, შეღავათიანი კრედიტების მიღება, სახელმწიფო გრანტების მოპოვება უცხოური სესხების მოზიდვის დროს და ა.შ.).

საკუთრების არასახელმწიფო ფორმის საწარმოები ძირითადად ამ ბოლო ათწლეულის განმავლობაში შექმნილი. ამიტომ მათი კაპიტალური აქტივებისა და ინვესტირებული კაპიტალის სტრუქტურა უფრო ოპტიმალურადაა ჩამოყალიბებული. ამასთან, ეკონომიკის კრიზისულად განვითარების პირობებში პრაქტიკულად ნულამდეა დაყვანილი სახელმწიფოს მხრიდან მათი ფინანსური მხარდაჭერა. ეს საწარმოები, როგორც წესი, უფრო მეტადაა მორგებული გარდამავალი ეკონომიკის პირობებში სამეურნეო საქმიანობას. ისინი უფრო ოპერატიულად რეაგირებენ საქონლისა და ინვესტიციების ბაზრების კონიუნქტურის ცვლილებაზე და ამიტომ ფულადი ნაკადების ინტენსივობაც უფრო მეტი აქვთ, საინვესტიციო საქმიანობის დივერსიფიკაცია კი – უფრო ფართო, ვიდრე საკუთრების სახელმწიფო ფორმის მქონე საწარმოებს.

სანარმოების როგორც ინვესტიციური მენეჯმენტის ობიექტების კლასიფიკაცია

საკუთრების ფორმების მიხედვით

- ა) სახელმწიფო საკუთრების ფორმის საწარმოები (სახელმწიფო მართვის ყველა დონეზე).
- ბ) არასახელმწიფო საკუთრების ფორმის საწარმოები.
- გ) შერეული ფორმის საკუთრების საწარმოები.

საეკონომიკური ორგანიზაციულ-საგარეულაზრობითი ფორმების მიხედვით

- ა) ინდივიდუალური საწარმოები.
- ბ) პარტნიორული საწარმოები.
- გ) კორპორატიული საწარმოები.

დარგობრივი ნიშნის მიხედვით

საწარმოების სახეები დარგების კლასიფიკატორისა და სექციონობის სახეების მიხედვით.

საკუთარი ქაპიტალის მოსულობის ზომის მიხედვით

- ა) მცირე საწარმოები 300 ათაშშ დოლარზე მეტი საკუთარი ქაპიტალის ოდენობით.
- ბ) საშუალო საწარმოები 300 ათ აშშ დოლარიდან 1 მლნ აშშ დოლარამდე საკუთარი ქაპიტალით.
- გ) დიდი საწარმოები 1-დან 5 მლნ აშშ დოლარამდე საკუთარი ქაპიტალით.
- დ) მსხვილი საწარმოები 5 მლნ აშშ დოლარზე მეტი საკუთარი ქაპიტალით.

ბაზარზე მონაწილური მდგომარეობის მიხედვით -

- ა) საწარმოები - ბუნებრივი მონოპოლისტები.
- ბ) მონოპოლური საწარმოები შესაბამის ბაზრებზე თავისი პროდუქციის რეალიზაციის წილის მიხედვით.
- გ) კონკურენტულ გარემოში ფუნქციონირებადი საწარმოები.

სანიმუხსლო სიძლის სტადიების მიხედვით

- ა) საწარმოები „დაბადების“ სტადიაზე
- ბ) საწარმოები „ყრმობის“ სტადიაზე
- გ) საწარმოები „სიჭაბუკის“ სტადიაზე
- დ) საწარმოები „ადრეული სიმწიფის“ სტადიაზე
- ბ) საწარმოები „საბოლოო სიმწიფის“ სტადიაზე
- გ) საწარმოები „დაბერების“ სტადიაზე

საკუთრების შერეული ფორმის საწარმოებში ინტეგრირებულია ორივე სახის საწარმოების საინვესტიციო საქმიანობის თავისებურებები.

საწარმოების დაყოფა საქმიანობის ორგანიზაციულ-სამართლებრივი ფორმების მიხედვით

საქმიანობის ორგანიზაციულ-სამართლებრივი ფორმების მიხედვით ერთმანეთისგან განასხვავებენ საწარმოების

სამ პრინციპულ სახეს: ინდივიდუალურს, პარტნიორულსა და კორპორაციულს.

ინდივიდუალური საწარმოები ჩვენი ქვეყნის თანამედროვე პირობებში ჯერ კიდევ საკმაოდ არაა განვითარებული, მაშინ, როდესაც საზღვარგარეთის პრაქტიკაში ისინი ყველაზე უფრო მასობრივია და საწარმოთა მთლიანი რაოდენობის 70-75%-ს შეადგენს. ამის მიზეზი ისაა, რომ პრივატიზაციის ამოცანებისა და პირობების შესაბამისად, სახელმწიფო საწარმოების უმრავლესობის პრივატიზება კოლექტიური ფორმით ხდებოდა, ახალი ინდივიდუალური საწარმოების შექმნას კი აფერხებს მეწარმეებში სასტარტო კაპიტალის უკმარისობა და კონიუნქტურის ვარდნა საქონლისა და მომსახურების ბაზრის სეგმენტების უმრავლესობაზე. ინდივიდუალური საწარმოების საინვესტიციო საქმიანობა მინიმალურია და უფრო მეტად ძირითადი საშუალებების მიმდინარე რენოვაციით შემოიფარგლება.

თანამედროვე პერიოდში ყველაზე უფრო პარტნიორული საწარმოებია გავრცელებული. ამასთან, მათი უდიდესი უმრავლესობა შეზღუდული პასუხისმგებლობის საწარმოების ფორმითაა შექმნილი. ასეთი საწარმოების ფინანსური პოტენციალი მნიშვნელოვნად მეტია ინდივიდუალურ საწარმოებთან შედარებით, რაც განაპირობებს მათი საინვესტიციო საქმიანობის უფრო დივერსიფიცირებულ ფორმებს და საინვესტიციო მართვის ორგანიზაციულ დამოუკიდებლობას.

კორპორაციული საწარმოები ღია და დახურული სააქციო საზოგადოებების ფორმითაა შექმნილი. მათი ნაწილი უცხოური კაპიტალის მონაწილეობით მოქმედებს. ასეთი საწარმოების საინვესტიციო საქმიანობის თავისებურებებია: გარე წყაროებიდან, აქციებისა და ობლიგაციების ემისიის გზით, საინვესტიციო რესურსების ფორმირების ფართო შესაძლებლობები, აქტიური საქმიანობა ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე, საინვესტიციო ოპერაციების სახეების ფართოდ

დივერსიფიკირება, საინვესტიციო და სხვა სახის მოგების ხარჯზე სადივიდენდო ფონდის ფორმირების აუცილებლობა აქციონერებზე გასაცემად, საინვესტიციო საქმიანობის მართვის ყველაზე უფრო ღრმა სპეციალიზაცია.

საწარმოთა ინვესტიციური საქმიანობის დაყოფა დარგობრივი ნიშნის მიხედვით

დარგობრივი ნიშნის მიხედვით საწარმოებს ყოფენ დარგების

(საქმიანობის სახეების) მოქმედი კლასიფიკატორის შესაბამისად. საწარმოთა საინვესტიციო საქმიანობის დარგობრივი თავისებურებები ხასიათდება პროდუქციის ხვედრითი კაპიტალტევადობის (წარმოებული და რეალიზებული პროდუქციის ღირებულების ერთეულზე დაბანდებული კაპიტალის მოცულობის და საბრუნავი და არასაბრუნავი აქტივების თანაფარდობის არსებითი განსხვავებით (მიმოქცევის სფეროს საწარმოებში ჭარბობს საბრუნავი აქტივების ხვედრითი წილი, მაშინ, როდესაც ეკონომიკის საწარმოო სექტორის საწარმოებში უპირატეს ხვედრით წილს არასაბრუნავი აქტივები შეადგენს); საოპერაციო და საინვესტიციო ციკლების ხანგრძლივობით (რომელიც განსაზღვრავს მთელი საინვესტიციო კაპიტალის მიმოქცევის განსხვავებულ სისწრაფეს).

საწარმოთა საქმიანობის დაყოფა საკუთარი კაპიტალის მოცულობის მიხედვით

საკუთარი კაპიტალის მოცულობის ზომის მიხედვით გამოყოფენ მცირე, საშუალო, დიდ და მსხვილ საწარმოებს. 2.4

ნახაზზე მოყვანილია ამ ნიშნით საწარმოთა კლასიფიკაციის რაოდენობრივი კრიტერიუმები, რომლებიც ოფიციალური არაა და დინამიკაშიც ცვალებადია. საწარმოს კაპიტალის ოდენობა განსაზღვრავს სასესზო წყაროებიდან მისი საინვესტიციო რესურსების ფორმირების პოტენციალს, მისი საინვესტიციო საქმიანობის მოცულობასა და ფორმების დივერსიფიკაციას, ინვესტიციების მართვის სპეციალიზაციას.

საწარმოთა კლასიფიკაცია ბაზარზე მონოპოლური მდგომარეობის მიხედვით

ბაზარზე მონოპოლური მდგომარეობის მიხედვით არსებობს „ბუნებრივი

მონოპოლიები“. საწარმოები, რომლებსაც მონოპოლური მდგომარეობა უკავიათ შესაბამის ბაზარზე თავიანთი პროდუქციას რეალიზაციის ხვედრითი წილის კრეატურებით: საწარმოები, რომლებიც თავიანთ

საქმიანობას კონკურენტულ საბაზრო გარემოში ეწევიან. ჩამოთვლილი საწარმოების საინვესტიციო საქმიანობის მთავარი თავისებურებაა მონოპოლიური ფასწარმოქმნის მექანიზმის გამოყენებით მიღებული მოგების ხარჯზე საკუთარი საინვესტიციო რესურსების ჩამოყალიბების განსხვავებული პოტენციური შესაძლებლობები.

საწარმოების კლასიფიკაცია განვითარების სასიცოცხლო ციკლის სტადიების მიხედვით

სასიცოცხლო ციკლის სტადიის მიხედვით გამოყოფენ ისეთ საწარმოებს, რომლებიც იმყოფებიან „დაბადების“,

„ყრმობის“, „სიჭაბუკის“, „ადრეული სიმწიფის“, „საბოლოო სიმწიფისა“ და „დაბერების“ სტადიებზე. სასიცოცხლო ციკლის სხვადასხვა სტადიებზე მყოფი საწარმოების საინვესტიციო საქმიანობის თავისებურებები მდგომარეობს საინვესტიციო მოთხოვნათა განსხვავებულ დონეებში (და ამის შესაბამისად ფინანსური რესურსების მთელი მოცულობის მატების განსხვავებულ ტემპებშიც), სასესხო კაპიტალის მოზიდვის განსხვავებულ შესაძლებლობებში; საინვესტიციო და ოპერაციების დივერსიფიკაციის განსხვავებულ დონეში; საინვესტიციო რისკის სხვადასხვა დონეში.

ცალკეული საწარმოების როგორც საინვესტიციო მართვის ობიექტის თავისებურებათა გათვალისწინება საინვესტიციო მენეჯმენტის უფრო ეფექტიანად წარმართვის საშუალებას იძლევა:

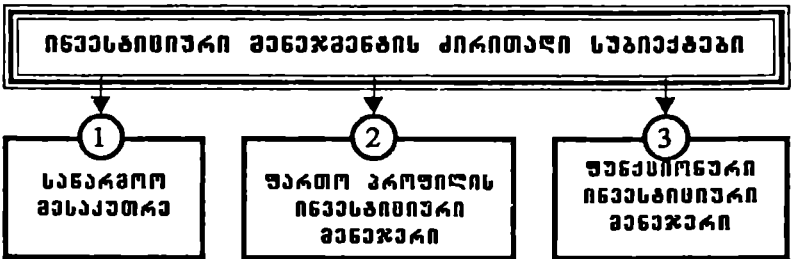
საინვესტიციო მენეჯმენტის ძირითადი სუბიექტების შემადგენლობა

საინვესტიციო მენეჯმენტს, როგორც მმართველ სისტემას ახასიათებს მართვის

გარკვეული სუბიექტების არსებობაც. საინვესტიციო მენეჯმენტის თანამედროვე პრაქტიკა ამ სუბიექტების სამ ძირითად ჯგუფს გამოყოფს (ნახ. 2.5):

1. საწარმოს მესაკუთრე დამოუკიდებლად ახორციელებს საინვესტიციო მენეჯმენტის ფუნქციებს, როგორც წესი, საინვესტიციო საქმიანობის მცირე მოცულობის მქონე მოძირო საწარმოებში. ამ შემთხვევაში საჭირო არაა ამ ფუნქციების შემსრულებელი სპეციალისტის დაქირავება.
2. ფართო პროფილის საინვესტიციო მენეჯერი ის დაქირავებული სპეციალისტია, რომელიც საწარმოს საინვესტიციო მართვის პრაქტიკულად ყველა ფუნქციას ასრულებს. ასეთ

სპეციალისტებს ძირითადად იყენებენ საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის საერთო ხელმძღვანელობისთვის.



ნახ. 2.5. ინვესტიციური მენეჯმენტის ძირითადი სუბიექტების შიდადაჯამება

3. ფუნქციური საინვესტიციო მენეჯერი ისეთი დაქირავებული ვიწრო სპეციალისტია, რომელიც მართვის სპეციალიზებულ ფუნქციებს ასრულებს. საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ერთ-ერთ სფეროში პრაქტიკაში გამოყოფილია ფუნქციური საინვესტიციო მენეჯერების სპეციალიზაციის შემდეგი ფორმები:

- ა) საწარმოს რეალური ინვესტიციების მართვის მენეჯერი;
- ბ) საწარმოს ფინანსური ინვესტიციების მართვის მენეჯერი;
- გ) საინვესტიციო რესურსების ფორმირების და საინვესტიციო საქმიანობასთან დაკავშირებული ფულადი ნაკადების მართვის მენეჯერი; დ) საინვესტიციო რისკების მენეჯერი და სხვა.

საინვესტიციო საქმიანობის მოცულობის გაფართოებასა და მისი დივერსიფიკაციის მატებასთან ერთად ყველა დონის საინვესტიციო მენეჯერზე მოთხოვნილება იზრდება, მათი სპეციალიზაცია კი თანდათანობით უფრო ფართოვდება.

2.4. საინვესტიციო მენეჯმენტის ფუნქციები და მუშაობა

საინვესტიციო მენეჯმენტის სისტემა თავისი მიზნისა და ძირადი ამოცანების რეალიზებას გარკვეული ფუნქციების შესრულებით ახდენს. ეს ფუნქციები ორ მთავარ ჯგუფადაა დაყოფილი, რომლებსაც განსაზღვრავს საინვესტიციო საქმიანობის მართვის სისტემის კომპლექსური შინაარსი.

1. საინვესტიციო მენეჯმენტის როგორც მმართველი სისტემის ფუნქციები. ეს ფუნქციები მართვის ნებისმიერი პროცესის (ნებისმიერი მმართველური სისტემის) შემადგენელი ნაწილია საწარმოს საქმიანობის სახის, სიდიდის, საკუთრების ფორმის და ა.შ. მიუხედავად. მართვის თეორიაში ამ ფუნქციებს საერთო (ზოგად) ფუნქციებს უწოდებენ.

2. საინვესტიციო მენეჯმენტის, როგორც საწარმოს მართვის სპეციალური სფეროს ფუნქციები. ამ ფუნქციების შემადგენლობას განსაზღვრავს მოცემული მმართველური სისტემის კონკრეტული ობიექტი. მართვის თეორია მათ სპეციფიკურ ფუნქციებად განიხილავს.

ამ ჯგუფების ჭრილში საინვესტიციო მენეჯმენტის ძირითადი ფუნქციების შემადგენლობა ყველაზე ზოგადი სახით 2.6 ნახაზზეა წარმოდგენილი. განვიხილოთ საინვესტიციო მენეჯმენტის ძირითადი ფუნქციების შინაარსი ცალკეული ჯგუფების ჭრილში.

საინვესტიციო მენეჯმენტის, როგორც მმართველობითი სისტემის ფუნქციები

საინვესტიციო მენეჯმენტის, როგორც მმართველი სისტემის ფუნქციების ჯგუფში ძირითადია შემდეგი:

1. საწარმოს საინვესტიციო სტრატეგიის შემუშავება. ამ ფუნქციის რეალიზაციის პროცესში, საწარმოს ეკონომიკური განვითარების საერთო სტრატეგიიდან და ინვესტიციის ბაზრის კონიუნქტურის პროგნოზიდან გამომდინარე, აყალიბებენ საინვესტიციო საქმიანობის მიზნებისა და მიზნობრივი მაჩვენებლების სისტემას გრძელვადიანი პერიოდისთვის; განსაზღვრავენ იმ პრიორიტეტულ ამოცანებს, რომლებიც უახლოეს პერსპექტივაში უნდა გადაწყდეს; ამუშავებენ საწარმოს საქმიანობის პოლიტიკას მისი ინვესტირების ძირითადი ფორმების მიხედვით. საწარმოს საინვესტიციო სტრატეგიას განიხილავენ როგორც მისი ეკონომიკური განვითარების საერთო სტრატეგიის განუყოფელ ნაწილს.

2. საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ყველა ასპექტის მიხედვით მმართველურ გადაწყვეტილებათა მიღებისა და რეალიზაციის უზურნველმყოფი ორგანიზაციული სტრუქტურების შექმნა. ასეთ სტრუქტურებს აკებენ ფუნქციური

ან იერარქიული ნიშნით და გამოყოფენ კონკრეტულ „პასუხისმგებლობის ცენტრებს“. საინვესტიციო მენეჯმენტის ამ ფუნქციის რეალიზაციის პროცესში საჭიროა საწარმოს ფუნქციონირების ცვალებადი პირობებისა და საინვესტიციო საქმიანობის ცვალებადი მიმართულებების მიმართ ამ ორგანიზაციული სტრუქტურების მუდმივი ადაპტირებული უზრუნველყოფა.

3. საინვესტიციო გადაწყვეტილებათა ალტერნატიული ვარიანტების დასაბუთების უზრუნველმყოფი ეფექტიანი საინფორმაციო სისტემების ფორმირება. ამ ფუნქციის რეალიზაციის პროცესში უნდა განისაზღვროს საინვესტიციო მენეჯმენტი; საინფორმაციო მოთხოვნილებათა მოცულობები და შინაარსი; ჩამოყალიბდეს ინფორმაციის ის შილა და გარე წყაროები, რომლებიც ამ მოთხოვნილებებს აკმაყოფილებენ; მოეწყოს საწარმოს საინვესტიციო პოზიციის და ინვესტიციის ბაზრის კონინტექტურის მუდმივი მონიტორინგი.

4. საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის სხვადასხვა ასპექტის ანალიზის განხორციელება. ამ ფუნქციის რეალიზაციის პროცესში ტარდება ცალკეული საინვესტიციო ოპერაციების ექსპრეს-ანალიზი. ინვესტიციების ეფექტიანობის ძირითადი მაჩვენებლების დინამიკისა და ღონის კვლევა მათი ცალკეული ფორმებისა და “პასუხისმგებლობის ცენტრების“ მიხედვით; ხორციელდება იმ ფაქტორების ფუნდამენტური ანალიზი, რომლებიც საინვესტიციო საქმიანობის ცალკეულ მაჩვენებლებზე მოქმედებენ განსახილველ პერიოდში.

5. საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის დაგეგმვის განხორციელება მისი ძირითადი მიმართულებების მიხედვით. ამ ფუნქციის რეალიზება უკავშირდება მიმდინარე გეგმებისა და ოპერატიული ბიუჯეტების სისტემის შედგენას საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ძირითადი მიმართულებების, ფორმებისა და სახეების და მთელი საწარმოს მიხედვით. ასეთი დაგეგმვის საფუძველია შემუშავებული საინვესტიციო სტრატეგია, რომელსაც დაკონკრეტება ესაჭიროება დასახული სტრატეგიული მიზნისკენ საწარმოს თანდათანობით სელის ყოველ ეტაპზე.

6. საინვესტიციო საქმიანობის სფეროში მიღებული მმართველურ გადაწყვეტილებათა რეალიზაციის სტიმულირების ქმედითი სისტემის შემუშავება. ამ ფუნქციის რეალიზაციის

პროცესში ყალიბდება წახალისებისა და სანქციების სისტემა საწარმოს ცალკეული სტრუქტურული ქვედანაყოფების ხელმძღვანელებისა და მენეჯერების ჭრილში, რომლებიც ითვალისწინებს დადგენილი მიზნობრივი მაჩვენებლების, საინვესტიციო ნორმატივებისა და საგეგმო დავალებათა შესრულება – არშესრულებას. სტიმულირების სისტემის ინდივიდუალიზაციას უზრუნველყოფს საწარმოში ხელმძღვანელებისა და საინვესტიციო მენეჯერების შრომის ანაზღაურების საკონტრაქტო ფორმის დანერგვა.

7. საინვესტიციო საქმიანობის სფეროში ძილებულ მმართველურ გადაწყვეტილებათა რეალიზაციის ეფექტიანი კონტროლის განხორციელება. საინვესტიციო მენეჯმენტის ამ ფუნქციის განხორციელება უკავშირდება საწარმოში შიდა კონტროლის სისტემის შექმნას; ცაკლეული სამსახურებისა და საინვესტიციო მენეჯერების მაკონტროლებელი მოვალეობების დანაწილებას; საკონტროლო მაჩვენებლებისა და პერიოდების სისტემის განსაზღვრას; განხორციელებული კონტროლის შედეგებზე ოპერატიულად რეაგირებას.

საინვესტიციო მენეჯმენტის როგორც მართვის სპეციალური სფეროს ფუნქციები

საინვესტიციო მენეჯმენტის როგორც საწარმოს მართვის სპეციალური სფეროს ფუნქციების ჯგუფში ძირითადია:

1. რეალური ინვესტიციების მართვა. ამ მართვის ფუნქციებია მოქმედ ძირითად საშუალებებზე და არამატერიალურ აქტივებზე, აგრეთვე, ახლად ფორმირებული კაპიტალური აქტივების მოცულობასა და სტრუქტურაზე არსებული მოთხოვნილების გამოვლენა; ცალკეული რეალური პროექტების ძიება და მათი საინვესტიციო მიზნიდველობის შეფასება, შემდეგ კი – ყველაზე უფრო ეფექტიანი პროექტების ამორჩევა; საწარმოს რეალური ინვესტიციების საინვესტიციო პროგრამის შედგენა და მისი რეალიზაციის უზრუნველყოფა.

2. ფინანსური ინვესტიციების მართვა. ამ ფუნქციის რეალიზაციის პროცესში განსაზღვრავენ ფინანსური ინვესტიციების მიზნებს; აფასებენ ინვესტიციების ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტების საინვესტიციო თვისებებს და ირჩევენ მათ შორის ყველაზე უფრო ეფექტიანებს; ადგენენ ფინანსური ინვესტიციების პორტფელს მისი შემოსავლიანობის, რისკისა და ლიკვიდურობის

კრიტიკიუმების მიხედვით; თავისდროილად ახდნენ ამ პორტფელი რესტრუქტურიზაციას.

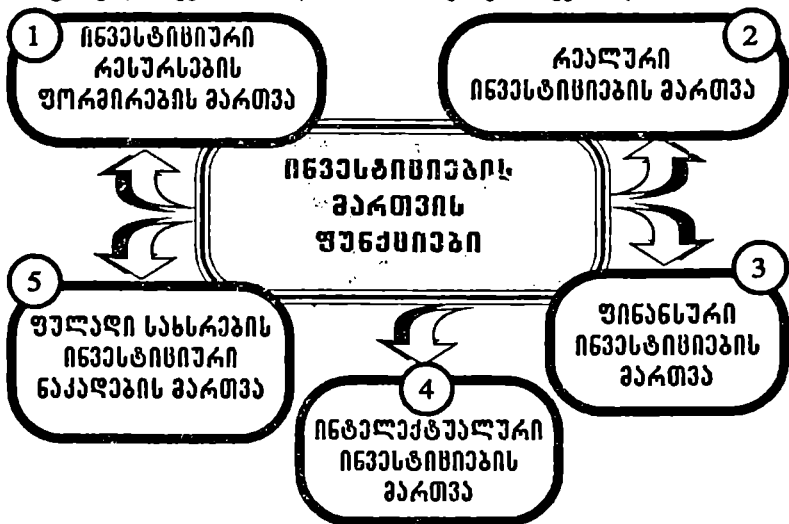
3. ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა იწყება მას შემდეგ, რაც მოხდება მისი იდენტიფიცირება, მისი პარამეტრების ინდექსაცია და მისი განვითარებისათვის, მართვისა და შექენისათვის ღონისძიებების განსაზღვრა. აღნიშნული პროცესი თავის თავში მოიცავს ღონისძიებათა შვიდ სახეს, რომლებიც ცალ-ცალკე ქვემოთ არის აღნიშნული.

4. საინვესტიციო რესურსების ფორმირების მართვა. ამ ფუნქციის რეალიზაციის პროცესში აღგენენ შემუშავებული საინვესტიციო სტრატეგიის რეალიზაციისთვის საჭირო საინვესტიციო რესურსებზე საერთო მოთხოვნილების პროგნოზს მისი განხორციელების ცაკლუული ეტაპების მიხედვით; განსაზღვრავენ საკუთარი წყაროების ხარჯზე (მოგება, საამორტიზაციო ანარიცხები და ა.შ.) საინვესტიციო რესურსების ფორმირების შესაძლებლობებს; ფინანსურ ბაზარზე სიტუაციიდან გამომდინარე (უპირველეს ყოვლისა, სასესხო პროცენტის ნორმა) განსაზღვრავენ საინვესტიციო მიზნით სასესხო კაპიტალის მოზიდვის მიზანშეწონილობას. საინვესტიციო რესურსების წყაროების ოპტიმიზების პროცესში უზრუნველყოფენ საკუთარი და ნასესხები კაპიტალების რაციონალურ თანაფარდობას და ინვესტიციების დაფინანსების ნასესხები წყაროების დივერსიფიკაციას ცალკეული კრედიტორების ჭრილში, საინვესტიციო საქმიანობის პროცესში საწარმოს ფინანსური მდგრალობის უზრუნველყოფის მიზნით.

5. საინვესტიციო საქმიანობით განპირობებული ფულადი ნაკადების მართვა. ამ ფუნქციის შესრულებას უზრუნველყოფენ საინვესტიციო საქმიანობის პროცესში ფულადი სახსრების მიღება-ხარჯვის პროგნოზირებით, მათი მოცულობების დაბალანსებითა და ფულადი ნაკადების სინქრონიზებით დროში.

საინვესტიციო მენეჯმენტის, როგორც საწარმოს მართვის სპეციალური დარგის ძირითადი ფუნქციები ყველაზე უფრო აგრეგირებული სახითაა განხილული. ცალკეული საწარმოების საინვესტიციო საქმიანობის სპეციფიკის გათვალისწინებით შესაძლებელია თითოეული ამ ფუნქციის დაკონკრეტება უფრო მიზანმიმართულად. ამ დაკონკრეტების პროცესში ყოველ საწარმოში

შეიძლება აიგოს საინვესტიციო საქმიანობის მართვის მრავალდონიანი ფუნქციური სისტემა. ასეთი დეტალიზებული სისტემის აგების პრიციპული სქემა 2.7 და 2.8 ნახაზებზეა მოყვანილი.



ნახ. 2.7. საწარმოს ინვესტიციების მართვის ძირითადი ფუნქციები

საინვესტიციო მენეჯმენტის მექანიზმი და მისი სტრუქტურა

საინვესტიციო საქმიანობის მართვის პროცესი გარკვეულ მექანიზმს ეყრდნობა. საინვესტიციო მენეჯმენტის მექანიზმი არის იმ ძირითადი ელემენტების სისტემა, რომლებიც არეგულირებენ საწარმოს საინვესტიციო გადაწყვეტილებათა შემუშავებისა და რეალიზაციის პროცესს. საინვესტიციო მენეჯმენტის მექანიზმის სტრუქტურაში შემდეგი ელემენტები შედის (ნახ. 2.9).

1. საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის რეგულირების საბაზრო მექანიზმი. ეს მექანიზმი ყალიბდება, უპირველეს ყოვლისა, ინვესტიციის ბაზრის (პირველ რიგში – ფასიანი ქაღალდების ბაზრის), აგრეთვე, საქონლის ბაზრის (პირველ რიგში – წარმოების საშუალებების, წარმოების საგნების და მზა პროდუქციის ბაზრის) სფეროებში, მათი ცალკეული სეგმენტების ჭრილში. ამ ბაზრებზე

ინვესტიციების მართვის დახალიჩებული ფუნქციები

რეალური ინვესტიციების მართვა

1. რეალური ინვესტიციების ფორმირებისა და მოცულობის განსაზღვრა.
2. რეალური ინვესტიციური პროექტების შემუშავების მართვა.
3. საწარმოს რეალური ინვესტიციური პროგრამის ფორმირების მართვა.
4. ინვესტიციური პროექტების რეალიზაციის მართვა.

ფინანსური ინვესტიციების მართვა

1. ფინანსური ინვესტიციების ფორმირებისა და მოცულობის განსაზღვრა.
2. ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტების შერჩევა და შეფასება.
3. ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის ფორმირების მართვა.
4. პორტფელის რესტრუქტურის მართვა.

ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა

1. ინტელექტუალური ინვესტიციების ფორმირებისა და მოცულობის განსაზღვრა.
2. ინტელექტუალური ინვესტიციების ძირითადი მიმართულებების განსაზღვრა.
3. ინტელექტუალური ინვესტიციების რეალიზაციის მართვა.

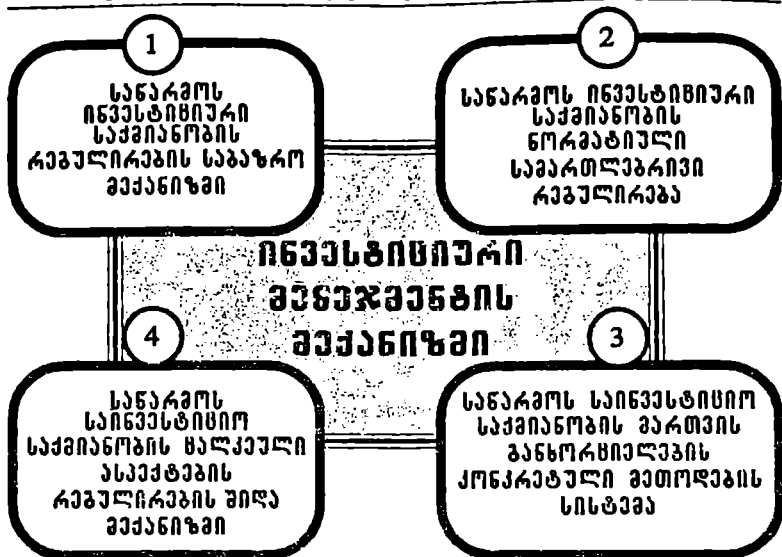
ინვესტიციური რისკების ფორმირების მართვა

1. ინვესტიციური კაპიტალის სტრუქტურის ოპტიმიზაცია და მოცულობის განსაზღვრა.
2. საკუთარი ინვესტიციური რისკების ფორმირების მართვა.
3. ნაესხები ინვესტიციური რისკების ფორმირების

ინვესტიციური ფულადი სახსრების ნაკადების მართვა

1. საინვესტიციო საქმიანობაში ფულადი სახსრების შემოსვლის და ხარჯვის მოცულობების პროგნოზირება
2. ცალკეული საინვესტიციო ფულადი ნაკადების მოცულობის ბალანსირება.
3. ინვესტიციური ფულადი ნაკადების სინქრონიზაცია დროში.

ნახ. 2.8. საწარმოს ინვესტიციების მართვის მრავალწონიანი ფუნქციონალური სისტემა.



ნახ. 2.9. საინვესტიციო მენეჯმენტის რეგულირების საბაზრო მექანიზმი.

მოთხოვნა და მიწოდება აყალიბებს ცალკეულ კაპიტალურ საქონელსა და ფინანსურ ინსტრუმენტებზე ფასებისა და კოტირების დონეს, განსაზღვრავენ ინვესტირების ცალკეული ინსტრუმენტების შემოსავლიანობის საშუალო ნორმასა და საინვესტიციო რისკის საშუალო საბაზრო დონეს. საბაზრო ურთიერთობების გაღრმავებასთან ერთად საწარმოთა საინვესტიციო საქმიანობის რეგულირების საბაზრო მექანიზმის როლი გაიზრდება.

2. საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის სახელმწიფო ნორმატიულ – სამართლებრივი რეგულირება. საბაზრო ეკონომიკაზე გადასვლის პირობებში ამ სფეროში საწარმოთა საქმიანობის სირთულე და მრავალწახნაგოვნება აუცილებელს ხდის მის სახელმწიფოებრივ რეგულირებას. როგორც მსოფლიო გამოცდილება მოწმობს, ასეთი მრავალასპექტიანი სახელმწიფოებრივი რეგულირება განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის მქონე ყველა ქვეყანაში ხორციელდება, რაც არ ეწინააღმდეგება ინვესტირების

მიმართულებისა და ფორმების შერჩევაში საწარმოთა ფართო დამოუკიდებლობას. აღსანიშნავია, რომ ჩვენს ქვეყანაში საწარმოების საინვესტიციო საქმიანობის რეგულირების სფეროში ჯერ კიდევ არ დასრულებულა. სახელმწიფო ნორმატიულ-სამართლებრივი ბაზის ჩამოყალიბება და იგი შემდგომ განვითარებას საჭიროებს.

3. საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ცალკეული ასპექტების რეგულირების შიდა მექანიზმი. ასეთი რეგულირების მექანიზმი თვით საწარმოს ფარგლებში ყალიბდება და, შესაბამისად, ახდენს მისი ინვესტიციების ეფექტიანობის ამა თუ იმ საკითხებზე ოპერატიული მმართველური გადაწყვეტილებების რეგლამენტირებას. მაგალითად, საინვესტიციო საქმიანობის მთელ რიგ ასპექტებს არეგულირებს საწარმოში შემუშავებული საინვესტიციო სტრატეგია და ინვესტირების ცალკეული მიმართულებების მიხედვით მიღებული მიზნობრივი საინვესტიციო პოლიტიკა.

4. საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მართვის განხორციელების კონკრეტული მეთოდების სისტემა. საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ანალიზის, დაგეგმვისა და კონტროლის პროცესში იყენებენ მეთოდების ფართო სისტემას, რომელთა მეშვეობითაც აღწევენ საჭირო შედეგებს. მათგან ძირითადია: ტექნიკური-ეკონომიკურ განგარიშებათა მეთოდი; ეკონომიკურ-სტატისტიკური და ეკონომიკურ-მათემატიკური მეთოდები, შედარებები და სხვა.

საინვესტიციო მენეჯმენტის ეფექტიანი მექანიზმი მთლიანად საწარმოს წინაშე მდგარი მიზნებისა და ამოცანების რეალიზების საშუალებას იძლევა და ხელს უწყობს საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მართვის ფუნქციების შედეგიანად განხორციელებას.

2.5. საწარმოს საინვესტიციო პოლიტიკა და მისი ადგილი ერთიანი ფინანსური სტრატეგიის შემუშავებაში

საწარმოს პოლიტიკის ფინანსური შემადგენლობაში	საინვესტიციო ადგილი ერთიანი სტრატეგიის
---	--

საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობა ექვემდებარება მისი განვითარების გრძელვადიან მიზნებს და ამიტომ უნდა განხორციელდეს

წინასწარ შემუშავებული საინვესტაციო პოლიტიკის შესაბამისად. ასეთი პოლიტიკა ყალიბდება საწარმოს ერთიანი ფინანსური სტრატეგიის შემადგენლობაში როგორც მისი დამოუკიდებელი ბლოკი. ეს ბლოკი წარმოადგენს ღერძს, რამდენადაც იგი მიმართულია საწარმოს არა მხოლოდ ფინანსური, არამედ კორპორაციული სტრატეგიის რეალიზაციაზე – საწარმოს საინვესტაციო პოლიტიკის არასრული და არაეფექტიანი რეალიზაცია საშიშროების ქვეშ აყენებს მის მთელ სტრატეგიულ ზახს.

საინვესტაციო პოლიტიკა წარმოადგენს საწარმოს საერთო ფინანსური სტრატეგიის ნაწილს, მისი რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების უფრო ეფექტიანი ფორმების შერჩევასა და განხორციელებაში, მისი მაღალი ტემპებით განვითარებისა და საბაზრო ღირებულების მუდმივად ზრდის მიზნით.

საწარმოს საერთო საინვესტაციო პოლიტიკის შემუშავება მოიცავს შემდეგ ძირითად ეტაპებს (ნახ. 2.10.)

საწარმოს საინვესტაციო პოლიტიკის ანალიზი გასულ პერიოდში

ასეთი ანალიზის ძირითად მიზანს წარმოადგენს საწარმოს შინაგანი საინვესტაციო

პოტენციალისა და მისი საინვესტაციო საქმიანობის ეფექტიანობის ყოველმხრივი შეფასება.

ანალიზის პირველ სტადიაზე შეისწავლება საწარმოს საინვესტაციო საქმიანობის საერთო მოცულობა განხილული პერიოდის ცალკეულ ეტაპზე, ამ მაჩვენებლის დინამიკის ტემპები შედარებულია ოპერაციული აქტივების ერთობლივი თანხის, საკუთარი კაპიტალის და პროდუქციის რეალიზაციის მოცულობის განვითარების ტემპებთან.

ანალიზის მეორე სტადიაზე იკვლევენ საწარმოს საინვესტაციო საქმიანობის ცალკეული მიმართულებების – მისი რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტირების მოცულობების თანაფარდობას. ზღედა ინვესტირების ამ მოცულობების დინამიკის ტემპების ერთმანეთში შეჯერება, განისაზღვრება ინვესტირების თითოეული მიმართულების ხვედრი. წონა, იკვლევენ მათ როლს საწარმოს განვითარებაში.

ანალიზის მესამე სტადიაზე განიხილება საწარმოს საინვესტაციო საქმიანობის დივერსიფიკაციის დონე დარგობრივი და რეგიონალური თვალსაზრისით, განისაზღვრება მისი ოპერაციული საქმიანობის განვითარების დარგობრივი და რეგიონალური პოლიტიკის დონეების შესაბამისობის ხარისხი.

საწარმოს საერთო საინვესტიციო პოლიტიკის ფორმირების ძირითადი ეტაპები

- 1 საწარმოს ინვესტიციური საქმიანობის ანალიზი გასულ პერიოდში
- 2 საგარეო საინვესტიციო გარემოს და ინვესტიციის ბაზრის კონიუნქტურის კვლევა და პირობების აღრიცხვა.
- 3 საწარმოს განვითარების სტრატეგიული მიზნების აღრიცხვა, რომლებიც უზრუნველყოფენ მომავალ ინვესტიციურ საქმიანობას.
- 4 საწარმოს ინვესტიციური რესურსების ფორმირების პოლიტიკის შერჩევა.
- 5 საწარმოს საინვესტიციო პოლიტიკის ტიპის დასაბუთება კაპიტალის დაბანდების მიზნებისა და რისკის შერჩევის გათვალისწინებით.
- 6 საწარმოს საინვესტიციო პოლიტიკის ფორმირება ინვესტირების ძირითადი მიმართულებების მიხედვით.
- 7 საწარმოს საინვესტიციო პოლიტიკის ფორმირება დარგობრივ ჯრილში.
- 8 საწარმოს საინვესტიციო პოლიტიკის ფორმირება რეგიონალურ ჯრილში.
- 9 საწარმოს საინვესტიციო პოლიტიკის ძირითადი მიმართულებების ურთიერთგანპირობებულობა.

ანალიზის მეოთხე სტადიაზე შეისწავლება საწარმოს საინვესტიციო რესურსების შემადგენლობისა და მოცულობის დინამიკა, მათი შესაბამისობა კაპიტალის ფორმირების საერთო პოლიტიკასთან. ამ სტადიის პროცესში განისაზღვრება საინვესტიციო რესურსების მოზიდვის ღირებულება ცალკეული წყაროებიდან; საკუთარი და საინვესტიციო მიზნით მოზიდული სესხის კაპიტალის შესაბამისობა; ცალკეული წყაროებიდან საინვესტიციო რესურსების მოზიდვის მოცულობის შესაძლებლობის გაზრდა.

ანალიზის მეხუთე სტადიაზე განისაზღვრება საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ეფექტიანობა განხილულ პერიოდში. ამ მიზნით გამოიყენება საინვესტიციო საქმიანობის რენტაბელობის მაჩვენებლების სისტემა. მათ შორის ინვესტირების მიმართულებების მიხედვით; წარმოებას ამ მაჩვენებლების შედარება აქტივებისა და საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობასთან; განიხილება საინვესტიციო რესურსების ბრუნვალობის მაჩვენებლები; ფაქტორული ანალიზის მეთოდებით ადგენენ საინვესტიციო საქმიანობის ეფექტიანობის ცალკეული მაჩვენებლების გავლენის ხარისხს საწარმოს საბაზრო ღირებულების ზრდაზე.

საგარეო საინვესტიციო გარემოს და ინვესტიციის ბაზრის კონიუნქტურის კვლევა და პირობების აღრიცხვა

ამჟვარი გამოკვლევის პროცესში შეისწავლება მთლიანად საინვესტიციო საქმიანობის და ინვეტირების ცალკეული ფორმის ჭრილში სამართლებრივი პირობები („საინვესტიციო კლიმატი“). ანალიზი უკეთდება საინვესტიციო ბაზრის მიმდინარე კონიუნქტურას და მის განმსაზღვრელ ფაქტორებს; პროგნოზი უკეთდება საინვესტიციო ბაზრის უახლოეს კონიუნქტურას მისი ცალკეული სექტორის ჭრილში, რომლებიც დაკავშირებულია საწარმოს საქმიანობასთან. საინვესტიციო ბაზრის კონიუნქტურის კვლევის პროცესში მხედველობაში უნდა მივიღოთ, რომ ეს შედგება არა მარტო ფინანსური ბაზრის ცალკეული სახეებისგან (ფასიანი ქაღალდების ბაზარი, ინვესტირების ფულადი ინსტრუმენტების ბაზარი, ოქროსი და სხვა ძვირფასი მეტალების ბაზარი), არამედ აგრეთვე რეალური ინვესტირების ობიექტების ბაზრის ცალკეული სახეებისგან, რომელთა შორის მთავარ როლს ასრულებენ შემდეგი ბაზრები (ნახ. 2.11.):

ინვესტიციის ბაზარი

ინვესტიციური საქონლის, ინსტრუმენტებისა და მომსახურების ბაზარი

I

**ჩველური
ინვესტიციების
ოპერაციების
ბაზარი**

1. უძრავი ქონების ბაზარი
2. კაპიტალური საქონლის ბაზარი
3. ინოვაციური ინვესტიციების ობიექტების ბაზარი
4. რეალური ინვესტიციების სხვა ობიექტების ბაზარი
5. რეალური ინვესტიციების სფეროში მომსახურების ბაზარი

II

**ფინანსური
ინსტრუმენტების
ინვესტირების
ბაზარი**

6. ფასიანი ქაღალდების ბაზარი
7. ინვესტირების ფულადი ინსტრუმენტების ბაზარი
8. ოქროს (და სხვა ძვირფასი ლითონების) ბაზარი
9. ფინანსური ინვესტირების სფეროში მომსახურების ბაზარი

III

**ინტელექტუალური
ფასეულობების
ინვესტირების
ბაზარი**

10. ინტელექტუალური ფასეულობების ბაზარი
11. ინტელექტუალური ინვესტირების სფეროში მომსახურების ბაზარი
12. ადამიანისულ კაპიტალში ჩადებული ინვესტიციების ბაზარი
13. ინფრასტრუქტურული აქტივების სფეროს ინვესტიციების ბაზარი
14. ინტელექტუალური ინვესტირების სფეროში მომსახურების ბაზარი

ნახ. 2.11. ინვესტიციის ბაზარი და მისი კომპონენტები

უძრავი ქონების ბაზარი. ბაზრის ეს სახე საწარმოების გარდაქმნას განიხილავს როგორც მთლიან ქონებრივ კომპლექსებს; პრივატიზაციის ობიექტებს, რომლებიც მთლიანად აუქციონებზე იყიდება, კონკურსით ან მთლიანად გამოისყიდიან შრომითი კოლექტივები (პრივატიზებული ობიექტების ის ნაწილი, რომლებიც დასაწყისში აუქციონზე გააქვთ, შემდეგ კი რეალიზდება აქციების პაკეტების სახით, წამრადგენენ ფინანსური ინვეტირების ობიექტებს); დაუმთავრებელი მშენებლობების საწარმოო ობიექტები; ოფისები, საწარმოს თანამშრომელთა ბინები, მიწის ნაკვეთები და ა.შ.

კაპიტალური საქონლის ბაზარი. თანამედროვე საინვესტაციო პრაქტიკაში ბაზრის ამ სახეს მიეკუთვნება საწარმოო – ტექნიკური დანიშნულების საქონლის გარდაქმნა (მანქანები, მექანიზმები, საწარმოო აღჭურვილობა), საკომუნიკაციო და კავშირის საშუალებები, კომპიუტერული ტექნიკა, აგრეთვე სამშენებლო დანიშნულების საქონლის ფართო ნომენკლატურა (სამშენებლო მასალები).

ინოვაციური ინვესტირების ობიექტების ბაზარი. ყიდვა-გაყიდვის ობიექტებად ამ ბაზარზე ითვლება პატენტები გამოგონებებზე და აღმოჩენებზე, ლიცენზიები მათი გამოყენების უფლებებზე, ნოუ-ჰაუ, სავაჭრო მარკები, სავაჭრო ნიშნები და სხვა უფლებები. ეს ბაზარი ნებას რთავს საწარმოებს საინვესტაციო საქმიანობის პროცესში შექმნან აუცილებელი არამატერიალური აქტივები.

რეალური ინვესტირების დანარჩენი სხვა ობიექტების ბაზარი. ამ ბაზარზე ბრუნვის საგნად გვევლინება სხვა დანარჩენი საქონელი, რომლებიც არ შედიან ზემოთ განხილულ ჯგუფებში, გამოიყენებიან რეალური ინვეტიციების განხორციელების პროცესში საწარმოს გარე ბრუნვისა და ოპერაციულ აქტივებში.

მომსახურების ბაზარი რეალური ინვესტიციების სფეროში. ამ ბაზარზე ბრუნვის ობიექტებად გამოდიან მომსახურების ისეთი სახეები, როგორცაა რეალური საინვესტაციო პროექტების ბიზნეს-გეგმების მომზადება (ან კონსულტაციები მისი დასაბუთების ცალკეული განყოფილებების მიხედვით); ცალკეული ობიექტების და ტექნოლოგიური პროცესების დაპროექტება, სამშენებლო – სამონტაჟო სამუშაოების განხორციელება და ა.შ.

საინვესტიციო ბაზრის საგარეო საინვესტიციო საშუალებებისა და კონიუნქტურების გამოკვლევა ხორციელდება სტრატეგიული, ტექნიკური და ფუნდამენტალური ანალიზის მეთოდებით.

საწარმოს განვითარების
 სტრატეგიული მიზნების აღრიცხვა,
 რომლებიც უზრუნველყოფენ მის
 მომავალ საინვესტიციო
 საქმიანობას

საწარმოების კორპორაციული და
 ფინანსური სტრატეგიების მიზნების
 ხასიათი, რომელიც საჭიროებს
 საინვესტიციო მხარდაჭერას, უნდა
 განიხილებოდეს როგორც

საინვესტიციო საქმიანობის სტრატეგიული მიზნების სისტემა. აღნიშნული
 უნდა აისახებოდეს მის საინვესტიციო პოლიტიკაში. ამისათვის მისაღებია
 ის ფაქტი, რომ, საწარმოს საინვესტიციო პოლიტიკის მიმართულების
 განსაზღვრულ ობიექტურ ფაქტორად გამოდის სასიცოცხლო ციკლის
 სტადია, რომელშიც იმყოფება საწარმო. საწარმოს საინვესტიციო
 საქმიანობის მიზნების დიფერენციის ხასიათის დამოკიდებულება მის
 სასიცოცხლო ციკლის კონკრეტულ სტადიაზე შეიძლება
 ილუსტრირებული იქნეს მოცემული ცხრილში 2.4.

საწარმოს საინვესტიციო რესურსების
 ფორმირების პოლიტიკის შერჩევა.

საწარმოს ზოგადი
 საინვესტიციო პოლიტიკის
 შემუშავების ამ ეტაპზე დგება

საინვესტიციო რესურსების ფორმირების პოტენციური შესაძლებლობის
 პროგნოზი საკუთარი ფინანსური წყაროების ხარჯზე (ფინანსური
 რესურსების საერთო თანხის სავარაუდო განაწილების გათვალისწინებით
 საწარმოს საქმიანობის ცალკეული მიმართულების ჭრილში). გარდა
 ამისა, მიღწეული სტრატეგიული ფინანსური პოზიციების და კაპიტალის
 ბაზარზე პროგნოზირებული სიტუაციების გათვალისწინებით
 განისაზღვრება საინვესტიციო საქმიანობისათვის სასესხო ფინანსური
 სახსრების მოზიდვის შესაძლებლობა და მიზანშეწონილობა.¹

საინვესტიციო რესურსების წყაროების სტრუქტურის ოპტიმიზაციის
 პროცესში ყალიბდება მომავალი გადასახადების ნაკადებისა და ცალკეული
 კრედიტორების მიხედვით დაფინანსების საკუთარი და ნასესხები წყაროების
 რაციონალური შესაბამისობა, მომავალში საწარმოს ფინანსური სიმტკიცის
 და გადახდისუნარიანობის უზრუნველყოფის თავედან აცილების მიზნით.
 საინვესტიციო რესურსების ფორმირების პროცესში საწარმოო რისკების
 ღონისძიების გათვალისწინებით განასხვავებენ პოლიტიკის სამ ძირითად ტიპს:

*საინვესტიციო რესურსების ფორმირების კონსერვატიული
 პოლიტიკა* ორიენტირებულია უპირატესად მათი მოზიდვის საკუთარ

საღნიშნულ საკითხებზე უფრო დაწვრილებით შეექცევა თავში ვისაუბრებთ.

ინვესტიციური საქმიანობის სტრატეგიული მიზნების დიფერენციალური სანარმოს სანისომხლო სიქლის სბადიბზუ დამოქიღბულბით

სანარმოს სანისომხლო სიქლის სბადიბზი	საინვესტიციო საქმიანობის ძირითადი სტრატეგიული მიზნები
1 „ბბეშობბ“	<ul style="list-style-type: none"> რეალური ინვესტირების მბლლი ტემპების უზრუნველყოფბ; საინვესტიციო საქმიანობის არწმბზბინობის უზრუნველყოფბ;
2. „სიყბწვილუ“	<ul style="list-style-type: none"> რეალური ინვესტირების მოცულობების გბფართობბ; რეალური ინვესტირების მომართულებების დიფერსიფიკაცია; მომდინარე საინვესტიციო მოგების მინიმალური ნორმის უზრუნველყოფბ.
3. „ადრეული სიწვიფის კერიოდი“	<ul style="list-style-type: none"> „ინვესტიციის კრიტიკული მბსბზე“ გბსვლის უზრუნველყოფბ; რეალური ინვესტირების ფორმების დიფერსიფიკაცია; ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის ფორმირებბ; ინვესტირებული კაბიტბლის ზრდის აუცილებელი ტემპების უზრუნველყოფბ.
4. „სრული სიწვიფე“	<ul style="list-style-type: none"> „ინვესტიციის კრიტიკული მბსის“ შენარწნებბ; რეალური და ფინანსური ინვესტირების ფორმების ფართო დიფერსიფიკაცია საინვესტიციო შემოსავლის სბშეუბლო ნორმის უზრუნველყოფბ; არბკონომიკური მიზნების თბნმდფვი რეალური ინვესტიციების განვითარებბ.
5. „დბბერებბ“	<ul style="list-style-type: none"> ბმორტიზებული ბქტივების დროული რწნობბის უზრუნველყოფბ; ფინანსური ინვესტირებბბდი პორტფელის „შეკუმშვბ“ მბსი შემოსავლიანობის დონის ბმბლების მბზნობ; დბბბარწბბბბული საინვესტიციო ბბბექტბბბდბნ კაბიტბლის დეზინვესტირებბ დბნბკარგების მინიმალური ბფწნობბთ; კაბიტბლის რწწწვესტირებბბ სბოპერაციო საქმიანობის აუცილებელი მოცულობის შენარწნების მბზნობ.

შინბგბნ რესურსებზე ნბსესსებდი ფინანსური რესურსები საინვესტიციო საქმიანობისბთვის მინიმალური მოცულობბთ მოიზიდებბ შხოლოდ იმბსბთვის, რბთბ უზრუნველყოფილ იქნბს „ინვესტიციის კრიტიკული მბსბ“ (საინვესტიციო საქმიანობის მინიმალური მოცულობბ, რომელიც სბშეუბლებბს უქმნის სწწწრმოს მბილოს წმბინდბ სბოპერაციო მოგებბ). ასეთი პოლიტიკბ უზრუნველყოფს სწწწრმოს ფინანსური უსბფრთხოების მბლბლ დონეს საინვესტიციო საქმიანობის

განხორციელების პროცესში, თუმცა არსებითად ზღუდავს მისი საინვესტიციო განვითარების შესაძლებლობებს.

საინვესტიციო რესურსების ფორმირების ზომიერი პოლიტიკა ორიენტირებულია მთლიანად საწარმოში კაპიტალის მიზნობრივ სტრუქტურაზე. ეს უკანასკნელი წარმოადგენს საწარმოს ფინანსური განვითარების სტრატეგიულ მიზნობრივ ნორმატივს. კაპიტალის ასეთი მიზნობრივი სტრუქტურა განისაზღვრება ფინანსური ლევერიჯის მექანიზმის საფუძველზე. იგი აწონასწორებს საწარმოს განვითარების ტემპებსა და მისი ფინანსური უსაფრთხოების მაჩვენებლებს საშუალო დარგობრივ დონეზე.

საინვესტიციო რესურსების აგრესიული პოლიტიკა ორიენტირებულია უპირატესად მათი მოზიდვის ნასესხებ წყაროებზე. ასეთი პოლიტიკის დროს საწარმოს მაღალ საინვესტიციო აქტივობას თან ახლავს საინვესტიციო საქმიანობის პროცესში ფინანსური სიმტკიცის დაკარგვის რისკის გენერირება.

საინვესტიციო რესურსების ფორმირების პოლიტიკის ტიპის კონკრეტული შერჩევა განისაზღვრება საწარმოს ფინანსური მოქნილობის დონით, მისი სასიცოცხლო ციკლის სტადიებით, ცალკეული საინვესტიციო პროექტების განხორციელების მზადყოფნის ხარისხით, მათი მოსალოდნელი ეფექტიანობის დონით და რიგი სხვა ფაქტორებით.

ზემოთ განხილული პოლიტიკის შერჩეული ტიპის მიხედვით პროგნოზირებული საინვესტიციო რესურსების მოცულობა საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის საერთო მოცულობის ობიექტურ ზედა ზღვარს წარმოადგენს მომავალ პერიოდში; ამ მაჩვენებლის ობიექტური ქვედა ზღვარია „ინვესტიციის კრიტიკული მასა“.

საინვესტიციო პოლიტიკის ტიპის დასაბუთება კაპიტალის ჩადების მიზნით რისკების უპირატესობის გათვალისწინებით.

საწარმოს ზოგადი საინვესტიციო პოლიტიკის ფორმირების ამ ეტაპზე განისაზღვრება მისი საინვესტიციო საქმიანობის მიზნობრივი ფუნქცია შემოსავლიანობის და რისკის დონეების შესაბამისობის კრიტერიუმების მიხედვით. ასეთი კრიტერიუმი ეყარება საწარმოს სტრატეგიულ გეგმებში შემავალ ფინანსური მართვის ზოგად ფილოსოფიას.

ინვესტორის მიერ შერჩეული რისკის კრიტერიუმის მიხედვით ფინანსური ბენეფიციენტის თეორიაში გამოყოფენ ჩვეულებრივ საწარმოს

საინვესტიციო პოლიტიკის სამ ტიპს: *კონსერვატიულს, ზომიერს ან აგრესიულს.*

კონსერვატიული საინვესტიციო პოლიტიკა მიმართულია საინვესტიციო რისკის მინიმიზაციისაკენ და ეს პრიორიტეტული მიზანია. ამ პოლიტიკის განხორციელებისას ინვესტორი არ ისწრაფვის არც ინვესტიციისგან მიმდინარე შემოსავლის სიდიდის, არც კაპიტალის მატების მაქსიმიზაციისაკენ (და შესაბამისად საწარმოს საბაზრო ღირებულების მაქსიმიზაციისაკენ), არამედ ზრუნავს კაპიტალის დაბანდების უსაფრთხოებაზე. ასეთი პოლიტიკის რეალიზაციის ფორმას წარმოადგენს კონსერვატიული საინვესტიციო პროგრამების შექმნა (კომპრომისული საინვესტიციო პორტფელი).

ზომიერი (კომპრომისული) საინვესტიციო პოლიტიკა მიმართულია ინვესტირებისათვის ისეთი ობიექტების შერჩევაზე, რომლებშიც მიმდინარე შემოსავლიანობის დონე, კაპიტალის ზრდის ტემპები და რისკის დონე შედარებით მეტად უახლოვდება საშუალო ბაზრის დონეს. ამ პოლიტიკის რეალიზაციისას საწარმო არ ისწრაფვის თავისი საინვესტიციო შემოსავლის მაქსიმიზაციას და ერიდება კაპიტალის ჩადებას ინვესტირების მაღალრიკიან ობიექტებში, ერთდროულად თავს არიდებს დაბალ შემოსავლიან საინვესტიციო პროექტებს და ინვესტირების ფინანსურ ინსტრუმენტებს. ასეთი პოლიტიკის განხორციელების ფორმად გვევლინება ზომიერი საინვესტიციო პროგრამების შექმნა (ზომიერი საინვესტიციო პორტფელი).

აგრესიული საინვესტიციო პოლიტიკა მიმართულია ჩადებული კაპიტალის მიმდინარე შემოსავლის მაქსიმიზაციაზე უახლოეს პერიოდში. ამ პოლიტიკის განხორციელებისას საინვესტიციო რისკის დონის შეფასებას, აღრიცხვასა და საწარმოს საბაზრო ღირებულების ზრდის შეაძლებლობებს შორეულ პერსპექტივაში მიეკუთვნებათ დამხმარე როლი. შესაბამისად, ასეთი საინვესტიციო პოლიტიკის დროს საწარმო თავს არიდებს კაპიტალის ჩადებას რეალურ პროექტებში დიდი საინვესტიციო ციკლით, დაბალი დონის დივიდენდების აქციებში, შორეული პერიოდით დაფარვის ობლიგაციებში და ა.შ. ასეთი პოლიტიკა რეალიზდება აგრესიული საინვესტიციო პროგრამების გზით (აგრესიული საინვესტიციო პორტფელი).

საწარმოს საინვესტიციო პოლიტიკის ტიპის არჩევა კაპიტალის დაბანდების მიზნით მისი შესაკუთრების და მენეჯერების სარისკო

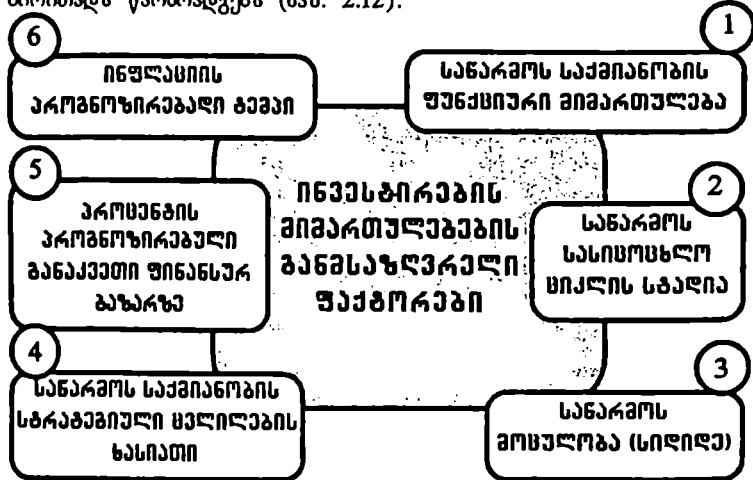
უპირატესობის გათვალისწინებით ხორციელდება შემდეგ ფაქტორების გათვალისწინებით:

- საწარმოს ფინანსური ფილოსოფია;
- საწარმოს კორპორაციული და ფინანსური სტრატეგიის ტიპის შერჩევა;
- რეალური ინვესტირების პროექტების და ფინანსური ინსტრუმენტების ინვესტიციის ბაზარზე შერჩევის აუცილებლობა;
- საწარმოს ფინანსური მდგომარეობა.

საწარმოს საინვესტიციო პოლიტიკის ფორმები ინვესტირების ძირითადი მიმართულებების მიხედვით

საწარმოს საინვესტიციო პოლიტიკის ფორმების ამ ეტაპზე განისაზღვრება რეალური და ფინანსური ინვესტირების

მოცულობის თანაფარდობა მისი მომავალი საინვესტიციო საქმიანობის პროცესში. ამ თანაფარდობის ოპტიმიზაცია უწყარება მთელ რიგ საგარეო და სამშნაო ობიექტური ფაქტორების გათვალისწინებას, რომელთა შორის ძირითადს წარმოადგენს (ნახ. 2.12).



ნახ. 2.12. ძირითადი ფაქტორების სისტემა, რომელიც განმსაზღვრავს საწარმოს ინვესტირების მიმართულებების თანაფარდობას.

– *საწარმოს საქმიანობის ფუნქციური მიმართულება* არსებითად გავლენას ახდენს რეალური და ფინანსური ინვესტირების მიმართულებების თანაფარდობაზე. საწარმოები – ინსტიტუციური ინვესტორები თავიანთ საინვესტიციო საქმიანობას ახორციელებენ უპირატესად ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე. მაშასადამე, მათი ზანგრძლივი საინვესტიციო საქმიანობის ძირითადი მიმართულებები იქნება ინვესტირება აქციებში, ობლიგაციებში, საშემნახველო სერთიფიკატებში და სხვა საფონდო ინსტრუმენტებში. ასეთი საწარმოების რეალური ინვესტირების ხვედრი წონა ამ ფუნქციის ყოველი ინვესტორისათვის შეიძლება მერყეობდეს კანონმდებლობით ნებადართულ ფარგლებში. ამავე დროს მწარმოებელი საწარმოებისათვის ინვესტირების უპირატესი მიმართულებები იქნება რეალური დაბანდები (კაპიტალური დაბანდების, საპრივატიზაციო ობიექტების შესყიდვის და სხვა ფორმებით). სახელდობრ, ინვესტირების ეს მიმართულება ასეთ საწარმოებს საშუალებას აძლევს განვითარდეს უფრო მაღალი ტემპებით, ათვისოს პროდუქციის ახალი სახეები, შეაღწიოს ახალ სასაქონლო და რეგიონალურ ბაზრებში. ასეთი საწარმოების ფინანსური ინვესტიციები, როგორც წესი, დაკავშირებულია დროებით თავისუფალ ფულადი სახსრების მოკლევადიან დაბანდებებთან ან ხორციელდებიან ცალკეული ფირმების (საწარმო – პარტნიორები; საწარმო-კონკურენტები და სხვა) საქმიანობაზე კონტროლის (გავლენის) დაწესების მიზნით.

• *საწარმოს სასიცოცხლო ციკლის - სტადია* განსაზღვრავს ინვეტირების სხავდასხვა მიმართულებების საჭიროებისა და შეაძლებლობის განხორციელებას. ასე, სტადიებზე „ბავშვობა“ და „სიყმაწვილე“ საწარმოების მიერ განხორციელებული ინვეტიციების უმეტესობა ატარებს რეალურ ფორმას; სტადიაზე „ადრეული სიმწიფე“ ინვესტიციის ეს მიმართულება კიდევ გაბატონებულია; მხოლოდ სტადიაზე „სიმწიფის დასასრული“ საწარმოს შეუძლია ფინანსური ინვეტიციების ხვედრი წილის არსებითი გაფართოება.

• *საწარმოს ზომები* გავლენას ახდენენ რეალური და ფინანსური ინვესტირების მიმართულებების თანაფარდობაზე უშუალოდ საინვესტიციო რესურსების მეშვეობით. მცირე და საშუალო საწარმოებს, რომლებსაც სასესხო ფინანსური რესურსები შეზღუდული

აქვთ, უძნელდებათ საოპერაციო საქმიანობის რენტაბელური განვითარებისათვის „ინვეტიციის კრიტიკული მასის“ ჩამოყალიბება. აქედან გამომდინარე, მცირე და საშუალო საწარმოები, საწარმოების საინვესტიციო საქმიანობა კონცენტრირებულია უპირატესად რეალურ ინვეტირებაზე. მათ ფინანსური ინვესტიციის განხორციელებაზე ხელი არ მიუწვდებათ. ამასთან უნდა აღინიშნოს, რომ მსხვილ საწარმოებს ფინანსური მოქნილობის დონე (დაფინანსების გარეშე წყაროები ზელეწიფებით) მეტად მაღალი აქვთ. ეს მათ აძლევს საშუალებას განახორციელონ ფინანსური ინვესტირება უფრო ფართო მასშტაბებით.

• ოპერაციული საქმიანობის სტრატეგიული ცვლილების ხასიათი განსაზღვრავს საინვესტიციო რესურსების ფორმირებისა და გამოყენების ციკლურობას, და შესაბამისად საინვესტიციო პროცესზე მათი ზემოქმედების ფორმებს. როგორც ცნობილია, თანამედროვე ლიტერატურაში გამოიყოფა საწარმოს ოპერაციული საქმიანობის სტრატეგიული ცვლილების ორი პრინციპული მახასიათებელი – თანდათანობითი და წვევტილი ცვლილებები. *თანდათანობითი სტრატეგიული ცვლილებებისათვის დამახასიათებელია ოპერაციული საქმიანობის დინამიკის შინაგანი ლოგიკა. სტრატეგიული პერიოდის ცალკეული ინტერვალების განვითარებით დიდად არ განსხვავდებიან ერთმანეთისაგან. წვევტილი სტრატეგიული ცვლილებები ოპერაციული საქმიანობის მოცულობის ზრდის ტრადიციული ვექტორისაგან მნიშვნელოვნად გადაიხრება და ნახტომისებურად ხორციელდება.*

ოპერაციული საქმიანობის თანდათანობითი სტრატეგიული ცვლილებების დროს საწარმოს მიერ შექმნილი საინვესტიციო რესურსები გამოიყენება, როგორც წესი, სტრატეგიული პერიოდის თითოეული ინტერვალის ჩარჩოებში რეალური ინვესტირების საჭიროებისათვის. ასეთ პირობებში ფინანსური ინვესტირება ატარებს დროებითი თავისუფალი საინვესტიციო რესურსების გამოყენების მოკლევადიან ხასიათს და ხორციელდება მცირე მოცულობებით. საოპერაციო საქმიანობის წვევტილი სტრატეგიული ცვლილებების დროს საწარმოს უგროვდება დროებით გამოყენებული საინვესტიციო რესურსების საკმაოდ მნიშვნელოვანი მოცულობა, რომელიც შეიძლება გამოყენებულ იქნას როგორც მოკლე ისე გრძელვადიანი ფინანსური ინვესტირების პროცესში.

• ფინანსურ ბაზარზე პროგნოზირებული პროცენტის განაკვეთი გავლენას ახდენს საწარმოს რეალური და ფინანსური ინვეტირების მიმართულებების თანაფარდობაზე წმინდა საინვესტიციო მოგების ნორმის ფორმირების მექანიზმის გზით. რეალურ ინვესტირებაში პროცენტის განაკვეთის ზრდა იწვევს წმინდა საინვესტიციო მოგების ნორმების შემცირებას, ისე როგორც სხვა თანაბარ პირობებში ზრდის მოზიდული საინვესტიციო რესურსების ღირებულება: ფინანსურ ინვესტირებაში შეინიშნება საპირისპირო ტენდენცია – პროცენტის განაკვეთის ზრდით წმინდა საინვესტიციო მოგების ნორმა ფინანსური ინსტრუმენტების მიხედვით ხშირ შემთხვევაში იზრდება.

• ინფლაციის პროგნოზირებადი ტემპები გავლენას ახდენს საწარმოს რეალური და ფინანსური ინვეტირების მიმართულებების თანაფარდობაზე ინვესტირების ობიექტების (ინსტრუმენტების) ინფლაციის საწინააღმდეგო დაცვის სახვადასხვა დონესთან დაკავშირებით. რეალურ ინვეტიციებს აქვთ ინფლაციის საწინააღმდეგო დაცვის მაღალი დონე, მაშინ როცა რეალური ინვესტირების ობიექტებზე ფასები ჩვეულებრივ ინფლაციის ტემპის პირდაპირპროპორციულად იზრდება. ამავე დროს ინვესტირების უმრავლესი ფინანსური ინსტრუმენტის ინფლაციის საწინააღმდეგო დაცვის დონე ძალიან დაბალია – ინფლაციის პროცესში უფასურდება მოსალოდნელი საინვესტიციო მოგების არ მხოლოდ სიდიდე, არამედ თვითონ ინვეტირების ინსტრუმენტების ღირებულებაც (რაც ექვემდებარება შემდგომ გადახდას). შესაბამისად, ინფლაციის ტემპების პროგნოზირებადი ზრდა გამოიწვევს რეალური ინვესტირების წილის ამაღლებას, როგორც ამავე დროს ინფლაციის ტემპების პროგნოზირებული შემცირება განაპირობებს საწარმოს ფინანსური ინვესტირების გააქტიურებას.

ინვესტირების რეალური და ფინანსური მიმართულებების შემდგომი შერჩევის ალტერნატიულობა მომავალი პერიოდის ცალკეულ ეტაპზე შეიძლება განისაზღვროს სოციალური, ეკოლოგიური, იმიჯური და სხვა ინსტიტუციონალური ფაქტორებით. საინვესტიციო პოლიტიკის ფორმირების პროცესში ამ ფაქტორების გათვალისწინებით ინვესტირების სხვადასხვა მიმართულებები დიფერენცირდება მომავალი პერიოდის ცალკეული ინტერვალის მიხედვით.

საწარმოს საინვესტიციო
პოლიტიკის ფორმირება დარგობრივ
კრილში

საინვესტიციო საქმიანობის
დარგობრივი მიმართულებების
განსაზღვრა საინვესტიციო
პოლიტიკის შემუშავების რთულ

ამოცანას წარმოადგენს. საწარმოს განვითარების ზოგად
კორპორაციულ სტრატეგიასთან ერთად ის საინვესტიციო საქმიანობის
პორგნოზირებისადმი თანმიმდევრულ მიდგომას მოითხოვს.

პირველ სტადიაზე საინვესტიციო საქმიანობის დარგობრივი
კონცენტრაციას ან დივერსიფიკაციის მიზანმიმართულობას
გამოკვლევა სწარმოებს. როგორც წესი, საწარმოს საქმიანობის
საწყისი ეტაპები ინვესტორისათვის უკეთ ცნობილ ერთ დარგზე
კონცენტრირდება. დასავლეთის პრაქტიკის მიმოხილვა გვიჩვენებს,
ბევრმა მეტად იღბლიანმა ინვესტორმა კეთილდღეობის მაღალ დონეს
მაღწია სტრატეგიული კონცენტრაციის გამოყენებით, განსაკუთრებით
ამის მაგალითს გვაძლევს მეცნიერებატექნოლოგიური პროდუქციების წარმოება
(კომპიუტერული ტექნიკა, კომპიუტერული პროგრამები და ა.შ.)
ანუ პროდუქცია, რომელიც აკმაყოფილებს მომხმარებელთა ფართო
წრის ახალ მოთხოვნებს. ამავე დროს უნდა აღინიშნოს, რომ ამ
სტრატეგიის ინვესტორებშიც ადგილი აქვს გაბანკროტებას. ეს
განპირობებულია იმითაც, რომ კონცენტრაცია დაკავშირებულია
საინვესტიციო რისკის საკმაოდ მაღალ დონესთან.

დარგობრივი კონცენტრაციის სტრატეგია (თუ მას მაღალი
რისკის მიუხედავად მაინც ირჩევენ ინვესტორები), შეიძლება
გამოყენებული იქნეს საწარმოს სასიცოცხლო ციკლის პირველ სამ
სტადიაზე მაინც. ეს აიხსნება იმით, რომ ხელსაყრელი გარემოების
პირობებში იგი უზრუნველყოფს საწარმოს განვითარების საკმაოდ
მაღალ ტემპებს და კაპიტალის გაზრდას. საწარმოს სასიცოცხლო
ციკლის შემდგომ სტადიებზე მომხმარებლის ძირითადი კონტიგენტის
პორდუქციაზე მოთხოვნილების დაკმაყოფილების შესაბამისად
შეიძლება დაინერგოს საინვესტიციო საქმიანობის დარგობრივი
დივერსიფიკაციის სტრატეგია.

მეორე სტადიაზე გამოიკვლევა საინვესტიციო საქმიანობის
დარგობრივი დივერსიფიკაციის სხვადასხვა ფორმის მიზანმიმარ-
თულობა. ასეთი კვლევა შეიძლება ჩატარდეს სასოფლო – სამეურნეო
წარმოების, კვების მრეწველობის, ტრანსპორტის და სხვა დარგებში.

დარგობრივი დივერსიფიკაცია საშუალებას აძლევს ინვესტორს უფრო ფართოდ გამოიყენოს მარკეტინგის, საწარმოო ტექნოლოგიის და სხვა სფეროებში დაგროვილი გამოცდილება. შედეგად წინასწარ გათვალისწინებული ინვესტიციების ეფექტიანობა. გარდა ამისა, დარგობრივი დივერსიფიკაციის გამოყენება ასეთ შეზღუდულ ჩარჩოებშიც კი ხელს უწყობს საინვესტიციო რისკის დონის არსებითად შემცირებას.

საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის დივერსიფიკაცია დარგების განსაზღვრული ჯგუფის ჩარჩოებში დაკავშირებულია „მეურნეობის მართვის სტრატეგიულა: ზონის“ ფორმირებასთან (ასეთი ფორმირება ხორციელდება კომპანიის ეკონომიკური განვითარების ზოგადი სტრატეგიის პროცესში). მეურნეობის მართვის სტრატეგიულ ზონას სრული პასუხისმგებლობა ეკისრება კონკურენტუნარიანი პროდუქციის ასორტიმენტის, ეფექტიანი გასაღების სტრატეგიის, აგრეთვე მათი უზრუნველყოფი საინვესტიციო სტრატეგიის შექმნაზე.

ამასთან ერთად, საინვესტიციო საქმიანობის ზემოთმოხსენებული სტრატეგია არ გამოირიცხავს ნაკლოვანებებსაც. მათ შორის ძირითადი მდგომარეობს იმაში, რომ მომიჯნავე დარგებს მათი განსაზღვრული ჯგუფის ჩარჩოებში გააჩნიათ ანალოგიური დარგობრივი სასიცოცხლო ციკლი; ეს აძლიერებს საინვესტიციო რისკს, განსაკუთრებით ეკონომიკის ტრადიციულ დარგებში. გარდა ამისა, ასეთი დარგების პროდუქცია განიცდის დროის მიხედვით მსგავსი კონიუნქტურული ციკლების გავლენას. ეს გარემოება უფრო მეტად აძლიერებს საინვესტიციო რისკს ცალკეულ არახელსაყრელ პერიოდში. ამის გამო საინვესტიციო საქმიანობის დივერსიფიკაციის სტრატეგიით სარგებლობა ეფექტიანია დარგების განსაზღვრული ჯგუფის ფარგლებში, მხოლოდ შესაბამისი სასაქონლო ბაზრების კონიუნქტურის ხელსაყრელი პროგნოზის პირობებში.

მესამე სტადიაზე შეისწავლება საინვესტიციო საქმიანობის დივერსიფიკაციის სხვადასხვა ფორმის მიზნაშეწონილობა სხვადასხვა დარგების ჭრილში, რომლებიც ერთმანეთთან არიან დაკავშირებულნი. ასეთი სტრატეგიის გამოყენების აუცილებლობა განისაზღვრება იმით, რომ ბევრი მსხვილი და საშუალო კომპანიისათვის, რომლებიც თავიანთ საქმიანობას ახორციელებენ ხანგრძლივ პერიოდში, ტრადიციული დარგები (ცალკეული ან განსაზღვრული ჯგუფის ფარგლებში) ანელებენ პერსპექტიული

განვითარების ტემპებს, ინვესტიციებიდან მაღალი უკუგების მიღებას; ასეთმა საწარმოებმა განვითარების ახალი შესაძლებლობები ინვესტირების დარგების სხვა ალტერნატიულ ვგუფებში უნდა ეძიონ.

საინვესტიციო საქმიანობის ამგვარი დივერსიფიკაციის განხორციელების პირობად გვევლინება ვერც წოდებული „მეურნეობის გაძლოლის სტრატეგიული ცენტრის“ ფორმირება. მის შემადგენლობაში შედის მეურნეობის გაძლოლის რამოდენიმე სტრატეგიული ზონა (მეურნეობრიობის ასეთი სტრატეგიული ცენტრის სისტემა პირველად რეალაზებული იქნა ამერიკულ ფირმა „ჯენერალ ელექტრიკში“, რამაც ხელი შეუწყო მისი საინვესტიციო და სამეურნეო საქმიანობის ეფექტიანობის მნიშვნელოვნად ამაღლებას). მეურნეობის გაძლოლის სტრატეგიულ ცენტრში მუშავდება საინვესტიციო სტრატეგია, რომელიც წარმოადგენს კომპანიის საინვესტიციო პოლიტიკის დამოუკიდებელ შემადგენელ ელემენტს. სასიცოცხლო ციკლის განსხვავებული სტადიების მქონე დარგების შერჩევის და მათ პროდუქციაზე კონიუნქტურის დროში განსხვავებული მერყეობის გამო არსებითად დაბლდება საინვესტიციო რისკის დონე.

საინვესტიციო საქმიანობის დივერსიფიკაცია, რომელიც ხორციელდება საინვესტიციო პოლიტიკის დარგობრივი მიმართულებების შემუშავების მეორე და მესამე ეტაპების პროცესში, ხელს უწყობს მიიღონ სინერგიზმის ეფექტი. ამ დროს საწარმოს მრავალდარგობრივი საქმიანობის ზოგადი ეფექტი მნიშვნელოვნად მეტია, ვიდრე მისი ცალკეული დარგების ქვეანყოფილებების ეფექტი. საინვესტიციო საქმიანობის დარგობრივი დივერსიფიკაციის პროცესში სინერგიზმის ეფექტის მისაღებად საწარმოს შეუძლია აირჩიოს შეტყვეითი საინვესტიციო პოლიტიკა, როცა ინვესტირების ობიექტების ძიების კრიტერიუმად გამოიყენება დარგობრივი კონგლომერტის მომავალი უპირატესობა, ან თავდაცვითი საინვესტიციო პოლიტიკა, როცა ინვესტირების ობიექტების ძიება მიმართულია ცალკეული დარგობრივი წარმოების ნაკლოვანებების აღმოფხვრაზე.

ამგვარად, საინვესტიციო საქმიანობის დარგობრივ შერჩევასთან დაკავშირებულია ორი პრინციპული საინვესტიციო პოლიტიკა – კონკურენტული, რომელიც მიმართულია საინვესტიციო მოგების მაქსიმიზაციის უზრუნველყოფაზე ერთი დარგის ფარგლებში, და პორტფელური, რომელიც ხელს უწყობს საინვესტიციო მოგების მაქსიმიზაციას (საინვესტიციო რისკის დონის იმპედროული დაწვეის

დროს) დარგთაშორისი მიმართულებების სწორი შერჩევის ანგარიშზე. საინვესტიციო პოლიტიკის დარგობრივი დივერსიფიკაცია ხორციელდება ცალკეული დარგების (ან მათი ჯგუფების) პროგნოზირებული განვითარების საფუძველზე.

საწარმოს პოლიტიკის რეგიონალურ	საინვესტიციო ფორმირება კრილში
-------------------------------	-------------------------------

საწარმოს საინვესტიციო პოლიტიკის შემუშავების ამ ეტაპის განხორციელების აუცილებლობა განისაზღვრება ორი ძირითადი პირობით.

პირველ პირობას წარმოადგენს საწარმოს ზომები. მცირე ფირმების დიდი უმრავლესობა და საშუალო საწარმოების მნიშვნელოვანი ნაწილი თავიანთ საქმიანობას ახორციელებენ ინვესტორის საცხოვრებელი ადგილის მიხედვით ერთი რეგიონის ფარგლებში. ასეთი ფირმებისათვის საინვესტიციო საქმიანობის რეგიონალური დივერსიფიკაციის შესაძლებლობანი (განსაკუთრებით რეალური ინვესტიციის ნაწილში) შეზღუდულია საინვესტიციო რესურსების არასაკმარისი მოცულობის და საინვესტიციო და სამეურნეო საქმიანობის მართვის არსებითი გართულების გამო. რეგიონალური დივერსიფიკაცია პრინციპულად შესაძლებელია მხოლოდ ფინანსური ინვეტიციების დროს არა შემუშავებული პოლიტიკის ჩარჩოებში, არამედ საინვესტიციო პორტფელის ფორმირებისას (ე.ი. საინვესტიციო საქმიანობის ტაქტიკური მართვის სტადიაზე).

მეორე პირობას წარმოადგენს საწარმოს ფუნქციონირების ხანგრძლივობა. მისი სასიცოცხლო ციკლის პირველ სტადიებზე, როგორც წესი, სამეურნეო და საინვესტიციო საქმიანობა თავს იყრიან ერთი რეგიონის ჩარჩოში. საწარმოს შემდგომი განვითარების კვალობაზე წარმოიშობა საინვესტიციო საქმიანობის რეგიონალური დივერსიფიკაცია.

საინვესტიციო საქმიანობის რეგიონალური მიმართულებების შემუშავების საფუძველს წარმოადგენს ქვეყნის ცალკეული რეგიონის საინვესტიციო მიმზიდველობის შეფასება.

საწარმოს პოლიტიკის მიმართულების	საინვესტიციო ძირითადი ურთიერთკავშირი
---------------------------------	--------------------------------------

ამ ეტაპის პროცესში ხდება საწარმოს საინვესტიციო პოლიტიკის ცალკეული მიმართულების შეთანხმებულობა მოცულობის განხორციე-

ლების დროს და სხვა პარამეტრების მიხედვით. საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის დიდი მოცულობის დროს მისი საინვესტიციო პოლიტიკა დივერსიფიცირდება რეალური და ფინანსური ინვეტიციების განხორციე-

კითხვები და საშინაო დავალება
თვითკონტროლისა და ბაზიორებისათვის

1. რას მოიცავს საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელებასთან დაკავშირებული საკითხების კომპლექსი?
2. ჩამოაყალიბეთ ინვესტიციების მართვის, როგორც სისტემის განმარტება.
3. დაასახელეთ საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელების შედეგად საწარმოების საბაზრო ღირებულების ზრდის უზრუნველყოფის ძირითადი მიმართულებები.
4. როდის ჩამოაყალიბდა საინვესტიციო მენეჯმენტი ცოდნის დამოუკიდებელ დარგად?
5. საინვესტიციო მენეჯმენტს საწარმოს მართვის საერთო სისტემაში რა ადგილი უკავია?
6. ჩამოთვალეთ საინვესტიციო საქმიანობის მართვის ძირითადი პრინციპები.
7. რა არის საინვესტიციო საქმიანობის მართვის მთავარი მიზანი?
8. როგორია კლასიკური ეკონომიკური თეორეტიკოსების შეხედულება საინვესტიციო საქმიანობის მთავარ მიზანზე?
9. როგორ განსაზღვრავენ საინვესტიციო საქმიანობის მთავარ მიზანს ძველადი ეკონომიკური ზრდის თეორიის მიმდევრები?
10. თანამედროვე ეკონომიკური თეორიის მიხედვით როგორ არის ჩამოყალიბებული საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მთავარი მიზანი?
11. ჩამოთვალეთ საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მართვის მთავარი მიზნების რეალიზაციაზე მიმართული ძირითადი ამოცანები.
12. დაახასიათეთ მოკლედ თითოეული ამოცანა.
13. დაასახელეთ საინვესტიციო მენეჯმენტის ობიექტები.
14. რა ნიშნების მიხედვით ხდება საინვესტიციო მენეჯმენტის ობიექტების კლასიფიკაცია?
15. დაასახელეთ საინვესტიციო მენეჯმენტის სუბიექტები და მათი შემადგენლობა.
16. რა არის საინვესტიციო მენეჯმენტის სისტემის ფუნქციები?

17. როგორ ვგუფებდ არის ეს ფუნქციები დაყოფილი?
18. დაახასიათეთ საინვესტიციო მენეჯმენტის ძირითადი ფუნქციები ცალკეული მმართველობითი სისტემის და სპეციალური სფეროს ვგუფების ჭრილში.
19. ჩამოთვალეთ საწარმოს ინვესტიციების მართვის დეტალიზებული ფუნქციები.
20. რა არის საინვესტიციო მენეჯმენტის მექანიზმი?
21. რა ელემენტებს მოიცავს მისი მექანიზმი? დაახასიათეთ თითოეული მათგანი.
22. რა ადგილი უკავია საწარმოს საინვესტიციო პოლიტიკას ერთიანი ფინანსური სტრატეგიის შემადგენლობაში?
23. დაასახელეთ საწარმოს საერთო საინვესტიციო პოლიტიკის ფორმირების ძირითადი ეტაპები.
24. როგორ ხდება საინვესტიციო საქმიანობის სტრატეგიული მიზნების დიფერენციაცია საწარმოს სასიცოცხლო ციკლის სტადიებზე დამოკიდებულებით?
25. საინვესტიციო პოლიტიკის რამდენ და როგორ სახეებს გამოყოფენ საინვესტიციო რესურსების ფორმირების პროცესში საწარმოს რისკების დონეების გათვალისწინებით?

რეკომენდებული ლიტერატურა

გიტმანი ლ.ჯ., ჯონკი მ.დ. ინვესტირების საფუძვლები. ქართული შემოკლებული თარგმანი შესრულებულია ლ. ქოქიაურის მიერ. თბ., 2001.

გუგუშვილი პ., ჩანტლაძე ვ., ჩიქავა ლ., კოშკელაშვილი ა. ეკონომიკური და დემოგრაფიული ტერმინოლოგია. თბ.: საგ. ფირმა „სიახლე“. 2001.

ეკონომიკის ენციკლოპედიული ლექსიკონი. ავტ. კოლექტივი ა.სილაგაძის ხელმძღვანელობით. თბ.: „ინოვაცია“. 2005.

ქოქიაური ლ. ინვესტიციის ბაზარი: თეორია, პოლიტიკა, პრაქტიკა. თბ.: საგ. ფირმა „სიახლე“. 2002.

ქოქიაური ლ. ინვესტიციების თეორიული გენეზისი. თბილისი, თსუ გამომცემლობა, 2007.

ხომერიკი თ. მენეჯმენტი. თბ.: ინოვაცია, 2006.

Аакер Д. Стратегическое рыночное управление. Пер с англ. – СПб.: Питер 2002.

Балабанов И. Т. Основы финансового менеджмента: Учеб. пособие. – М.: Финансы и статистика, 1997.

Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. В 2-х томах. – Киев: “Ника-Центр”, “Эльга”, 2006. გვ. 11-53.

Бланк Н. А. Инвестиционный менеджмент. В 2-х томах. – Киев, МП “ИТНМ” ЛТД “Юнайтед Лондон Трейд Лимитед”. 2001. Т.1. გვ. 97-120.

Бригхэм Ю. Энциклопедия финансового менеджмента. Пер. с англ. – М.: “РАГС”, “Экономика”. 1998.

Валинуров Л.С., Казакова О.Н. Управление инвестиционной деятельности. М.: КноРус, 2005.

Ковалев В.В. Финансовый менеджмент. Пер. с англ. – М.: “РАГС”, “Перспект”. 2007.

Маренков Н.Л. Основы управления инвестициями. Едиториал УРСС, 2007.

Томнсон А., Стрикленд А. Стратегический менеджмент. пер. с англ. – М.: Инфра– М.: “Инфра-М”, 2001.

Фабоци Ф. Управление инвестициями Пер. с англ. М.: ИИФРА-М. 2000. **АAKER Д.** Стратегическое рыночное управление. Пер с англ. _ СПб.: Питер 2002.

Bodie Zvi., Kane A., Mercus A.J. Essentials of investments. McGraw-Hill. Irwin. Boston Burr Ridge, 2000.

Fundamentals of Investments In U.S. Financial Markets by **Jack D. Howell** (Hardcover - Oct 21, 1998)

Globalisation and Korean Foreign Investment (Explorations in Asi Pacific Business Economics) by **John A. Turner** and **Young-Chan Kim** (Hardcover - Oct 30, 2004).

Information Technology Investment: Decision-Making Methodology by **Marc J. Schniederjans, Jamie L. Hamaker.** and **Ashlyn M. Schniederjans** (Hardcover - April 2004).

Investment Management by **Stephen Lofthouse** and **Jane Raybould** (Paperback - April 15, 2001).

Investment Science by **David G. Luenberger** (Hardcover - Jun 12, 1997).

Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises (Wiley Investment Classics) by **Charles P. Kindleberger, Robert Aliber,** and **Robert Solow** (Paperback - Oct 4, 2005).

Modern Investment Theory (5th Edition) by **Robert A. Haugen** (Paperback - Jun 8, 2000).

Moran T. Foreign Direct Investment and Development. Washington (D.C.), USA, 1998.

Pension Fund Investment Management, 2nd Edition by **Frank J. Fabozzi** (Hardcover - Aug 1997)

Woelfel Charles J. Encyclopedia of Banking and Finance. A Banking Publication, Probus Publishing company Cambridge, England. McCraw-Hill, 1997.

მასავე თაჲი. საინჲესტიციო მენეჯმენტის უზრუნველყოფის სისტემების აგების მეთოდოლოგიური საუბკვლები

**აღნიშნული მასალის შესაჲლად საშუალებას
მრგხმამთ:**

- გაერკჲეთ საინჲესტიციო მენეჯმენტის
უზრუნველყოფის სისტემის არსში, საერთოდ
საინჲესტიციო საქმიანოგის მენბრების უმეყიურ
აგებულეგაში;
- გაემნოთ სანარმოს ინჲესტიციური საქმიანოგის
მართვის მრგანიზაციული უზრუნველყოფის
სისტემის უმრგების ძირითად ეგაჲებს;
- შეისნაჲლოთ საინჲესტიციო საქმიანოგის
ინფორმაციული უზრუნველყოფის სისტემა და მისი
ძირითადი მარუნებლები;
- დაუფლოთ საინჲესტიციო საქმიანოგის ანალიზის
ხერხებსა და რატარების მეთოდებს;
- შექლოთ საინჲესტიციო ანალიზის რატარება
საინჲესტიციო საქმიანოგის უმეჲიანოგის კვლევის
პროსესში;
- შეგეჲმნათ ნარმოდგანა საინჲესტიციო დავგგმვის
სისტემეგჲე, საინჲესტიციო ინფოლოგიაჲე;
- საუბკვლიანად გაერკჲეთ სანარმოს საინჲესტიციო
კონტროლინგის სისტემის აგების პრინციჲებსა და
რატარების ძირითად ეგაჲეგში.

მესამე თავის შინაარსი

3.1. საინვესტიციო მენეჯმენტის ორგანიზაციული უზრუნველყოფის სისტემა	246
3.2. საინვესტიციო მენეჯმენტის ინფორმაციული უზრუნველყოფის სისტემა	257
3.3. საინვესტიციო ანალიზის სისტემები და მეთოდები	273
3.4. საინვესტიციო დაგეგმვის სისტემები და მეთოდები	288
3.5. საინვესტიციო კონტროლის სისტემები და მეთოდები	300
კითხვები და საშინაო დავალება თვითკონტროლისა და გამეორებისათვის	314
რეკომენდებული ლიტერატურა	316

3.1.საინვესტიციო მენეჯმენტის ორგანიზაციული უზრუნველყოფის სისტემა

საინვესტიციო მენეჯმენტის უზრუნველყოფის სისტემის არსი

საინვესტიციო მენეჯმენტის წარმატებით ფუნქციონირებას დიდად განსაზღვრავს მისი ორგანიზაციული უზრუნველყოფის ეფექტიანობა. საინვესტიციო მენეჯმენტის ორგანიზაციული უზრუნველყოფის სისტემა საწარმოს იმ შიდა სტრუქტურული სამსახურებისა და ქვედანაყოფების ურთიერთდაკავშირებული ერთობლიობაა, რომლებიც უზრუნველყოფენ მმართველურ გადაწყვეტილებათა შემუშავებასა და მიღებას მისი საინვესტიციო საქმიანობის ცალკეული ასპექტების მიხედვით და პასუხს აგებენ ამ გადაწყვეტილებათა შედეგებზე.

საინვესტიციო მენეჯმენტის ორგანიზაციული უზრუნველყოფის საფუძველია საწარმოში ჩამოყალიბებული მისი საინვესტიციო საქმიანობის მართვის სტრუქტურა, რომლის ელემენტებადაც გვევლინებიან ცალკეული მენეჯერები, სამსახურები და მართვის აპარატის სხვა ორგანიზაციული ქვედანაყოფები. რადგან საინვესტიციო მენეჯმენტის სისტემა საწარმოს მართვის საერთო სისტემის შემადგენელი ნაწილია, ამიტომ მისი საინვესტიციო საქმიანობის მართვის სტრუქტურა ინტეგრირებული უნდა იყოს მართვის საერთო ორგანიზაციულ სტრუქტურასთან. ამგვარი ინტეგრირება საშუალებას იძლევა შემცირდეს მართვის ხარჯების საერთო ღირებულება, უზრუნველყოფილ იქნას საინვესტიციო მენეჯმენტის სისტემის მოქმედებათა კოორდინირება საწარმოს მართვის სხვა სისტემებთან, ამაღლდეს მიღებულ გადაწყვეტილებათა რეალიზაციის კონტროლის კომპლექსურობა და ეფექტიანობა.

საინვესტიციო მენეჯმენტის ორგანიზაციული სტრუქტურის ფორმირების პროცესში ამოსავალი ფაქტორებია: საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მოცულობა, მისი ძირითადი ფორმები, საინვესტიციო პროცესის ფუნქციები, რეგიონული დივერსიფიკაცია და სხვა. გარდა ამისა, ამ ორგანიზაციული სტრუქტურის აგების დროს უზრუნველყოფილი უნდა იყოს ეფექტიანი კავშირები, ერთი მხრივ, საინვესტიციო საქმიანობის მართვის სამსახურის სხვადასხვა

ორგანიზაციულ ქვედანაყოფებსა და, მეორე მხრივ, საინვესტიციო მენეჯმენტის ქვედანაყოფებსა და საწარმოს მართვის სხვა ფუნქციურ სისტემებს შორის.

მართვის აპარატის ცალკეულ რგოლებს შორის კავშირების იმ სისტემას, რომელიც საწარმოს მართვის სტრუქტურაში ყალიბდება, პორიზონტალურ და ვერტიკალურ კავშირებად ყოფენ. პორიზონტალურ კავშირებს აგებენ როგორც ერთდონიან, ვერტიკალურს კი – როგორც მრავალდონიან კავშირებს, რომლებიც მართვის იერარქიულობას უზრუნველყოფენ.

საწარმოს მართვის ორგანიზაციული სტრუქტურის ფორმირების ზოგადი პრინციპები

საწარმოს მართვის ორგანიზაციული სტრუქტურის (რომელშიც საინვესტიციო საქმიანობის მართვის

სტრუქტურებიცაა ინტეგრირებული) ფორმირების ზოგადი პრინციპები ითვალისწინებენ ორი ტიპის მართვის ცენტრის – იერარქიულია და ორგანულის შექმნას.

საწარმოს მართვის სტრუქტურების იერარქიული ტიპი ითვალისწინებს მმართველურ გადაწყვეტილებათა და საინფორმაციო ნაკადების მოძრაობას მხოლოდ და მხოლოდ ვერტიკალის გასწვრივ, რომელშიც მართვის ქვემდგომ ორგანოს ზემდგომი მართავს და აკონტროლებს. შესაბამისად, ეს ითვალისწინებს მართვის სხვადასხვა დონის გამოყოფას. იერარქიული ტიპის სისტემაში ყველაზე უფრო ფართოდაა გავრცელებული მართვის ხაზოვანი, ხაზოვან-ფუნქციური და დივიზიონური სტრუქტურები.

საწარმოს მართვის სტრუქტურების ორგანულ ტიპს ახასიათებს იერარქიის უქონლობა და ჩამოყალიბებული ქვედანაყოფების ხელმძღვანელთა სრული პასუხისმგებლობა საქმიანობის საბოლოო შედეგებზე. ასეთი ქვედანაყოფების შექმნა ეყრდნობა კომპლექსურად გადასაწყვეტი ცალკეული პრობლემების ხასიათს, რაც ამაღლებს მართვის სტრუქტურის მოქნილობას და უზრუნველყოფს მის კარგად მორგებას საწარმოს საქმიანობის ცვალებად შიდა და გარე პირობებზე. ორგანული ტიპის სისტემაში ყველაზე უფრო ფართოდაა გავრცელებული მართვის საპროექტო და მატრიცული სტრუქტურები.

იერარქული და ორგანული ტიპის სტრუქტურების უძრავლესობაში საინვესტიციო საქმიანობის მართვის იერარქული და ორგანული ტიპის ცენტრებს ქნინან საწარმოს სხვა სახის საქმიანობის მართვის ცენტრების პარალელურად. მართვის ცენტრების პარალელურად მართვის ცენტრების ფუნქციების გამოყენის დონისადმი ორი ძირითადი მიდგომა არსებობს (ნახ. 3.1).

პირველი მიდგომის შესაბამისად, მართვის ფუნქციურ ცენტრებს აგებენ დამოუკიდებელი საქმიანობის პრინციპების საფუძველზე, სხვა ფუნქციურ ქვედანაყოფებთან მათი კონტაქტები კი მხოლოდ საინფორმაციო ნაკადებითაა შემოფარგლული. მეორე მიდგომის შესაბამისად, მართვის ფუნქციურ ცენტრებს აგებენ ურთიერთდაკავშირებული საქმიანობის პრინციპების საფუძველზე, რომლის დროსაც მართვის კონკრეტული ფუნქციის ფარგლებში მმართველურ გადაწყვეტილებათა უძრავლესობას ისინი დამოუკიდებლად იღებენ, კომპლექსურად გადასაწყვეტ მმართველურ გადაწყვეტილებებს კი საწარმოს სხვა ფუნქციურ სამსახურებთან ერთად ამუშავებენ. ასეთი კომპლექსური მმართველური გადაწყვეტილებების ჩამონათვალს, ჩვეულებრივ, წინასწარ ადგენენ ხოლმე (საწარმოს ხელმძღვანელობის ცალკეული დავალებები მას ოპერატიული წესითაც შეიძლება დაემატოს).

სხვა მმართველ სისტემებთან ურთიერთქმედების ფარგლებში საინვესტიციო მენეჯმენტის ორგანიზაციული უზრუნველყოფა ნებისმიერი ჩამოთვლილი მიდგომის საფუძველზე შეიძლება იყოს ინტეგრირებული საწარმოს მართვის საერთო სისტემაში. ამასთან, თვით საინვესტიციო მენეჯმენტის ორგანიზაციული უზრუნველყოფის სისტემაში მხოლოდ და მხოლოდ მისი მართვის შიდა ფუნქციური ცენტრების ურთიერთდაკავშირებული საქმიანობის პრინციპს იყენებენ. ამას იწვევს საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ცალკეული ასპექტების მჭიდრო ურთიერთკავშირი, რომელიც აუცილებელს ხდის იმ სფეროში მრავალი საინვესტიციო გადაწყვეტილების შემუშავებისადმი კომპლექსურ მიდგომას.

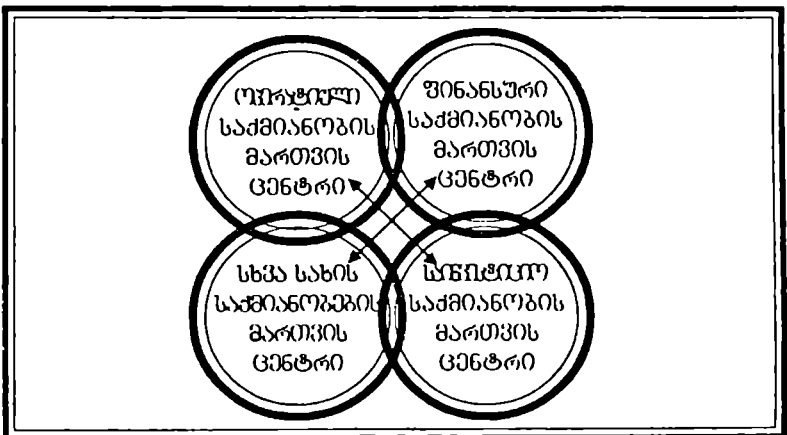
საინვესტიციო საქმიანობის მართვის ცენტრების ფუნქციური აგებულება

საინვესტიციო საქმიანობის მართვის ცენტრების ფუნქციური აგებულება არსებითად განსხვავებულია სხვადასხვა ზომის და მართვის გამოყენების საერთო ორგანიზაციული სტრუქტურების მქონე საწარმოებში.

A მართვის ფუნქციონალური ცენტრების დამოუკიდებელი საქმიანობის პრინციპი



B მართვის ფუნქციონალური ცენტრების ურთიერთდაკავშირებული საქმიანობის პრინციპი



ნახ. 3.1. საწარმოს მართვის ცენტრების ფუნქციების გაშიჯენის ღონის კრინიციპალური სქემატი

იმ საწარმოებში, რომლებიც მართვის მარტივ ხაზოვან ორგანიზაციულ სტრუქტურას იყენებენ (მცირე საწარმოებს ახასიათებს), საინვესტიციო საქმიანობის მართვის ფუნქციურ ცენტრებს, როგორც წესი, არ ქმნიან. საინვესტიციო საქმიანობის მცირე მოცულობის გამო ამ მართვის ფუნქციებს, ჩვეულებრივ, მცირე საწარმოს მესაკუთრეს (მფლობელს) ან მის დირექტორს აკისრებენ ხოლმე (თუკი მესაკუთრე საერთო ხელმძღვანელობისთვის დაქირავებულ მენეჯერს არ იყენებს).

იმ საწარმოებში, რომლებიც მართვის წრფივ – ფუნქციურ ორგანიზაციულ სტრუქტურას იყენებენ (იგი საშუალო საწარმოებს ახასიათებს), საინვესტიციო მართვის ფუნქციებს აკისრებენ სპეციალურ საინვესტიციო მენეჯერს ან საწარმოს საფინანსო სამსახურის შემადგენლობაში მოქმედ საინვესტიციო საქმიანობის მართვის საერთო ცენტრს. ასეთი საინვესტიციო ცენტრი (მენეჯერი) ახორციელებს საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ყველა ძირითადი ასპექტის მართვას და კოორდინაციას უწევს საწარმოს საოპერაციო და საფინანსო საქმიანობის მართვის ცენტრებთან მის თანამშრომლობას. საწარმოს მართვის ხაზოვან-ფუნქციური ორგანიზაციული სტრუქტურის (საინვესტიციო საქმიანობის მართვის ჩათვლით) პრინციპული ორგანიგრამა 3.2. ნახაზზეა მოყვანილი.

იმ საწარმოებში, რომლებიც მართვის დივიზიონურ ორგანიზაციულ სტრუქტურას იყენებენ, საინვესტიციო საქმიანობის ფუნქციებს აკისრებენ ყოველი დივიზიონის (კომპანიის განყოფილების) შემადგენლობაში ჩამოყალიბებულ საინვესტიციო მართვის ცენტრებს (იგი დამახასიათებელია ფართოდ დივერსიფიცირებული საწარმოო ან რეგიონალური საქმიანობის დიდი და მსხვილი საწარმოებისათვის). ასეთი სტრუქტურის საფუძველია მართვის დეცენტრალიზაცია ამა თუ იმ ნიშნით – რეგიონულით, საქონლური და ა.შ., ფართოდ დივერსიფიცირებული საწარმოო ან რეგიონული საქმიანობის მართვის სისტემას ამ შემთხვევაში დეცენტრალიზებული ხასიათი აქვს – მართვაში წამყვან როლს თამაშობენ არა ცენტრალური აპარატის მენეჯერები, არამედ შესაბამისი საწარმოო ქვედანაყოფების ხელმძღვანელები. საწარმოს

ბენერალური ღირებულება

სანარმოო ფინანსური
სამსახური

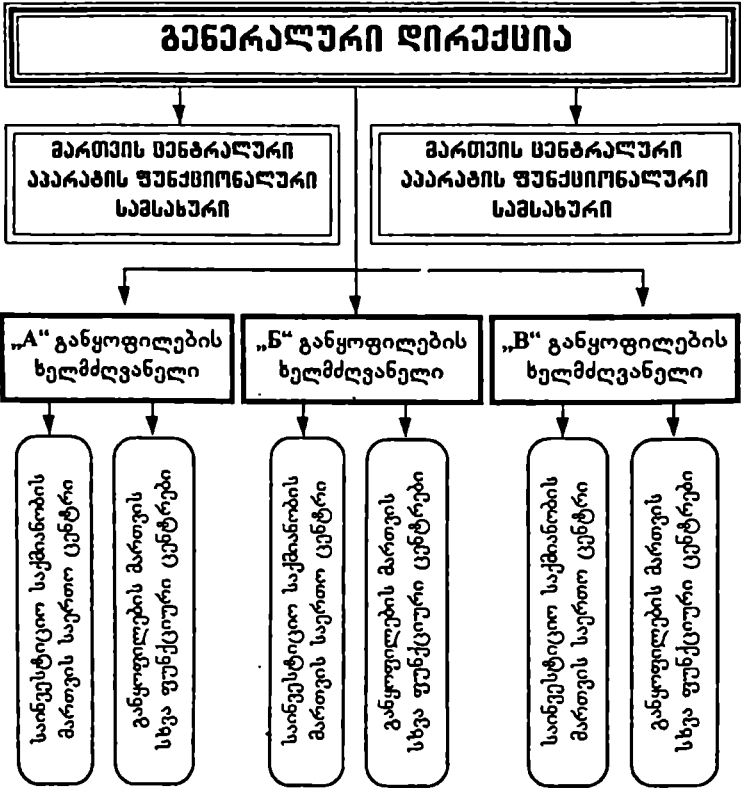
სხვა ფუნქციონალური
სამსახურები და სანარმოები

ინვესტიციური საქმიანობის მართვის საერთო ყანბრი
(საერთო პროფილის ინვესტიციური მენეჯერი)

ნახ. 3.2. საწარმოს მართვის ხაზოვან-ფუნქციონალური სტრუქტურის ფარგლებში ინვესტიციური საქმიანობის მართვის პრინციპული ორგანიზაციული მორგანობა.

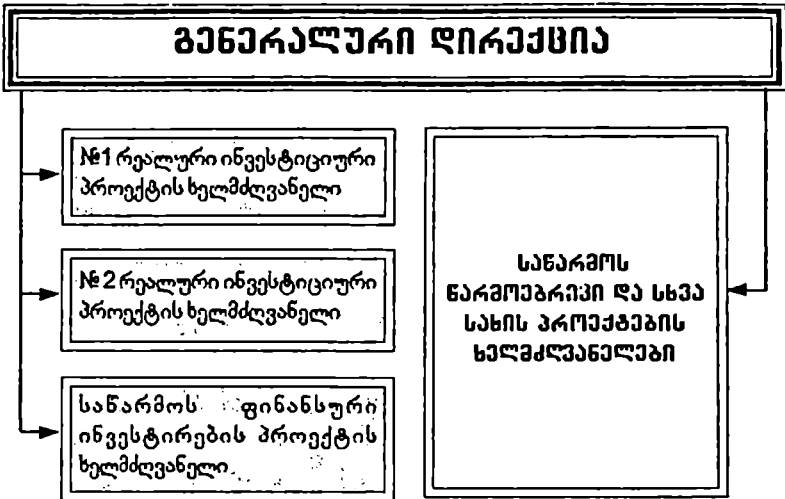
მართვის დივიზიონური ორგანიზაციული სტრუქტურის სისტემაში საინვესტიციო საქმიანობის მართვის პრინციპული ორგანიზაცია 3.3 ნახაზზეა მოყვანილი.

იმ საწარმოებში, რომლებიც მართვის საპროექტო ორგანიზაციულ სტრუქტურას იყენებენ (იგი, როგორც წესი, საშუალო და დიდ საწარმოებს ახასიათებს), საინვესტიციო მართვის ფუნქციები დიფერენცირებულია ცალკეული ქვედანაყოფების – იმ საპროექტო გუნდის ჭრილში, რომლებსაც დასახული ამოცანების გადაჭრაში კომპლექსური უფლებამოსილებები აქვთ მინიჭებული. ასეთი ქვედანაყოფები საინვესტიციო მენეჯმენტის სისტემაში იქმნება ცალკეული რეალური საინვესტიციო პროექტების რეალიზაციისთვის, აგრეთვე, ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების პორტფელის მართვისათვის – ასეთი საპროექტო ქვედანაყოფების ხელმძღვანელები, როგორც წესი, უშუალოდ დირექტორს ან ფინანსების საკითხებში მის მოადგილეს ექვემდებარებიან. საინვესტიციო საქმიანობის მართვის შემსრულებელი საპროექტო ქვედანაყოფები, როგორც წესი, დროებით იქმნება კონკრეტული ამოცანების ფარგლებში. ასეთი მართვის პრინციპული ორგანიზაცია 3.4 ნახაზზეა წამოდგენილი.



ნახ. 3.3. საჯარო მართვის დივიზიონური ორგანიზაციული სტრუქტურის ხისტოგრაფიული წარმოდგენა საქართველოს მართვის რეგიონალური ორგანიზაცია.

იმ საწარმოებში, რომლებიც მართვის მატრიცულ ორგანიზაციულ სისტემას იყენებენ (იგი, როგორც წესი, დიდ და მსხვილ საწარმოებს ახასიათებს), საინვესტიციო საქმიანობის მართვის საპროექტო პრინციპს ფუნქციურ პრინციპსაც უმატებენ. ამ შემთხვევაში საწარმოში ორგანიზებულია საინვესტიციო მენეჯერების ორმაგი დაქვემდებარება – ისინი, ერთი მხრივ, ექვემდებარებიან

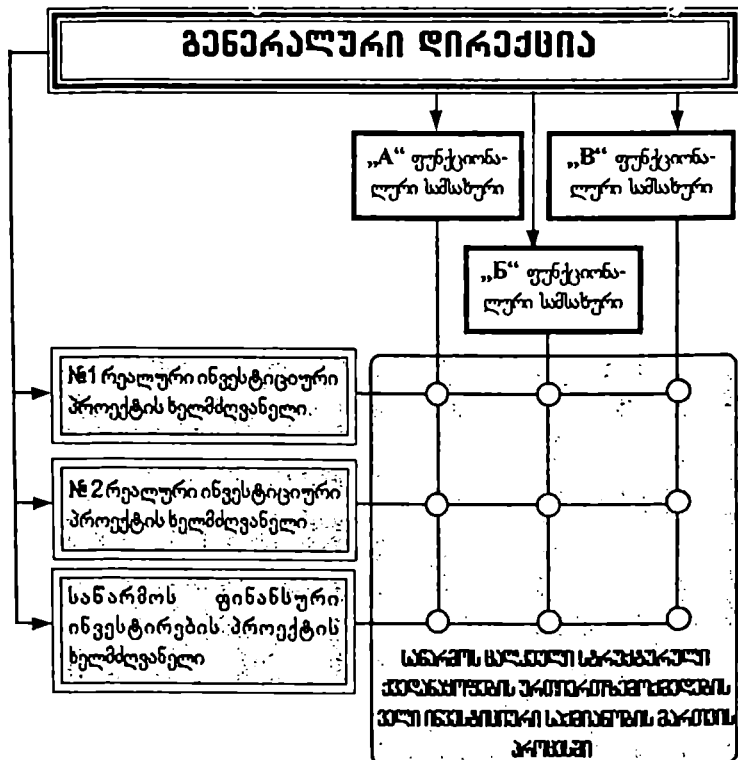


ნახ. 3.4. ინვესტიციური საქმიანობის მართვის პრინციპული ორგანიზაცია საწარმოს საპროექტო მართვის ორგანიზაციულ სტრუქტურაში.

მართვის ცენტრალური აპარატის შესაბამისი ფუნქციური სამსახურების უშუალო ხელმძღვანელებს (საკითხთა გარკვეულ წრეში), ხოლო, მეორე მხრივ, შესაბამისი პროექტის უშუალო ხელმძღვანელს. საწარმოს მართვის მატრიცულ ორგანიზაციულ სისტემაში საინვესტიციო საქმიანობის მართვის პრინციპული ორგანიზაცია 3.5 ნახაზზეა წარმოდგენილი.

საწარმოს მართვის ორგანიზაციული სტრუქტურის ფარგლებში მისი მართვის საერთო სისტემასთან საინვესტიციო საქმიანობის მართვის სტრუქტურების ტრადიციულ ინტეგრაციასთან ერთად ბოლო წლებში ამგვარი ინტეგრაციის სხვა, უფრო პროგრესულ ფორმებსაც იყენებენ. ერთ-ერთი მათგანია „პასუხისმგებლობის ცენტრების“ საფუძველზე საწარმოს სამეურნეო საქმიანობის ცალკეული ასპექტების მართვის კონცეფცია.

გენერალური ღირებულება



ნახ. 3.5. ინვესტიციური სამუშაოების მართვის არინფორმაციული ორგანიზაცია საწარმოს მართვის მატრიულ ორგანიზაციულ სტრუქტურაში.

ჯ. ჰიგინსის კონცეფცია „ქასუხისმგებლობის ცენტრების“ შესახებ და მისი ალგორითმი

ამერიკელი ეკონომისტი ჯ. ჰიგინსის მიერ შემუშავებულ ამ კონცეფციას ფართოდ იყენებენ მოგების ფორმირების, ფულადი რესურსების, ინვესტიციების და საწარმოს სამეურნეო საქმიანობის სხვა ასპექტების მართვაში.

ქასუხისმგებლობის ცენტრი საწარმოს ისეთი სტრუქტურული ქვედანაყოფია, რომელიც მთლიანად

აკონტროლებს სამეურნეო საქმიანობის ამა თუ იმ ასპექტს, ხოლო მისი ხელმძღვანელი დამოუკიდებლად იღებს მმართველურ გადაწყვეტილებებს ამ ასპექტების ფარგლებში და მთლიანად აგებს პასუხს მასზე გადაცემული საგეგმო (ნორმატიული) მაჩვენებლების შესრულებაზე. როგორც ამ განმარტებიდან ჩანს, პასუხისმგებლობის ცენტრის (ქვედანაყოფის) ხელმძღვანელობის უფლებები პარიტეტულადაა კორესპონდირებული მისი პასუხისმგებლობის სიდიდესთან მართვის ზემდგომი სტრუქტურის (ორგანოს) მხრიდან კონტროლის პირობებში.

საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მართვისთვის შექმნილი პასუხისმგებლობის ცენტრის ერთ-ერთი ფორმაა „ინვესტიციების ცენტრი“. ესაა საწარმოს ისეთი სტრუქტურული ქვედანაყოფი, რომლის ხელმძღვანელიც პასუხს აგებს მისთვის გამოყოფილი საინვესტიციო რესურსების გამოყენებაზე და საინვესტიციო საქმიანობიდან სათანადო მოგების მიღებაზე. ამ დროს ძირითადი საკონტროლო მაჩვენებელია ინვესტირებულ კაპიტალზე მიღებული მოგების დონე. ინვესტიციების ცენტრის ნიმუშია საწარმოს შვილობილი ფირმა ან საწარმოს შემადგენლობაში გამოყოფილი ისეთი სპეციალური სტრუქტურული ქვედანაყოფი, რომელიც მხოლოდ და მხოლოდ საინვესტიციო საქმიანობას ახორციელებს.

ინვესტიციების ცენტრების საფუძველზე საინვესტიციო საქმიანობის მართვის ორგანიზაციული უზრუნველყოფის სისტემის ფორმირება მოქმედებათა შემდეგ ალგორითმს ითვალისწინებს (ნახ. 3.6).

ამა თუ იმ ტიპის ინვესტიციების ცენტრების შექმნის გზით საინვესტიციო მენეჯმენტის ორგანიზაციული უზრუნველყოფის სისტემის აგება დამოკიდებულია მრავალ ფაქტორზე – საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მოცულობაზე, ამ საქმიანობის მრავალფუნქციურობის დონეზე, პერსონალის რიცხოვნობაზე, საწარმოს ორგანიზაციულ სტრუქტურაზე, საქმიანობის ორგანიზაციულ – სამართლებრივ ფორმაზე და ა.შ. ამიტომ

1

ხალკული სტრუქტურული ქვედანაყოფების ფუნქციონირების თანისაბურავების კვლევა ინვესტიციური საქმიანობის ხალკულ ასევეტავზა მათი ზემოქმედების უოზიხიიდან.



2

“ინვესტიციების ხანტარების” ძირითადი ტიპების განსაზღვრა ინვესტიციური საქმიანობის მართვანთან დაკავშირებულ სანარმოს სტრუქტურული ქვედანაყოფების ჭრილში.



3

სტრუქტურული ქვედანაყოფების, როგორც ინვესტიციების ხანტარების, ხალკულანელების უღლებების, ვალდებულებების და პასუხისმგებლობის ზომების სისტემის ფორმირება.



4

მიმდინარე ან კანტალური გიუჯატის ფორმით გავმური (ნორმატიული) დავალებების მემუშავება და ინვესტიციების ხანტარებამდე დაყვანა.



5

ინვესტიციების ხანტარებისადმი დაღბანილი დავალებების მესრულების კონტროლის უზრუნველყოფა, მესაბამისი ინფორმაციის (ანგარიშების) მიღების, მისი ანალიზისას და გადახარების მიზნების დაღბენის სემუშალებით.

ნახ. 3.6. საშარმოს ინვესტიციური საქმიანობის მართვის ორგანიზაციული უზრუნველყოფის სისტემის ფორმირების ძირითადი ეტაპები.

ინვესტიციების ცენტრების რიცხოვნობისა და შემადგენლობის განსაზღვრა ყველა საწარმოსთვის ინდივიდუალურ კვლევას მოითხოვს. ინვესტიციების შექმნილი ცენტრები ისეთი კვალიფიციური მენეჯერებით უნდა იყოს დაკომპლექტებული, რომლებსაც შეეძლებათ არამარტო დადგენილი დავალებების შესრულება, არამედ მათ მიერ გასაკონტროლებელი საკითხების ფარგლებში საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის შემდგომი განვითარებისა და მისი ეფექტიანობის ამაღლების საინვესტიციო წინადადებების მომზადებაც მართვის ზემდგომი ორგანოებისთვის.

3.2. საინვესტიციო მენეჯმენტის ინფორმაციული უზრუნველყოფის სისტემა

ახალი დებულება „ინფორმაცია ფულია“.

ყოველი მმართველი სისტემის ეფექტიანობა დიდადაა დამოკიდებული მის საინფორმაციო

უზრუნველყოფაზე. საბაზრო ეკონომიკაზე გარდამავალ პირობებში ცნობილ ფორმულას „დრო ფულია“ ემატება მისი ანალოგიური ფორმულა – „ინფორმაცია ფულია“. საინვესტიციო მენეჯმენტში ეს ფორმულა პირდაპირ მნიშვნელობას იძენს, რადგან მმართველურ გადაწყვეტილებათა მიღებისას გამოყენებული ინფორმაციის ხარისხზე მნიშვნელოვანწილადაა დამოკიდებული საინვესტიციო რესურსების ხარჯვის მოცულობა, საინვესტიციო მოგების დონე, საწარმოს საბაზრო ღირებულება, საინვესტიციო პროექტებისა და ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების შერჩევის ალტერნატიულობა, საწარმოს მფლობელთა კეთილდღეობის დონე და ამ საწარმოს ეკონომიკური განვითარების ტემპები. რაც უფრო მეტ კაპიტალს აბანდებს საწარმო და უფრო დივერსიფიცირებულია მისი საინვესტიციო საქმიანობა, მით უფრო ფართოვდება იმ ხარისხიანი ინფორმაციის როლი, რომელიც ამ საქმიანობის ეფექტიანობის ასამაღლებელი საინვესტიციო გადაწყვეტილებების მიღებისთვისაა საჭირო.

საინვესტიციო მენეჯმენტის საინფორმაციო სისტემა (ან ინფორმაციული უზრუნველყოფის სისტემა) ამ შესაბამისი

საინფორმაციო მაჩვენებლების უწყვეტად და მიზნამიმართულად შერჩევის პროცესია, რომლებიც საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ყველა ასპექტზე ეფექტიანი ოპერატიული გადაწყვეტილებების ანალიზის, დაგეგმვისა და მომზადებისთვისაა საჭირო.

საინფორმაციო სისტემის მოსარგებლეთა შემადგენლობა და მისი დახასიათება

საინვესტიციო მენეჯმენტის საინფორმაციო სისტემამ საჭირო ინფორმაციით უნდა უზრუნველყოს არამარტო მმართველი პერსონალი

და თვით საწარმოს მულობელები, არამედ მის გარეშე მოსარგებლეთა ფართო წრის ინტერესებიც უნდა დააკმაყოფილოს, საინვესტიციო ინფორმაციით ძირითად მოსარგებლეთა წრე 3.7 ნახაზზეა წარმოდგენილი.

საინვესტიციო მენეჯმენტის საინფორმაციო სისტემაში შემაჯავალი ინფორმაციით მოსარგებლეთა შემადგენლობას რომ ვახასიათებთ, უნდა აღვნიშნოთ, რომ ამ ინფორმაციის შიდა და გარეშე მოსარგებლეთა ინტერესების წრე არსებითად გამსხვავდება ერთმანეთისგან.

გარეშე მოსარგებლენი ინფორმაციის მხოლოდ იმ ნაწილს იყენებენ, რომელიც საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის შედეგებს და საინვესტიციო პოზიციაზე მის გავლენას ახასიათებს. ამ ინფორმაციის უდიდესი ნაწილი საწარმოს მიერ წარდგენილ ოფიციალურ ანგარიშგებაშია მოცემული.

შიდა მოსარგებლენი, გარდა ზემოაღნიშნულისა, საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის შესახებ იმ ინფორმაციის მნიშვნელოვან მოცულობასაც იყენებენ, რომელიც კომერციული საიდუმლოებაა. ამასთან, შიდა მოსარგებლები საინვესტიციო გარემოსთან დაკავშირებული ისეთი მაჩვენებლების მნიშვნელოვან წრესაც იყენებენ, რომლებსაც გარე წყაროები აყალიბებენ და რომლებიც ასევე შედიან საინვესტიციო მენეჯმენტის საინფორმაციო სისტემაში.

საინფორმაციო სისტემაში შემაჯავალი ინფორმაციის ძირითადი დახასიათებლები

ეფექტიანი საინვესტიციო გადაწყვეტილებების მომზადებასა და მიღებაში საინვესტიციო ინფორმაციის დიდი მნიშვნელობა

შესაბამისად დიდ მოთხოვნებს უყენებს მის ხარისხს საინვესტიციო მენეჯმენტის საინფორმაციო სისტემის ფორმირების დროს. მაგალითად,

ინვესტიციური ინფორმაციის ძირითადი მოსარგებლენი

შიდა მოსარგებლენი

საწარმოს მმართველები (დირექტორები)

ყველა დონის ინვესტიციური მენეჯერები

საწარმოს მესაკუთრენი (აქციონერები)

სხვა შიდა მოსარგებლენი

გარე მოსარგებლენი

საწარმოს კრედიტორები

პოტენციური ინვესტორები

საწარმოს კონტრაგენტები ინვესტიციური საქმიანობის მიხედვით

საგადასახადო ორგანოები

აუდიტორული ფირმები

მონვეული ინვესტიციური კონსულტანტები და ექსპერტები

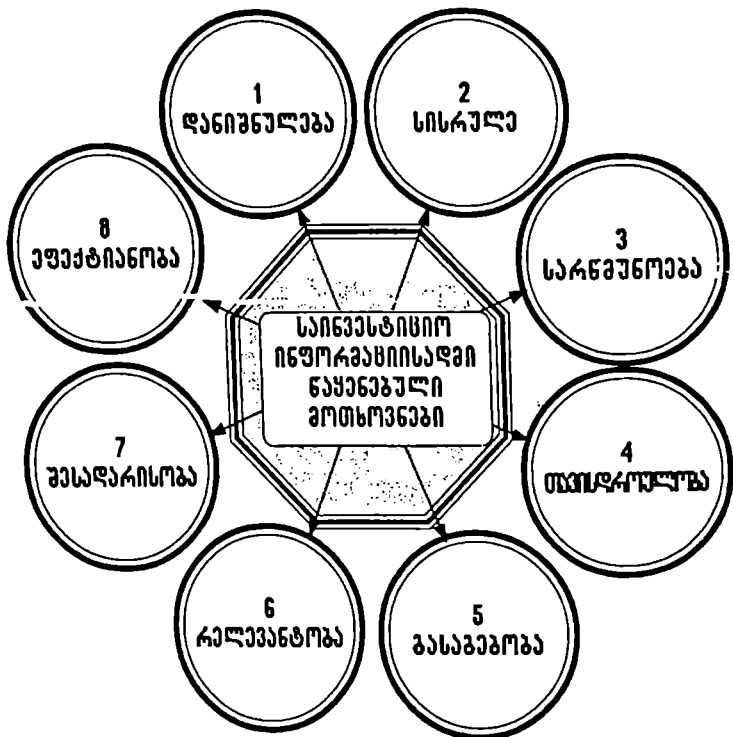
საფონდო ბირჟა

სხვა გარე მოსარგებლები

ნახ. 3.7. საწარმოს ინვესტიციური ინფორმაციის ძირითადი მოსარგებლელის უმავდებლობის დახასიათება.

ამ სისტემაში შემავალ ინფორმაციას შემდეგ ძირითად მოთხოვნებს უყენებენ (ნახ. 3.8).

1. დანიშნულება, რომელიც განსაზღვრავს, თუ რამდენად მოქმედებს მოპოვებული ინფორმაცია მიღებულ საინვესტიციო გადაწყვეტილებათა შედეგებზე, პირველ რიგში – საწარმოს



ნახ. 3.8. ინვესტიციური მენეჯმენტის საინფორმაციო სისტემაში ჩართული წარმოდგენილი ინფორმაციისა და დახმავანი მომსახურების შემადგენლობა.

საინვესტიციო სტრატეგიის ფორმირების, საინვესტიციო საქმიანობის ცალკეულ ასპექტებზე მიზანმიმართული პოლიტიკის შემუშავებისა და მიმდინარე და ოპერატიული გეგმების მომზადების პროცესში.

2. სისრულე, რომელიც ახასიათებს საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ყველა ასპექტზე ოპერატიულ მმართველურ გადაწყვეტილებათა ანალიზის, დაგეგმვისა და მიღებისთვის საჭირო საინფორმაციო მარეზუმების წრის სისაყეს.

3. სარწმუნობა, რომელიც განსაზღვრავს, თუ რამდენად ადეკვატურად ასახავს თავმოყრილი ინფორმაცია საინვესტიციო

საქმიანობის რეალურ მდგომარეობასა და შედეგებს, სისწორით ახასიათებს გარე საინვესტიციო სივრცეს, ნეიტრალურია ყველა კატეგორიის პოტენციური მოსარგებლეებისთვის და შესაძლებელია მისი შემოწმება.

4. თავისდროულობა, რომელიც ახასიათებს მოპოვებული ინფორმაციის შესაბამისობას მასზე არსებულ მოთხოვნილებასთან ამ ინფორმაციის გამოყენების პერიოდის მიხედვით. საინვესტიციო მენეჯმენტში გამოყენებული ცალკეული სახის საინფორმაციო მაჩვენებლები მის საინფორმაციო სისტემაში უცვლელი რაოდენობრივი გამოხატულებით მხოლოდ ერთ დღეს „ცოცხლობენ“ (მაგალითად, უცხოურ ვალუტათა კურსები, ინვესტიციების ბაზრის ცალკეული საფონდო და ფულადი ინსტრუმენტების კურსები), სხვები – ერთ თვეს, ერთ კვარტალს და ა.შ.

5. გასაგებობა, რომელსაც განსაზღვრავს მისი აგების სიმარტივე, წარმოდგენის გარკვეულ სტრატეგიებთან შესაბამისობა და მოსარგებლეთა იმ კატეგორიის გაგებისთვის ხელმისაწვდომობა (და, შესაბამისად, მისი განმარტების ადეკვატურობა), რომლისთვისაც იგია განკუთვნილი. მაგრამ მოსარგებლეთა გარკვეული კატეგორიისთვის ინფორმაციის გასაგებობის მოთხოვნა არ უნდა აეურიოთ საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ყველა მონაწილის მიერ გაგებისადმი უნივერსალურად ხელმისაწვდომობაში, რადგან ზოგიერთ მათგანს შესაძლოა კვალიფიკაციის დონე არ ყოფნიდეს მისი ადეკვატურად ინტერპრეტაციისთვის.

6. რელევანტობა (ანუ არჩევითობა), რომელიც განსაზღვრავს თავმოყრილი ინფორმაციის გამოყენებადობის საკმაოდ მაღალ დონეს საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მართვის პროცესში. საინვესტიციო მენეჯმენტის „ინფორმაციული გადატვირთვა“ ართულებს კონკრეტული მმართველური გადაწყვეტილებების მომზადებისთვის საჭირო საინფორმაციო მონაცემების შერჩევის პროცესს, იწვევს ამ გადაწყვეტილებათა ნაკლებად არსებითი ალტერნატიული პროექტების გარენას, აძვირებს საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მართვის საინფორმაციო უზრუნველყოფის პროცესს.

7. შესაღარიისობა, რომელიც განსაზღვრავს ცალკეული საინვესტიციო აქტივების ღირებულებიას და საწარმოს საინვესტიციო

საქმიანობის შედეგების შედარებითი შეფასების შესაძლებლობას დროში, ანალოგიური მეურნე სუბიექტებიანი საწარმოს შედარებითი საინვესტიციო ანალიზის ჩატარების შესაძლებლობას და ა.შ. ასეთ შესადარისობას უზრუნველყოფს ცალკეული საინფორმაციო მაჩვენებლებისა და მათი ზომის ერთეულების იდენტიფიკაცია, საფინანსო ანგარიშგების ეროვნული და საერთაშორისო სტანდარტების გამოყენება, საწარმოში გამოყენებული ეკონომიკური მაჩვენებლების აღრიცხვის მეთოდების თანმიმდევრობა და სტაბილურობა.

8. ეფექტიანობა საინვესტიციო მენეჯმენტის საინფორმაციო სისტემის ფორმირებასთან მიმართებაში იმას ნიშნავს, რომ გარკვეული საინფორმაციო მაჩვენებლების მოპოვების ხარჯები არ უნდა აღემატებოდეს შესაბამისი საინვესტიციო გადაწყვეტილებების მომზადებასა და განხორციელებაში მათი გამორყენების შედეგად მიღებულ ეფექტს.

საინვესტიციო მენეჯმენტის საინფორმაციო უზრუნველყოფის სისტემის შინაარსს, მის სიღრმესა და სივრცეს განსაზღვრავს საწარმოთა საქმიანობის დარგობრივი თავისებურებები, მათი ფუნქციონირების ორგანიზაციულ – სამართლებრივი ფორმა, საინვესტიციო საქმიანობის დივერსიფიკაციის ხარისხი და მთელი რიგი სხვა ფაქტორები. ამ სისტემის კონკრეტულ მაჩვენებლებს აყალიბებს ინფორმაციის როგორც გარე (საწარმოს გარეთ არსებული), ისე შიდა წყაროები. ამ წყაროების თითოეული ჯგუფის ჭრილში წინასწარ ახდენენ იმ მაჩვენებელთა მთელი ერთობლიობის კლასიფიცირებას, რომლებიც საინვესტიციო მენეჯმენტის საინვესტიციო სისტემაშია შესული.

საინვესტიციო მენეჯმენტის საინფორმაციო უზრუნველყოფის იმ მაჩვენებელთა სისტემას, რომლებსაც გარე წყაროები აყალიბებს, ოთხ ძირითად ჯგუფად ყოფენ (ნახ. 3.9).

მაჩვენებლები, რომლებიც ქვეყნის საერთო ეკონომიკურ განვითარებას ახასიათებენ	ამ ჯგუფის საინფორმაციო მაჩვენებლების სისტემა საინვესტიციო საქმიანობის (რეალური და ფინანსური ინვესტიციების, საინვესტიციო რესურსების ფორმირების პოლიტიკის, საინვესტიციო მენეჯმენტის პერსპექტიული
---	--

ინფორმაციის გარე წყაროებიდან უორიკაბული მარეწეზებლები

მეწეწის საერთო ეკონომიკური მარეწეზებლების მარეწეზებლები

მეკროეკონომიკური მარეწეზებლების მარეწეზებლები

დარგობრივი მარეწეზებლების მარეწეზებლები

ინვესტიციის ბაზრის ეკონომიკური მარეწეზებლების მარეწეზებლები

ინვესტიციების საფონდო ინსტრუმენტების ბაზრის ეკონომიკური მარეწეზებლები

ინვესტიციების ფულადი ინსტრუმენტების ბაზრის ეკონომიკური მარეწეზებლები

ეკონომიკური საჭიროებისა და მომსახურების ბაზრის ეკონომიკური მარეწეზებლები

ეკონომიკური მარეწეზებლებისა და ეკონომიკური მარეწეზებლების ეკონომიკური მარეწეზებლები

ინვესტიციური კომპანიებისა და ფონდების

ინვესტიციური მოიჯარეების

ბანკების

სადაზღვეო კომპანიების

რეალური ეკონომიკური საჭიროების მომწოდებლების

არამატერიალური აქტივების გამყიდველების

კონკურენტების

ინფორმაციულ-მარეწეზებლები

საწარმოს ინვესტიციური ეკონომიკური მარეწეზებლების

ინვესტიციის ბაზრის ეკონომიკური მარეწეზებლების ფუნქციონირების მარეწეზებლები

ნახ. 3.9. გარე წყაროების ხარჯზე უორიკაბული ინვესტიციური მარეწეზების ინფორმაციული უორიკაბული მარეწეზებლები

მიზნობრივი მაჩვენებლების სისტემის შემუშავების) დარგში სტრატეგიულ გადაწყვეტილებათა მიღებისას საწარმოს გარე საინვესტიციო სფეროს პირობების ანალიზისა და პროგნოზირების ჩატარების საფუძველია. ამ ჯგუფის მაჩვენებლთა სისტემის ფორმირება ეყრდნობა სახელმწიფო სტატისტიკის გამოქვეყნებულ მონაცემებს.

პირველი ჯგუფის შემადგენლობაში შემაჯავლი მაჩვენებლები ორ ბლოკად იყოფა.

პირველ ბლოკში – მაკროეკონომიკური განვითარების მაჩვენებლები – შედის ის შემდეგი ძირითადი საინფორმაციო მაჩვენებლები, რომლებიც ქვეყნის საინვესტიციო გარემოს ახასიათებენ და რომლებსაც საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მართვის პროცესში იყენებენ.

ა) შშპ-ის და ეროვნული შემოსავლის ზრდის ტემპი;

ბ) ეროვნული შემოსავლის განაწილება მოხმარებასა და დაზოგვაზე;

გ) კაპიტალურ დაბანდებათა მოცულობა;

დ) ძირითადი საშუალებების ამოქმედება;

ე) ინფლაციის ინდექსი;

ვ) ცენტრალური ბანკის სააღრიცხვო პროცენტი და სხვა.

მეორე ბლოკში – დარგის განვითარების მაჩვენებლები – შედის იმ დარგის შემდეგი საინფორმაციო მაჩვენებლები, რომელსაც საწარმო ეკუთვნის:

ა) წარმოებული (რეალიზებული) პროდუქციის მოცულობა, მისი დინამიკა;

ბ) კაპიტალურ დაბანდებათა მოცულობის დინამიკა;

გ) საწარმოთა აქტივების, მათ შორის – არასაბრუნავის, მთლიანი ღირებულება, მათი ასაკი;

დ) საწარმოთა საკუთარი კაპიტალის თანხა;

ე) საწარმოთა საბალანსო მოგების თანხა, მათ შორის – ძირითადი (საოპერაციო) და საინვესტიციო საქმიანობიდან;

ვ) ძირითადი და საინვესტიციო საქმიანობიდან მიღებული მოგების დაბეგვრის განაკვეთი;

ზ) განხილულ პერიოდში დარგის პროდუქციაზე ფასების ინდექსი და სხვა.

მაჩვენებლები, რომლებიც ინვესტიციის ბაზრის კონიუნქტურას ახასიათებენ.

ამ ჯგუფის საინფორმაციო მაჩვენებლების სისტემა ემსახურება მმართველურ გადაწყვეტილებათა მიღებას რეალური ინვესტირების პროგრამისა და გრძელვადიანი ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის ფორმირების, მოკლევადიანი ფინანსური დაბანდების განხორციელების და საინვესტიციო საქმიანობის ზოგიერთი სხვა ასპექტის დარგში. ამ ჯგუფის მაჩვენებლთა სისტემის ფორმირება ეყრდნობა პერიოდული და კომერციული გამოძეგვლობების, საფონდო და სავალუტო ბირჟების პუბლიკაციებს, აგრეთვე, ინფორმაციის შესაბამის ელექტრონულ წყაროებს.

მეორე ჯგუფის შემადგენლობაში შემაჯავლი მაჩვენებლები სამ ბლოკად იყოფა.

პირველ ბლოკში – საფონდო ინსტრუმენტების ბაზრის კონიუნქტურის მახასიათებელი მაჩვენებლები – შემდეგ ძირითად საინფორმაციო მონაცემებს შეიცავს:

- ა) საბაჟო და საბირჟო საფონდო ბაზარზე მიმოქცევაში მყოფი ძირითადი საფონდო ინსტრუმენტების (აქციების, ობლიგაციების, დერივატივების და ა.შ.) სახეები;
- ბ) ძირითადი სახის საფონდო ინსტრუმენტების მოთხოვნისა და მიწოდების კოტირებადი ფასები;
- გ) ძირითადი სახის საფონდო ინსტრუმენტებზე დადებულ გარიგებათა მოცულობები და ფასები;
- დ) საფონდო ბაზარზე ფასების დინამიკის კრებითი ინდექსი.

მეორე ბლოკში – ინვესტირების ფულადი ინსტრუმენტების ბაზრის კონიუნქტურის მახასიათებელი მაჩვენებლები – შედის შემდეგი ძირითადი საინფორმაციო მონაცემები:

- ა) ცალკეული კომერციული ბანკების საკრედიტო განაკვეთი, რომელიც დიფერენცირებულია ფინანსური კრედიტის გაცემის ვადების მიხედვით;
- ბ) ცალკეული კომერციული ბანკების სადეპოზიტო განაკვეთი, რომელიც დიფერენცირებულია ფინანსური კრედიტის გაცემის ვადების მიხედვით;

გ) იმ ცალკეული ვალუტების ოფიციალური კურსი, რომლებითაც ოპერირებას ახდენს საწარმო საგარეო ეკონომიკური საქმიანობის პროცესში;

დ) ანალოგიური სახის ვალუტების ყიდვა – გაყიდვის კურსი, რომელსაც კომერციული ბანკები ადგენენ.

მესამე ბლოკში – კაპიტალური საქონლისა და მომსახურების ბაზრის კონიუნქტურის მახასიათებელი მაჩვენებლები – შედის შემდეგი ძირითადი საინფორმაციო მონაცემები:

ა) საქონლის ბაზარზე მიმოქცევაში მყოფი კაპიტალური საქონლის (რომელიც საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობას უკავშირდება) ძირითადი სახეები;

ბ) შესაბამის კაპიტალურ საქონელზე მოთხოვნის და მიწოდების კოტირებადი ფასები;

ა) შესაბამისი სახის კაპიტალურ საქონელზე დადებულ გარიგებათა მოცულობა და ფასები;

დ) საწარმოს მიერ გაწეული საინვესტიციო მომსახურების (სამშენებლო – სამონტაჟო და სხვა სამუშაოები) საშუალო ფასები.

მაჩვენებლები, რომლებიც კონტრაქტებისა და კონკურენტების საქმიანობას ახასიათებენ	ამ ჯგუფის საინფორმაციო მაჩვენებელთა სისტემას ძირითადად იყენებენ საინვესტიციო პროცესის
--	--

ცალკეულ ასპექტებზე ოპერატიულ მმართველურ გადაწყვეტილებათა მიღებისათვის. ეს მაჩვენებლები, ჩვეულებრივ, ყალიბდება შემდეგი ბლოკების ჭრილში: „საინვესტიციო კომპანიები, ფონდები და სხვა შუამავლები“, „საინვესტიციო მეიჯარეები“, „ბანკები“, „სადაზღვევო კომპანიები“, „რეალური კაპიტალური საქონლის მომწოდებლები“, „არამატერიალური აქტივების გამყიდველები“, „კონკურენტები“. ამ ჯგუფის მაჩვენებლების ფორმირების წყაროა პრესაში გამოქვეყნებული საანგარიშგებო მასალები (ცალკეული სახის მუერნე სუბიექტებისათვის ასეთი პუბლიკაციები სავალდებულოა), აგრეთვე, ცალკეული საინფორმაციო კომპანიების მიერ შემოთავაზებული ფასიანი ბიზნეს-ცნობარები (ასეთი ინფორმაციის მიღება მხოლოდ ლეგალური ხერხებით შეიძლება).

თითოეული ბლოკის საინფორმაციო მარკენებლთა შემადგენლობას განსაზღვრავს ინვესტიციების მართვის კონკრეტული ამოცანები, საინვესტიციო საქმიანობის მოცულობა, პარტნიორულ ურთიერთობათა ხანგრძლივობა და სხვა პირობები.

ნორმატიულ-მარეგულირებელი მარკენებლები

ამ მარკენებელთა სისტემას იმ საინვესტიციო გადაწყვეტილებათა მომზადების პროცესში იყენებენ,

რომლებიც საწარმოთა საინვესტიციო საქმიანობის სახელმწიფოებრივი რეგულირების თავისებურებებს უკავშირდება. ამ მარკენებლებს, როგორც წესი, ორი ბლოკის ჭრილში უყრიან თავს: „ნორმატიულ-მარეგულირებელი მარკენებლები საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის სხვადასხვა ასპექტის მიხედვით“ და „ნორმატიულ-მარეგულირებელი მარკენებლები ინვესტიციის ბაზრის ცალკეული სეგმენტების ფუნქციონირების საკითხების მიხედვით“. ამ ჯგუფის მარკენებლების ფორმირების წყაროა სახელმწიფო მართვის სხვადასხვა ორგანოს მიერ მიღებული ნორმატიულ-სამართლებრივი აქტები.

საინვესტიციო მენეჯმენტის საინფორმაციო უზრუნველყოფის იმ მარკენებელთა სისტემა, რომლებიც შიდა წყაროებიდან იქმნება, სამ ჯგუფად იყოფა (ნახ. 3.10).

მარკენებლები, რომლებიც ახასიათებენ მთლიანად საწარმოს საინვესტიციო აქტივობის დონეს

ამ ჯგუფის საინფორმაციო მარკენებლების სისტემას ფართოდ იყენებენ როგორც შიდა, ისე გარეშე მოსარგებლები საწარმოს საინვესტიციო პოზიციის-შეფასების დროს. მას იყენებენ საინვესტიციო ანალიზისა და კონტროლის პროცესში; საინვესტიციო საქმიანობის ძირითად ასპექტებზე საინვესტიციო სტრატეგიისა და საინვესტიციო პოლიტიკის შემუშავებისას; იგი წარმოდგენას გვიქმნის საწარმოს ფინანსური მდგრადობის დონეზე საინვესტიციო საქმიანობის გავლენის შესახებ. ამ ჯგუფის მარკენებლთა სისტემის ფორმირება საწარმოს ფინანსური აღრიცხვის მონაცემებს ეყრდნობა.

ამ ჯგუფის მარკენებელთა უპირატესობა მათი უნიფიცირებაა, რადგან ისინი აღრიცხვის საყოველთაოდ მიღებულ სტანდარტიზებულ პრინციპებს ეყრდნობა (ეს საშუალებას გვაძლევს გამოვიყენოთ საინვესტიციო გაანგარიშებათა ტიპური ტექნოლოგიები და

**შიდა წყაროებიდან ფორმირებადი
ინფორმაციის წყაროების მაჩვენებლები**

რეალური და ფინანსური ინვესტიციების მოცულობის მახასიათებელი მაჩვენებლები

საკუთარი ინვესტიციური რესურსების მოცულობის ფორმირების მახასიათებელი მაჩვენებლები

ინვესტიციური საქმიანობის ფულადი ნაკადების მახასიათებელი მაჩვენებლები

**სანარკოს მალაქულ სტრატეგიული ქვედანაყოფების
ინვესტიციური საქმიანობის ფინანსური შედეგების
მახასიათებელი მაჩვენებლები**

ინვესტიციური საქმიანობის ძირითადი ფორმირების მიხედვით ფინანსური შედეგების მახასიათებელი მაჩვენებლები

ინვესტიციური საქმიანობის ფინანსური შედეგების მახასიათებელი მაჩვენებლები რეგიონალურ ქრილში

ცალკეული „ინვესტიციური ცენტრების“ საქმიანობის ფინანსური შედეგების მახასიათებელი მაჩვენებლები

**სანარკოს ინვესტიციურ საქმიანობასთან დაკავშირებული
ნორმატიულ-გეგმური მაჩვენებლები**

სანარკოს ინვესტიციური საქმიანობის მარეგულირებელი შიდა ნორმატივების სისტემა

სანარკოს ინვესტიციური საქმიანობის გეგმური მაჩვენებლების სისტემა

ნახ. 3.10. ინვესტიციური მენეჯმენტის შიდა წყაროებიდან ფორმირებადი ინფორმაციული უზრუნველყოფის მაჩვენებლები სისტემა.

აღგორითმები, აგრეთვე, სხვა ანალოგიურ საწარმოებს შევეუდართო ეს მაჩვენებლები); ფორმირების მკაფიო რეგულარობა (დადგენილ ნორმატიულ კლასებში); საიმედოობის მაღალი დონე (ფინანსური აღრიცხვის ბაზაზე შესრულებული ანგარიშგება გარეშე მომხმარებლებს გადაეცემა და გარე აუდიტს გადის).

ამასთან, ფინანსური აღრიცხვის საფუძველზე ჩამოყალიბებულ საინფორმაციო ბაზას გარკვეული ნაკლოვანებებიც აქვს, რომელთაგან მთავარია; საინფორმაციო მაჩვენებლების ასახვა მხოლოდ მთელი საწარმოს მიხედვით (ეს საშუალებას არ გვაძლევს საინვესტიციო საქმიანობის ცალკეულ სფეროებს თუ ინვესტიციების ცენტრებში მმართველურ გადაწყვეტილებათა გამოსატანად გამოვიყენოთ იგი); შემუშავების მოკლე პერიოდულობა (როგორც წესი, კვარტალში ერთხელ, ანგარიშგების ცალკეული ფორმები კი – წელიწადში ერთხელ); მხოლოდ ღირებულებითი მაჩვენებლების გამოყენება (რაც ართულებს ინვესტიციებისა და საინვესტიციო რესურსების მოცულობითი მაჩვენებლების ფორმირებაზე ფასების ცვლილების გავლენის ანალიზს).

ამ ჯგუფის შემადგენლობაში შემავალ მაჩვენებლებს სამ ძირითად ბლოკად ყოფენ.

პირველ ბლოკში შედის ის მაჩვენებლები, რომლებიც „საწარმოს ბალანსშია“ ასახული. წმინდა ინვესტიციები აქ ასახულია როგორც აქტივების ზრდა. ეს ბალანსი ორ ძირითად განყოფილებას მოიცავს – „აქტივსა“ და „პასივს“.

ბალანსის აქტივის შემადგენლობაში ასახვენ შემდეგი სამი განყოფილების მაჩვენებლებს: 1. არასაბრუნავი აქტივები; 2. საბრუნავი აქტივები; 3. მომავალი პერიოდების აქტივები.

ბალანსის პასივის შემადგენლობაში ასახვენ შემდეგი ოთხი განყოფილების მაჩვენებლებს: 1. საკუთარი კაპიტალი; 2. გრძელვადიანი ვალდებულებები; 3. მიმდინარე ვალდებულებები; 4. მომავალი პერიოდების შემოსავლები.

ბალანსის პასივის მეორე და მესამე განყოფილებები წარმოდგენას გვიქმნის აქტივების ინვესტირებისათვის საწარმოს მიერ ნასესხები კაპიტალის მთლიან თანხაზე.

განხილულ განყოფილებებს შორის საბალანსო კავშირის შემდეგი ფორმები არსებობს:

$$SNA+SCA=SWC$$

$$SOC+SBC=A$$

SNA – არასაბრუნავი აქტივების თანხა (Sum of no circulating assets)

SCA – საბრუნავი აქტივების თანხა (Sum of circulating assets)

SWC – გამოყენებული მთელი კაპიტალის თანხა (Sum of whole used capital)

SOC – გამოყენებული საკუთარი კაპიტალის თანხა (Sum of the used own capital)

SBC – გამოყენებული ნასესხები კაპიტალის თანხა (Sum of the used borrowed capital)

A – მთლიანი კაპიტალის თანხა (Sum of whole assets).

მორე ბლოკში შესულია ის მაჩვენებლები, რომლებიც „ფინანსური შედეგების შესახებ ანგარიშგებაშია“ ასახული. ეს ანგარიშგება მოიცავს შემდეგი ძირითადი განყოფილებების მონაცემებს: 1. ფინანსური შედეგები; 2. საოპერაციო ხარჯების ელემენტები; 3. აქციების მოშებიანობის მაჩვენებლების ანგარიში.

ამ ანგარიშების განყოფილებათა თვით დასახელებიდან უკვე შეგვიძლია ვიმსჯელოთ იმის შესახებ, რომ იგი ასახავს საწარმოს მოგების ფორმირებას, განაწილებასა და გამოყენებასთან დაკავშირებული საკითხების ძირითად წრეს.

„ფინანსური შედეგების“ განყოფილებაში მოქცეულია მოგების ფორმირების მაჩვენებლები – საოპერაციო საქმიანობიდან, ქონების რეალიზაციიდან, არასარეალიზაციო ოპერაციებიდან; მოყვანილია საანგარიშგებო პერიოდში მიღებული საბალანსო მოგების ან ზარალის მთლიანი თანხა.

მესამე ბლოკი მოიცავს „ფულადი სახსრების მოძრაობის ანგარიშგებაში“ ასახულ მაჩვენებლებს. ეს ანგარიშგება შეიცავს სუბიექტურ განყოფილებას საინვესტიციო საქმიანობის პროცესში ფულადი სახსრების მოძრაობის შესახებ, რომელშიც შედის მონაცემები საწარმოს ამ სახის საქმიანობიდან მიღებული დადებითი, უარყოფითი და წმინდა ფულადი ნაკადების შესახებ (დადებითია ფულადი სახსრების შემოსვლა, უარყოფითი კი – ფულადი სახსრების ხარჯვა).

მაჩვენებლები, რომლებიც ახასიათებენ საწარმოს ცალკეული სტრუქტურული ქვედანაყოფების საინვესტიციო საქმიანობის ფინანსურ შედეგებს.

ამ ჯგუფის მაჩვენებელთა სისტემას იყენებენ საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის პრაქტიკულად ყველა ასპექტის მიმდინარე და ოპერატიული

მართვისთვის. ამ ჯგუფის მაჩვენებელთა ფორმირება ეყრდნობა საწარმოში მოწყობილი მმართველური აღრიცხვის მონაცემებს.

ამ სახის აღრიცხვა თანდათანობით ვითარდება საერთაშორისო პრაქტიკაში საყოფელთაოდ მიღებული ბუღალტრული აღრიცხვის სისტემაზე ჩვენი ქვეყნის საწარმოების გადასვლის გამო, რაც საფინანსო აღრიცხვის არსებითად შევსების შესაძლებლობას იძლევა. ესაა იმ ყველა აუცილებელი მაჩვენებლის აღრიცხვის სისტემა, რომლებიც აყალიბებენ ოპერატიული მმართველური გადაწყვეტილებებისა (ძირითადად, საინვესტიციო საქმიანობის ცალკეული ფორმებისა და მისი მოგების მართვის სფეროში) და მომავალ პერიოდში დაგეგმვის საინფორმაციო ბაზას.

საფინანსო აღრიცხვასთან შედარებით მმართველურ აღრიცხვას შემდეგი ძირითადი უპირატესობები აქვს: იგი ასახავს მაჩვენებელთა არამარტო ღირებულებით, არამედ ნატურალურ მნიშვნელობებსაც (შესაბამისად კი – ნედლეულის, მზა პროდუქციის და ა.შ. ფასების ცვლილების ტენდენციებსაც); მმართველური აღრიცხვის შედეგების წარდგენის პერიოდულობა მთლიანად შეესაბამება ოპერაციულ მმართველურ გადაწყვეტილებათა მიღებისათვის საჭირო ინფორმაციაზე არსებულ მოთხოვნილებას (აუცილებლობის შემთხვევაში შესაძლებელია ინფორმაციის ყოველდღიურად მიწოდებაც კი); შესაძლებელია ამ აღრიცხვის სტრუქტურიზება ნებისმიერ ჭრილში – ინვესტიციების ცენტრების მიხედვით, საინვესტიციო საქმიანობის ფორმების მიხედვით და ა.შ. (იმავედროულად მთლიანად საწარმოს მიხედვით მაჩვენებლების აგრეგირებისას); მას შეუძლია ასახოს ცალკეული საინვესტიციო აქტივები დროში ფულის ღირებულების, ინფლაციის ტემპების და ა.შ. გათვალისწინებით. ამ აღრიცხვის შედეგები საწარმოს კომერციული საიდუმლოებაა და გარეშე მოსარგებლებებისთვის მათი მიცემა არ შეიძლება.

საინვესტიციო საქმიანობის მართვის საინფორმაციო უზრუნველყოფის სისტემის აგების პროცესში მმართველურმა აღრიცხვამ უნდა ჩამოაყალიბოს იმ მაჩვენებელთა ჯგუფები, რომლებიც ასახავენ საინვესტიციო საქმიანობის მოცულობას, საინვესტიციო დანახარჯების თანხასა და შემადგენლობას, მიღებული საინვესტიციო შემოსავლების თანხასა და შემადგენლობას და სხვა. მაჩვენებელთა ეს ჯგუფები მმართველურ აღრიცხვაში, ჩვეულებრივ, შემდეგი ბლოკების მიხედვით ყალიბდება:

- ა) საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ფორმების მიხედვით;
- ბ) რეგიონალური საქმიანობის მიხედვით (თუკი საწარმოს ახასიათებს საინვესტიციო საქმიანობის რეგიონული დივერსიფიკაცია);
- გ) ინვესტიციების ცენტრების მიხედვით.

მმართველურ აღრიცხვას ინდივიდუალურად აწყობენ ყოველ საწარმოში და იგი, პირველ რიგში, საინვესტიციო საქმიანობის ოპერატიული მართვის პროცესის საინფორმაციო უზრუნველყოფის ამოცანებს უნდა ექვემდებარებოდეს.

საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობასთან დაკავშირებული ნორმატიული - საგეგმო მაჩვენებლები

ამ მაჩვენებლებს იყენებენ საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელების მსვლელობაზე მიმდინარე და ოპერატიული კონტროლის პროცესში. მათ უშუალოდ საწარმოში ახორციელებენ შემდეგი ორი ბლოკის მიხედვით:

ა) საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მარეგულირებელი შიდა ნორმატივების სისტემა. ამ სისტემაში შეაქვთ საწარმოს ცალკეული სახის აქტივების ნორმატივები, ცალკეული სახის აქტივების თანაფარდობისა და კაპიტალის სტრუქტურის ნორმატივები, ფინანსური რესურსების ხვედრითი ხარჯებისა და დანახარჯების ნორმატივები და ა.შ.

ბ) საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის საგეგმო მაჩვენებლების სისტემა. ამ ბლოკის მაჩვენებელთა შემადგენლობაში შეაქვთ ყველა სახის მიმდინარე და ოპერატიული საინვესტიციო გეგმების მაჩვენებელთა მთელი ერთობლიობა.

გარე და შიდა წყაროებიდან ჩამოყალიბებული ყველა საინტერესო მაჩვენებლის გამოყენება საშუალებას იძლევა ყველა საწარმოში

შეიქმნას საინვესტიციო საქმიანობის საინფორმაციო უზრუნველყოფის ისეთი მიზანმიმართული სისტემა, რომელიც ორიენტირებული იქნება როგორც სტრატეგიული საინვესტიციო გადაწყვეტილებების გამოყვანაზე, ისე საინვესტიციო საქმიანობის მიმდინარე ეფექტიან მართვაზე.

3.3. საინვესტიციო ანალიზის სისტემები და მეთოდები.

საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მართვის მექანიზმის მნიშვნელოვანი შემადგენელი ნაწილია მისი ანალიზის სისტემები და მეთოდები. საინვესტიციო ანალიზი საწარმოს საინვესტიციო აქტივობისა და საინვესტიციო საქმიანობის ეფექტიანობის კვლევის პროცესია (საწარმოთა ზრდის რეზერვების გამოვლენის მიზნით).

საინვესტიციო ანალიზის სახეები საწარმოში ჩატარებული მიზნების მიხედვით განხორციელების მიზნების მიხედვით საინვესტიციო ანალიზის ფორმებად ყოფენ შემდეგ ნიშნებზე დამოკიდებულებით (ნახ. 3.11).

1. ჩატარების ორგანიზაციის მიხედვით გამოყოფენ საწარმოს შიდა და გარე საინვესტიციო ანალიზს.

შიდა საინვესტიციო ანალიზს ატარებენ საწარმოს საინვესტიციო მენეჯერები და მისი მესაკუთრეები მთელი არსებული საინფორმაციო მაჩვენებლების გამოყენებით (ასეთი ანალიზის შედეგები შეიძლება კომერციული საიდუმლოება იყოს).

გარე საინვესტიციო ანალიზს ახორციელებენ საგადასახადო ორგანოების, აუდიტორული ფირმების, კომერციული ბანკების თუ სადაზღვევო კომპანიების მუშაკები საინვესტიციო საქმიანობის შედეგების ასახვის სისწორისა და საწარმოს ფინანსურ მდგრადობაზე მათი გავლენის შესწავლის მიზნით.

2. ანალიტიკური კვლევის მოცულობის მიხედვით გამოყოფენ სრულ და თემატურ საინვესტიციო ანალიზს.

სრული საინვესტიციო ანალიზი ტარდება საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ყველა ასპექტისა და მისი საინვესტიციო პოზიციის ყველა მახასიათებლის კომპლექსურად შესწავლის მიზნით.

საინვესტიციო ანალიზის ძირითადი ფორმები სანაკრძოში

ჩატარების ორგანიზაციის მიხედვით

- შიდა საინვესტიციო ანალიზი
- გარე საინვესტიციო ანალიზი

ანალიტიკური კვლევის მოხურობის მიხედვით

- სრული საინვესტიციო ანალიზი
- თემატური საინვესტიციო ანალიზი

ანალიტიკური კვლევის სიღრმის მიხედვით

- ექსპრეს ანალიზი
- ფუნდამენტური ანალიზი

საინვესტიციო ანალიზის ობიექტის მიხედვით

- მთლიანად სანარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ანალიზი
- სანარმოს ცალკეული „ინვესტიციების“ ცენტრების ანალიზი
- სანარმოს ცალკეული საინვესტიციო ოპერაციების ანალიზი

საინვესტიციო ანალიზის ჩატარების პერიოდის მიხედვით

- წინასწარი საინვესტიციო ანალიზი
- მიმდინარე (ოპერატიული) ინვესტიციური ანალიზი
- მერმინდელი (რეტროსპექტიული) ინვესტიციური ანალიზი

ნახ. 3.11. საინვესტიციო ანალიზის ძირითადი სახეები საშარძოში
ჩატარების მიხედვის მიხედვით

თემატური საინვესტიციო ანალიზი შემოიფარგლება საინვესტიციო საქმიანობის ცალკეული მხარეების, ინვესტიციების პორტფელის მდგომარეობის, სანარმოს ცალკეული პროექტების რეალიზაციის ეფექტიანობის შესწავლით (თემატური საინვესტიციო ანალიზის საგანი შესაძლოა იყოს, აგრეთვე, საინვესტიციო რესურსების ფორმირების წყაროების სტრუქტურის ოპტიმალობა და ა.შ.).

3. ანალიტიკური კვლევის სიღრმის მიხედვით გამოყოფენ მის შემდეგ სახეებს:

ექსპრეს – ანალიზი. მას საფინანსო ანგარიშგების მონაცემების მიხედვით ატარებენ საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ძირითადი ანალიტიკური მაჩვენებლების გაანგარიშების სტანდარტული ალგორითმების საფუძველზე.

ფუნდამენტური ანალიზი. იგი მოიცავს საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მოცულობის დინამიკის მაჩვენებლების ფაქტორულ ანალიზს და მის ეფექტიანობას.

4. საინვესტიციო ანალიზის ობიექტის მიხედვით გამოყოფენ მის შემდეგ სახეებს:

მთლიანად საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ანალიზი. ასეთი ანალიზის პროცესში შესწავლის საგანია მთლიანად საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობა მისი ცალკეული სტრუქტურული ერთეულებისა და ქვედანაყოფების გამოყოფის გარეშე.

საწარმოს ცალკეული „ინვესტიციების ცენტრების“ საქმიანობის ანალიზი. თუკი განსახილველ სტრუქტურულ ქვედანაყოფს თავისი ხასიათის გამო არა აქვს საკუთარი საინვესტიციო რესურსების ფორმირების დასრულებული ციკლი, მაშინ ანალიზი, ჩვეულებრივ, მიმართულია დანაბდებული კაპიტალის გამოყენების ეფექტიანობის შესწავლისკენ. ამგვარი ანალიზი ძირითადად ეყრდნობა მმართველური აღრიცხვის შედეგებს.

საწარმოს ცალკეული საინვესტიციო ოპერაციების ანალიზი. ასეთი ანალიზის საგანი შეიძლება იყოს ის ცალკეული ოპერაციები, რომლებიც უკავშირდება მოკლე – ან გრძელვადიან ფინანსურ დაბანდებებს; ცალკეული რეალური საინვესტიციო პროექტების რეალიზაციის დაფინანსებას და ა.შ.

5. ჩატარების პერიოდის მიხედვით გამოყოფენ წინასწარ, მიმდინარე და მერმინდელ საინვესტიციო ანალიზს.

წინასწარი საინვესტიციო ანალიზი უკავშირდება მთლიანად საინვესტიციო საწარმოების ან ცალკეული ფინანსური ოპერაციების განხორციელების პირობების შესწავლას (მაგალითად, ცალკეული ფასიანი ქაღალდების საინვესტიციო თვისებების შესწავლა გრძელვადიანი ფინანსური დაბანდების მიმართულებების შესახებ

საინვესტიციო გადაწყვეტილებების გამოტანის წინ; საკუთარი კრედიტუნარიანობის დონის შეფასება ინვესტირების მიზნით მსხვილი საბანკო კრედიტის (იზონდის შესახებ გადაწყვეტილების მიღებამდე და ა.შ.).

მიმდინარე ანუ ოპერატიული საინვესტიციო ანალიზი ტარდება კონტროლის მიზნით ცალკეული საინვესტიციო გეგმების რეალიზაციის ან ცალკეული ფინანსური ოპერაციების განხორციელების პროცესში. მისი მიზნია საინვესტიციო საქმიანობის მიმდინარეობაზე ოპერატიულად ზემოქმედება (რიგი, როგორც წესი, დროის მოკლე პერიოდითაა შემოფარგლული).

მერმინდელ (ანუ რეტროსპექტულ) საინვესტიციო ანალიზს საწარმო ატარებს საანგარიშგებო პერიოდისთვის (თვე, კვარტალი, წელი). იგი საშუალებას გვაძლევს უფრო ღრმად და სრულად გაეანალიზოთ საწარმოს საინვესტიციო პოზიცია და მისი საინვესტიციო საქმიანობის შედეგები წინასწარ გამომდინარე ანალიზთან შედარებით. რადგან ეს ანალიზი სტატისტიკური და ბუღალტრული აღრიცხვის დასრულებულ საანგარიშგებო მასალებს ეყრდნობა.

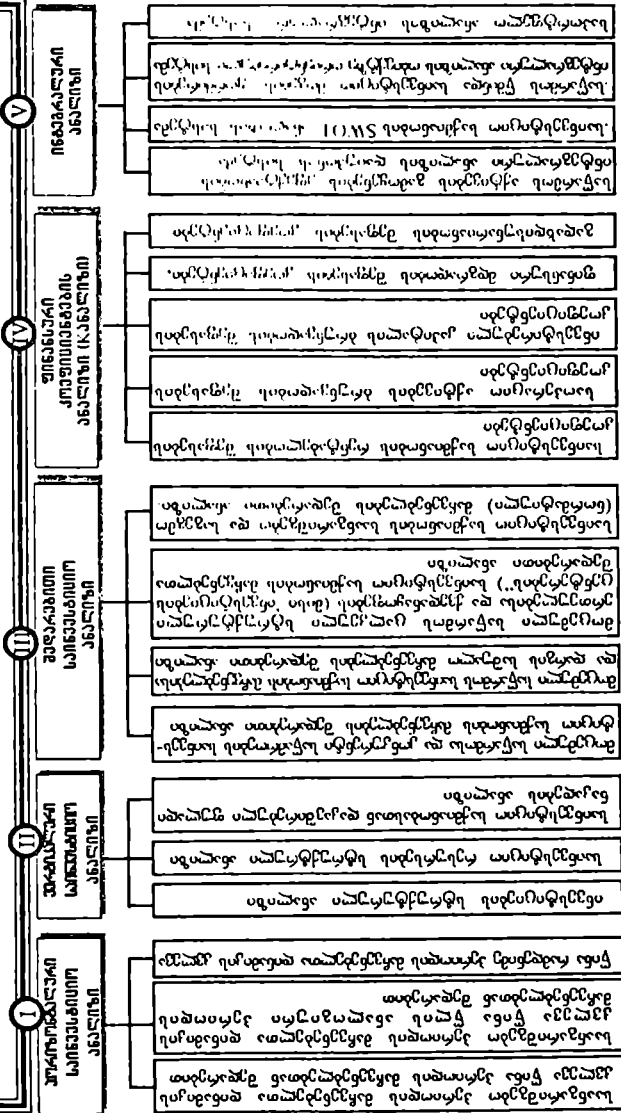
საინვესტიციო ანალიზის ნებისმიერ ჩამოთვლილ ფორმას შემდეგი ძირითადი ეტაპების მიხედვით ახორციელებენ:

- საჭირო საწყისი ინფორმაციის შერჩევა და მომზადება ანალიტიკური კვლევისათვის;
- შერჩეული საწყისი ინფორმაციის ანალიტიკურად დამუშავება, ანალიტიკური ინფორმაციის ფორმირება;
- მიღებული ანალიტიკური ინფორმაციის ინტერპრეტაცია;
- დასკვნებისა და რეკომენდაციების მომზადება ჩატარებულ ანალიზის შედეგების მიხედვით.

საინვესტიციო ანალიზის ჩატარების ძირითადი სისტემები

საინვესტიციო მენეჯმენტის კონკრეტული ამოცანების გადასაჭრელად იყენებენ ანალიზის მთელ რიგ სპეციალურ სისტემებს და მეთოდებს, რომლებიც საშუალებას გვიქმნიან მივიღოთ საინვესტიციო საქმიანობის შედეგების რაოდენობრივი შეფასება მისი ცალკეული ასპექტების ჭრილში როგორც სტატისტიკაში, ისე დინამიკაში. საინვესტიციო მენეჯმენტის თეორიაში გამოყენებულ

საინჟინერიო ანალიზის სისტემები



საინჟინერიო ანალიზის სისტემები საინჟინერიო ანალიზის სისტემების კონსტრუქციული საფუძველი

მეთოდებზე დამოკიდებულებით, ერთმანეთისგან განასხვავებენ საწარმოში ჩატარებული საინვესტიციო ანალიზის შემდეგ ძირითად სისტემებს: პორიზონტალურ ანალიზს; ვერტიკალურ ანალიზს; შედარებით ანალიზს; კოეფიციენტების ანალიზს და ინტეგრალურ ანალიზს (ნახ. 3.12).

პროზონტალური (ანუ ტრენდული) საინვესტიციო ანალიზი

იგი ეყრდნობა დროში საინვესტიციო საქმიანობის ცალკეული მაჩვენებლების დინამიკის შესწავლას. ანალიზის ამ სისტემის

გამოყენების პროცესში მთელი რიგი პერიოდებისთვის ანგარიშობენ ცალკეული საინვესტიციო მაჩვენებლების ზრდის (მატების) ტემპებს და განსაზღვრავენ მათი ცვლილების (ტრენდის) ზოგად ტენდენციებს. საინვესტიციო მენეჯმენტში ყველაზე უფრო ფართოდ გავრცელდა პორიზონტალური (ტრენდული) ანალიზის შემდეგი სახეები:

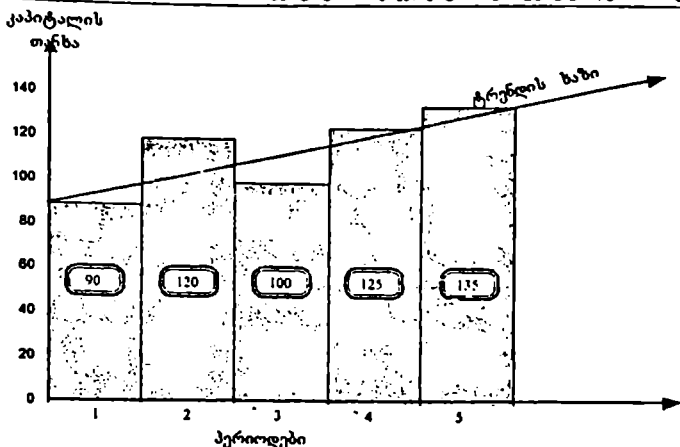
1. საანგარიშგებო პერიოდის მაჩვენებელთა დინამიკის კვლევა წინა პერიოდის მაჩვენებლებთან (მაგალითად, წინა თვის, კვარტლის, წლის მაჩვენებელთან) შედარებით.

2. საანგარიშგებო პერიოდის მაჩვენებელთა დინამიკის კვლევა წინა წლის ანალოგიური პერიოდის მაჩვენებლებთან შედარებით (მაგალითად, საანგარიშგებო პერიოდის მეორე კვარტლის მაჩვენებლებისა და წინა წლის მეორე კვარტლის ანალოგიურ მაჩვენებლებთან შედარებით). ამ სახის პორიზონტალურ საინვესტიციო ანალიზს იყენებენ სამეურნეო საქმიანობის აშკარად გამოხატული სეზონური თავისებურებების მქონე საწარმოებში.

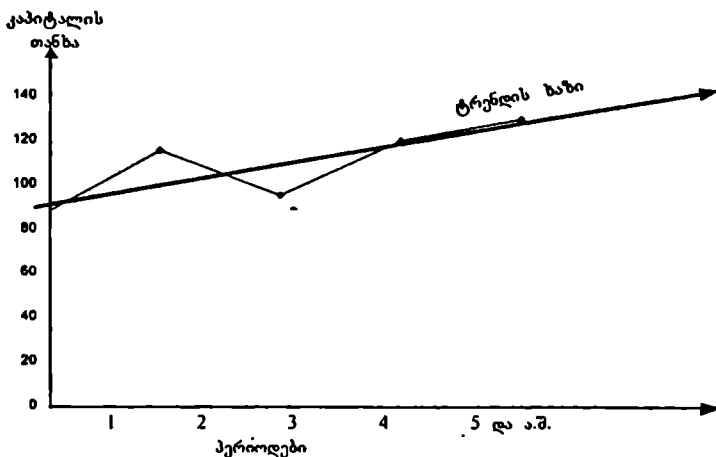
3. წინა რამდენიმე პერიოდის მაჩვენებელთა დინამიკის კვლევა. ამგვარი კვლევის მიზანია იმ ცალკეული მაჩვენებლების ცვლილების ტენდენციის გამოვლენა, რომლებიც საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის შედეგებს ახასიათებენ (ტრენდის ხაზის განსაზღვრა დინამიკაში). თვალსაჩინოების მიზნით რეკომენდებულია ამგვარი ანალიზის შედეგების გაფორმება გრაფიკულად, რაც ამარტივებს ტრენდის ხაზის განსაზღვრას (ნახ. 3.13).

ყველა სახის პორიზონტალურ (ტრენდულ) საინვესტიციო ანალიზს, ჩვეულებრივ ავსებენ საინვესტიციო საქმიანობის შედეგობრივ მაჩვენებლებზე ცალკეული ფაქტორების გავლენის კვლევით. ამგვარი ანალიტიკური კვლევის შედეგები შესაძლებლობას გვაძლევს ავაგოთ

განყოფილება I. საინვესტიციო მენეჯმენტის კონცეპტუალური საფუძვლები



ა) ინვესტიციური კაპიტალის მარვენებლების დინამიკაში ცვლილებების სვეტირებული დიაგრამა.



ბ) ინვესტიციური კაპიტალის მარვენებლების დინამიკაში ცვლილებების წრფივი გრაფიკი.

ნახ. 313. საწარმოს ინვესტიციური თანხის კორიფორმალური (ტრენდული) ანალიზის გრაფიკული შორეული

შესაბამისი დინამიკური ფაქტორული მოდელები, რომლებსაც შემდეგ ცალკეული მაჩვენებლების საინვესტიციო დაგეგმვის პროცესში იყენებენ.

ვერტიკალური (ანუ სტრუქტურული) საინვესტიციო ანალიზი

იგი ეყრდნობა საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ცალკეული მაჩვენებლების სტრუქტურულ განაწილებას. ამ ანალიზის განხორციელების პროცესში ანგარიშობენ აგრეგირებული მაჩვენებლების ცალკეული სტრუქტურული შემადგენლობის ხვედრით წილს. საინვესტიციო მენეჯმენტში ყველაზე უფრო ფართოდაა გავრცელებული ვერტიკალური (სტრუქტურული) ანალიზის შემდეგი სახეები:

1. *ინვესტიციების სტრუქტურული ანალიზი.* ამ ანალიზის პროცესში განსაზღვრავენ სხვადასხვა ფორმის ინვესტიციების ხვედრით წილს; საწარმოს ინვესტიციების შემადგენლობას ლიკვიდობის დონის მიხედვით; ინვესტიციების პორტფელის შემადგენლობას და სხვა. ამ ანალიზის შედეგებს იყენებენ საწარმოს ინვესტიციების შემადგენლობის ოპტიმიზაციის პროცესში.

2. *საინვესტიციო რესურსების სტრუქტურული ანალიზი.* ამ ანალიზის პროცესში განსაზღვრავენ საწარმოს მიერ საინვესტიციო მიზნით გამოყენებული საკუთარი და ნასესხები კაპიტალების ხვედრით წილს; გამოყენებული ნასესხები კაპიტალის შემადგენლობას მისი გაცემის პერიოდების მიხედვით (მოზიდული მოკლე – და გრძელვადიანი სასესხო კაპიტალი); გამოყენებული ნასესხები კაპიტალის შემადგენლობას მისი სახეების მიხედვით (საბანკო კრედიტი; სხვა ფორმების მქონე ფინანსური კრედიტი; საქონლური ანუ კომერციული კრედიტი და ა.შ.). ამ ანალიზის შედეგებს იყენებენ ფინანსური ლევერიჯის ეფექტის შეფასების, ინვესტირებული კაპიტალის საშუალო შეწონილი ღირებულების განსაზღვრის, სასესხო საინვესტიციო რესურსების ფორმების წყაროების სტრუქტურის ოპტიმიზაციის პროცესში და სხვა შემთხვევებში.

3. *საინვესტიციო საქმიანობასთან დაკავშირებული ფულადი ნაკადების სტრუქტურული ანალიზი.* ამ ანალიზის პროცესში მთლიანი ფულადი ნაკადის შემადგენლობაში გამოყოფენ საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობასთან დაკავშირებულ ფულად ნაკადს; ამ

სახის ფულადი ნაკადის შემადგენლობაში უფრო ღრმად ახდენენ ფულადი სახსრების შემოსავლისა და ხარჯვის, ცალკეული ელემენტების მიხედვით წმინდა ფულადი ნაკადის შემადგენლობის სტრუქტურის შეფასებას.

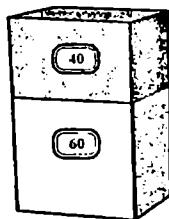
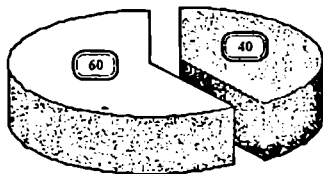
ვერტიკალური (სტრუქტურული) საინვესტიციო ანალიზის შედეგებსაც, ჩვეულებრივ, გრაფიკულად აფორმებენ ზოლმე (ნახ. 3.14).



იგი ეყრდნობა ანალოგიური მაჩვენებლების ცალკეული ჯგუფების მნიშვნელობათა ერთმანეთთან შედარებას. ანალიზის ამ სისტემის გამოყენების პროცესში ანგარიშობენ შესადარებელი მაჩვენებლების აბსოლუტური და ფარდობითი გადახრების ზომებს. საინვესტიციო მენეჯმენტში ყველაზე უფრო ფართოდაა გავრცელებული შედარებითი ანალიზის შემდეგი სახეები:

1. მოცემული საწარმოსა და კონკურენტი საწარმოების საინვესტიციო საქმიანობის მაჩვენებლების შედარებითი ანალიზი.

ა) მოგების განაწილების მიმართულების სექტორული დიაგრამა.

ბ) მოგების განაწილების მიმართულების სვეტისებური დიაგრამა.



პირობითი აღნიშვნები:  - საწარმოს მოხმარებაზე მიმართული წმინდა მოგების ხვედრი წილი, %
 - საწარმოს კაპიტალიზირებული წმინდა მოგების ხვედრი წილი მის საერთო თანხაში, %-ში.

ნახ. 3.14. მრეწველის განაწილების ვერტიკალური (სტრუქტურული) ანალიზის შედეგების გრაფიკული ფორმები ინვესტიციური რესურსების ფორმირების პროცესში.

ამ ანალიზის პროცესში ვლინდება საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის სუსტი მხარეები მისი საინვესტიციო პოზიციის გაუმჯობესების ღონისძიებათა შემუშავების მიზნით.

2. მოცემული საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მაჩვენებლებისა და დარგის საშუალო მაჩვენებლების შედარებითი ანალიზი. ამ ანალიზის პროცესში ვლინდება დარგის საშუალო მაჩვენებლებიდან მოცემული საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ძირითადი შედეგების გადახრის ხარისხი. მისი მიზანია საკუთარი საინვესტიციო პოზიციის შეფასება და საინვესტიციო საქმიანობის ეფექტიანობის შეზღოვანი ამალღების რეზერვების გამოვლენა.

3. მოცემული საწარმოს ცალკეული სტრუქტურული ერთეულებისა და ქვედანაყოფების (მისი „ინვესტიციების ცენტრების“) საინვესტიციო საქმიანობის მაჩვენებლთა შედარებითი ანალიზი. ასეთ ანალიზს ატარებენ საწარმოს შიდა ქვედანაყოფების შედარებითი ანალიზისა და საინვესტიციო საქმიანობის ეფექტიანობის ამალღების რეზერვების ძიების მიზნით.

4. საინვესტიციო საქმიანობის საანგარიშგებო და საგეგმო (ნორმატიული) მაჩვენებლების შედარებითი ანალიზი. ამგვარი ანალიზი მიმდინარე საინვესტიციო საქმიანობის იმ მონიტორინგის საფუძველია, რომელიც საწარმოშია ორგანიზებული. ამ ანალიზის პროცესში ვლინდება საგეგმო (ნორმატიული) მაჩვენებლიდან საანგარიშგებო მაჩვენებლების გადახრის ხარისხი, განისაზღვრება ამ გადახრის მიზეზები და შემუშავდება საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ცალკეული მიმართულებათა კორექტირების რეკომენდაციები.

ფინანსური კოეფიციენტების
ანალიზი (R-ანალიზი)

ამ დროს ხდება საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის აბსოლუტური მაჩვენებლების ერთმანეთთან თანაფარდობის გაანგარიშება. ანალიზის ამ სისტემის გამოყენების პროცესში განსაზღვრავენ საინვესტიციო საქმიანობის სხვადასხვა ფარდობით მაჩვენებლებს და მის გაკლენას საწარმოს ფინანსურ მდგომარეობაზე. საინვესტიციო მენეჯმენტში ყველაზე უფრო ფართოდაა გავრცელებული ანალიტიკური ფინანსური კოეფიციენტების შემდეგი ჯგუფები: 1. საინვესტიციო საქმიანობის რენტაბელობის შეფასების კოეფიციენტები; 2. საოპერაციო აქტივების

ბრუნვადობის შეფასების კოეფიციენტები; 3. ინვესტირებული კაპიტალის ბრუნვადობის შეფასების კოეფიციენტები; 4. ფინანსური მდგრადობის შეფასების კოეფიციენტები; 5. გადახდისუნარიანობის შეფასების კოეფიციენტები და სხვა.

ინტეგრალური ანალიზი საშუალებას გვაძლევს მივიღოთ ცალკეული აგრეგირებული შეფასებითი მაჩვენებლების ფორმირების პირობების ყველაზე უფრო გაღრმავებული (მრავალფაქტორიანი) შეფასება. საინვესტიციო მენეჯმენტში ყველაზე უფრო ფართოდაა გავრცელებული ინტეგრალური ანალიზის შედეგი სისტემები:

1. *საწარმოს აქტივების გამოყენების ეფექტიანობის ინტეგრალური ანალიზის დიუპონის სისტემა*. აშშ-ის ფირმა „დიუპონის“ მიერ შემუშავებული ფინანსური ანალიზის ეს სისტემა ითვალისწინებს „აქტივების რენტაბელობის კოეფიციენტის“ მაჩვენებლის დაყოფას მისი ფორმირების ერთ სისტემაში გაერთიანებულ მთელ რიგ კერძო ფინანსურ კოეფიციენტებად. ამგვარი ანალიზის ჩატარების პრინციპული სქემა 3.15 ნახაზზეა მოყვანილი.

ამ სისტემას საფუძვლად უდევს „დიუპონის მოდელი“, რომლის თანახმადაც საწარმოს მიერ გამოყენებული აქტივების რენტაბელობის კოეფიციენტი აქტივების ბრუნვადობის კოეფიციენტზე (ბრუნვათა რაოდენობაზე) პროცუქციის რეალიზაციის რენტაბელობის კოეფიციენტის ნამრავლს წარმოადგენს:

$$P_{UA} = P_{PR} \times CQ_A, \text{ სადაც}$$

P_{UA} - გამოყენებული აქტივების რენტაბელობის კოეფიციენტი (Coefficient of profitableness of used assets);

P_{PR} - პროდუქციის რეალიზაციის რენტაბელობის კოეფიციენტი (Coefficient of profitableness of production realization);

CQ_A - აქტივების ბრუნვადობის კოეფიციენტი (ბუნვათა რაოდენობა) (Asset circulation quantity).

„დიუპონის მოდელის“ გაანგარიშებისას მიღებული შედეგების ინტერპრეტაციისათვის შეიძლება გამოყენებულ იქნას 3.16 ნახაზზე წარმოდგენილი სპეციალური მატრიცა.

აღნიშნული მატრიცას დახმარებით შეიძლება გამოვლინდეს საწარმოს აქტივების რენტაბელობის შემდგომი გაღრმავების ძირითადი

$$\frac{SNP}{MS} = \left\{ \begin{array}{l} \frac{SNP}{VPR} = \left\{ \begin{array}{l} \frac{SJI}{VPR} \\ \frac{Se}{VPR} \\ \frac{Ti + Tp}{VPR} \end{array} \right. \\ \times \\ \frac{VPR}{MS} = \left\{ \begin{array}{l} \frac{VPR}{MSA} \\ \frac{VPR}{MSNA} \end{array} \right. \end{array} \right.$$

ნახ. 3.15. დიუპონის კორპორაციის ფეთოლიკის მიხედვით ჩატარებული შინაანსური ანალიზის სქემა.

SNP – წმინდა მოგების თანხა (Sum of net profit)

VPR – პროდუქციის რელიზაციის მოცულობა (Volume of the production realization)

MS – ყველა აქტივის საშუალო თანხა (Middle sum of every asset)

SJI – ერთობლივი შემოსავლის თანხა (Sum of joint income)

Se – დანახარჯების თანხა (Sum of expenses)

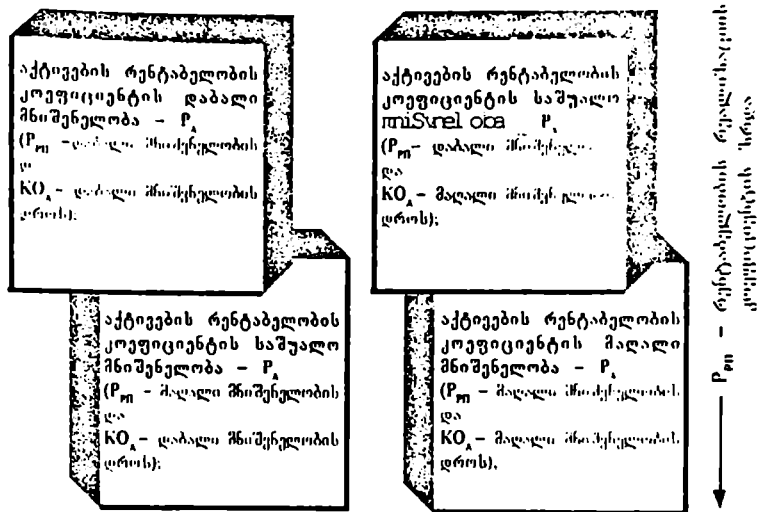
Ti – შემოსავლებიდან გადახდილი გადასახადები (Tax on incomes)

Tp – მოგებიდან გადახდილი გადასახადების თანხა (Tax on profit)

MSA – საბრუნავი აქტივების საშუალო თანხა (Middle sum of assets)

MSNA – არასაბრუნავი აქტივების საშუალო თანხა (Middle sum of no circulating assets)

KO_A აქტივების ბრუნვადობის კოეფიციენტის ზრდა →



ნახ. 2.16. საწარმოს აბტივების რენტაბელობის კოეფიციენტის ინტერპრეტაციის ანალიზის შედეგების შეჯამების მაგარიცა.

რეზერვები - გაიზარდოს პროდუქციის რეალიზაციის რენტაბელობა; დაჩქარდეს აქტივების ბრუნვადობა; გამოყენებულ იქნას ეს ორივე მიმართულება.

2. საინვესტიციო საქმიანობის SWOT-ანალიზის სისტემა. ამ სისტემის დასახელება იმ ტერმინების პირველი ასოების აბრევიატურას წამოადგენს, რომლებიც ამ ანალიზის ობიექტებს ახასიათებენ:

- S - Strengths (საწარმოს ძლიერი მხარეები);
- W - Weaknesses (საწარმოს სუსტი მხარეები);
- O - Opportunities (საწარმოს განვითარების შესაძლებლობები);
- T - Threats (საწარმოს განვითარებაში საფრთხეები);

SWOT-ანალიზის ძირითადი შინაარსია საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ძლიერი და სუსტი მხარეების ხასიათის გამოკვლევა, აგრეთვე, მომავალ პერიოდში ამ საქმიანობის განხორციელების

პირობებზე ცალკეული გარე (ეგზოგენური) ფაქტორების პიზიტიური თუ ნეგატიური გავლენის შესწავლა.

SWOT-ანალიზის შედეგები, ჩვეულებრივ, გრაფიკულად გამოისახება საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობაზე ცალკეული ფაქტორების გავლენის კომპლექსური გამოკვლევის მიხედვით (ნახ. 3.17).

3. საწარმოს წმინდა საინვესტიციო მოგების ფორმირების ინტეგრალური ანალიზის ობიექტზე ორიენტირებული სისტემა. აშშ-ის ფირმა „მოდერნსოფტის“ მიერ შემუშავებული ანალიზის კონცეფცია ეყრდნობა კომპიუტერული ტექნიკის და გამოყენებითი პროგრამების სპეციალური პაკეტის გამოყენებას. ამ კონცეფციის საფუძველია საწარმოს წმინდა საინვესტიციო მოგების (ან სხვა მაჩვენებლის) ფორმირების მოდელის წამოდგენა ურთიერთდაკავშირებული პირველადი ფინანსური ბლოკების ერთობლიობის სახით. ეს ბლოკები ახდენენ იმ ელემენტების „კლასების“ მოდელირებას, რომლებიც უშუალოდ აყალიბებენ წმინდა საინვესტიციო მოგების თანხას. გამოყენებული თვითონ განსაზღვრავს ასეთი ბლოკებისა და კლასების სისტემას საწარმოს საინვესტიციო საინფორმაციო საქმიანობის სპეციფიკიდან გამომდინარე, რათა დეტალიზაციის სასურველი ხარისხით წამოადგინოს მოდელის წმინდა საინვესტიციო მოგების ფორმირების ყველა წამყვანი ელემენტი. მოდელის აგების შემდეგ მისი გამოყენებული რაოდენობრივი მახასიათებლებით ავსებს ყველა ბლოკს საწარმოს საანგარიშგებო ინფორმაციის შესაბამისად. ბლოკებისა და კლასების სისტემა შეგვიძლია გავაფართოოთ და გავაღრმავოთ საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მიმართულებების შეცვლისა და წმინდა საინვესტიციო მოგების ფორმირების პროცესის შესახებ უფრო დაწვრილებითი ინფორმაციის გაჩენის კვალობაზე.

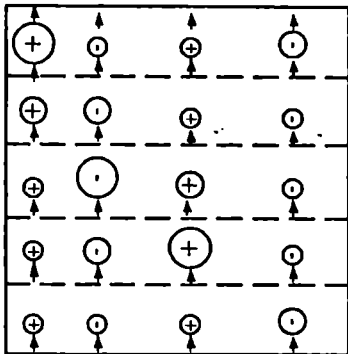
4. საპორტფელო ანალიზის ინტეგრალური სისტემა. ეს ანალიზი ეყრდნობა პროტფელების თეორიის გამოყენებას, რომლის შესაბამისადაც საფონდო ინსტრუმენტების პორტფელის მომგებიანობის დონეს ამ პორტფელის რისკის დონესთან კავშირში განიხილავენ (სისტემა „შემოსავლიანობა – რისკი“). ამ თეორიის მიხედვით შეგვიძლია „ეფექტიანი პროტფელის“ შედგენის (კონკრეტული ფასიანი ქაღალდების სათანადოდ შერჩევის) გზით

სანარგოს
ინვასტიციური
პოზიციია
საოტ-ანალიზის
საწყის
ნარბილში

შილა
(ანლოვა-
ნარი)
შაბო-
რანი

პარა
(ანლოვა-
ნარი)
შაბო-
რანი

სანარგოს ძლონი
მარეის
მარეის
სანარგოს სუსტი
მარეის
გამლორბელი
ფაქტორა
როლონი
შეცხად სუსტი
უნებე სანარგოს
კლორბის
შესალორბას
სანარგოს
ანლორბის
შესალორბის
ქროლონი
სალონი



სანარგოს
ინვასტიციური
პოზიციია
საოტ-ანალიზის
საბოლოო
ნარბილში

პირობითი აღნიშვნები

○ ცალკეული ფაქტორების
გამოვლენის ხარისხი, რომლებიც
გაველენას ახდენენ საწარმოს
ინვესტიციურ საქმიანობაზე.

+ | ცალკეული ფაქტორების
ზემოქმედების ხარისხი,
საწარმოს ინვესტიციურ
საქმიანობაზე.

ნახ. 3.17. საწარმოს ინვასტიციურ სამინარგოზე მოქმედი ძირითადი ფაქტორების კომპლექსური გამოვლენის
SIVOT ანალიზის გრაფიკული სახე.

დავწიოთ პორტფელის რისკის ღონე და შესაბამისად ავამაღლოთ განხილული მაჩვენებლების თანაფარდობა მოშვებინაობის ღონის სასარგებლოდ. სწორედ ასეთი ფასიანი ქაღალდების ანალიზისა და პორტფელში მათი შეტანის პროცესი შეადგენს ამ სისტემური თეორიის გამოყენების საფუძველს.

3.4. საინვესტიციო ლაბაზგვის სისტემები და მეთოდები

საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მართვის ძირითადი მექანიზმია საინვესტიციო დაგეგმვა. საინვესტიციო დაგეგმვა არის შესაბამისი საინვესტიციო რესურსების საწარმოს განვითარების უზრუნველყოფისა და მომავალ პერიოდში მისი საინვესტიციო საქმიანობის ეფექტიანობის ამაღლების გეგმებისა და საგეგმო (ნორმატიული) მაჩვენებლების სისტემის შემუშავების პროცესი.

საწარმოს საქმიანობის	საინვესტიციო დაგეგმვის სისტემა
-------------------------	--------------------------------------

საწარმოში არსებული საინვესტიციო დაგეგმვა (ანუ შიდასაფირმო საინვესტიციო

დაგეგმვა) მისი სამი სისტემის გამოყენებას ეყრდნობა: 1. საინვესტიციო საქმიანობის პროგნოზირება; 2. საინვესტიციო საქმიანობის დაგეგმვა; 3. საინვესტიციო საქმიანობის ოპერატიული დაგეგმვა.

საინვესტიციო დაგეგმვის თითოეულ ამ სისტემას ახასიათებს გარკვეული პერიოდი და მისი შედეგების რეალიზაციის საკუთარი ფორმები (ცხრილი 3.1).

საინვესტიციო დაგეგმვის ყველა სისტემა ერთმანეთთან კავშირშია და გარკვეული თანმიმდევრობით სრულდება. დაგეგმვის საწყისი ეტაპია საინვესტიციო საქმიანობის ძირითადი მიმართულებებისა და მიზნობრივი პარამეტრების პროგნოზირება საწარმოს საერთო საინვესტიციო სტრატეგიის შემუშავების გზით; მიმდინარე საინვესტიციო დაგეგმვა, თავის მხრივ, საფუძველს უზადებს საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ყველა ძირითადი ასპექტის მიხედვით ოპერატიული ბიუჯეტების შემუშავებას და მათ დაყვანას უშუალო შემსრულებლებამდე.

საინვესტიციო პროგნოზირების	საქმიანობის სისტემა
-------------------------------	------------------------

დაგეგმვის აღნიშნული სახე ყველაზე უფრო რთულია

საინვესტიციო დაგეგმვის სისტემები და სანარმოში მისი შედეგების განსორსილაგის ფორმები

საინვესტიციო დაგეგმვის სისტემები	საინვესტიციო დაგეგმვის შედეგების რეალიზაციის ფორმები	დაგეგმვის პერიოდები
1. საინვესტიციო საქმიანობის პროგნოზირება	საერთო ინვესტიციური სტრატეგიის და ინვესტიციური პოლიტიკის შემუშავება საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ძირითადი მიმართულებების მიხედვით	3 წლამდე
2. საინვესტიციო საქმიანობის მიმდინარე დაგეგვა	მიმდინარე გეგმების შემუშავება საინვესტიციო საქმიანობის ცალკეული ასპექტების მიხედვით.	1 წელი
3. საინვესტიციო საქმიანობის ოპერატიული დაგეგვა	საინვესტიციო საქმიანობის ყველა მხარის მიხედვით საგადასახადო კალენდრის და სხვა ოპერატიული საგეგმო დავალებების ფორმების შემუშავება და დაყვანა ბიუჯეტის შემსრულებლამდე.	თვე, კვარტალი

საინვესტიციო დაგეგმვის განხილულ სისტემებს შორის და სარეალიზაციოდ მოითხოვს შემსრულებელთა მაღალ კვალიფიკაციას. ყოველ კონკრეტულ საწარმოში საინვესტიციო პროგნოზირების სისტემა გარკვეულ საინვესტიციო იდეოლოგიას ეყრდნობა.

საწარმოს საინვესტიციო იდეოლოგია ახასიათებს კონკრეტული საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელების იმ ფუძემდებლური პრინციპების სისტემას, რომლებსაც ამ საწარმოს „მისია“ და მისი მონაწილეებისა და მენეჯერების საინვესტიციო ქცევის მენტალიტეტი განსაზღვრავს.

საინვესტიციო იდუალოგიის გათვალისწინებით განხორციელებული საინვესტიციო საქმიანობის პროგნოზირება, პირველ რიგში, მიმართულია საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის სტრატეგიის და პოლიტიკის შემუშავების ძირითად ასპექტებზე.

საინვესტიციო საქმიანობის მიმდინარე დაგეგმვის სისტემა

დაგეგმვის ეს სახე ვერდნობა საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ცალკეული

ასპექტებისათვის შემუშავებულ საინვესტიციო სტრატეგიასა და საინვესტიციო პოლიტიკას. დაგეგმვა შედგება კონკრეტული სახის იმ მიმდინარე გეგმების შემუშავებისაგან, რომლებიც საშუალებას იძლევა მომავალი პერიოდისთვის განისაზღვროს საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ყველა ფორმა და მისი დაფინანსების წყაროები, ჩამოყალიბდეს მისი შემოსავლებისა და ხარჯების სტრუქტურა, უზრუნველყოფილ იქნას მისი შემოსავლებისა და ხარჯების სტრუქტურა, აგრეთვე საწარმოს მუდმივი ფინანსური მდგრადობა და გადახდისუნარიანობა მისი საინვესტიციო საქმიანობის პროცესში, წინასწარ განისაზღვროს მისი აქტივების მატება და სტრუქტურა საგეგმო პერიოდის ბოლოსთვის.

საინვესტიციო საქმიანობის მიმდინარე გეგმებს საწარმოებში აბუშავებენ კვარტალურად დაყოფით.

მიმდინარე საინვესტიციო გეგმების შემუშავების ამოსავალი წინაპირობებია:

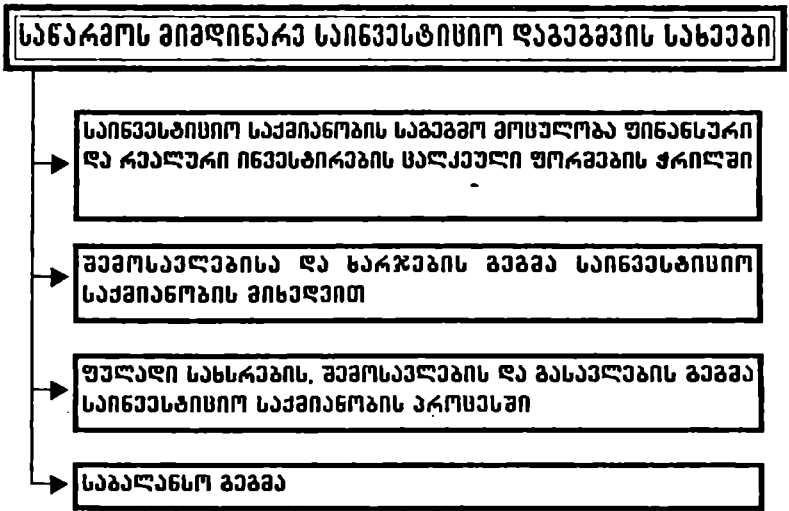
- საწარმოს საინვესტიციო სტრატეგია და მიზნობრივი სტრატეგიული ნორმატივები მომავალ პერიოდში საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ძირითადი მიმართულებების მიხედვით;
- საინვესტიციო პოლიტიკა საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ძირითადი ასპექტების მიხედვით;
- პროდუქციის წარმოებისა და რეალიზაციის საგეგმო მოცულობები და სხვა ეკონომიკური მაჩვენებლები საწარმოს ახლად ამოქმედებული საბრუნავი და არასაბრუნავი საოპერაციო აქტივების მიხედვით;
- ცალკეული საინვესტიციო რესურსების დანახარჯების ნორმებისა და ნორმატივების საწარმოში შემუშავებული სისტემა;

- გადასახადების განაკვეთების მოქმედი სისტემა;
- საამორტიზაციო ანარიცხების განაკვეთების მოქმედი სისტემა;
- ფინანსების ბაზარზე მოქმედი საკრედიტო და სადეპოზიტო პროცენტების საშუალო განაკვეთები;
- წინა პერიოდის საინვესტიციო ანალიზის შედეგები.

მიმდინარე გეგმების შემუშავების მთელ რიგ წინაპირობებს აღბათური ხასიათი აქვს და ქვეყნის თანამედროვე ეკონომიკური არასტაბილურობის პირობებში მათი პარამეტრების გაბნევა საკმაოდ მაღალია. ამიტომ სასურველია ძირითადი მაჩვენებლების ნიხედვით საწარმოს მიმდინარე საინვესტიციო გეგმების შემუშავება რამდენიმე ვარიანტად – „ოპტიმისტური“, „რეალური“ და „პესიმიისტური“.

საწარმოს შემუშავებული მიმდინარე საინვესტიციო გეგმების ძირითადი სახეები შეგდგება (ნახ. 3.18).

რეალური და ფინანსური ინვესტირების ცალკეული ფორმების ჭრილში საინვესტიციო საქმიანობის საგვემო მოცულობა მიმდინარე საინვესტიციო დაგეგმვის საფუძველია. ამ გეგმის შემუშავების მიზანია



ნახ. 3.18. საწარმოს დასაგეგმავი მიმდინარე საინვესტიციო დაგეგმვის ძირითადი სახეების სისტემა

საწარმოს რეალური და საფინანსო ინვესტირების მთლიან მოცულობაზე მოთხოვნილების განსაზღვრა მომდევნო პერიოდისთვის მისი კონკრეტული ფორმების ჭრილში.

ამ გეგმაში უზურნველყოფილი უნდა იყოს არასაბრუნავი საოპერაციო აქტივების მარტივი და გაფართოებული კვლავწარმოება, აგრეთვე, საწარმოს ფინანსური აქტივების მატება.

საინვესტიციო საქმიანობიდან მიღებული შემოსავლებისა და გაწეული ხარჯების გეგმა ასახავს ამ საქმიანობის ფინანსური უზურნველყოფის ძირითად ასპექტებს.

ამ გეგმის შემუშავების ძირითადი მიზანია, საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელების პროცესში დასახული საინვესტიციო პროგრამების რეალიზაციისათვის საჭირო ფინანსურ რესურსებზე მოთხოვნილებებისა და ამ რესურსების შესაძლო შემოსავლის მოცულობის განსაზღვრა (ქონების რეალიზაციისას მწყობრიდან ამოღებული მიღებული შემოსავალი, ინვესტიციური მოგება და ა.შ.).

ამ გეგმაში ასახევენ ყველა იმ ხარჯს, რომელიც უკავშირდება მომავალ პერიოდში რეალური ინვესტიციების განხორციელებას, აგრეთვე, გრძელვადიანი ფინანსური დაბანდებების მოცულობის მატებას (მოკლევადიანი ფინანსური დაბანდებების მოცულობის მატება ხორციელდება საწარმოს საბრუნავი სახსრების შემადგენლობაში დროებით თავისუფალი ფულადი აქტივების ნაშთის ხარჯზე).

საინვესტიციო საქმიანობის პროცესში ფულადი სახსრების შემოსავლისა და ხარჯვის გეგმამ უნდა ასახოს ამ საქმიანობაში საწარმოს ფულადი ნაკადების პროგნოზირების შედეგები.

ამ გეგმის შემუშავების მიზანია მუდმივი ფინანსური მდგრადობისა და გადახდისუნარიანობის უზურნველყოფა საგეგმო პერიოდის ყველა ეტაპზე. ამ გეგმაში უზურნველყოფილი უნდა იყოს საგეგმო პერიოდში საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობიდან ფულადი სახსრების მიღების, მათი ხარჯვისა და პერიოდის ბოლოსთვის ამ საქმიანობიდან მიღებული წმინდა ფულადი ნაკადის თანხის მაჩვენებლების ურთიერთკავშირი.

საბალანსო გეგმა ასახავს საგეგმო პერიოდის ბოლოსთვის აქტივების შემადგენლობისა და საწარმოს გამოყენებული ფინანსური სახსრების სტრუქტურის პროგნოზირების შედეგებს.

საბალანსო გეგმის შემუშავების მიზანია ცალკეული სახის აქტივების მატების განსაზღვრა მათი შიდა დაბალანსების უზრუნველყოფით, ეს კი უზრუნველყოფს მომავალ პერიოდში საწარმოს საკმარის ფინანსურ მდგრადობას.

საბალანსო გეგმის შემუშავების დროს იყენებენ საწარმოს ბალანსის მუხლების გამსხვილებულ სქემას, რომელიც ითვალისწინებს მისი აგების სპეციფიკას საქმიანობის კონკრეტული ორგანიზაციულ-სამართლებრივი ფორმისათვის (შპს, სააქციო საზოგადოება და ა.შ.).

მიმდინარე საინვესტიციო დაგეგმვის პროცესი საწარმოში ხორციელდება მისი საოპერაციო (საწარმოო-კომერციული) და საფინანსო საქმიანობის დაგეგმვის პროცესთან მჭიდრო კავშირში.

დაგეგმვის ამ სახის არსი მდგომარეობს საწარმოს სამეურნეო საქმიანობის განვითარების ძირითადი მიმართულებების საინვესტიციო უზრუნველყოფასთან დაკავშირებული მოკლევადიანი საგეგმო

დავალდებების კომპლექსის შემუშავებაში. ასეთი საგეგმო საინვესტიციო დავალების

ძირითადი ფორმაა ბიუჯეტი.

ბიუჯეტი არის, ჩვეულებრივ, ერთ წლამდე პერიოდის ფარგლებში (როგორც წესი – მომავალი კვარტლის ან თავის ფარგლებში) შემუშავებული ოპერატიული გეგმა, რომელიც ასახავს საინვესტიციო სახსრების ხარჯებსა და შემოსულობებს საინვესტიციო საქმიანობის კონკრეტული ფორმების განხორციელების პროცესში.

იგი ახდენს მიმდინარე საინვესტიციო მაჩვენებლების დეტალიზებას და ყველა ტიპის „ინვესტიციების ცენტრებამდე“ დამყვან ძირითად საგეგმო დოკუმენტად გვევლინება.

საწარმოში საგეგმო ბიუჯეტების შემუშავებას ახასიათებენ ტერმინით „ბიუჯეტირება“ და იგი ორი ძირითადი ამოცანის გადაჭრისკენაა მიმართული: ა) საწარმოს ცალკეული სტრუქტურული ერთეულის და ქვედანაყოფის საინვესტიციო საქმიანობასთან დაკავშირებული დანახარჯების მოცულობისა და შემადგენლობის განსაზღვრა; ბ) ამ დანახარჯების დაფარვის უზრუნველყოფა სხვადასხვა წყაროებიდან მიღებული საინვესტიციო რესურსებით.

ბიუჯეტირების პროცესს აქვს უწყვეტი ან მცოცავი ხასიათი. ერთი წლისთვის დადგენილი საგეგმო მაჩვენებლებიდან გამომდინარე, მიმდინარე საინვესტიციო დაგეგმვის პროცესში წინასწარ (საგეგმო პერიოდის დადგომამდე) ამუშავებენ კვარტალური ბიუჯეტების სისტემას (მომავალი კვარტლისთვის), კვარტალური ბიუჯეტების ფარგლებში კი — ყოველთვიური ბიუჯეტების სისტემას (თითოეული მომავალი თვისთვის). ამგვარი მცოცავი ბიუჯეტირების პროცესი იძლევა საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ოპერატიული დაგეგმვის სისტემის ფუნქციონირების უწყვეტობის გარანტიას, მყარ საძირკველს უყრის ამ საქმიანობის შედეგების მუდმივი კონტროლის განხორციელებას.

<p>ოპერატიული საინვესტიციო დაგეგმვის პროცესში შემუშავებული ძირითადი სახის ბიუჯეტების კლასიფიკაციის სისტემა</p>
--

ოპერატიული საინვესტიციო დაგეგმვის პროცესში გამოყენებული ბიუჯეტებს მთელი რიგი ნიშნების მიხედვით ყოფენ (ნახ. 3.19).

საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის სახეების მიხედვით გამოყოფენ რეალური ინვესტირების, ფინანსური ინვესტირების და მთლიანად საინვესტიციო საქმიანობის ბიუჯეტებს. ამ ბიუჯეტებს ამუშავებენ მომავალი კვარტლის ან თავისთვის მთელი საწარმოს შესაბამისი მიმდინარე საინვესტიციო გეგმების დეტალიზების წესით.

რეალური ინვესტირების ბიუჯეტი ახდენს იმ მაჩვენებლების შინაარსის რეალიზებას დროის კონკრეტული პერიოდის ფარგლებში, რომლებიც საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის პროცესში ყველა სახის საოპერაციო აქტივების განახლებასა და განვითარებას უკავშირდება.

ფინანსური ინვესტირების ბიუჯეტი მიმართულია იმ მაჩვენებლების სათანადო დეტალიზაციისკენ, რომლებიც ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების პორტფელის მთლიანი თანხის მატების უზრუნველყოფას უკავშირდება.

დანახარჯების სახეების მიხედვით საგეგმო ბიუჯეტებს ყოფენ მიმდინარე და კაპიტალურ ბიუჯეტებად.

მიმდინარე ბიუჯეტი ახდენს საწარმოს შემოსავლებისა და ხარჯების იმ გეგმის დაკონკრეტებას, რომელიც „ინვესტიციების ცენტრბამდეა“ დაყვანილი და მათ ფუნქციონირებას უკავშირდება. იგი ორი განყოფილებისგან შედგება: 1. მიმდინარე ხარჯები; 2) მიმდინარე

**ბიუჯეტის კლასიფიკაცია ძირითადი
საკლასიფიკაციო ნიშნების მიხედვით**

**საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის სახეობის
მიხედვით**

რეალური ინვესტირების ბიუჯეტი

ფინანსური ინვესტირების ბიუჯეტი

ინტელექტუალური ინვესტირების ბიუჯეტი

დანახარჯების სახეობის მიხედვით

მიმდინარე ბიუჯეტი (მიმდინარე დანახარჯების ბიუჯეტი)

კაპიტალური ბიუჯეტი (კაპიტალური დანახარჯების
ბიუჯეტი)

დანახარჯების სახეობის მიხედვით

ფუნქციონალური ბიუჯეტი

კომპლექსური ბიუჯეტი

დამუშავების მეთოდების მიხედვით

სტაბილური ბიუჯეტი

მოქნილი ბიუჯეტი

ნახ. 3.19. საწარმოში თანერატიული საინვესტიციო დაზოგვის
პროცესში შემუშავებული ძირითადი სახის ბიუჯეტების კლასიფიკაცია.

სამურნეო საქმიანობიდან მიღებული შემოსავლები. მიმდინარე ხარჯები განხილული „ინვესტიციების ცენტრების“ წარმოების (მიმოქცევის) ხარჯებია. მიმდინარე სამურნეო საქმიანობიდან მიღებულ შემოსავლებს ძირითადად ქმნიან ქონების რეალიზაციის ხარჯზე. მიმდინარე ბიუჯეტის სანიმუშო ფორმა 3.2 ცხრილშია წარმოდგენილი.

კაპიტალური ბიუჯეტი წარმოადგენს კონკრეტულ შემსრულებლებამდე („ინვესტიციების ცენტრებამდე“) კაპიტალურ დაბანდებათა მიმდინარე გეგმის შედეგების დაყვანის ფორმას. ეს გეგმა შემუშავებულია ახალი მშენებლობის განხორციელების, პროფილის შეცვლას, ძირითადი საშუალებების მოდერნიზებისა და არამატერიალური აქტივების შექმნის და ა.შ. დროს. იგი ორი განყოფილებისგან შედგება: 1) კაპიტალური ხარჯები (არასაბრუნავი აქტივების შექმნაზე გაწეული ხარჯები); 2) შემოსული სახსრების წყაროები (საინვესტიციო რესურსები). კაპიტალური ბიუჯეტის სანიმუშო ფორმა 3.3 ცხრილშია წარმოდგენილი.

ხარჯების ნომენკლატურის მიხედვით ერთმანეთისგან განასხვავებენ ფუნქციურ და კომპლექსურ ბიუჯეტებს.

ფუნქციური ბიუჯეტი მუშავდება დანახარჯების ერთი (ან ორი) სტატიის მიხედვით, — მაგ. ხელფასის ბიუჯეტი, სარეკლამო ღონისძიებების ბიუჯეტი და ა.შ.

კომპლექსურ ბიუჯეტს ამუშავებენ ხარჯების ფართო ნომენკლატურისთვის. მაგალითად, „ინვესტიციების ცენტრების“ ბიუჯეტი, რეალური საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციის ბიუჯეტი და ა.შ.

შემუშავების მეთოდების მიხედვით განასხვავებენ სტაბილურ და მოქნილ ბიუჯეტებს.

სტაბილური ბიუჯეტი არ იცვლება საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მოცულობების ცვლილებასთან ერთად. მაგალითად, ობიექტის დაპროექტების ხარჯების ბიუჯეტი.

მოქნილი ბიუჯეტი ითვალისწინებს დაგეგმილი, მიმდინარე ან კაპიტალური ხარჯების დადგენას არა მტკიცედ ფიქსირებული თანხებით, არამედ ისეთი ხარჯების ნორმატივის სახით, რომლებიც საქმიანობის შესაბამის მოცულობით მაჩვენებელთანაა „მიბმული“. რეალური საინვესტიციო პროექტებისთვის ასეთი მაჩვენებელი

მიმდინარე ბიუჯეტის სანიშნო ფორმა

მაჩვენებლები	ძოლიანად კვარტალში	მ.შ. თვეების მიხედვით		
		1	2	3
I. მიმდინარე დანახარჯები				
1. მატერიალური დანახარჯები (დანახარჯების ცალკეული სტატიების მიხედვით)				
2. ძირითადი საშუალებების და არამატერიალური აქტივების ამორტიზაცია				
3. ხარჯები შრომის ანაზღაუ- რებაზე				
4. ხარჯებზე მიკუთვნებული საგადასახადო გადასხდები				
5. სხვა პირდაპირი დანახარჯები				
6. მიმდინარე დანახარჯებზე მიკუთვნებული ზედნადები ხარჯები				
<i>მიმდინარე დანახარჯების ჯამი</i>				
II. მიმდინარე შემოსავლები				
1. ქონების რეალიზაციიდან მიღებული შემოსავლები				
2 სხვა შემოსავლები				
<i>მიმდინარე შემოსავლების ჯამი</i>				
III. საგადასახადო გადასხდები				
IV. წმინდა შემოსავლები (II-III)				
V. წმინდა მოგება (IV-I)				
VI. მოგებიდან გადასახდელი საგადასახადო გადასხდები				
VII. წმინდა მოგება (V-VI)				

მიმდინარე გიუჯაჯის სანიმუშო ფორმა

მაჩვენებლები	მოლონად კარტლში	მ.შ. თვეების მიხედვით		
		1	2	3
კაპიტალური დანახარჯები				
1. შენობების, ნაგებობების და მოწყობილობების შენებლობა ან შექმნა				
2. მოწყობილობის და ინვენტარის შექმნა (გარდა მცირეფასიანი და სწრაფცვეთადის გარდა).				
3. მანქანებისა და მექანიზმების შექმნა				
4. არამატერიალური აქტივების შექმნა				
5. კაპიტალური დანახარჯების სხვა სახეები				
6. საგადასახადო და სხვა აუცილებელი გადახდები ინვესტიციური საქმიანობის მიხედვით				
7. კაპიტალური დანახარჯების რეზერვები				
<i>დანარჯული სახსრების ჯამი</i>				
შემოსული სახსრების წყაროები				
1. კაპიტალური დანახარჯების დაფინანსებაზე მიმართული ინვესტორის საკუთარი სახსრები				
2. მოზიდული საპაიო				
3. ფინანსური ლიზინგი				
4. ობლიგაციების გამოშვება				
5. ბანკის კრედიტები				
6. ფინანსური რესურსების მოზიდვის სხვა წყაროები				
<i>შემოსული სახსრების ჯამი</i>				
შემოსული სახსრების ნაშთი				

შეიძლება იყოს სამშენებლო - სამონტაჟო სამუშაოთა მოცულობა. მთლიან ხარჯებს ამ შემთხვევაში შემდეგი ალგორითმით გვემავენ:

სადაც,

$$V_{IC} = V_{PBA} + V_{BIW} + N_{VBE}$$

- V_{IC} – კონკრეტული „ინვესტიციების ცენტრის“ ხარჯების მთლიანი მოცულობა (Volume of expenses of concrete “investment center”);
- V_{PBA} – ბიუჯეტის მუდმივი მუხლების დაგეგმილი მოცულობა (Planned volume of permanent budgetary acts);
- N_{VBE} – ბიუჯეტის ცვალებადი ხარჯების დადგენილი ნორმატივი სამშენებლო-სამონტაჟო სამუშაოთა ერთეულზე (Stated norm of variable budgetary expenses on the unit of building-installation works);
- V_{BIW} – სამშენებლო-სამონტაჟო სამუშაოთა მოცულობა (Volume of building-installation works).

ბიუჯეტის განსაკუთრებული ფორმაა *საგადასახადო კალენდარი*, რომელიც შემუშავებულია ფულადი სახსრების მოძრაობის ცალკეული სახეების მიხედვით (გადასახადების გადახდის კალენდარი საინვესტიციო საქმიანობისთვის, გადახდის კალენდარი მომწოდებლებთან ანგარიშსწორებისთვის და ა.შ.) და მთლიანად საწარმოს მიხედვით (ამ შემთხვევაში იგი ახდენს საინვესტიციო საქმიანობის დროს ფულადი სახსრების შემოსავლისა და ხარჯვის მიმდინარე გეგმის დეტალიზების).

საგადასახადო კალენდარს, ჩვეულებრივ, ადგენენ მომავალი თვისათვის (დღეებად, კვირებად და დეკადადებად დაყოფით). იგი შემდეგი ორი განყოფილებისგან შედგება: ა) ფულადი სახსრების ხარჯვის გრაფიკი (მომავალ გადახდათა გრაფიკი) და ბ) ფულადი სახსრების შემოსულობების გრაფიკი.

ფულადი სახსრების ხარჯვის გრაფიკი ასახავს მომავალ პერიოდში საწარმოს მიერ ფულის გადახდის ვადებსა და თანხებს მისი ყველა (ან კონკრეტული) სახის საფინანსო ვალდებულებების მიხედვით. ფულადი სახსრების შემოსულობების გრაფიკს ამუშავებენ სახსრების მოძრაობის იმ სახეების მიხედვით, რომლებზეც არსებობს მათი დაბრუნებით ნაკადი; იგი აფიქსირებს საწარმოს სასარგებლოდ მომავალში მოსახდენი გადახდების ვადებსა და თანხებს.

საინვესტიციო დაგეგმვის განხილული სისტემების და მეთოდების გამოყენება საშუალებას გვაძლევს ავამაღლოთ საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ეფექტიანობა და უზრუნველყოთ მისი მიზნამომართულება.

3.5. საინვესტიციო კონტროლის სისტემები და მეთოდები

საინვესტიციო მენეჯმენტის მექანიზმის შემადგენლობაში მნიშვნელოვან როლს ანიჭებენ შიდა საინვესტიციო კონტროლის სისტემებსა და მეთოდებს.

შიდა საინვესტიციო კონტროლი საწარმოს მიერ ორგანიზებული პროცესია, რომელიც ითვალისწინებს საინვესტიციო საქმიანობის სფეროში მიღებული ყველა მმართველური გადაწყვეტილების შესრულების შემოწმებას და განხორციელების უზრუნველყოფას.

საინვესტიციო სტრატეგიის შიდა კონტროლის სისტემის შექმნა საწარმოს მართვის მთელი სისტემის აგების განუყოფელი შემადგენელი ნაწილია და მისი ეფექტიანობის უზრუნველყოფას ისახავს მიზნად. შიდა კონტროლის სისტემები საწარმოში იქმნება ხაზოვანი ან ფუნქციური პრინციპით ან ერთსა და იმავე დროს ამ ორივე პრინციპს უხამებს ერთმანეთს. ამ სისტემებს საფუძვლად უდევს ცალკეული სამსახურებისა და მათი მენეჯერების მაკონტროლებად ვალდებულებების დაყოფა. შიდა კონტროლის ამ ტრადიციულ სისტემებში ორგანულ შემადგენელ ნაწილად გვევლინება საინვესტიციო კონტროლის სისტემაც.

განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის მქონე ქვეყნებში ამ ბოლო წლებში ფართოდ დაიწყო გავრცელება შიდა კონტროლის ისეთმა სისტემამ, რომელსაც „კონტროლინგს“ უწოდებენ. კონტროლინგის კონცეფცია 1980-იან წლებში შეიმუშავეს, როგორც საწარმოების საქმიანობაში გაჩენილი კრიზისული სიტუაციების დაძლევის საშუალება. ამ კონცეფციის „გადახრების მიხედვით მართვის“ სახელით ცნობილი პრინციპია ძირითადი საგეგმო (ნორმატიული) და ფაქტიური მაჩვენებლების შედარება მათ შორის გადახრების გამოვლენის მიზნით. ამ გზით განსაზღვრავენ ამ გადახრების ურთიერთკავშირსა და ურთიერთდამოკიდებულებას საწარმოში და

მასზე დაყრდნობით გაეუქმას ახდენენ საქმიანობის ნორმალიზაციის საკვანძო ფაქტორებზე.

საინვესტიციო კონტროლინგი

საწარმოში ორგანიზებული კონტროლინგის საერთო სისტემაში გამოყოფენ მის ერთ-ერთ ძირითად ბლოკს – საინვესტიციო კონტროლინგს.

საინვესტიციო კონტროლინგი ისეთი მაკონტროლებელი სისტემაა, რომელიც უზრუნველყოფს მაკონტროლებელ მიქმედებათა კონცენტრაციას საწარმო-საინვესტიციო საქმიანობის ყველაზე უფრო პრიორიტეტულ მიმართულებებზე, გათვალისწინებული შედეგებიდან ფაქტობრივად მიღებული შედეგების გადახრის თავისდროულად გამოვლენისა და მისი ნორმალიზების ოპერატიულ მმართველურ გადაწყვეტილებათა მიღების მიზნით.

საინვესტიციო კონტროლინგის ძირითადი ფუნქციებია:

- საგეგმო მაჩვენებლებისა და ნორმატივების სისტემის მიერ დადგენილი საინვესტიციო დავალებების რეალიზაციის მსვლელობაზე დაკვირვება;

- საინვესტიციო საქმიანობით გათვალისწინებული შედეგებიდან ფაქტიური შედეგების გადახრის ხარისხის გაზომვა;

- საწარმოს საინვესტიციო პოზიციაში სერიოზულ გაუარესებათა და მისი განვითარების ტემპების არსებითად დაქვეითების დიაგნოსტიკა გადახრათა სიდიდის მიხედვით;

- საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ნორმალიზების ოპერატიულ მმართველურ გადაწყვეტილებათა შემუშავება გათვალისწინებული მიზნებისა და მაჩვენებლების შესაბამისად;

- საჭიროების შემთხვევაში საინვესტიციო საქმიანობის ცალკეული მიზნებისა და მაჩვენებლების კორექტირება გარე საინვესტიციო სივრცის, ინვესტიციის ბაზრის კონიუნქტურისა და შიდა პირობების შეცვლასთან დაკავშირებით.

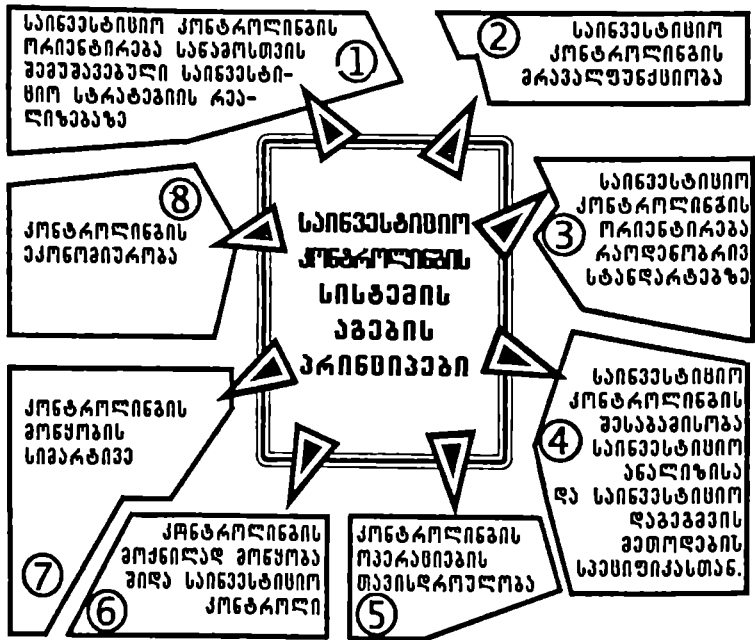
როგორც ამ ფუნქციებიდან ეხედავთ, საინვესტიციო კონტროლინგი არ შემოიფარგლება საინვესტიციო საქმიანობისა და საინვესტიციო ოპერაციების განხორციელების მხოლოდ შიდა კონტროლის ჩატარებით. იგი საწარმოში საინვესტიციო ბაზრის ფორმირების, საინვესტიციო ანალიზის, საინვესტიციო დაგეგმვისა და შიდა

საინვესტიციო კონტროლის ურთიერთკავშირის უზრუნველყოფის ეფექტიანი მაკოორდინატორებელი სისტემაა.

საინვესტიციო კონტროლინგის სისტემის აგების ძირითადი პრინციპები

sawarros sairvesticio
kontrol ingis sist emis ageba
eyr dnoba gar kveul

principes, romel Tagan Zir iTadia (nax320):



ნახ. 2.20. ზაქაროზს საინვესტიციო კონტროლინგის სისტემის აგების კირითადი პრინციპების შემაღგანეოზა.

1.საინვესტიციო კონტროლინგის ორიენტირება საწარმოსთვის შეუშეუბული საინვესტიციო სტრატეჯიის რეალიზებზე. საინვესტიციო კონტროლინგი ეფექტიანი რომ იყოს, მას სტრატეგიული ზასიათი უნდა ჰქონდეს, ე.ი. ასახედეს საწარმოს სამეურნეო საქმიანობის განვითარების ძირითად პრიორიტეტებს. ეს განსაზღვრავს გასაკონტროლებადი საინვესტიციო ოქერაციების მიზანმიმართულად

შეზღუდვას. ყველა საინვესტიციო ოპერაციის ყოვლისმომცველ კონტროლს აზრი არა აქვს, რადგან ეს მხოლოდ მოაცდენს საინვესტიციო მენეჯერებს საინვესტიციო საქმიანობის მართვის უფრო მნიშვნელოვანი მიზნებიდან.

2. *საინვესტიციო კონტროლინგის მრავალფუნქციობა.* იგი უნდა უზრუნველყოფდეს არამარტო მთელი საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის განვითარების პრიორიტეტული მაჩვენებლების კონტროლს, არამედ ასეთ კონტროლს მისი ინვესტიციების ცენტრების ჭრილშიც, ითვალისწინებდეს გასაკონტროლებელი მაჩვენებლების შედარების შესაძლებლობას საშუალო დარგობრივთან, უზრუნველყოფდეს საწარმოს სამეურნეო საქმიანობის სხვა უმნიშვნელოვანესი მაჩვენებლებიდან გასაკონტროლებელი საინვესტიციო მაჩვენებლების ურთიერთკავშირს.

3. *საინვესტიციო კონტროლინგის ორიენტირება რაოდენობრივ სტანდარტებზე.* მაკონტროლებელი მოქმედებების ეფექტიანობა მნიშვნელოვნად იზრდება მაშინ, თუკი საქმიანობის საკონტროლებელი სტანდარტები კონკრეტული რაოდენობრივი მაჩვენებლებითაა გამოხატული. ეს იმას არ ნიშნავს, რომ კონტროლინგმა რაოდენობრივი ასპექტები არ უნდა მოიცვას – საუბარია მხოლოდ იმაზე, რომ ეს ხარისხობრივი ასპექტები რაოდენობრივი სტანდარტების სისტემაში უნდა იყოს გამოსახული, რაც გამორიცხავს მათ განსხვავებულად განმარტებას.

4. *საინვესტიციო კონტროლინგის შესაბამისობა საინვესტიციო ანალიზისა და საინვესტიციო დაგეგმვის მეთოდების სპეციფიკასთან.* შიდა საინვესტიციო კონტროლის ორგანიზების პროცესში ორიენტირებაა საჭირო საინვესტიციო დაგეგმვისა (კონტროლის სტანდარტების მომზადებისას) და ანალიზისას (ფაქტობრივად მიღწეული შედეგების ამსახველი მაჩვენებლების მომზადებისა და სტანდარტებიდან მათი გადახრების ამსახველი მიზეზების გამოვლენის დროს) ადრე განხილული სისტემებისა და მეთოდების მთელ არსენალზე.

5. *კონტროლინგის ოპერაციების თავისდროულობა.* ეს თავისდროულობა მდგომარეობს მაკონტროლებელი ფუნქციების განხორციელების არა დიდ სისწრაფესა და სიხშირეში, არამედ

საინვესტიციო საქმიანობის შედეგების ფორმირებასთან დაკავშირებული ცალკეული ოპერაციების განხორციელების პერიოდთან საკონტროლო მოქმედებათა პერიოდების ადეკვატურობაში. საინვესტიციო კონტროლინგის თავისდროულობის მთავარი პირობა შემდეგია: მას უნდა ჰქონდეს „კრიზისულად განვითარების ადრევე გაფრთხილების“ ხასიათი, ე.ი. უზრუნველყოფდეს მიმდინარე გადახრების აღკვეთას მანამ, ვიდრე ისინი სერიოზულ სახეს მიიღებენ.

6. *კონტროლინგის მოქნილად მოწყობა შიდა საინვესტიციო კონტროლი* მოწყობილი უნდა იყოს ინვესტირების ახალ ინსტრუმენტებთან, საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელების ახალ ნორმებთან და სახეებთან, საინვესტიციო ოპერაციების შესრულების ახალ ტექნოლოგიებთან და მეთოდებთან შევუების შესაძლებლობათა გათვალისწინებით. მოქნილობის საკმარისი დონის არამქონე კონტროლინგის სისტემა ეფექტიანი არ იქნება საინვესტიციო საქმიანობის კონტროლის იმ სფეროებშიც კი, რომლებისთვისაც მათ თავდაპირველად ქმნიდნენ.

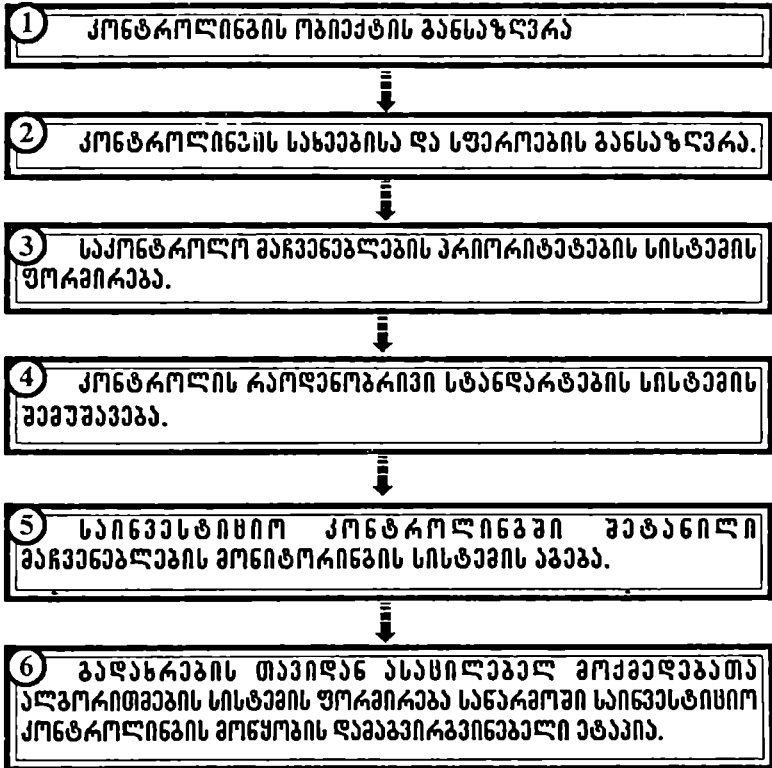
7. *კონტროლინგის მოწყობის სიმარტივე*. იმ შიდა საინვესტიციო კონტროლის უმარტივესი ფორმები და მეთოდები, რომელიც მისი მიზნების შესაბამისადაა მოწყობილი, ნაკლებ ძალისხმევას ითხოვს საინვესტიციო ბუნეჯერებისგან და უფრო ეკონომიურია. საინვესტიციო კონტროლინგის მოწყობის ბუჯეტის სირთულე შეიძლება გაუგებარი და უკულებელყოფილი იყოს მისი ოპერატორების მიერ, მის განხორციელებას კი ინფორმაციის ნაკადის არსებითად გადიდება დასჭირდეს.

8. *კონტროლინგის ეკონომიურობა*. საინვესტიციო კონტროლინგის განხორციელების ხარჯების მინიმუმამდე უნდა იყოს დაყვანილი ამ კონტროლის ეფექტისადმი მათი ადეკვატურობის პოზიციებიდან. ეს იმას ნიშნავს, რომ კონტროლინგის ორგანიზების დანახარჯების მოცულობა იმ ეფექტის (დანახარჯების შემცირების, შემოსავლების მატების, მოგების გადიდების) სიდიდეს არ უნდა აღემატებოდეს, რომელსაც მისი განხორციელების პროცესში აღწევენ.

საინვესტიციო კონტროლინგის ჩატარების ძირითადი ეტაპები

ჩამოთვლილი პრინციპების გათვალისწინებით, საწარმოში საინვესტიციო კონტროლინგს

შემდეგ ძირითად ეტაპებად ახორციელებენ (ხაზ. 3.21).



ხაზ. 3.21. საწარმოში ინვესტიციური კონტროლინგის სისტემის აგების ეტაპების თანმიმდევრობა და შინაარსი.

1. კონტროლინგის ობიექტის განსაზღვრა. ეს საწარმოში ნებისმიერი სახის კონტროლინგის მოწყობის მიმართ წაყენებული ზოგადი მოთხოვნაა მისი მიზნობრივი ორიენტაციის პოზიციებიდან. საინვესტიციო კონტროლინგის ობიექტად გვევლინება მმართველური

გადაწყვეტილებები საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ძირითად ასპექტებზე.

2. კონტროლინგის სახეებისა და სფეროების განსაზღვრა. კონტროლინგის სისტემის აგების კონცეფციის შესაბამისად, მისი ძირითადი სახეებია: ა) სტრატეგიული კონტროლინგი; ბ) მიმდინარე კონტროლინგი; გ) ოპერატიული კონტროლინგი.

ყოველ მათგანს უნდა შეესაბამებოდეს მისი გარკვეული სფერო და ფუნქციების განხორციელების პერიოდულობა. 3.4. ცხრილში მოყვანილია საწარმოში საინვესტიციო კონტროლინგის ცალკეული სახეების ძირითადი მახასიათებლები.

3. საკონტროლო მაჩვენებლების პრიორიტეტების სისტემის ფორმირება. ყოველი სახის ინვესტიციური კონტროლის სფეროში შემაჯავალ მაჩვენებელთა მთელი სისტემა მნიშვნელობის მიხედვითაა რანჟირებული. ასეთი რანჟირების პროცესში პირველი დონის პრიორიტეტების სისტემაში თავიდან ირჩევენ მოცემული სახის კონტროლინგის საკონტროლებელი მაჩვენებლებიდან ყველაზე

ცხრილი 3.4.

საწარმოში საინვესტიციო კონტროლინგის ცალკეული სახეების მახასიათებელი

საინვესტიციო კონტროლინგის სახეობა	კონტროლინგის ძირითადი სფერო	კონტროლინგის ძირითადი პერიოდი
1. სტრატეგიული კონტროლინგი	ინვესტიციური სტრატეგიის და მისი მიზნობრივი მაჩვენებლების კონტროლი	კვარტალი, წელი
2. მიმდინარე კონტროლინგი	მიმდინარე ინვესტიციური გეგმების კონტროლი	თვე, კვარტალი
3. ოპერატიული კონტროლინგი	ბიუჯეტების კონტროლი	კვირა, დეკადა, თვე

პრიორიტეტების ფორმირების დროს უნდა გავითვალისწინოთ, რომ მათ სხვადასხვა ხასიათი შეიძლება ჰქონდეთ ცალკეული ტიპის პასუხისმგებლობის ცენტრებისათვის; საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ცალკეული მიმართულებებისთვის; საინვესტიციო რესურსების ფორმირების, განაწილებისა და გამოყენების ცალკეული მიმართულებებისთვის. მაგრამ ამასთან ერთად უზრუნველყოფილი უნდა იყოს როგორც მთლიანად საწარმოს ყველა საკონტროლებელი მაჩვენებლის იერარქიული კრებსითობა, ისე მათი კრებსითობა საინვესტიციო საქმიანობის ცალკეული მიმართულების მიხედვით.

წმინდა საინვესტიციო მოგების თანხის საკონტროლებელი მაჩვენებლის პრიორიტეტების სისტემის ფორმირების ნიმუში 3.5 ცხრილშია მოყვანილი.

4. კონტროლის რაოდენობრივი სტანდარტების სისტემის შემუშავება. მას შემდეგ, რაც განსაზღვრული და რანჟირებულია გასაკონტროლებელი საინვესტიციო მაჩვენებლების სისტემა, ყოველი მათგანისთვის საჭიროა შემუშავდეს რაოდენობრივი სტანდარტები. ეს შესაძლებელია როგორც აბსოლურტური, ისე შეფარდებითი მაჩვენებლებით. გარდა ამისა, ამ რაოდენობრივ სტანდარტებს შეიძლება ჰქონდეს სტაბილური ან მოძრავი ხასიათი (მოძრავი რაოდენობრივი სტანდარტების გამოყენება შეიძლება მოქნილი ბიუჯეტების მაჩვენებლების კონტროლის დროს, სტანდარტების კორექტირებისთვის სააღრიცხვო განაკვეთისა თუ ინფლაციის ტემპის ცვლილების შემთხვევაში და ა.შ.). სტანდარტებად გვევლინება მიზნობრივი სტრატეგიული ნორმატივები, მიმდინარე გეგმებისა და ბიუჯეტების მაჩვენებლები, სახელმწიფოს ან საწარმოს დონეზე შემუშავებული ნორმების და ნორმატივების სისტემა და ა.შ.

5. საინვესტიციო კონტროლინგში შეტანილი მაჩვენებლების მონიტორინგის სისტემის აგება. მონიტორინგის სისტემა (ანუ, როგორც მას ხშირად უწოდებენ, „მოთვალთვალე სისტემა“) საინვესტიციო კონტროლინგის საფუძველი და მისი მექანიზმის ყველაზე უფრო აქტიური ნაწილია. საინვესტიციო მონიტორინგის სისტემა არის მექანიზმი, რომელიც საწარმოშია შემუშავებული საინვესტიციო საქმიანობის საკონტროლებელ მაჩვენებლებზე მუდმივად დაკვირვებისთვის, გათვალისწინებული

**სანარმოს წმინდა ინეესტიციური მოგების
განსაკონტროლებელი მარეგულირებლის პრიორიტეტების
სისტემის ფორმირების შედეგით**

პირველი რიგის პრიორიტეტი	მეორე რიგის პრიორიტეტი	მესამე რიგის პრიორიტეტი	და ა.შ.
წმინდა სანეესტიციო მოგების თანხა	ინეესტიციური შემოსავლების თანხა	რეალური ინვესტირებიდან შემოსავლები; პროცენტების, დივიდენდების და ა.შ. შემოსავლები; ფასიანი ქაღალდების საკურსო ღირებულების ზრდა.	
	ინეესტიციური დანახარჯების თანხა	ფასების, ტარიფების დონე მომსახურებაზე; ინვესტირების მოცულობა; ინვესტიციების სტრუქტურა.	
	საგადასახადო გადასახადების თანხა	გადასახადების სისტემის ცვლილება; დასაბეგრი განაკვეთების ცვლილება; საგადასახადო შეღავათების სისტემის ცვლილება	

უფრო მნიშვნელოვანს; შემდეგ აყალიბებენ მეორე დონის პრიორიტეტების სისტემას, რომლის მაჩვენებლებიც ფაქტორულ კავშირში არიან პირველი დონის პრიორიტეტების მაჩვენებლებთან; ანალოგიურად აყალიბებენ მესამე და მომდევნო დონეების პრიორიტეტების სისტემას. საკონტროლებელი მაჩვენებლების სისტემის ფორმირებისას ამგვარი მიდგომა აადვილებს შესაბამისი დავალებიდან ფაქტიური სიდიდეების გადახრის მიზეზების ახსნას.

შედგებიდან ფაქტიური შედეგების გადახრის ოდენობის განსაზღვრისთვის და ამ გადახრის მიზეზების გამოვლენისთვის.

ინვესტიციური საკონტროლებელი მონიტორინგის ძირითადი ეტაპები	საქმიანობის მაჩვენებლების სისტემის
--	--

საკონტროლებელი საინვესტიციო მაჩვენებლების მონიტორინგის სისტემის აგება შემდეგ ძირითად ეტაპებს მოიცავს (ნახ. 3.22):

ა) ყოველი სახის საინვესტიციო კონტროლინგისთვის ინფორმაციული საანგარიშგებო მაჩვენებლების სისტემის აგება საინვესტიციო და მმართველური აღრიცხვის მონაცემებს ეყრდნობა. ეს სისტემა წარმოადგენს ე.წ. „დაკვირვების პირველად საინფორმაციო ბაზას“. იგი საწარმოს იმ ცალკეული აგრეგირებული საანალიზო აბსოლუტური და შეფარდებითი მაჩვენებლების გაანგარიშებისთვისაა საჭირო, რომლებიც ამ საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის შედეგებს ახასიათებენ.

ბ) კონტროლის განთვალისწინებული რაოდენობრივი სტანდარტების მიღწევის ფაქტობრივი შედეგების ამსახველი განმაზოგადებელი (ანალიტიკური) სისტემის შექმნა საინვესტიციო მაჩვენებლების სისტემასთან ზუსტი შესაბამისობით ხორციელდება. ამ დროს უზრუნველყოფენ დადგენილი სტანდარტებისა და საკონტროლებელი ანალიტიკური მაჩვენებლების რაოდენობრივი გამოხატულების სრულ შესადარისობას. ასეთი სისტემის შექმნების პროცესში აგებენ ცალკეული განმაზოგადებელი (ანალიტიკური) მაჩვენებლების გაანგარიშების ალგორითმებს დაკვირვების პირველადი საინფორმაციო ბაზის და საინვესტიციო ანალიზის მეთოდების გამოყენებით.

გ) კონტროლის შემსრულებელთა ანგარიშგებების (პატაკების) ფორმების სტრუქტურისა და მაჩვენებლების განსაზღვრამ უნდა ჩამოაყალიბოს საკონტროლო ინფორმაციის მატარებელთა სისტემა. კონტროლინგის ეფექტიანობის უზრუნველსაყოფად ანგარიშგების ასეთი ფორმა სტანდარტიზებული უნდა იყოს და შეიცავდეს შემდეგ ინფორმაციას:

- საკონტროლებელი მაჩვენებლის ფაქტობრივად მიღწეული მნიშვნელობა (გათვალისწინებულთან შედარებით);
- გათვალისწინებული მნიშვნელობიდან საკონტროლებელი მაჩვენებლის ფაქტობრივად მიღწეული მნიშვნელობის გადახრის სიდიდე;

(A)

ყოველი სახის სარეზერვუარო კონტროლირებისთვის ინფორმაციული საინფორმაციო გაცვინებლების სინტაქსი აკაბა

(B)

კონტროლის განთავსინინებელი რეორგანიზი სტანდარტების შიდათი შაქტიური შეღებების ავსინებელი განეზოგებელი ცნალიზიკური სინტაქსი შევშავაბა

(C)

კონტროლის შევსრულებელთა ანბარიშავებების (ვაბაკების) შორეობის სტრუქტურისა და გაცვინებლების განსაზღვრა

(D)

საკონტროლებელი პერიოდების განსაზღვრა სარეზერვუარო კონტროლირების ყოველი სახისა და საკონტროლებელი გაცვინებლების თითოეული ჯგუფის მიხედვით

(E)

დანესებელი სტანდარტებრიდან საკონტროლო გაცვინებლის შაქტიური შეღებების გაღახრათა ზომების დაღენა

(F)

დაღენილი სტანდარტებრიდან საკონტროლებელი გაცვინებლების შაქტიური შეღებების გაღახრათა ძირითადი მიზნების გამოღენა

ნახ. 3.22. საშაროს ინვანტიტიური საშვიანობის საკონტროლო გაცვინებლების მონიტორინგის სინტაქსის ძირითადი ეტაპების თანმიმდევრობა და შინაარსი.

- გადახრის სიდიდის ფაქტორებად დანაწილება (თუკი შესაძლებელია საკონტროლებელი მარკებლის დანაწევრება ცალკეულ შემადგენელ ნაწილებად). ასეთი დანაწილების ალგორითმი წინასწარ უნდა განსაზღვრონ და დაიყვანონ თითოეულ შემსრულებელამდე;

- უარყოფით გადახრათა მიზეზების ახსნა მთლიანად მარკებლებისა და მისი ცალკეული შემადგენელი ნაწილების მიხედვით;

– მაჩვენებლის უარყოფით გადახრაში დამნაშავე პირების მითითება, თუკი ეს გადახრა ქვედანაყოფის საქმიანობის შიდა ფაქტორებმა გამოიწვია.

შემსრულებლის სტანდარტული ანგარიშის (პატაკის) ფორმის დიფერენცირებას მასზე დაყვანილი ბიუჯეტის (გეგმის) შინაარსის შესაბამისად ახდენენ.

დ) *საკონტროლებელი პერიოდების განსაზღვრა საინვესტიციო კონტროლინგის ყოველი სახისა და საკონტროლებადი მაჩვენებლების თითოეული ჯგუფის მიხედვით მთლიანობაში ეყრდნობა 2.4 ცხრილში მოყვანილ რეკომენდაციებს. ამ პერიოდის დაკონკრეტებას განსაზღვრავს ის „რეაგირების ვადიანობა“, რომელიც მოცემულ საწარმოში საინვესტიციო საქმიანობის ეფექტიანად მართვისთვისაა აუცილებელი. ამ პრინციპის გათვალისწინებით გამოყოფენ:*

- ყოველკვირეულ (დეკადურ) ანგარიშგებას;
- ყოველთვიურ ანგარიშგებას;
- ყოველკვარტალურ ანგარიშგებას.

ე) *დაწესებული სტანდარტებიდან საკონტროლო მაჩვენებლის ფაქტობრივი შედეგების გადახრათა ზომების დადგენას ახდენენ როგორც აბსოლუტური, ისე შეფარდებითი მაჩვენებლებით. რადგან ყოველი მაჩვენებელი შემსრულებელთა ანგარიშგებაშია მოცემული, ამიტომ ამ სტადიაზე ახდენენ მის აგრეგირებას მთლიანად საწარმოს ფარგლებში. ამ დროს ფარდობითი მაჩვენებლებისთვის ყველა გადახრას სამ ჯგუფად ყოფენ:*

- დადებითი გადახრა;
- „დასაშვები“ უარყოფითი გადახრა;
- „კრიტიკული“ უარყოფითი გადახრა.

ასეთი გრადაციის ჩასატარებლად ყოველ საწარმოში განსაზღვრული უნდა იყოს „კრიტიკული“ გადახრების კრიტერიუმი, რომელიც შეიძლება დიფერენცირებული იყოს საკონტროლო პერიოდების მიხედვით. „კრიტიკული“ გადახრის კრიტერიუმად ყოველკვირეული (დეკადური) საკონტროლო პერიოდისთვის შეგვიძლია ავიღოთ 20%-ით და მეტით გადახრა, ყოველთვიურისთვის – 15% და მეტით და ყოველკვარტალურისათვის – 10%-ით და მეტი.

3) *დადგენილი სტანდარტებიდან საკონტროლებელი მაჩვენებლების ფაქტობრივი შედეგების გადახრათა ძირითადი მიზეზების გამოვლენას*

ახდენენ მთლიანად საწარმოსთვის და ცალკეული „ინვესტიციების ცენტრებისთვის“. ასეთი ანალიზის პროცესში გამოყოფენ და განიხილავენ საინვესტიციო კონტროლინგის იმ მაჩვენებლებს, რომლებზეც აკვირდებიან მიზნობრივი ნორმატივებიდან და მიმდინარე გეგმებისა და ბიუჯეტების დავალებებიდან „კრიტიკულ“ გადახრებს. ყოველი „კრიტიკული“ გადახრისთვის (აუცილებლობის შემთხვევაში კი – პირველი რიგის პრიორიტეტების მაჩვენებელთა უფრო ნაკლებად გადახრისთვისაც) უნდა გამოვლინდეს მათი გამოძწვევი მიზეზები. მთლიანად საწარმოსთვის ასეთი ანალიზის განხორციელების პროცესში იყენებენ კონტროლის განხორციელების ანგარიშგების სათანადო განყოფილებებს.

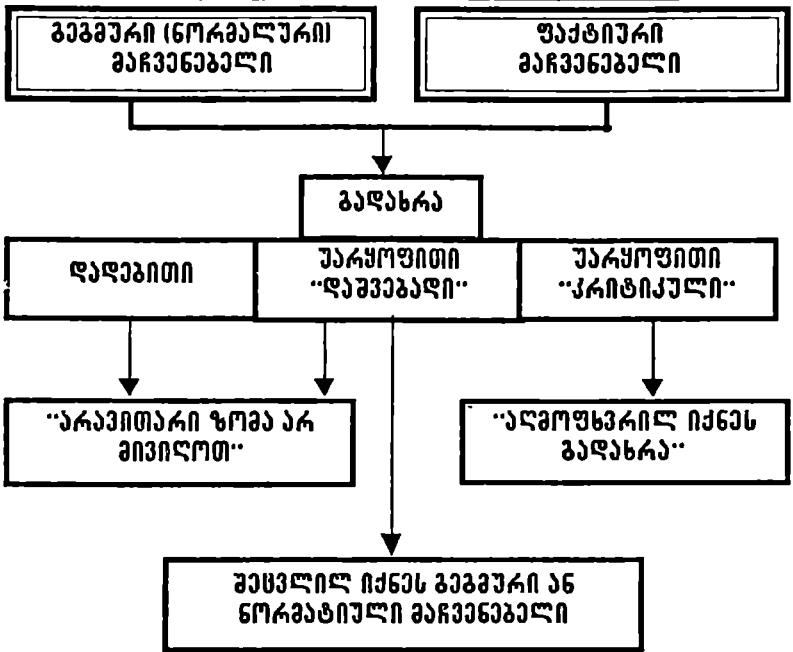
საინვესტიციო კონტროლინგის მიზნებისა და მიმდინარე გეგმებისა და ბიუჯეტების მაჩვენებელთა სისტემის შეცვლის შემთხვევაში უნდა მოხდეს მონიტორინგის შეზღუდვებული სისტემის კორექტირება.

6. გადახრების თავიდან ასაცილებელ მოქმედებათა აღგორითმების სისტემის ფორმირება საწარმოში საინვესტიციო კონტროლინგის მოწყობის დამაგვირგვინებელი ეტაპია. ამ შემთხვევაში საწარმოს მენეჯერების მოქმედებათა პრინციპული სისტემა სამ აღგორითმში მდგომარეობს (ნახ. 3..23).

ა) „არაფერი ვიღონოთ“. რეაგირების ეს ფორმა იმ შემთხვევებშია გათვალისწინებული, როცა უარყოფით გადახრათა სიდიდე მნიშვნელოვნად ნაკლებია გათვალისწინებულ „კრიტიკულ“ კრიტერიუმზე.

ბ) „თავიდან ავიცილოთ გადახრები“. მოქმედებათა ამგვარი სისტემა ითვალისწინებს მიზნობრივი, ნორმატიული ან საგეგმო მაჩვენებლების უზრუნველყოფი რეზერვების ძიებისა და რალიზაციის პროცედურას. ამ დროს რეზერვებს განიხილავენ საინვესტიციო საქმიანობის და საინვესტიციო ოპერაციების ცალკეული ასპექტის ჭრილში. ამგვარ შესაძლებლობად შეგვიძლია განვიხილოთ ეკონომიის გაძლიერებული რეჟიმის შემოღების მიზანშეწონილობა.

გ) საგეგმო ან ნორმატიული მაჩვენებლების სისტემის შეცვლა. მოქმედების ასეთი სისტემა გამოიყენება იმ შემთხვევებში, როცა საინვესტიციო საქმიანობის ცალკეული ასპექტების ნორმალიზაციის შესაძლებლობები შეზღუდულია ან საერთოდ არ



ნახ. 3.23. ინვესტიციური საქმიანობის შემაჯიური უმჯობესის გადახრის აღმოფხვრის არინდიაპალური აღმორითმების შორშირება.

არსებობს. ასეთ შემთხვევაში საინვესტიციო მონიტორინგის შედეგის მიხედვით ისმის საკითხი მიზნობრივი სტრატეგიული ნორმატივების სისტემის მიმდინარე საინვესტიციო გეგმების ანდა ცალკეული ბიუჯეტების კორექტირების შესახებ. ცალკეულ კრიტიკულ შემთხვევაში შეიძლება დასაბუთდეს წინადადება ცალკეული საინვესტიციო ოპერაციის, დანახარჯის, ასევე ცალკეული საინვესტიციო ცენტრის საქმიანობის შეწყვეტის შესახებ.

საწარმოში საინვესტიციო კონტროლინგის სისტემის დანერგვა შესაძლებელს გახდის არსებითად ამალღდეს მისი საინვესტიციო საქმიანობის მართვის მთელი პროცესის ეფექტიანობა.

პითხვები და საშინაო დავალება
თვითპონტროლისა და გაგვირევისათვის

1. განმარტეთ საინვესტიციო მენეჯმენტის უზრუნველყოფის სისტემის არსი.
2. რა ამოსავალი ფაქტორები განსაზღვრავს საინვესტიციო მენეჯმენტის ორგანიზაციულ სტრუქტურას?
3. როგორ კავშირებად იყოფა მართვის აპარატის ცალკეულ რგოლებს შორის კავშირების სისტემა?
4. რა არის მართვის სტრუქტურების იერარქიული ტიპი?
5. რითი ხასიათდება საწარმოს მართვის სტრუქტურების ორგანული ტიპები?
6. რამდენი და რა სახის მიდგომა არსებობს მართვის ცენტრების ფუნქციონირების გამიჯვნის დონისადმი?
7. ჩამოთვალეთ მართვის ფუნქციონალური ცენტრების დამოუკიდებელი საქმიანობის პრინციპიალური სქემის ძირითადი რგოლები.
8. რაში მდგომარეობს ჯ.ჰიგინსის „პასუხისმგებლობის ცენტრების“ კონცეფცია.
9. დაასახელეთ საწარმოს ინვესტიციური მართვის ორგანიზაციული უზრუნველყოფის სისტემის ფორმირების ძირითადი ეტაპები.
10. რა არის საინვესტიციო მენეჯმენტის საინფორმაციო სისტემა, როგორ განმარტავთ მას?
11. დაასახელეთ საინფორმაციო სისტემის მოსარგებლეთა შემადგენლობა.
12. რა თვისებები აქვს საინფორმაციო სისტემაში შემავალი ინფორმაციის ძირითად მახასიათებლებს.
13. რა ძირითად მოთხოვნებს უყენებენ საინფორმაციო სისტემაში შემავალ ინფორმაციას?
14. ჩამოთვალეთ გარე წყაროების ხარჯზე ფორმირებული საინვესტიციო მენეჯმენტის ინფორმაციული უზრუნველყოფის ძირითადი ჯგუფები.
15. დაასახელეთ მაკროეკონომიკური განვითარების მაჩვენებლები.
16. დაასახელეთ ინვესტიციის ბაზრის კონიუნქტურის

მახასიათებელი მაჩვენებლები.

17. დაასახელეთ კონტრაქტებისა და კონკურენტების საქმიანობის მახასიათებელი მაჩვენებლები.
18. დაასახელეთ ნორმატიულ-მარეგულირებელი მაჩვენებლები.
19. რა ძირითადი რგოლებისაგან შედგება საინვესტიციო მენეჯმენტის შიდა წყაროებიდან ფორმირებული ინფორმაციული უზრუნველყოფის მაჩვენებელთა სისტემა?
20. რას მოიცავს საინვესტიციო ანალიზი და რა ნიშნების მიხედვით ყოფენ მას?
21. დაასახელეთ საინვესტიციო ანალიზის ძირითადი სახეები საწარმოში ჩატარების მიზნების მიხედვით.
22. მოკლედ დაახასიათეთ პორიზონტალური საინვესტიციო ანალიზი.
23. მოკლედ დაახასიათეთ ვერტიკალური საინვესტიციო ანალიზი.
24. მოკლედ დაახასიათეთ შედარებითი საინვესტიციო ანალიზი.
25. მოკლედ დაახასიათეთ ფინანსური კოეფიციენტების საინვესტიციო ანალიზი.
26. მოკლედ გვესაუბრეთ ინტეგრალური ანალიზის შესახებ.
27. როგორ განმარტავდით საინვესტიციო დაგეგმვას?
28. დაასახელეთ საინვესტიციო დაგეგმვის სისტემის ძირითადი რგოლები და მოკლედ დაახასიათეთ ისინი.
29. საწარმოს - მიმდინარე საინვესტიციო გეგმების რა სახეებს იცნობთ?
30. ჩამოთვალეთ ბიუჯეტის ძირითადი საკლასიფიკაციო ნიშნები.
31. საინვესტიციო კონტროლის რა სახეებს იცნობთ?
32. როგორ განმარტავთ საინვესტიციო კონტროლინგს?
33. ჩამოთვალეთ საინვესტიციო კონტროლინგის სისტემის აგების ძირითადი პრინციპები.
34. დაასახელეთ საინვესტიციო კონტროლინგის ჩატარების ძირითადი ეტაპები.

რეკომენდებული ლიტერატურა

გიტმანი ლ.ჯ., ჯონკი მ. ინვესტირების საფუძვლები. ქართული შემოკლებული თარგმანი შესრულებულია ლ. ქოქიაურის მიერ. თბ., 2001. გვ.9-5...

გუგუშვილი პ., ჩანტლაძე ე., ჩიქავა ლ., კოშკელაშვილი ა. ეკონომიკური და დემოგრაფიული ტერმინოლოგია. თბ.: საგ. ფირმა „სიახლე“. 2001.

ეკონომიკის ენციკლოპედიული ლექსიკონი. ავტ. კოლექტივი ა.სილაგაძის ხელმძღვანელობით. თბ.: „ინოვაცია“. 2005.

ქოქიაური ლ. ფულადი ნაკადები: არსი, მართვა, ანალიზი. თბ.: პოლიგრაფი, 2005.

ქოქიაური ლ. ინვესტიციების თეორიული გენეზისი. თბილისი, თსუ გამომცემლობა, 2007.

Бланк И.А. Энциклопедия Финансового менеджмента. В 2-х томах. – Киев: „Ника-Центр“, „Эльга“, 2003.

Бирман Г., Шмидт С. Энциклопедический анализ инвестиционных проектов. Пер. с англ.–М.: „Банки и биржи“, „ЮНИТИ“, 1997.

Ван Хорх Д., Вахович Дж. Основы финансового менеджмента. Пер. с англ.–М.: Изд. дом „Вильямс“, 2001.

Ирвин Д. Финансовый контроль. Пер. с англ.–М.: „Финансы и статистика“, 1998.

Коллас Б. Управление финансовой деятельностью предприятия. Пер. с франц.–М.: „Финансы“, „ЮНИТИ“, 1997.

Контролинг как инструмент управления предприятием. Под. ред. Н.Г.Данилочкиной.–М.: „Аудит“, „ЮНИТИ“, 1998.

Финансово-кредитный энциклопедический словарь. Под общей ред. А.Г. Грязновой. М.: „Финансы и статистика“, 2004.

Фольмут Х. Инструменты контроллинга от А до Я. Пер. с нем.–М.: „Финансы и статистика“, 1998.

Холт Р. Барнес С. Планирование инвестиций. Пер. с англ. М.: „Дело ЛТД“, 1994.

Agreement on Trade-Related Investment Measures (TRIMS). Marrakesh, 1994.

Advances in Investment Analysis and Portfolio Management, Volume 5 (Advances in Investment Analysis and Portfolio Management) by **Cheng-Few Lee** (Hardcover - Jan 1, 1999)

Bogie Z., Kane A., Marcus A. J. Essentials of investments, Irvin, Mc Craw - Hill, 2001.

Brigham Eugene F., Capensk Louis C. Intermediate Financial Management. The Dryden Press. Harcourt Brace College Publishers. 1985.

Brigham Eugene F., Ehrhardt Michael C. Financial Management. Theory and Practice. South-Western. Thomson Learning. United States. 2005.

Crum B.L., Derkinderen F.G.J. (Eds) Readings in Strategies for Corporate Investments. New York: Pitman. 1981.

Investment Management for Insurers (Frank J. Fabozzi Series) by **David F. Babbel and Frank J. Fabozzi** (Hardcover - Feb 1999)

Investment Management by **Stephen Lofthouse and Jane Raybould** (Paperback - April 15, 2001).

Investment Science by **David G. Luenberger** (Hardcover - Jun 12, 1997).

Levi H., Sarnat M. Capital Investments and Financial Decisions. Englewood Cliffs, N, J.: Prentice - Hall, 1982.

Modern Investment Theory (5th Edition) by **Robert A. Haugen** (Paperback - Jun 8, 2000)

Modern Investment Management: An Equilibrium Approach by **Bob Litterman and Quantitative Resources Group** (Hardcover - Jul 3, 2003).

The New Investment Theory of Real Options and its Implication for Telecommunications Economics (Topics in Regulatory Economics and Policy) by **James J. Alleman and Eli M. Noam** (Hardcover - Jan 15, 1999)

The Intelligent Guide to Stock Market Investment by **Kevin Keasey, Robert Hudson, and Kevin Littler** (Paperback - Jan 5, 1999)

The Warren Buffett Portfolio: Mastering the Power of the Focus Investment Strategy by **Robert G. Hagstrom** (Paperback - Jan 1, 1999)

Williams J.B. The Theory of Investment Value. Cambridge, Mass:Harvard Univ. Press. 1938.

Van Horne J.C. Financial Management and Policy, Prentice-Hall. 1995.

შეოთხე თევი. სინეესტიფიო შენეჟენეტი შეთოღური ინსტრუქენებარიუმი

**ნაშრომის ამ თევის ათეინების შეშეებ თქვენ
გემოღინებათ:**

- **შულის ღირებულების შეშასების შექენიში ღროის
შეჭორის გათეალისნინებით;**
- **შულის ღირებულების ღროში შეშასების აროყენში
გემოყენებული საროყენო გენეკეთის სახეების
ქლასიფიკაცია;**
- **ინფლაციის შეჭორების გათელის ქონეუყენი და
შისი აღგილი სინეესტიფიო შენეჟენებში;**
- **სინეესტიფიო რისკების და მათი შეშასების
ქლასიფიკაცია;**
- **შინენური და სინეესტიფიო რისკების შეჭორის
აღრიყენის შეთოღური ინსტრუქენებარიუმის
გემოყენება;**
- **შინენური რისკების ნეიტრალისაციის
(გენეიტრალების შექენიშის გემოყენება);**
- **ღიქვიღობის შეჭორის გათეალისნინების
ქონეუყენი სინეესტიფიო შენიუ.**

შედეგების თანხის შედგენა

4.1. ფულის ღირებულების დროში შეფასების კონცეფცია მეთოდური ინსტრუმენტარიუმი.....	320
4.2. ინფლაციის ფაქტორის გათვლის კონცეფცია და მეთოდური ინსტრუმენტარი.....	339
4.3. რისკის ფაქტორის გათვალისწინების კონცეფცია და მეთოდური ინსტრუმენტარიუმი.....	350
4.4. ლიკვიდობის ფაქტორის გათვალისწინების კონცეფცია და მეთოდური ინსტრუმენტარიუმი.....	368
კითხვები და საშინაო დავალებები თვითკონტროლისა და განმეორებისათვის	379
რეკომენდებული ლიტერატურა	381

4.1. ფულის ღირებულების დროში შეფასების კონსერვაცია მეთოდური ინსტრუმენტარიაში

საინვესტიციო მენეჯმენტი დროის სხვადასხვა პერიოდში ფულადი სახსრების ნაკადებთან დაკავშირებული სხვადასხვა სახის საფინანსო-ეკონომიკურ გათვლებს მოითხოვს, ამ გათვლებში გადამწვეტ როლს ასრულებს ფულის ღირებულების შეფასება დროის ფაქტორის გათვალისწინებით.

ფულის ღირებულების კონსერვაციის არსი დროის ფაქტორის გათვალისწინებით

ფულის ღირებულების კონსერვაციის არსი დროის ფაქტორის გათვალისწინებით იმაში მდგომარეობს, რომ ფულის

ღირებულება დროის ფაქტორთან მიმართებაში იცვლება ფინანსურ ბაზარზე მოგების ნორმის გათვალისწინებით, რომელიც სასესხო პროცენტის ანუ საპროცენტო განაკვეთის ფორმით გვევლინება. სხვა სიტყვებით – აღნიშნული კონსერვაციის თანახმად ფულს ერთი და იგივე ოდენობის დროს სხვადასხვა პერიოდში სხვადასხვა ღირებულება აქვს, ფულის ღირებულება ახლანდელ დროში ყოველთვის მეტია, ვიდრე ნებისმიერ მომავალ დროში. ფულის ღირებულების კონსერვაცია დროის ფაქტორის გათვალისწინებით გადამწვეტ როლს ასრულებს საინვესტიციო გათვლების პრაქტიკაში. იგი გულისხმობს დროის ფაქტორის გათვალისწინების აუცილებლობას ნებისმიერი გრძელვადიანი საინვესტიციო ოპერაციების განხორციელების პროცესში, ფულის ღირებულების შეფასებისა და შედარების გზით დაფინანსების საწყის ეტაპზე, რომელიც გულისხმობს ფულის ღირებულებას მისი უკან დაბრუნების მომენტში მომავალი მოგების საამორტიზაციო ანარიცხების, ვალის ძირითადი თანხის და ა.შ. სახით.

ფულის ღირებულების დროში შეფასების პროცესში გამოყენებული საპროცენტო განაკვეთების კლასიფიკაცია

ეს ცნება განსხვავდება ინვესტიციური გათვლების პრაქტიკაში გამოყენებულ მისი კონკრეტული მრავალსახეობისაგან.

საპროცენტო განაკვეთი, რომელიც გამოიყენება ფულადი სახსრების ღირებულების ზრდისა ან დისკონტირების პროცესში, (მათი მიმდინარე და მომავალი ღირებულების შეფასება), კლასიფიცირდება შემდეგი ძირითადი ნიშნების მიხედვით (ნახ.4.1).

საპროცენტო განაკვეთის სახეების კლასიფიკაცია

ფულის ღირებულების შეფასების პროცენტული ფაქტორის გამოყენებით

ზრდის განაკვეთი

დისკონტირების განაკვეთი (დისკონტური განაკვეთი)

გამოყენებული საპროცენტო განაკვეთის დონეთა სტაბილურობის მიხედვით დარიხსხვის პერიოდის ჩარჩოებში

ფიქსირებული საპროცენტო განაკვეთი

მცურავი ანუ ცვალებადი საპროცენტო განაკვეთი

პროცენტის განსაზღვრული წლიური თანხის დარიხსხვის უზრუნველყოფის მიხედვით

პერიოდული საპროცენტო განაკვეთი

ეფექტიანი საპროცენტო განაკვეთი (ანუ შედარების განაკვეთი)

ფორმირების პირობების მიხედვით

საბაზო საპროცენტო განაკვეთი

სახელშეკრულებო საპროცენტო განაკვეთი

ნახ. 4.1. ფულის ღირებულების დროში შეფასების პროცენტული გამოყენებული საპროცენტო განაკვეთების სახეების კლასიფიკაცია.

1. ფულის ღირებულების შეფასების პროცესში დროის ფაქტორის გათვალისწინებით შეიძლება გამოყენებული იქნას ფულის ღირებულების ზრდის განაკვეთი და დისკონტირების განაკვეთი.

ფულის ღირებულების ზრდის განაკვეთი წარმოადგენს საპროცენტო განაკვეთს, რომლის მიხედვითაც ხორციელდება ფულადი სახსრების ღირებულების ზრდის პროცესი (კონპაუნდინგი) ე.ი. განისაზღვრება მისი მომავალი.

დისკონტირების განაკვეთი ეს არის საპროცენტო განაკვეთი, რომლის მიხედვითაც ხორციელდება ფულადი სახსრების ღირებულების დისკონტირების პროცესი ე.ი. განსაზღვრება მისი ახლანდელი ღირებულება (ანუ ღირებულება მიმდინარე პერიოდში).

2. გამოყენებული საპროცენტო განაკვეთების დონეთა სტაბილურობის მიხედვით დარიცხვის პერიოდის ჩარჩოებში გამოყოფენ ფიქსირებულ და მცურავ საპროცენტო განაკვეთებს.

ფიქსირებული განაკვეთი დარიცხვის საერთო პერიოდის განმავლობაში ხასიათდება უცვლელი დონით.

მცურავი ანუ ცვალებადი საპროცენტო განაკვეთი ხასიათდება მისი დონის რეგულარული გადასინჯვით მხარეთა შეთანხმების საფუძველზე პროცენტის დარიცხვის საერთო პერიოდის ცალკეული ინტერვალების ჭრილში. ასეთი გადასინჯვა განპირობებულია ფინანსურ ბაზარზე ან მის ცალკეულ სეგმენტზე პროცენტის საშუალო ნორმის ცვლილებით. ინფლაციის ტემპის ცვლილებით და სხვა პირობებით.

3. პროცენტის განსაზღვრული წლიური თანხის დარიცხვის უზრუნველყოფის მიხედვით განასხვავებენ პერიოდულ და ეფექტიან საპროცენტო განაკვეთებს.

პერიოდული საპროცენტო განაკვეთი პროცენტის განსაზღვრული წლიური თანხის უზრუნველყოფით შეიძლება ვარიირდეს როგორც დონის, ასევე ცალკეული ინტერვალების ხანგრძლივობის მიხედვით გადახდის წლიური პერიოდის განმავლობაში.

ეფექტიანი საპროცენტო განაკვეთი (ანუ შედარების განაკვეთი) ახასიათებს მის საშუალო წლიურ დონეს, რომელიც არის პროცენტის წლიური თანხა დარიცხული მისი პერიოდული განაკვეთების მიხედვით, შეფარდებული კაპიტალის ძირითად თანხასთან.

4. ფორმირების პირობების მიხედვით განასახვავებენ საბაზო და სახელშეკრულებო საპროცენტო განაკვეთებს.

განყოფილება I. საინვესტიციო მენეჯმენტის კონცეპტუალური საფუძვლები
საბაზო საპროცენტო განაკვეთი დიდათაა დამოკიდებული
 თავდაპირველ დონესთან, რომელიც თავდაპირველად
 კონკრეტიზებულია კრედიტორის მიერ შესაბამისი საინვესტიციო
 ოპერაციის შესრულების პირობებზე დამოკიდებულებით.

სახელშეკრულებო საპროცენტო განაკვეთი ახასიათებს მის
 კონკრეტულ დონეს, რომელიც შეთანხმებულია კრედიტორთან და
 ასახულია შესაბამის საინვესტიციო ხელშეკრულებაში.

ფულის დროში შეფასებისადმი
 ძირითადი მეთოდური მიდგომების
 სისტემატიზაცია

ძირითადი საბაზო ცნებების
 სისტემა შესაძლებელს ხდის
 თანმიმდევრულად იქნას
 განხილული ფულის ღირებულების
 შეფასების მეთოდური ინსტრუმენტარიუმი დროის ფაქტორის
 გათვალისწინებით. ასეთი მეთოდური ინსტრუმენტარიუმი დიფერენცირდება
 შემდეგი ვარიანტების ჭრილში (ნახ. 4.2.).

I მარტივი პროცენტის მიხედვით
 ფულის ღირებულების შეფასების
 მეთოდოლოგიური ინსტრუმენტარიუმი

იყენებს შედარებით
 გამარტივებულ
 საანგარიშსწორებო ალგორითმების
 სისტემას.

I. მარტივი პროცენტის
 თანხის გათვლისას ფულის ღირებულების ზრდის (კომპაუნდინგის)
 პროცესში გამოიყენება შემდეგი ფორმულა:

$$I = P \times n \times i, \text{ სადაც}$$

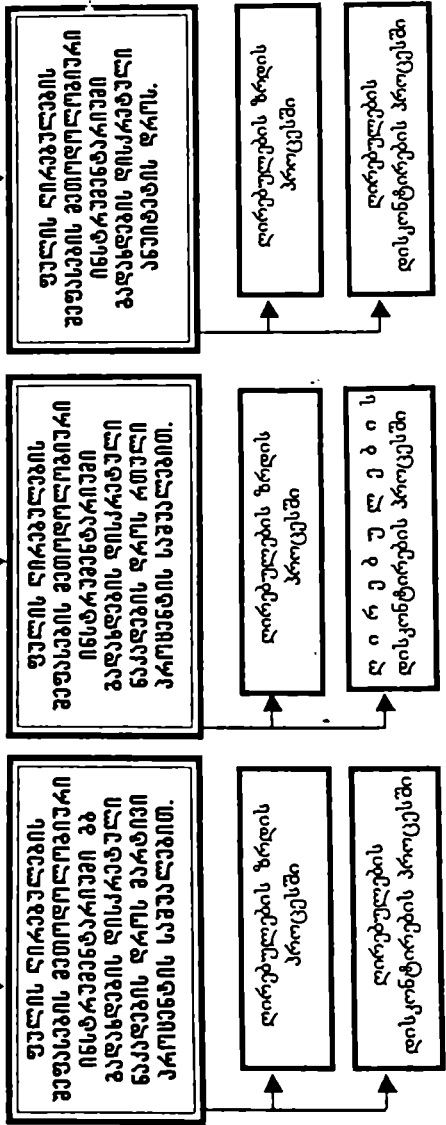
- I – პროცენტის თანხა მთლიანად დროის განსაზღვრულ პერიოდში;
- P – ფულადი სახსრების პირველსაწყისი თანხა (ღირებულება);
- n – იმ ინტერვალების რაოდენობა, რომელთა მიხედვით ხორციელდება
 საპროცენტო გადასახადების გათვლა დროის მოცემულ განპირობებულ
 პერიოდში;

S – გამოყენებული საპროცენტო განაკვეთი, გამოსახული ათწილადებით:
 ამ შემთხვევაში ანაბარის (S) მომავალი ღირებულება
 დარიცხული პროცენტის თანხასთან ერთად გამოითვლება
 ფორმულით:

$$S = P + I = P \times (1 + ni)$$

მაგალითი: საჭიროა განესაზღვროთ მარტივი პროცენტის
 თანხა წლის განმავლობაში შემდეგი პირობებით:

**შულის დიკაბულებას დროში შეთანხმისადმი მეთოდური
ვიდეოების დიფერენციალი**



ნახ. 4.2. შულის დროში შეთანხმისადმი მეთოდური ვიდეოების დიფერენციალი

ანაბრის პირველადი საწყისი თანხა - 1000 პირობითი ფულადი ერთეული.

საპროცენტო განაკვეთი, რომლიც გადაიხდებიან ყოველკვარტალურად - 20%.

თუ ამ მაჩვენებლებს მოცემულ ფორმულაში ჩავსვამთ, მივიღებთ პროცენტის თანხას:

$$I = 1000 \times 4 \times 0,2 = 800 \text{ პირობითი ფულადი ერთეული.}$$

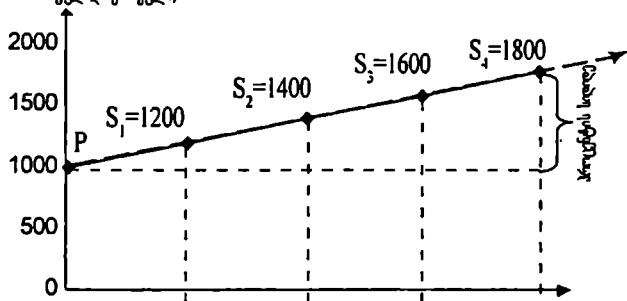
ანაბრის ღირებულება მომავალში ამ შემთხვევაში შეადგენს:

$$S = 1000 + 800 = 1800 \text{ პირობით ფულად ერთეულს.}$$

მაშრავლს $(I + ni)$ ეწოდება მარტივი პროცენტის თანხის ზრდის თანამამრაველი ანუ კოეფიციენტი. მისი მნიშვნელობა ყოველთვის ერთზე მეტი უნდა იყოს.

ანაბრის თანხის ზრდის პროცენტი დროის ფაქტორის გათვალისწინებით მარტივი პროცენტის გამოყენებით გრაფიკულად ასე შეიძლება წარმოვადგინოთ: (ნახ.4.3).

ფულადი სახსრების სიღრმე
(პირობითი ფულადი ერთეული)



გადასახდების პერიოდები

ნახ. 4.3. მარტივი პროცენტების მიხედვით (საპროცენტო განაკვეთი 20%) ფულადი სახსრების ზრდის გრაფიკი.

2. მარტივი პროცენტის თანხის გათვალისწინებით ღირებულების დისკონტირების პროცესში (ე.ი. დისკონტის თანხის გათვალისწინებით) გამოიყენება შემდეგი ფორმულა:

$$D = S - S \times \frac{I}{1 + ni} \text{ სადაც}$$

D – დისკონტის თანხა, (გათვლილი მარტივი პროცენტის მიხედვით) მთლიანად დროის მოცემულ პერიოდში.

S – ფულადი სახსრების ღირებულება;

n – ინტერვალების რიცხვი, რომელთა მიხედვითაც ხორციელდება საპროცენტო გადასახდელების გათვლა მთლიანად მოცემულ პერიოდში.

i – გამოყენებული დისკონტური განაკვეთი გამოსახული ათწილადით.

$$P = S - D = S \frac{1}{1 + ni}$$

მაგალითი: საჭიროა განისაზღვროს დისკონტის თანხა მარტივი პროცენტის გათვალისწინებით წლის განმავლობაში შემდეგი პირობების მიხედვით:

ანაბრის საბოლოო თანხა განისაზღვრება 1000 პირობითი ფულადო ერთეულით.

დისკონტის განაკვეთი შეადგენს 20%-ს კვარტალში.

ამ მაჩვენებლის ჩასმით დისკონტის თანხის გასათვლელ ფორმულაში ვღებულობთ:

$$D = 1000 - 1000 \frac{1}{1 + 4 \times 0,2} = 444 \text{ პირობითი ფულადი ერთეული}$$

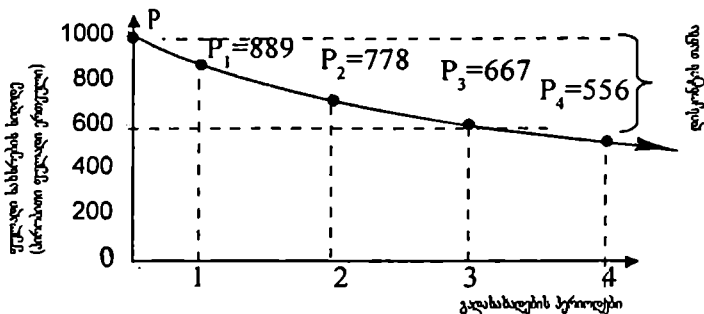
შესაბამისად, ანაბრის სახეზე არსებული ღირებულება, რაც აუცილებელია 1 წლის შემდეგ 1000 პირობითი ფულადი ერთეულის მისაღებად, უნდა შეადგენდეს

$$P = 1000 - 444 = 556 \text{ პირობით ფულად ერთეულს.}$$

ორივე შემთხვევაში გამოყენებულ მამრავლს $\left(\frac{J}{J + ni} \right)$ ეწოდება

მარტივი პროცენტის თანხის დისკონტური მამრავლი (კოეფიციენტი), რომლის მნიშვნელობა ყოველთვის ერთზე ნაკლები უნდა იყოს.

ფულადი სახსრების თანხის დისკონტირების პროცესი შეიძლება წარმოდგენილ იქნას გრაფიკულად (ნახ. 4.4.):



ნახ. 4.4. მარტივი პროცენტების მიხედვით (20%-იანი დისკონტირებადი ბანაკების დროს) ფულადი სახსრების ჯამის დისკონტირებადი ბრუნვა.

II ფულის ღირებულების შეფასების მეთოდური ინსტრუმენტარიუმში რთული პროცენტის მიხედვით

ფულის ღირებულების შეფასების მეთოდური ინსტრუმენტარიუმში რთული პროცენტის მიხედვით იცნებს საანგარიშგებო ალგორითმების

უფრო ფართო და უფრო რთულ სისტემას.

1. ანაბრის მომავალი თანხის (ფულადი სახსრების ღირებულების თანხის) გათვლისას ამ თანხის ზრდის პროცესში რთული პროცენტის გათვალისწინებით გამოიყენება შემდეგი ფორმულა:

$$S_c = P \times (1+i)^n, \text{ სადაც}$$

S_c – ანაბრის (ფულადი სახსრების) სიღრმე მომავალში რთული პროცენტის დარიცხვის პირობებში.

P – ანაბრის პირველსაწყისი თანხა;

i – გამოყენებული საპროცენტო განაკვეთი, გამოსახული ათწილადებით;

n – ინტერვალების რიცხვი, რომელთა მიხედვითაც ხორციელდება ყოველი საპროცენტო გადახდა საერთოდ დროის განსაზღვრულ პერიოდში.

შესაბამისად პროცენტის თანხა (I_c) ამ შემთხვევაში განისაზღვრება ფორმულით:

$$I_c = S_c - P$$

მაგალითი: საჭიროა განისაზღვროს ანაბრის მომავალი ღირებულება და რთული პროცენტის თანხა ინვესტირების მთელი პერიოდის განმავლობაში შემდეგი პირობით;

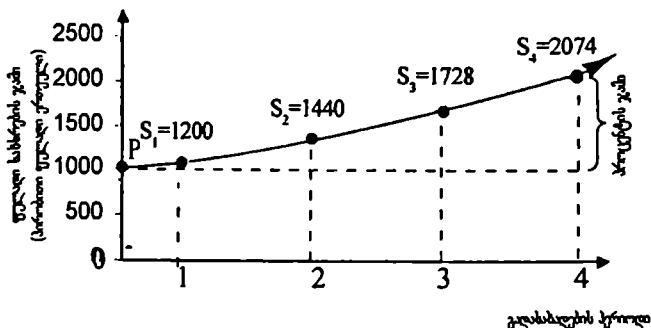
ანაბრის თავდაპირველი ღირებულება (საწყისი ღირებულება) - 1000 პირობით, ფულადი ერთეული;

საპროცენტო განაკვეთი, რომელიც გამოიყენება რთული პროცენტით თანხის გათვლისას - დადგენილია 20%-ის ოდენობით კვარტალში; ინვესტირების საერთო პერიოდი - ერთი წელი.

ამ მაჩვენებლების ჩასმით, მოცემული ფორმულაში მივიღებთ: ანაბრის მომავალი ღირებულება = $1000 \times (1 + 0.2)^4 = 2079$ (პირობითი ფულადი ერთეული).

პროცენტის თანხა = $2079 - 1000 = 1079$ (პირობითი ფულადი ერთეული).

გრაფიკულად ანაბრის ღირებულების ზრდის პროცესი რთული პროცენტის გამოყენებით წარმოდგენილია 4.5. ნახაზზე.



ნახ. 4.5. მულაღი სახსრების ჯამის ზრდის გრაფიკი რთული პროცენტის ვინაჲვით (საპროცენტო განაკვეთი 20%).

2. ფულადი სახსრების ღირებულების გათვლისას მოცემულ მომენტში რთული პროცენტით დისკონტირების პროცესში გამოიყენება შემდეგი ფორმულა:

$$P_c = \frac{S}{(1+i)^n}, \text{ სადაც}$$

P_c - ანაბრის საწყისი თანხა;

S – ანაბრის ღირებულება მომავალში მისი ზრდის გათვალისწინებით, რაც განპირობებულია ინვესტირების პირობებით;

i – გამოყენებული დისკონტის განაკვეთი, გამოსახული ათწილადით;

n – ინტერვალების რიცხვი, რომელთა მიხედვით ხორციელდება ყოველი საპროცენტო გადახდა მოცემული განსაზღვრულ პერიოდში.

შესაბამისად დისკონტის თანხა (D_c) ამ შემთხვევაში განისაზღვრება ფორმულით:

$$D_c = S - P_c$$

მაგალითი: საჭიროა მოცემულ მომენტში გაითვალისწინოთ ფულადი სახსრების ღირებულება და დისკონტის თანხა რთული პროცენტის პირობებში ერთი წლის განმავლობაში, შემდეგი პირობებით:

ფულადი სახსრების მომავალი ღირებულება განსაზღვრულია 1000 პირობითი ფულადი ერთეულით.

დისკონტირებისათვის გამოყენებლი რთული პროცენტის განაკვეთი შეადგენს 20%-ს კვარტალში ამ მნიშვნელობების ჩასმით აღნიშნულ ფორმულაში, მივიღებთ:

$$\text{მოცემულ მომენტში ანაბრის ღირებულება} = \frac{1000}{(1+0,2)} = 482$$

პირობითი ფულადი ერთეული.

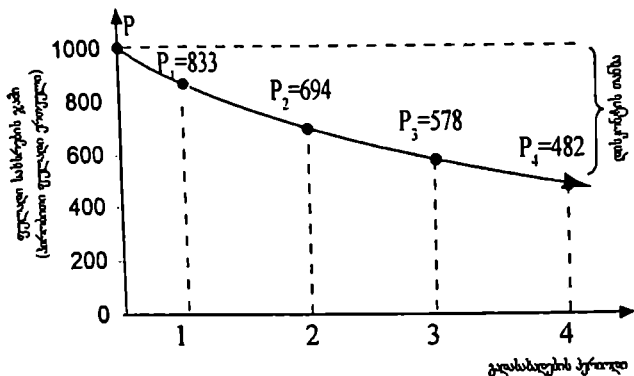
დისკონტის თანხა = $1000 - 482 = 518$ პირობითი ფულადი ერთეული.

გრაფიკულად ფულადი სახსრების დისკონტირების პროცესი რთული პროცენტის გათვალისწინებით წარმოდგენილია 4.6 ნახაზზე.

3. საშუალო საპროცენტო განაკვეთის გათვლისას, რომელიც გამოიყენება ფულადი სახსრების ღირებულების გაანგარიშებისას რთული პროცენტის პირობებში გამოიყენება შემდეგი ფორმულა:

$$i = \left(\frac{S_c}{P_c} \right)^{1/n} - 1, \text{ სადაც:}$$

i – საშუალო საპროცენტო განაკვეთი, რომელიც გამოიყენება ფულადი სახსრების ღირებულების გათვლისას რთული პროცენტის პირობებში, გამოსახული ათწილადით;



ნახ. 4.6. ფულადი სახსრების ჯამის დისკონტირების გრაფიკი ერთი არონებების მიხედვით (20%-იანი დისკონტირებული განაკვეთის დროს).

S_c - ფულადი სახსრების ღირებულება მომავალში;

P_c - ფულადი სახსრების ღირებულება მოცემულ მომენტში.

n - ინტერვალის რიცხვი, რომელთა მიხედვითაც ხორციელდება ყოველი პროცენტული გადახდა წინასწარ განსაზღვრული დროის პერიოდში.

მაგალითი: საჭიროა განისაზღვროს ობლიგაციების წლიური საპროცენტო განაკვეთი შემდეგ პირობებში:

ობლიგაციის ნომინალი, რომელიც დაფარვას ექვემდებარება სამი წლის შემდეგ, შეადგენს 600 პირობით ფულად ერთეულს.

ამ მაჩვენებლების მნიშვნელობების ფორმულაში ჩასმით მივიღებთ:

$$\text{შესაყვანილობის წლიური განაკვეთი} = \left(\frac{1000}{600} \right)^{1/3} - 1 = 1.666^{1/3} - 1 = 0.186 (18.6\%)$$

4. გადახდათა საერთო პერიოდის ხანგრძლივობა, რომელიც გამოხატულია მისი ინტერვალის რაოდენობით, ფულადი სახსრების ღირებულების გათვლაში რთული პროცენტის პირობებში განისაზღვრება გალოგარითმების გზით შემდეგი ფორმულით:

$$n = \frac{\log(S_c/P_c)}{\log(1-i)}, \text{ სადაც}$$

S_c - ფულადი სახსრების მომავალი ღირებულება;

P_c – ფულადი სახსრების ღირებულება მოცემულ მომენტში;

i – გამოყენებული საპროცენტო განაკვეთი, გამოხატული ათწილადით;

5. საპროცენტო განაკვეთის ეფექტიანობის განსაზღვრა ფულადი სახსრების ღირებულების ზრდის პროცესში რთული პროცენტის პირობებში ზორციელდება შემდეგი ფორმულით:

$$i_3 = \left(1 + \frac{i}{n}\right)^n - 1, \text{ სადაც}$$

i_3 – ეფექტური საშუალოწლიური საპროცენტო განაკვეთი, ფულადი სახსრების ღირებულების ზრდის პროცესში რთული პროცენტის პირობებში, გამოსახული ათწილადით;

i – პერიოდული საპროცენტო განაკვეთი, რომელიც გამოიყენება ფულადი სახსრების ღირებულების ზრდის პროცესში რთული პროცენტის პირობებში, გამოსახული ათწილადით.

n – ინტერვალების რისკი, როლის მიხედვითაც ზორციელდება ყოველი საპროცენტო გადახდა პერიოდული საპროცენტო განაკვეთის პირობებში მთელი წლის განმავლობაში.

მაგალითი: საჭიროა განისაზღვროს ეფექტური საშუალოწლიური საპროცენტო განაკვეთი შემდეგ პირობებში:

ფულადი თანხა 1000 პირობითი ფულადი ერთეულის ოდენობით შეტანილია კომერციულ ბანკში დეპოზიტზე 2 წლის ვადით;

წლიური საპროცენტო განაკვეთი, რომლის მიხედვითაც ყოველ კვარტალურად ზორციელდება პროცენტის დარიცხვა, შეადგენს 10 %-ს (0.1).

ამ მნიშვნელობების ფორმულაში ჩასმით მივიღებთ:

$$i_3 = \left(1 + \frac{0.1}{2}\right)^4 - 1 = (1 + 0.025)^4 - 1 = 0.1038 (10.38\%)$$

გათვლების შედეგები გვიჩვენებს, რომ ფულადი თანხის 2 წლის ვადით ბანკში განთავსების შედეგები წლიური 10%-ის პირობებში პროცენტის ყოველკვარტალური დარიცხვით ერთმნიშვნელოვანია ამ პროცენტების წელიწადში ერთხელ დარიცხვისა 10.38 % წლიურად. (10.38 % შეადგენს ეფექტიანობის სიდიდეს ანუ შედარებით საპროცენტო განაკვეთს).

ფულის ღირებულების შეფასებისას დროის ფაქტორის განთვალისწინებით რთული პროცენტის პირობებში აუცილებელია მხედველობაში იქნას მიღებული, რომ შეფასების შედეგებზე დიდ გავლენას ახდენს არა მარტო გამოყენებული საპროცენტო განაკვეთი, არამედ გადახდათა ინტერვალების რიცხვი ერთსა და იმავე საერთო საგადასახადო პერიოდის განმავლობაში. ზოგჯერ უფრო მომგებიანია ფულის ინვესტირება განხორციელდეს დაბალი საპროცენტო განაკვეთის პირობებში ინტერვალების დიდი რიცხვით გადახდას გათვალისწინებული პერიოდის განმავლობაში.

მაგალითი: ინვესტორის წინაშე დგას ამოცანა განათავსოს 100 პირობით ფულადი ერთეული სადეპოზიტო ანაბარზე ერთი წლის ვადით. ერთი ბანკი სთავაზობს ინვესტორის შემოსავალი გადაუხადოს რთული პროცენტით 23 %-ის ოდენობით კვარტალში: მეორე - 30 %-ის პირობებში ოთხ თვეში ერთხელ გადახდის პირობებით.

მესამე ბანკი - 45 %-ის ოდენობით, წელიწადში ორჯერ გადახდის პირობით, ხოლო მეოთხე - 100%-ის ოდენობით, წელიწადში ერთხელ გადახდით.

იმისათვის, რომ განისაზღვროს ინვესტირების რომელი ვარიანტია უკეთესი, შედგება შემდეგი ცხრილი:

ცხრილი 4.1

ინვესტირების სხვადასხვა პირობების დროს ანაბარის მომავალი ღირებულების გაანგარიშება

ვარიანტის №	ანაბრის ახლანდელი ღირებულება	პროცენტის განაკვეთი	ანაბრის მომავალი ღირებულება			
			1 კვარტალში	მე-2 კვარტალში	მე-3 კვარტალში	მე-4 კვარტალში
1	100	23	123	151	186	229
2	100	30	130	169	220	-
3	100	45	145	210	-	-
4	100	100	200	-	-	-

ვარიანტების შედარება გვიჩვენებს, რომ შედარებით ეფექტიანია პირველი ვარიანტი, შემოსავლის გადახდა 23%-ის პირობებში კვარტალში ერთხელ.

ფულის ღირებულების შეფასების პროცესში გამოყენებულ მამრავლებს:

$$(1+i)^n \quad \text{და} \quad \left(\frac{1}{(1+i)^n} \right)$$

შესაბამისად ეწოდება პროცენტის თანხის ზრდის მამრავლი და დისკონტირების მამრავლი. ისინი საფუძვლად ედება ინვესტიციური გათვლების ცხრილებს, რომელთა დახმარებით მოცემული სხვადასხვა საპროცენტო განაკვეთების გადახდის ინტერვალების პირობებში შეიძლება ადვილად გამოითვალოს ფულადი სახსრების ღირებულება მიმდინარე ან მომავალ პერიოდში რთული პროცენტის პირობებში. (იხ. დანართი 1 და 2.)

ფულის ღირებულების შეფასების მეთოდური ინსტრუმენტარიუმი რთული პროცენტის მიხედვით დაკავშირებულია შედარებით რთული ალგორითმების გამოყენებასთან და პროცენტით დარიცხვის მეთოდის – წინასწარი (პრენუმერანდო) ან შემდგომ (პოსტნუმერანდო) განსაზღვრასთან.

1. ანუიტეტის მომავალი ღირებულების გათვლისას წინასწარი გადახდის პირობით (პრენუმერანდო) გამოიყენება შემდეგი ფორმულა:

$$SA_{pre} = R \times \frac{(1+i)^n - 1}{i} \times (1+i), \quad \text{სადაც}$$

SA_{pre} – ანუიტეტის მომავალი ღირებულება, რომელიც ხორციელდება წინასწარი გადახდის (პრენუმერანდოს) პირობებში;

R – ანუიტეტის წევრი. რომელიც ახასიათებს ცალკეული გადახდის სიდიდეს;

i – გამოყენებული საპროცენტო განაკვეთი, გამოსახული ათწილადით;

n – ინტერვალების რიცხვი, რომელთა მიხედვითაც ხორციელდება ყოველი გადახდა, წინასწარ განსაზღვრულ დროის პერიოდში.

მაგალითი: საჭიროა გაითვალოს ანუიტეტის მომავალი ღირებულება, რომელიც ხორციელდება წინასწარი გადახდის (პრენუმერანდოს) პირობებში შემდეგი მონაცემების საფუძველზე: გადახდის პერიოდი ანუიტეტის მიხედვით გათვალისწინებულია 5 წლის ოდენობით;

გადახდათა ინტერვალის ანუიტეტის მიხედვით შეადგენს ერთ წელს (გადახდა ხორციელდება წლის დასაწყისში);

ყოველი ცალკეული გადახდის თანხა (ანუიტეტის წევრი) შეადგენს 1000 პირობით ფულად ერთეულს;

ფული ღირებულების ზრდისათვის გამოიყენება საპროცენტო განაკვეთი 10%-ის (0.1) ოდენობით წელიწადში.

ამ მონაცემების ჩასმით მოცემულ ფორმულაში მივიღებთ:

ანუიტეტის მომავალი ღირებულება, რომელიც ხორციელდება წინასწარი გადახდის (პრენუმერანდოს) პირობით, ტოლია:

$$1000 \times \frac{(1+0.1)^5 - 1}{0.1} \times (1+0.1) = 6716 \text{ პირობითი ფულადი ერთეული}$$

2. შემდგომი გადახდის (პოსტნუმერანდოს) პირობებში ანუიტეტის მომავალი ღირებულების გათვლისათვის გამოიყენება შემდეგი ფორმულა:

$$SA_{\text{post}} = R \times \frac{(1+i)^n - 1}{i}, \text{ სადაც}$$

SA_{post} – ანუიტეტის მომავალი ღირებულება, რომელიც ხორციელდება შემდგომი გადახდის (პოსტნუმერანდოს) პირობებში;

R – ანუიტეტის წევრი, რომელიც ახასიათებს ცალკეული გადახდის სიდიდეს;

i – გამოყენებული საპროცენტო განაკვეთი გამოსახული ათწილადით;

n – ინტერვალის რიცხვი, რომელთა მიხედვითაც ხორციელდება ყოველი გადახდა დროის წინასწარ განსაზღვრულ პერიოდში.

მაგალითი: საჭიროა გაითვალოს ანუიტეტის მომავალი ღირებულება, რომელიც ხორციელდება შემდგომი გადახდის (პოსტნუმერანდოს) პირობებში მოცემული წინასწარ განსაზღვრული ვადით (გადახდის წლის ბოლოს განხორციელების პირობით).

ამ მონაცემების მოცემულ ფორმულაში ჩასმით ვლუბულობთ: ანუიტეტის მომავალი ღირებულება, რომელიც ხორციელდება შემდგომი გადახდის (პოსტნუმერანდოს) პირობებში ტოლი იქნება:

$$1000 \times \frac{(1+0.1)^5 - 1}{0.1} = 6105 \text{ პირობითი ფულადი ერთეული}$$

მოცემული ორი მაგალითის მიხედვით გაკეთებული გათვლების შედეგების შედარება გვიჩვენებს, რომ წინასწარი გადახდის პრინციპის პირობებში, განხორციელებული ანუიტეტის მომავალი ღირებულება, არსებითად აღემატება შემდგომი გადახდის პირობებში ანუიტეტის მომავალ ღირებულებას, ე.ი. პირველ შემთხვევაში ინვესტორი უზრუნველყოფილია გაცილებით დიდი საშემოსავლო თანხით.

3. წინასწარი გადახდის (პრენუმერანდოს) პრინციპით განხორციელებული ანუიტეტის მიმდინარე ღირებულების გათვლისას, რომელიც, გამოიყენება შემდეგი ფორმულით:

$$PA_{pre} = R \times \frac{1 - (1+i)^{-n}}{i} \times (1+i), \text{ სადაც}$$

PA_{pre} – ანუიტეტის ღირებულება მიმდინარე პერიოდში, რომელიც ხორციელდება წინასწარი გადახდის (პრენუმერანდოს) პრინციპით;

R – ანუიტეტის წევრი, რომელიც ახასიათებს ცალკეული გადახდის სიდიდეს;

i – გამოყენებული საპროცენტო (დისკონტური) განაკვეთი გამოსახული ათწილადით;

n – ინტერვალების რიცხვი, რომელთა მიხედვითაც ხორციელდება ყოველი გადახდა, საერთოდ წინასწარ განსაზღვრული დროის პერიოდში.

მაგალითი: საჭიროა გაითვალისწინოთ ანუიტეტის ღირებულება მიმდინარე პერიოდში, რომელიც ხორციელდება წინასწარი გადახდის (პრენუმერანდოს) პირობებში შემდეგი მონაცემების ბაზაზე:

გადახდების პერიოდი ანუიტეტის მიხედვით გათვალისწინებულია 5 წლის ვადით;

გადახდების ინტერვალის ანუიტეტის მიხედვით შეადგენს ერთ წელს (გადახდების წლის დასაწყისში შეტანის პირობებში).

ყოველი ცალკეული გადახდის თანხა (ანუიტეტის წევრი) შეადგენს 1000 პირობით ფულად ერთეულს;

ფულის ღირებულების დისკონტირებისათვის გამოუყენებული საპროცენტო განაკვეთი (დისკონტური განაკვეთი) შეადგენს 10%-ს წელიწადში;

ამ მარჯვენებლების ჩასმით მოცემულ ფორმულაში მივიღებთ:

ანუიტეტის ღირებულება მიმდინარე პერიოდში, რომელიც ხორციელდება წინასწარი გადახდის (პრენუმერანდოს) პრინციპით, ტოლია:

$$1000 \times \frac{1 - (1 + 0.1)^5}{0.1} \times (1 + 0.1) = 4169 \text{ პირობითი ფულადი ერთეული}$$

4. შემდგომი გადახდის პირობებით განხორციელებული ანუიტეტის მიმდინარე ღირებულების გათვლისას (პოსტნუმერანდო). გამოიყენება შემდეგი ფორმულა:

$$PA_{\text{post}} = R \times \frac{1 - (1 + i)^{-n}}{i}, \text{ სადაც}$$

PA_{post} – ანუიტეტის ღირებულება მიმდინარე პერიოდში, რომელიც ხორციელდება შემდგომი გადახდის (პოსტნუმერანდოს) პირობებში;

R – ანუიტეტის წევრი, რომელიც ახასიათებს ცალკეული გადახდის სიდიდეს;

i – გამოყენებული საპროცენტო (დისკონტური) განაკვეთი გამოსახული ათწილადით;

n – ინტერვალების რიცხვი, რომელთა მიხედვითაც ხორციელდება ყოველი გადახდა, საერთოდ წინასწარ განსაზღვრული დროის პერიოდში.

მაგალითი: საჭიროა გაითვალოს ანუიტეტის ღირებულება მიმდინარე პერიოდში, რომელიც ხორციელდება შემდგომი გადახდის (პოსტნუმერანდოს) პირობებში შემდეგი მონაცემების მიხედვით, რომელიც მოტანილია წინააღმდეგარე მაგალითში (გადახდების წლის ბოლოს განხორციელების პირობით).

ამ მონაცემების ჩასმით მოტანილ ფორმულაში მივიღებთ:

ანუიტეტის ღირებულება მიმდინარე პერიოდში, რომელიც ხორციელდება შემდგომი გადახდის (პოსტნუმერანდოს) პირობებში, ტოლია:

$$1000 \times \frac{1 - (1 + 0.1)^{-5}}{0.1} = 3790 \text{ პირობითი ფულადი ერთეული}$$

ორი უკანასკნელი მაგალითის მიხედვით ჩატარებული გათვლების შედეგების შედარება გვიჩვენებს, რომ წინასწარი გადახდის პირობებში განხორციელებული ანუიტეტის ღირებულება მიმდინარე პერიოდში არსებითად აჭარბებს შემდგომი გადახდის პირობებში, ანუიტეტის ღირებულებას. ე.ი. პირველ შემთხვევაში დისკონტირების პროცესში ინვესტორისათვის გარანტირებულია მიმდინარე პერიოდის ღირებულებით შემოსავლის გაცილებით დიდი თანხა.

5. ცალკეული გადახდის სიდიდის გაანგარიშებისას ანუიტეტის მომავალი ღირებულების პირობებში გამოიყენება შემდეგი ფორმულა:

$$R = SA_{post} \times \frac{i}{(1+i)^n - 1}, \text{ სადაც}$$

R – ანუიტეტის მიხედვით ცალკეულ გადასახდათა სიდიდე (ანუიტეტის წევრი მისი წინასწარ განსაზღვრული მომავალი ღირებულების პირობებში);

SA_{post} – ანუიტეტის ღირებულება მომაველში. (რომელიც ხორციელდება შემდგომი გადახდის (პოსტნუმერანდოს) პირობებში);

i – გამოყენებული საპროცენტო განაკვეთი, გამოსახული ათწილადით;

n – ინტერვალების რიცხვი, რომელთა მიხედვითაც გამიზნულია ყოველი გადახდის განხორციელება წინასწარ განსაზღვრული დროის პერიოდში.

6. ცალკეული გადახდის სიდიდის გაანგარიშებისას ანუიტეტის მოცემული ღირებულებისას მიმდინარე პერიოდში გამოიყენება ასეთი ფორმულა:

$$R = PA_{post} \times \frac{i(1+i)^n}{1 - (1+i)^{-n}}, \text{ სადაც:}$$

R – ცალკეული გადახდათა სიდიდე ანუიტეტის მიხედვით (ანუიტეტის წევრი მისი მოცემული ღირებულების გათვალისწინებით მიმდინარე პერიოდში);

PA_{post} – ანუიტეტის ღირებულება მიმდინარე პერიოდში (რომელიც ხორციელდება შემდგომი გადახდის (პოსტნუმერანდოს) პირობებში);

i – გამოყენებული საპროცენტო განაკვეთი გამოსახული ათწილადით;

n - ინტერვალების რიცხვი, რომელთა მიხედვითაც გათვალისწინებულია ყოველი გადახდის განხორციელება, წინასწარ განსაზღვრულ მოცემულ პერიოდში.

ანუიტეტის გაანგარიშების პროცესში შეიძლება გამოყენებულ იქნას გამარტივებული ფორმულები, რომელთა საფუძველს წარმოადგენს მხოლოდ ანუიტეტის წევრი (ცალკეულ გადახდათა სიდიდე) და მისი ზრდის (ანუ დისკონტი) შესაბამისი სტანდარტული მამრავლი (კოეფიციენტი);

ამ შემთხვევაში ანუიტეტის მომავალში ახლანდელი ღირებულების განსაზღვრისათვის ფორმულა მიიღებს შემდეგ სახეს:

$$SA_{post} = R \times I_A, \text{ სადაც}$$

SA_{post} - შემდგომი გადახდის პირობებში ანუიტეტის მომავალი ღირებულება;

R - ცალკეული გადახდების ოდენობის დამახასიათებელი ანუიტეტის წევრი;

I_A - სპეციალური ცხრილებით განსაზღვრული ანუიტეტის მამრავლი, დადგენილი საპროცენტო განაკვეთისა და გადახდების პერიოდში ინტერვალების პერიოდების მხვედველობაში მიღებით.

შესაბამისად ანუიტეტის ახლანდელი ღირებულების განსაზღვრისათვის ფორმულა მიიღებს შემდეგ სახეს:

$$PA_{post} = R \times D_A, \text{ სადაც}$$

PA_{post} - ანუიტეტის ღირებულება მიმდინარე პერიოდში, რომელიც ხორციელდება შემდგომი გადახდის (პოსტნუმერანდოს) პირობებში;

R - ანუიტეტის წევრი, რომელიც ახასიათებს ცალკეული გადასახადის სიდიდეს;

D_A - ანუიტეტის დისკონტური მამრავლი, რომელიც განისაზღვრება სპეციალური ცხრილის მეშვეობით, და რომელიც ითვალისწინებს მიღებულ საპროცენტო (დისკონტურ) განაკვეთსა და ინტერვალების რიცხვს გადახდების პერიოდში.

3-ე და 4-ე დანართებში მოტანილია ანუიტეტის ღირებულების ზრდის მამრავლები და მისი დისკონტური მამრავლები. ფულის ღირებულების ზრდისა და დისკონტირების სტანდარტული მამრავლების (კოეფიციენტების) გამოყენება (დანართი 1-4) არსებითად აჩქარებს

და ამარტივებს ფულის ღირებულების შეფასების პროცესს დროის ფაქტორის გათვალისწინებით.

4.2. ინფლაციის ფაქტორის გათვალისწინებით კონსერვაცია და მეთოდური ინსტრუმენტები

ინფლაციის ფაქტორის ადგილი
საინფორმაციო მენეჯმენტში

საინვესტიციო მენეჯმენტში
საჭიროა ყოველთვის გათვალისწინებული იქნას ინფლაციის

ფაქტორი, რომელიც დროის ცვლილებასთან ერთად აუფასურებს მიმოქცევაში არსებულ ფულად სახსრებს (კაპიტალს ფულადი ფორმით).

ინფლაციის გავლენა მრავალმხრივი ასპექტით აისახება საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობაზე: ინფლაციის პროცესში ადგილი აქვს საწარმოს მიერ გამოყენებული ცალკეული მატერიალური აქტივების (ძირითადი საშუალებები, სასაქონლო-მატერიალურ ღირებულებათა მარაგების და ა.შ.) ღირებულების შეფარდებით შემცირებას;

მისი ფულადი და სხვა ფინანსური აქტივების (დებიტორული დავალიანებების, გაუნაწილებელი მოგების, ფინანსური ინვესტირების ინსტრუმენტების და ა.შ.) რეალური ღირებულების შემცირებას; პროდუქციის წარმოების თვითღირებულების შემცირებას, რაც განაპირობებს მოგების თანხის ხელოვნურ ზრდას და შესაბამისად მასზე საგადასახადო დარიცხვის ზრდას; საწარმოს მომავალი საინვესტიციო შემოსავლების რეალური დონის დაცემას და ა.შ.

განსაკუთრებით მწვავედ აისახება ინფლაციის ფაქტორი საწარმოს გრძელვადიანი საინვესტიციო ოპერაციების მიმდინარეობაზე.

ინფლაცია, ეს არის ობიექტური, მუდმივად მოქმედი ფაქტორი, რაც დამახასიათებელია არა მარტო ცალკეულ ქვეყანათა ეროვნული ეკონომიკებისათვის, არამედ პრაქტიკულად საერთაშორისო თანამეგობრობის ყველა ქვეყნისათვის. ისეთ განვითარებულ და შედარებით მდგრადი ეკონომიკის მქონე ქვეყნებშიც კი, როგორცაა აშშ, იაპონია, გერმანია, დიდი ბრიტანეთი, საფრანგეთი და სხვა ინფლაციური პროცესები მიმდინარეობს უწყვეტად, თუმცა მათი ინტენსივობა შედარებით დაბალია. თანამედროვე ეკონომიკურ თეორიაში მოცემულია დებულება, რომლის მიხედვითაც ფასების

დონის ზრდა წლიურად 10%-ის ფარგლებში ითვლება ნორმალურ ეკონომიკურ მოვლენად. იგი მასტიმულირებელ გავლენას ახდენს საზოგადოებრივი წარმოების განვითარებაზე.

ინფლაციის ფაქტორის წარმოშობის სტაბილურობა და მისი აქტიური ზემოქმედება საწარმოს ინვესტიციური საქმიანობის შედეგებზე განსაზღვრავს ამ ფაქტორის გავლენის მუდმივი გათვალისწინების აუცილებლობას საინვესტიციო მენეჯმენტის პროცესში.

საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის სხვადასხვა ასპექტების მართვაში ინფლაციის ფაქტორის გავლენის გათვლის კონცეფციის არსი იმაში მდგომარეობს, რომ აუცილებელია მისი საწარმოს ინვესტიციური აქტივობისა და ფულადი ნაკადების ღირებულების რეალურად გათვლა და გათვალისწინება, სხვადასხვა ინვესტიციური ოპერაციების განხორციელების დროს ინფლაციური პროცესებით განპირობებული ინვესტიციური შემოსავლების დანაკარგების ანაზღაურების უზრუნველყოფას.

ამ კონცეფციის რეალიზაცია საინვესტიციო მენეჯმენტის პრაქტიკაში და მისი შესაბამისი მეთოდური ინსტრუმენტარიუმის გამოყენება მოითხოვს მასთან დაკავშირებული რიგი საბაზო ცნებების წინასწარ განხილვას. ქვემოთ მოტანლია ამ ცნებებიდან ძირითადების შინაარსი.

ინფლაცია – სასაქონლო მასის ზრდის ტემპთან შედარებით ფულადი მასის ზრდის ტემპის მუდმივად წინმსწრები პროცესი (მომსახურების ღირებულების ჩათვლით), რის შედეგადაც ადგილი აქვს ფულის მიმოქცევის არხების ფულადი მასით პირთამდე ავსებას, რასაც შედეგად მოჰყვება მისი გაუფასურება და ფასების ზრდა.

ინფლაციის ტემპი – მაჩვენებელი, რომელიც ახასიათებს ფულის გაუფასურების სიდიდეს (მსყიდველობითი უნარის დაცემას) განსაზღვრულ პერიოდში, რაც გამოიხატება ფასების საშუალო დონის ზრდაში (პროცენტებში) წლის დასაწყისში არსებულ მის ნომინალთან მიმართებაში;

ინფლაციის ფაქტიური ტემპი – მაჩვენებელი, რომელიც ახასიათებს ფასების საშუალო დონის რეალურ ზრდას განხილულს გასულ პერიოდში.

ინფლაციის მოსალოდნელი ტემპი – საპროგნოზო მაჩვენებელი, რომელიც ახასიათებს ფასების საშუალო დონის შესაძლო ზრდას, განხილულს მომავალ პერიოდში;

ინფლაციის ინდექსი – მაჩვენებელი, რომელიც ახასიათებს ფასების დონის საერთო ზრდას განსაზღვრულ პერიოდში, რომელიც გამოითვლება პერიოდის დასაწყისში ფასების საბაზრო დონისა (რაც ერთის ტოლად მიღებული) და საანგარიშო პერიოდში დაფიქსირებული ინფლაციის ტემპის შეჯამებით. (გამოსახული ათწილადით);

ფულადი სახსრების ნომინალური თანხა – ფულადი აქტივების სიდიდის შეფასება განსახილველ პერიოდში ინფლაციით გამოწვეული ფულის მსყიდველობითი უნარის ცვლილების გათვალისწინებით;

ფულადი სახსრების რეალური თანხა – ფულადი აქტივების სიდიდის შეფასება განსახილველ პერიოდში ინფლაციით განპირობებული ფულის მსყიდველობითი უნარის ცვლილების გათვალისწინებით.

ნომინალური საპროცენტო განაკვეთი – საპროცენტო განაკვეთი, რაც დადგენილია ინფლაციის შედეგად ფულის მსყიდველობითი უნარის ცვლილების გათვალისწინების გარეშე. (ანუ საერთო საპროცენტო განაკვეთი, რომელშიც ელიმინირებული არ არის მისი ინფლაციური კომპონენტი);

რეალური საპროცენტო განაკვეთი – საპროცენტო განაკვეთი, რომელიც დადგენილია მოცემულ პერიოდში ინფლაციის შედეგად ფულის მსყიდველობითი უნარის ცვლილების გათვალისწინებით.

ინფლაციური პრემია – დამატებითი შემოსავალი, რომელსაც უხდებიან (ან უნდა გადაუხადონ) ინვესტორს ინფლაციის შედეგად ფულის გაუფასურებით მიღებული ფინანსური დანაკარგების ანაზღაურების მიზნით.

განხილული საბაზო ცნებების მხედველობაში მიღებით ყალიბდება კონკრეტული მეთოდური ინსტრუმენტარიუმი, რომელიც საშუალებას იძლევა გათვალისწინებულ იქნას ინფლაციის ფაქტორი საწარმოს ინვესტიციური საქმიანობის მართვის პროცესში. ეს მეთოდური ინსტრუმენტარიუმი დიფერენცირდება შემდეგი ძირითადი გათვლების ჭრილში (ნახ. 4.7.).

II. ინფლაციის წლიური ტემპისა და ინდექსის პროგნოზირების მეთოდური ინსტრუმენტარიუმი

ინფლაციის წლიური ტემპისა და ინდექსის პროგნოზირების მეთოდური ინსტრუმენტარიუმი ემყარება მის მოსალოდნელ

საშუალოთვიურ ტემპებს. ასეთი ინფორმაცია მოცემულია ქვეყნის ეკონომიკური და სოციალური განვითარების გამოქვეყნებულ პროგნოზებში მომავალ პერიოდში. პროგნოზების შედეგები არის საფუძველი ინფლაციის ფაქტორის შემდგომი გათვალისწინებისათვის საწარმოს ინვესტიციურ საქმიანობაში.

1. ინფლაციის წლიური ტემპის პროგნოზირებისათვის გამოიყენება შემდეგი ფორმულა:

$$IR_A = (1 + IR_M)^{12} - 1, \text{ სადაც}$$

IR_A - ინფლაციის პროგნოზული ზრდის ტემპი, გამოსახული ათწილადით (Predicted annual growth rate of inflation expressed in decimals)

IR_M - ინფლაციის მოსალოდნელი საშუალოთვიური ტემპი მომავალ პერიოდში დამოსახული ათწილადით (Expected middle-monthly rate of inflation expressed in decimals).

მაგალითი: საჭიროა გამოითვალოს ინფლაციის წლიური ტემპი თუკი ქვეყნის ეკონომიკური და სოციალური განვითარების პროგნოზის (ან საკუთარი საპროგნოზო გათვლებების) საფუძველზე ინფლაციის მოსალოდნელი საშუალოთვიური ზრდის ტემპია 3%.

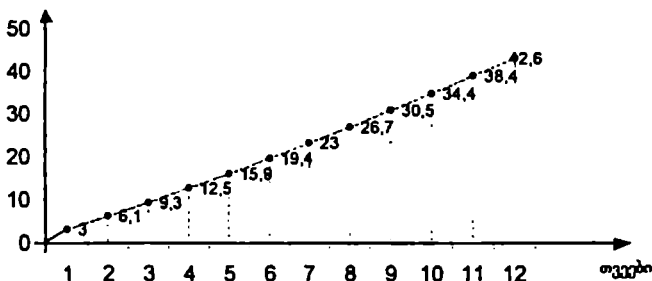
ამ მნიშვნელობების ჩასმით, მოცემულ ფორმულაში მიიღება: ინფლაციის პროგნოზული წლიური ზრდის ტემპი შეადგენს:

$$(1 + 0.003)^{12} - 1 = 1.4258 - 1 = 0.4258 \text{ ან } 42.58\% .$$

მოცემული ფორმულის მიხედვით შეიძლება გამოითვალოს არა მარტო ინფლაციის პროგნოზული წლიური ზრდის ტემპი, არამედ, ამ მაჩვენებლის მნიშვნელობა მოცემული წლის ნებისმიერი თვის ბოლოს. ეს შეიძლება ილუსტრირებული იქნას გრაფიკულად განსახილველი პერიოდის პირობებიდან გამომდინარე (ნახ. 4.8.).

2. ინფლაციის წლიური ინდექსის პროგნოზირებისას გამოიყენება შემდეგი ფორმულა:

ინფლაციის
პროგნოზული
ტემპი, %



ნახ. 4.8. ინფლაციის ტემპის გაანგარიშების შედეგები (%-ში) წლის დასაწყისიდან მისი მომავალი საშუალო თვიური ტემპიდან გამომდინარე - 3%-ის მოცულობით.

$$II_A = 1 + IR_A \text{ ან } II_A = (1 + IR_M)^{12}$$

II_A - ინფლაციის პროგნოზული წლიური ინდექსი, გამოსახული ათწილადით (Annul predicted index of inflation, expressed in decial);

IR_A - ინფლაციის პროგნოზული წლიური ტემპი, გამოსახული ათწილადით (გათვლილი ადრე მოტანილი ფორმულის მიხედვით) (Predicted annual growth rate of inflation expressed in decimals (calculated according the formula shown above);

IR_M - მოსალოდნელი საშუალოთვიური ზრდის ტემპი, გამოსახული ათწილადით (Expected middle-monthly rate expressed in decimals).

მაგალითი: ზემოთ მოტანილი მაგალითის პერიოდებიდან გამომდინარე საჭიროა გამოითვალოს ინფლაციის პროგნოზული წლიური ინდექსი, იგი ტოლია:

$$1 + 0.4258 = 1.4258 \text{ (ან } 142.6 \text{ \%)} \text{ ან } (1 + 0.03)^{12} = 1.4258 \text{ (ანუ } 142.6 \text{ \%)}.$$

II. რეალური საპროცენტო განაკვეთი ფორმირების მეთოდური ინსტრუმენტარიაში ინფლაციის ფაქტორის გათვალისწინებით

რეალური საპროცენტო განაკვეთი ფორმირების მეთოდური ინსტრუმენტარიაში ინფლაციის ფაქტორის

გათვალისწინებით ემყარება მის პროგნოზულ ნომინალურ დონეს საინვესტიციო ბაზარზე (ასეთი პროგნოზის შედეგები, როგორც წესი, ასახულია ფიუნქერსული და ოპციონური კონტრაქტების ფასებში, რომლებიც იღება საფონდო ბირჟაზე) და ინფლაციის წლიური ტემპების პროგნოზების შედეგებს.

ინფლაციის ფაქტორის გათვალისწინებით რეალური საპროცენტო განაკვეთის გაანგარიშების საფუძველია ფიშერის მოდელი, რომელსაც შემდეგი სახე აქვს:

$$R_p = \frac{N_p - IR}{1 + IR}, \text{ სადაც}$$

R_p – რეალური საპროცენტო განაკვეთი (ფაქტიური ან პროგნოზული, მოცემულ პერიოდში), გამოსახული ათწილადით (Real percentage rate (actual or predicted, in the given period) expressed in decimals);

N_p – ნომინალური საპროცენტო განაკვეთი (ფაქტიური ან საპროგნოზო, განსაზღვრულ პერიოდში), გამოსახული ათწილადით (Nominal percentage rate (actual or predicted, in definite period) expressed in decimals);

IR – ინფლაციის ტემპი (ფაქტორი ან საპროგნოზო, განსაზღვრულ პერიოდში), გამოსახული ათწილადით (Inflation rate (actual or predicted, in the given period) expressed in decimals).

მაგალითი: საჭიროა გათვლილ იქნას რეალური წლიური საპროცენტო განაკვეთი მომავალი წლისთვის შემდეგი მონაცემების გათვალისწინებით:

ნომინალური წლიური საპროცენტო განაკვეთი იფიცინერული და ფიუნქერსული ოპერაციების მიხედვით საფონდო ბირჟაზე მომავალი წლისათვის გათვალისწინებულია 19 %-ის ფარგლებში.

ინფლაციის პროგნოზული წლიური ტემპი შეადგენს 7 %-ს.

ფიშერის მოდელში ამ მონაცემების ჩასმით მივიღებთ:

რეალური წლიური საპროცენტო განაკვეთი პროგნოზირდება შემდეგი სიდიდით:

$$\frac{0.19 - 0.07}{1 + 0.07} = 0.112 \text{ (ან } 11.2 \text{ \%)}.$$

III. ფულადი სახსრების ღირებულების შეფასების მეთოდური ინსტრუმენტარიუმი ინფლაციის ფაქტორის გათვალისწინებით

ფულადი სახსრების ღირებულების შეფასების მეთოდური ინსტრუმენტარიუმი ინფლაციის ფაქტორის

გათვალისწინებით შესაძლებელს ხდის გათვლილ იქნას ამ სახსრების როგორც მიმდინარე, ასევე მომავალი ღირებულება შესაბამისად ინფლაციის ფაქტორის გათვალისწინებით. ამ გაანგარიშებების განხორციელების საფუძველია უკვე ფორმირებული რეალური საპროცენტო განაკვეთი.

1. ფულადი სახსრების მომავალი ღირებულების შეფასებისას ინფლაციის ფაქტორის გათვალისწინებით გამოიყენება შემდეგი ფორმულა (რობელიც წარმოადგენს ადრე განხილული ფიშერის მოდელის მოდიფიკაციას):

$$S_H = P \times [(1 + R_p) \times (1 + IPR)]^n, \text{ სადაც}$$

S_H – ანაბრის ფულადი სახსრების სამომავლო ნომინალური ღირებულება, ინფლაციის ფაქტორის გათვალისწინებით (Future nominal value of cash resources of the deposit, foreseeing inflation factor)

P – ანაბრის საწყისი ღირებულება (Initial price of the deposit)

R_p – რეალური საპროცენტო განაკვეთი, გამოსახული ათწილადით (real percentage rate expressed in decimal)

IPR – ინფლაციის პროგნოზული ტემპი, გამოსახული ათწილადით (predicted rate of inflation, expressed in decimal)

n – ინტერვალების რიცხვი, რომელთა მიხედვითაც ხორციელდება ყოველი საპროცენტო გადახდა წინასწარ განსაზღვრული დროის პერიოდში (number of intervals, according to which every percentage payment is realized during the period define beforehand),

მაგალითი: საჭიროა განისაზღვროს ანაბრის მომავალი ნომინალური ღირებულება ინფლაციის ფაქტორის გათვალისწინებით შემდეგ პირობებში:

ანაბრის პირველსაწყისი თანხა შეადგენს 1000 პირობით ფულად ერთეულს;

რეალური წლიური საპროცენტო განაკვეთი, რომელიც გამოიყენება ანაბრის ღირებულების გაზრდისათვის, შეადგენს 20 %-ს.

ინფლაციის პროგნოზული წლიური ტემპი შეადგენს 12 %-ს. ანაბრის ბანკში განთავსების საერთო პერიოდი შეადგენს 3 წელს წელიწადში ერთხელ პროცენტის დარიცხვის პირობით;

ამ მაჩვენებლების ჩასმით ზემოთმოტანილ ფორმულაში მიიღება: ნომინალური მომავალი ანაბრის ღირებულება, ინფლაციის ფაქტორის გათვალისწინებით = $1000 \times [(1 + 0.20) \times (1 + 0.12)]^3 = 2428$ პირობით ფულადი ერთეული.

2. ფულადი სახსრების მიმდინარე ღირებულების შეფასებისას ინფლაციის ფაქტორის გათვალისწინებით გამოიყენება შემდეგი ფორმულა:

$$P_p = \frac{S_n}{[(1 + I_p) \times (1 + IPR)]^n}, \text{ სადაც}$$

P_p – ანაბრის (ფულადი სახსრების) რეალური თანხა მიმდინარე პერიოდში ინფლაციის ფაქტორის გათვალისწინებით;

S_n – ანაბრის (ფულადი სახსრების) მოსალოდნელი ნომინალური ღირებულება მომავალ პერიოდში;

I_p – რეალური საპროცენტო განაკვეთი, რომელიც გამოიყენება ფულის ღირებულების დისკონტირების პროცესში, გამოსახული ათწილადით;

IPR – ინფლაციის პროგნოზული ტემპი, გამოხატული ათწილადით;

n – ინტერვალების რაოდენობა, რომელთა მიხედვით ხორციელდება ყოველი საპროცენტო გადახდა, დროის მოცემულ, წინასწარ განსაზღვრულ პერიოდში.

მაგალითი: საჭიროა გაითვალოს რეალური ფულადი სახსრების რეალური ღირებულება მიმდინარე პერიოდში შემდეგი პირობებით; ფულადი სახსრების მოსალოდნელი ღირებულება მომავალ პერიოდში შეადგენს 1000 პირობით ფულად ერთეულს;

რეალური საპროცენტო განაკვეთი, რომელიც გამოიყენება ფულის ღირებულების დისკონტირების პროცესში, შეადგენს წელიწადში 20 %-ს; ინფლაციის პროგნოზული წლიური ტემპი შეადგენს 12 %-ს. დისკონტირების პერიოდი შეადგენს 3 წელს, ხოლო მისი ინტერვალი – 1 წელს.

ამ მაჩვენებლების ჩასმით ზემოთმოტანილ ფორმულაში, მიიღება:

ფულადი სახსრების რეალური თანხა მიმდინარე პერიოდში ინფლაციის ფაქტორის გათვალისწინებით ტოლია:

$$\frac{1000}{(1 + 0.20) \times (1 + 0.12)} = 412 \text{ პირობითი ფულადი ერთეული}$$

IV. ინვესტიციური ოპერაციების შემოსავლიანობის საჭირო დონის ფორმირების მეთოდური ინსტრუმენტარულში ინფლაციის ფაქტორის გათვალისწინებით

ინვესტიციური ოპერაციების შემოსავლიანობის საჭირო დონის ფორმირების მეთოდური ინსტრუმენტარულში ინფლაციის ფაქტორის გათვალისწინებით ერთის მხრივ, მოწოდებულია

უზრუნველყოს „ინფლაციური პრემიის“ თანხისა და დონის გათვლა, ხოლო მეორეს მხრივ, ნომინალური შემოსავლის საერთო დონის გათვლა, რომელიც უზრუნველყოფს ინვესტორს დაუბრუნოს ინფლაციური პროცესებით გამოწვეული დანაკარგი და ამავე დროს ამ უკანასკნელმა მიიღოს რეალური ინვესტიციური მოგების აუცილებელი დონე.

ე.წ. ინფლაციური პრემია

ინფლაციური პრემიის აუცილებელი სიდიდის

განსაზღვრისათვის გამოიყენება შემდეგი ფორმულა:

$$P_i = IP \times IPR, \text{ სადაც}$$

P_i – ინფლაციური პრემიის სიდიდე განსაზღვრულ პერიოდში (Size of inflation premium in the definite period)

IP – ფულადი სახსრების პირველადი საწყისი ღირებულება (Initial price of cash resources)

IPR – ინფლაციის ტემპი მოცემულ პერიოდში გამოსახული ათწილადში (Inflation rate in the given period expressed in decimal)

მაგალითი: საჭირო გათვლილი იქნას წლიური ინფლაციური პრემიის სიდიდე შემდეგი პირობით:

ფულადი სახსრების საწყისი ღირებულება შეადგენს 1000 პირობით ფულად ერთეულს.

ინფლაციის საპროგნოზო წლიური ტემპი შეადგენს 12 %-ს.

ამ მაჩვენებლების ჩასმით მოცემულ ფორმულაში მიიღება: ინფლაციური პრემიის თანხა შეადგენს:

$$1000 \times 0.12 = 120 \text{ პირობით ფულადი ერთეული}$$

(ინფლაციური პრემიის დონე ინფლაციის ტემპს უტოლდება);

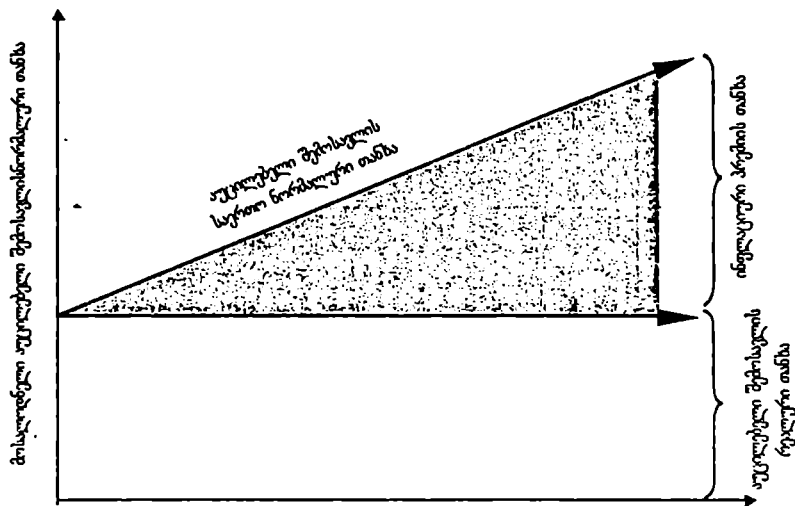
2. ინვესტიციური ოპერაციების მიხედვით აუცილებელი შემოსავლის საერთო თანხის განსაზღვრას ინფლაციის ფაქტორის გათვალისწინებით გამოიყენება შემდეგი ფორმულა:

$$D_{II} = D_p + P_f, \text{ სადაც}$$

D_{II} – ინვესტიციური ოპერაციებიდან აუცილებელი შემოსავლის საერთო ნომინალური თანხა ინფლაციის ფაქტორის გათვალისწინებით მოცემულ პერიოდში.

D_p – ინვესტიციური ოპერაციებიდან აუცილებელი შემოსავლის რეალური თანხა მოცემულ პერიოდში, რომელიც დაირიცხება მარტივი ან რთული პროცენტის გამოყენებით რეალური საპროცენტო განაკვეთის მხედველობაში მიღებით;

P_f – ინფლაციური პრემიის სიდიდე განხილულ პერიოდში; დამოკიდებულება აუცილებელი შემოსავლის საერთო თანხისა, ინფლაციის პრემიის სიდიდესა და ინფლაციის ტემპებს შორის შეიძლება წარმოდგენლ იქნას გრაფიკულად. ნახ. 4.9.



ნახ. 4.9. აუცილებელი ინვესტიციური შემოსავლის ნომინალური თანხის და ინფლაციური პრემიის მოთხოვნის დამოკიდებულება ინფლაციის ტემპებთან.

3. საინვესტიციო ოპერაციების შემოსავლიანობის აუცილებელი დონის განსაზღვრისას ინფლაციის ფაქტორის გათვალისწინებით გამოიყენება შემდეგი ფორმულა:

$$YD_H = \frac{D}{D_p} - 1, \text{ სადაც}$$

YD_H – საინვესტიციო ოპერაციების შემოსავლიანობის აუცილებელი დონე ინფლაციის ფაქტორების გათვალისწინებით, გამოსახული ააწილადით;

D_H – საინვესტიციო ოპერაციების აუცილებელი შემოსავლების საერთო ნომინალური თანხა მოცემულ პერიოდში;

D_p – საინვესტიციო ოპერაციების აუცილებელი შემოსავლების საერთო რეალური თანხა მოცემულ პერიოდში;

უნდა აღინიშნოს, რომ ინფლაციის ტემპების პროგნოზირება საკმაოდ რთული, შრომატევადი და ალბათური პროცესი არის, რომელიც მნიშვნელოვანწილად დამოკიდებულია სუბიექტურ ფაქტორებზე (განიცდის სუბიექტური ფაქტორების ზემოქმედებას). ამიტომ ინვესტიციური მენეჯმენტის პრაქტიკაში შეიძლება გამოყენებულ იქნას ინფლაციის ფაქტორის გათვალისწინების უფრო მარტივი ხერხი. ამ მიზნით ფულადი სახსრების ღირებულება მათი ზრდის ანუ შემოსავლად ფორმირების პროცესში (ანუ დისკონტირებისას) გარდაიქმნება-ეროვნული ვალუტიდან ერთ-ერთ უფრო „ძლიერ“ (ანუ ინფლაციას ნაკლებად დაქვემდებარებულ) თავისუფლად კონვერტირებად ვალუტაში მოცემული მომენტისათვის არსებული კურსის შესაბამისად. ფულადი სახსრების მასის ზრდის ან დისკონტირების პროცესი ამის შემდეგ ხორციელდება რეალური საპროცენტო განაკვეთის (მოგების მინიმალური, რეალური ნორმა კვარტალში) შესაბამისად. აუცილებელია შემოსავლის მიმდინარე ან მომავალი ღირებულების შეფასების ისეთი ხერხი, რომელიც საშუალებას იძლევა საერთოდ გამოირიცხოს ამ გათვლებიდან ქვეყნის შიგნით ინფლაციის ფაქტორი.

4.3. რისკის შავტორის ბათვალისწინების კონცეფცია ღა მეთოღური ინსტრუმენტარიაში

საინვესტიციო რისკების ცნება

საინვესტიციო საქმიანობის თანმღევი რისკები, აყალიბებს საწარმოს რისკების საერთო პორტფელს, რომელიც განისაზღვრება ზოგადი ცნებით – ინვესტიციური რისკი. იგი შეადგენს საწარმოს მთლიანი სამეურნეო რისკების მნიშვნელოვან ნაწილს. მისი სიღიღე იზრდება საინვესტიციო საქმიანობის მოცულობისა და დივერსიფიკაციის გაფართოებასთან ერთად; მენეჯერთა ამოცანაა გააღიღონ საინვესტიციო საქმიანობის, საინვესტიციო ოპერაციების შემოსავლიანობის ღონე, აითვისონ აზალი საინვესტიციო ტექნოლოგიები და ინსტრუმენტები.

საინვესტიციო რისკი სერიოზულ ზეგავლენას ახღენს საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მრავალ ასპექტზე. თუმცა მისი გავლენა განსაკუთრებით მნიშვნელოვანად ვლინდება ორი მიმართულებით:

1. რისკის ღონე განმსაზღვრელ ზეგავლენას ახღენს საწარმოს საინვესტიციო ოპერაციების შემოსავლიანობის ღონეზე – ეს ორი მაჩვენებელი (რისკი და ინვესტიციების შემოსავლიანობის ღონე) წარმოადგენს ერთიან სისტემას: „შემოსავლიანობა – რისკი“.

2. საინვესტიციო რისკი არის საწარმოს გაკოტრების პირდაპირი საფრთხის გენერირების ძირითადი ფორმა. ვინაიღან ფინანსური დანაკარგები, რაც ამ რისკთანაა დაკავშირებული, ყველაზე მნიშვნელოვანია.

საინვესტიციო საქმიანობის თანმღევი რისკები ობიექტური, მუღმღვადმოქმედი ფაქტორია ნებისმიერი საწარმოს ფუნქციონირების საქმეში და ამიტომაც მოითხოვს განსაკუთრებულ ყურადღებას საინვესტიციო მენეჯერების მხრიღან. რისკის ფაქტორის გათვალისწინება საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მართვის პროცესში აუცილებელია პრაქტიკულად ყველა მმართველობით გადაწყვეტილების მომზადებისას.

რისკის ფაქტორის გათვალისწინების კონცეფცია გულისხმობს მისი ღონის ობიექტურ შეფასებას საინვესტიციო ოპერაციების შემოსავლიანობის აუცილებელი ღონის

ფორმირების უზრუნველყოფის მიზნით, რათა შესაძლებელი გახდეს ასევე საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობაზე ნეგატიური ფინანსური შედეგების მინიმიზების ღონისძიებათა, სისტემის შემუშავებისათვის.

საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობაში რისკის ფაქტორის გათვალისწინების შესაბამისი მეთოდური ინსტრუმენტარიუმის გამოყენება მოითხოვს ამ სფეროში ძირითადი საკვანძო ცნებების წინასწარ განხილვას. ქვემოთ მოტანილია ძირითადი საბაზო ცნებები, რომლებიც დაკავშირებულია რისკის ფაქტორის გათვალისწინებასთან.

რისკი – არასასურველი შემთხვევის დადგომის შესაძლებლობა, რაც დაკავშირებულია სხვადასხვა სახის დანაკარგებთან;

საინვესტიციო რისკი – რისკის სპეციფიკურ სახეობათა ერთობლიობა, რომლებიც განაპირობებენ საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელების შინაგანი და გარეგანი პირობების განუსაზღვრელობას.

საპორტფელო საინვესტიციო რისკი – საერთო რისკი, რომელიც დამახასიათებელია ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების ერთობლიობის ფორმირებისათვის. საპორტფელო რისკის ძირითადი სახეები საწარმოში შეიძლება იყოს: საფონდო პორტფელის რისკი (რასაც ადგილი აქვს ფასიანი ქაღალდების ფორმირების პროცესში); დეპოზიტური პორტფელის რისკი (ყალიბდება კომერციულ ბანკებში საწარმოს დეპოზიტური ანგარიშების ფორმირების დროს) და სხვა.

სისტემატური (საბაზრო) რისკი – რისკი, რომელიც დაკავშირებულია მთელი საინვესტიციო ბაზრის, ან მისი ცალკეული სეგმენტის კონიუნქტურის ცვლილებასთან: მაკროეკონომიკური ფაქტორების გავლენის შედეგად. ეს რისკი დგება ამ ბაზრის ყველა მონაწილეთათვის და არ შეიძლება მათ მიერ თავიდან იქნას აცილებული ინდივიდუალური წესით.

არასისტემური (სპეციფიკური) რისკი – შინაგანი ინვესტიციური რისკების ერთიანი მახასიათებელი, რაც ნიშანდობლივია კონკრეტული სამეურნეო სუბიექტის საქმიანობისათვის (ფასიანი ქაღალდების ემინანტებისათვის, დებიტორებისათვის და ა. შ.).

შემოსავლიანობის ურისკო (რისკგარეშე) ნორმა – შემოსავლიანობის ნორმა საინვესტიციო ოპერაციების მიხედვით, რომლის თანახმადაც არ არსებობს კაპიტალის ან შემოსავლის დანაკარგების რეალური რისკი. ეს მაჩვენებელი ჩვეულებრივ, გამოიყენება საინვესტიციო ოპერაციებიდან შემოსავლიანობის აუცილებელი ნორმის გაანგარიშების საფუძვლად, რისკისათვის პრემიის გათვალისწინებით.

საინვესტიციო რისკის დონე – მაჩვენებელი, რომელიც ახასიათებს განსაზღვრული სახის საინვესტიციო რისკის და შესაძლო ფინანსური დანაკარგების სიდიდე წარმოშობის ალბათობას საინვესტიციო საქმიანობაში.

დამოკიდებულება შემოსავლიანობასა და რისკის დონეებს შორის საინვესტიციო მენეჯმენტის ერთ-ერთი ძირითადი საბაზო კონცეფციაა, რომელიც განსაზღვრავს ამ ორი მაჩვენებლის პირდაპირ ურთიერთკავშირს. ამ კონცეფციის თანახმად საინვესტიციო ოპერაციების შემოსავლიანობის დონის ზრდა სხვა თანაბარ პირობებში ყოველთვის მიმდინარეობს მათი რისკის დონის ამძლეების ფონზე და პირიქით. კონკრეტული რაოდენობრივი თანაფარდობა შკალაზე „შემოსავლიანობა – რისკი“ განისაზღვრება ე.წ. „კაპიტალური აქტივების ფასისმიერი მოდელით“.

საინვესტიციო რისკის ალბათობა – არაკეთილსასურველი მოვლენის შესაძლო დადგომის სიხშირის საზომი საინვესტიციო საქმიანობის პროცესში, რომელიც იწვევს საწარმოს ფინანსურ დანაკარგებს.

ბეტა-კოეფიციენტი (ანუ ბეტა) – მაჩვენებელი, რომელიც ახასიათებს ცალკეული ინვესტიციური ინსტრუმენტარიუმის (ფასიანი ქაღალდების) ან მათი პროტფელის კოტირების კურსის ცვლილების დონეს მთელი საინვესტიციო (საფონდო) ბაზრის ფასების კრებსითი ინდექსის დინამიკასთან მიმართებაში. ბეტა-კოეფიციენტი ცვლის როგორც ინდივიდუალური, ასევე პორტფელური სისტემური რისკის დონეს. რაც უფრო დიდია ბეტა-კოეფიციენტის მნიშვნელობა, მით უფრო მაღალია კონკრეტული ინვესტიციური ინსტრუმენტარიუმის ან მთლიანად მათი პროტფელის სისტემური და საერთო რისკის დონე.

კაპიტალური აქტივების ფასისმიერი მოდელი – ცალკეული ინვესტიციური (საფონდო) ინსტრუმენტარიუმის შემოსავლიანობის

აუცილებელი დონის განსაზღვრის მოდელი მათი სისტემატური რისკის დონის გათვალისწინებით, რომელიც იზომება ბეტა-კოეფიციენტის მეშვეობით. ამ მოდელის გათვლის მექანიზმი ითვალისწინებს რისკისათვის პრემიის აუცილებელ სიდიდეს.

პრემია რისკისთვის – დამატებითი შემოსავალი, რომელიც გადახდილია ან გათვალისწინებულია გადახდისათვის) ინვესტორისათვის იმ დონეზე ზევით, რისი მიღებაც შესაძლებელია ამ უკანასკნლის რისკარეშე საინვესტიციო ოპერაციებიდან. ეს დასამატებელი შემოსავალი უნდა იზრდებოდეს კონკრეტული ინვეტიციური (საფონდო) ინსტრუმენტარიუმის სისტემატური რისკის დონის გადიდების პროპორციულად. ამ რაოდენობრივი თანაფარდობის განსაზღვრის საფუძველია გრაფიკი: „რისკის საიმედოობის წრფეები“

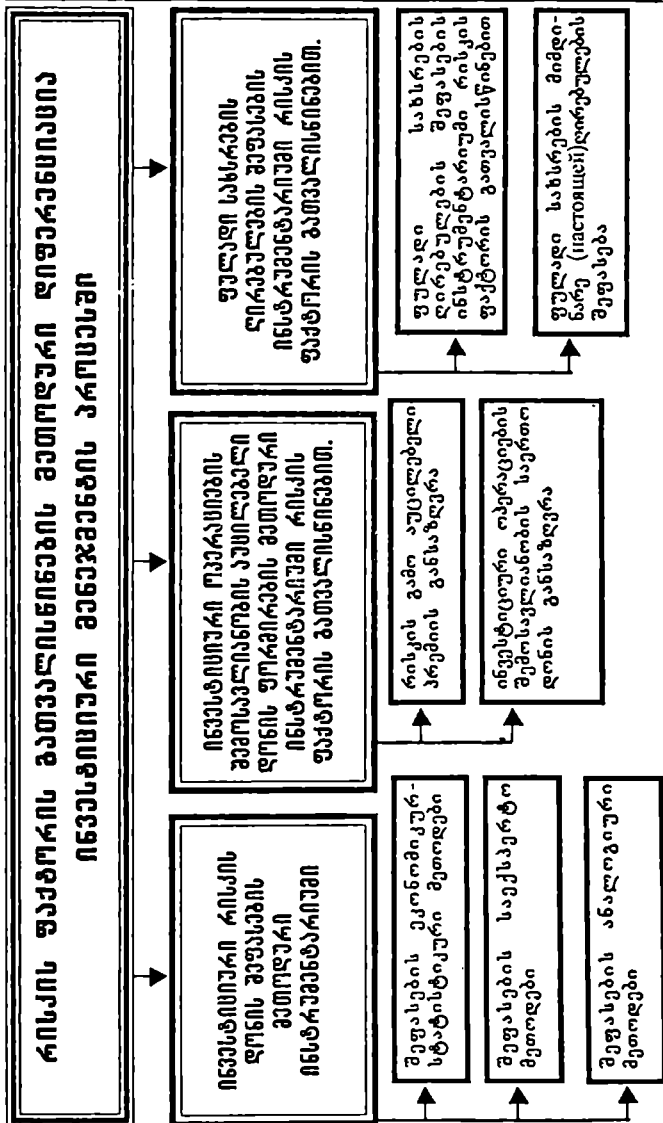
„რისკის საიმედოობის წრფე“ – გრაფიკული ხერხი, რომლის მიხედვით განისაზღვრება დამკვიდრებულმა კონკრეტული საინვესტიციო ინსტრუმენტარიუმის (ფასიანი ქაღალდის) სისტემური რისკის დონესა და მისი აუცილებელი შემოსავლიანობის დონეს შორის.

განხილული საბაზო მაჩვენებლების (ცნებების) მხედველობაში მიღებით ყალიბდება რისკის ფაქტორის გათვალისწინების კონკრეტული მეთოდური ინსტრუმენტარიუმიც, რომელიც საშუალებას იძლევა გადაწყდეს მასთან დაკავშირებული საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მართვის კონკრეტული ამოცანები.

რისკის ფაქტორის ამოცანები და მათი სისტემატიზაცია

ამ მეთოდური ინსტრუმენტარიუმის დიფერენციაცია ასახავს საინვესტიციო საქმიანობის პროცესში რისკის ფაქტორის გათვალისწინების ამოცანათა შემდეგ სისტემატიზაციას: (ნახ. 4.10)

I. ინვესტიციური რისკის შეფასების მეთოდური ინსტრუმენტარიუმი არის შედარებით ფართო, რმდენადაც იგი მოიცავს ასეთი შეფასების გამხორციელების სხვადასხვა ეკონომიკურ-სტატისტიკური, საექსპერტო, ანალოგიის მეთოდებს. შეფასების კონკრეტული მეთოდის შერჩევა განისაზღვრება აუცილებელი ინფორმაციული ბაზის და მენეჯერთა კვალიფიკაციის დონის არსებობით.



ნახ. 4.10. საზარგოს ინვესტიციური საფუძვლის მართვის პრინციპული დოკუმენტაცია (თუ ჯერჯერობით რისკის შავტორის ბათვალისწინაობის) მართვითი მეთოდური დოკუმენტაცია

1. ეკონომიკურ-სტატისტიკური მეთოდები წარმოადგენს ინვესტიციური რისკის დონის შეფასების საფუძველს. ასეთი შეფასების ძირითად საანგარიშსწორებო მაჩვენებლების რიცხვს მიეკუთვნება:

ა) ინვესტიციური რისკის დონე. იგი ახასიათებს ამ დონის შეფასების საერთო ალგორითმს. რომელიც ასეთი ფორმულითაა წარმოდგენილი:

$$IRL = PRL \times SFE, \text{ სადაც}$$

IRL – არის შესაბამისი საინვესტიციო რისკის დონე (Appropriate investment risk level);

PRL – ამ ინვესტიციური რისკის წარმოშობის ალბათობა (Probability of provoking this risk factor);

SFE – ასეთი ინვესტიციური რისკის რეალიზაციისას შესაძლო ფინანსური დანაკარგების სიდიდე (Size of financial expenses related with such investment risk).

ამ ალგორითმის გამოყენების პრაქტიკაში შესაძლო ფინანსური დანაკარგების სიდიდე ჩვეულებრივ გამოისახება აბსოლუტური თანხით, ხოლო ინვესტიციური რისკის წარმოშობის ალბათობა – ამ ალბათობის გაზომვის ერთ-ერთი კოეფიციენტით. (ვარიაციის კოეფიციენტი, ბეტა-კოეფიციენტი და სხვა). შესაბამისად ინვესტიციური რისკის დონე მოცემული ალგორითმით მისი გათვლის შემთხვევაში გამოისახება აბსოლუტური მაჩვენებლით, რაც არსებითად ამცირებს მისი შედარების ბაზას ალტერნატიული ვარიანტების განხილვისას.

ბ) დისპერსია. იგი ახასიათებს შესასწავლი მაჩვენებლის ცვალებადობის (რყევის) ხარისხს. (მოცემულ შემთხვევაში – მოსალოდნელი შემოსავლის დამოკიდებულება ინვესტიციური ოპერაციების განხორციელებასთან) მის საშუალო სიდიდესთან დამოკიდებულებაში. დისპერსიის გათვლა ხორციელდება შემდეგი ფორმულით:

$$\sigma^2 = \sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R})^2 \times P_i, \text{ სადაც}$$

σ^2 – დისპერსია;

R_i – განხილული ინვესტიციური ოპერაციების მიხედვით მოსალოდნელი შემოსავლის შესაძლო ვარიანტების კონკრეტული მნიშვნელობა;

\bar{R} – განხილული საინვესტიციო ოპერაციის მიხედვით შემოსავლის საშუალო მოსალოდნელი მნიშვნელობა;

P_i – საინვესტიციო ოპერაციის მიხედვით მოსალოდნელი შემოსავლის მიღების ცალკეულ ვარიანტთა შესაძლო სიხშირე (ალბათობა);

n – დაკვირვებათა რიცხვი.

გ) საშუალო კვადრატული (სტანდარტული) გადახრა. ეს მაჩვენებელი ყველაზე მეტად არის გავრცელებული (ყველაზე ხშირად გამოიყენება) ანდივიდუალური საინვესტიციო რისკის დონის შეფასებისას, ისევე, როგორც დისპერსია, რომელიც განსაზღვრავს ცვალებადობის ხარისხს და აგებულია მის საფუძველზე.

იგი გამოითვლება შემდეგი ფორმულით:

$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R})^2 \times P_i}, \text{ სადაც}$$

σ – საშუალოკვადრატული (სტანდარტული) გადახრა;

R_i – მოცემული საინვესტიციო ოპერაციის მიხედვით მოსალოდნელი შემოსავლის მიღების შესაძლო ვარიანტების კონკრეტული მნიშვნელობა;

R – განხილული ფინანსური ოპერაციის შემოსავლის მოსალოდნელი საშუალო მნიშვნელობა;

P_i – საინვესტიციო ოპერაციის მიხედვით მოსალოდნელი შემოსავლის მიღების ცალკეული ვარიანტების შესაძლო სიხშირე (ალბათობა);

n – დაკვირვებათა რიცხვი.

მაგალითი: საჭიროა შეფასდეს რისკის დონე მოცემული საინვესტიციო ოპერაციის მიხედვით შემდეგ მონაცემებზე დაყრდნობით: განსახილველად წარმოდგენილია ორი ალტერნატიული საინვესტიციო პროექტი (პროექტი „A“ და პროექტი „B“). მოსალოდნელი შემოსავლების ალბათობით, რომელიც წარმოდგენილია 4.2 ცხრილში.

მოცემული საინვესტიციო პროექტების შედარებიდან ირკვევა, რომ „A“ პროექტის მიხედვით გათვლილი შემოსავლების სიდიდე იცვლება 200-დან 600 პირობით ფულად ერთეულის ფარგლებში. მოსალოდნელი მთლიანი შემოსავლების 450 პირობითი ფულადი ერთეულის თანხის პირობებში.

**მოსალოდნელი ზემოსაველების აღზატოვის
განსახვარა ორი საინვესტიციო პროექტის მიხედვით**

ინვესტიციური რისკის კონუნქტურის შესაბამის შინვენლობები	„A“ საინვესტიციო პროექტი			„B“ საინვესტიციო პროექტი		
	საანგარისწორებო შემოსავალი. პირ.ფულადი ერთეული	ალბათობის შინვენლობა	მოსალოდნელი შემოსავლების ჯამი. პირ.ფულადი ერთეული (2x3)	საანგარისწორებო შემოსავალი. პირ.ფულადი ერთეული	ალბათობის შინვენლობა	მოსალოდნელი შემოსავლების ჯამი. პირ.ფულადი ერთეული (.. x3)
მაღალი	600	0,25	150	800	0,20	160
საშუალო	500	0,50	250	450	0,60	270
დაბალი	200	0,25	50	100	0,20	20
სულ	-	1,0	450	-	1,0	450

„B“ პროექტის მიხედვით მოსალოდნელი შემოსავლის თანხის სიდიდე მთლიანად ასევე შეადგენს 450 პირობით ფულად ერთეულს, ოღონდ მისი ცვლილება (რყევა) ზორციელდება 100-დან 800-მდე პირობითი ფულადი ერთეულის ფარგლებში.

ასეთი მარტივი შედარებაც კი საშუალებას იძლევა გაკეთდეს დასკვნა იმის შესახებ, რომ „A“ საინვესტიციო პროექტის განხორციელების რისკი გაცილებით მცირეა, ვიდრე „B“ პროექტისა, სადაც საანგარიშსწორებო შემოსავლის რყევა მაღალია.

რისკის დონეზე უფრო ნათელ წარმოდგენას იძლევა საშუალოკვადრატული (სტანდარტული) ვათვლების შედეგები, რომელიც მოტანილია №4.3 ცხრილში. ვათვლების შედეგები გვიჩვენებს, რომ საშუალოკვადრატული (სტანდარტული) გადახრა „A“ საინვესტიციო პროექტის მიხედვით შეადგენს 150-ს, მაშინ როდესაც „B“ საინვესტიციო პროექტის მიხედვით იგი შეადგენს 221-ს. რაც ადასტურებს ამ უკანასკნელის რისკის უფრო მაღალ დონეს.

საშუალოკვადრატული (სტანდარტული) გადახრის საანგარიშსწორებო მაჩვენებლები განხილული საინვესტიციო პროექტების მიხედვით შეიძლება წარმოვადგინოთ გრაფიკული სახით. (ნახ. 4.11.)

ცხრილი 4.3

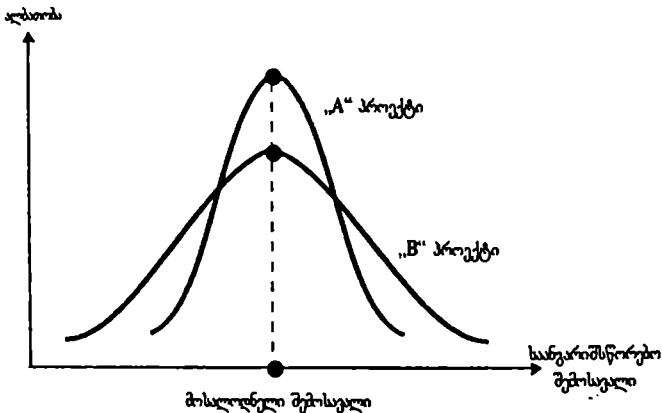
საშუალო კვადრატული (სტანდარტული) გადახრის გაანგარიშება ორი საინვესტიციო პროექტის მიხედვით

პროექტების ვარიანტები	ინვესტიციის ბაზრის კონტინენტურის შესაძლო ვარიანტები	R_i	\bar{R}	$(R_i - \bar{R})$	$(R_i - \bar{R})^2$	P_i	$(R_i - \bar{R})^2 \cdot P_i$	$\sqrt{(R_i - \bar{R})^2 \cdot P_i}$
„A“ საინვესტიციო პროექტი	მაკრო	600	450	+150	22500	0,25	5625	-
	საშუალო	500	450	+50	2500	0,50	1250	-
	მეკრო	200	450	-250	62500	0,25	15625	-
	სულ	-	450	-	-	1,0	22500	150
„B“ საინვესტიციო პროექტი	მაკრო	800	450	+350	122500	0,20	24500	-
	საშუალო	450	450	0	0	0,60	0	-
	მეკრო	100	450	-350	122500	0,20	24500	-
	სულ	-	450	-	-	1,0	450	221

გრაფიკიდან ჩანს, რომ „A“ და „B“ პროექტების ვარიანტების განაწილებას აქვთ საანგარიშსწორებო შემოსავლის ერთი და იგივე სიდიდე. ოღონდ „A“ პროექტში მრუდი უფრო ვიწროა, რაც იმაზე მეტყველებს, რომ საანგარიშსწორებო შემოსავლის ვარიანტების რყევა მცირეა მის საშუალო სიდიდესთან მიმართებაში, და შესაბამისად ამ პროექტის რისკის დონეც შესაბამისად მცირეა.

გ) ვარიაციის კოეფიციენტი. მისი მეშვეობით შესაძლებელია განისაზღვროს რისკის დონე, როცა საინვესტიციო ოპერაციების განხორციელების შედეგად მოსალოდნელი საშუალო შემოსავლის მაჩვენებლები ერთიმეორისაგან განსხვავებით ხორციელდება. ვარიაციის კოეფიციენტის გათვლა ხდება შემდეგი ფორმულით:

$$CV = \frac{\sigma}{R}, \text{ სადაც}$$



ნახ. 4.11. ორი ინვესტიციური პროექტის მოსალოდნელი (საანგარიშსწორებო) შემოსავლის ალბათობის განსაჯღვრა.

CV - ვარიაციის კოეფიციენტი;

σ - საშუალოკვადრატული (სტანდარტული) გადახრა;

\bar{R} - განხილული საინვესტიციო ოპერაციის მიხედვით მოსალოდნელი შემოსავლის საშუალო მნიშვნელობა.

მაგალითი: საჭიროა გაითვალოს ვარიაციის კოეფიციენტი სამი საინვესტიციო პროექტის მიხედვით, რომელთაც აქვთ სხვადასხვა საშუალოკვადრატული (სტანდარტული) გადახრა და, შესაბამისად, სხვადასხვა მოსალოდნელი საშუალო შემოსავალი. ამოსავალი მონაცემები და გათვლების შედეგები მოცემულია 4.4. ცხრილში.

განგარიშების შედეგები ვეჩვენებს, რომ ყველაზე მცირე ვარიაციის კოეფიციენტი აქვს „A“ პროექტს, ხოლო ყველაზე დიდი - „B“ პროექტს. ასე, რომ მართალია მოსალოდნელი შემოსავალი „B“ პროექტის მიხედვით 33%-ით მეტია, ვიდრე „A“ პროექტისათვის $((600-450)/450 \times 100)$; მის მიხედვით გათვლილი რისკის დონე, გათვლილი ვარიანტის კოეფიციენტის მიხედვით, 61%-ით მაღალია $((0.53-0.33)/0.33 \times 100)$;

**სამი ინვესტიციური პროექტის კოეფიციენტის
გაანგარიშება**

პროექტების ვარიანტები	საშუალო კვადრატული (სტანდარტული) გადახრა σ	საშუალო მოსალოდნელი შემოსავალი პროექტის მიხედვით R	ვარიაციის კოეფიციენტები V
„A“ პროექტი	150	450	0,33
I „B“ პროექტი	221	450	0,49
„B“ პროექტი	318	600	0,53

შესაბამისად, ცალკეული საინვესტიციო პროექტების მიხედვით რისკების დონეების შედარებისას უპირატესობა, სხვა თანაბარ პირობებში, უნდა მიენიჭოს იმ პროექტს, რომლის მიხედვითაც ვარიაციის კოეფიციენტის მნიშვნელობა ყველაზე დაბალია (რაც ადასტურებს საუკეთესო ურთიერთდამოკიდებულებას შემოსავლიანობასა და რისკს შორის).

დ) ბეტა-კოეფიციენტი (ან ბეტა). იგი შესაძლებელს ხდის შეფასდეს ინდივიდუალური ან საპორტფელო სისტემატური საინვესტიციო რისკი მთლიანად საინვესტიციო ბაზრის რისკის დონესთან მიმართებაში. ეს მაჩვენებელი, ჩვეულებრივ, გამოიყენება ცალკეულ ფასიან ქაღალდებში ინვესტირების რისკების შეფასებისათვის. ამ მაჩვენებლის გაანგარიშება ხდება შემდეგი ფორმულით:

$$\beta = \frac{K \times \sigma_U}{\sigma_P}, \text{ სადაც}$$

β - ბეტა-კოეფიციენტი;

K - კორელაციის ხარისხი ფასიანი ქაღალდების ინდივიდუალური სახეობის (ან მათი პორტფელის) შემოსავლიანობის დონესა და საფონდო

ინსტრუმენტების მოცემული ჯგუფის შემოსავლიანობის საშუალო დონეს შორის მთლიანად ბაზრის მიხედვით;

σ_{μ} - შემოსავლიანობის საშუალოკვადრატული (სტანდარტული) გადახრა ფასიანი ქაღალდების (ან მთლიანად მათი პორტფელის) ინდივიდუალური სახეობების მიხედვით;

σ_{ρ} - შემოსავლიანობის საშუალოკვადრატული (სტანდარტული) გადახრა მთლიანად საფონდო ბაზრის მიხედვით.

ცალკეული ფასიანი ქაღალდების მიხედვით ფინანსური რისკის დონე განისაზღვრება ბეტა-კოეფიციენტების შექმნილი მნიშვნელობების მიხედვით:

$\beta = 1$ - საშუალო დონე;

$\beta > 1$ - მაღალი დონე;

$\beta < 1$ - დაბალი დონე;

2. ინვესტიციური რისკის დონის შეფასების საექსპერტო მეთოდები გამოიყენება იმ შემთხვევაში, როცა საწარმოს არ გააჩნია საჭირო ინფორმაციული მონაცემები ეკონომიკურ-სტატისტიკური მეთოდების გათვლების ჩასატარებლად. ეს მეთოდები ემყარება კვალიფიციური სპეციალისტების (სადაზღვევო, საფინანსო, საინვესტიციო მენეჯერები შესაბამისი სპეციალიზირებული ორგანიზაციებიდან) გამოკითხვას, ამ გამოკითხვის შედეგები ექვემდებარება მომდევნო მათემატიკურ დამუშავებას.

რისკის დონის უფრო ფართო მასსიათვლების მიღების მიზნით მოცემული ოპერაციის მიხედვით გამოკითხვა უნდა ორიენტირებული იქნას საინვესტიციო რისკების ცალკეულ სახეობებზე, რომლებიც იდენტიფიცირებულნი იქნებიან მოცემულ (საპროცენტო, სავალუტო) ოპერაციაზე.

საექსპერტო შეფასების პროცესში ყოველ ექსპერტს სთავაზობენ განსაზღვრული ქულების შკალაზე დაყრდნობით შეაფასოს შესაძლო საინვესტიციო რისკის დონე, ასე, მაგალითად:

რისკი არ არსებობს - 0 ქულა;

რისკი უმნიშვნელოა - 10 ქულა;

რისკი საშუალო დონეზე დაბალია - 30 ქულა;

საშუალო დონის რისკი - 50 ქულა;

საშუალო დონეზე მაღალი რისკი - 70 ქულა;

მაღალი რისკი - 90 ქულა;

ძალზე მაღალი რისკი - 100 ქულა.

3. ინვესტიციური რისკის შეფასების ანალოგიის მეთოდები საშუალებას იძლევა შეფასდეს რისკების დონე საწარმოს ცალკეული, შედარებით მასიური საინვესტიციო ოპერაციების მიხედვით. ამასთან შედარებისთვის შეიძლება გამოყენებულ იქნას ოპერაციების განხორციელების როგორც საკუთარი, ასევე სხვათა გამოცდილება:

II. საინვესტიციო ოპერაციების შემოსავლიანობის აუცილებელი დონის ფორმირების მეთოდური ინსტრუმენტარი ეპი რისკის ფაქტორის გათვალისწინებით

საინვესტიციო ოპერაციების შემოსავლიანობის აუცილებელი დონის ფორმირების მეთოდური ინსტრუმენტარიუმი რისკის ფაქტორის გათვალისწინებით

შესაძლებელს ხდის მიღწეულ იქნას ამ ორი მაჩვენებლის ზუსტი რაოდენობრივი პროპორციულობა საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მართვის პროცესში.

1. რისკისათვის პრემიის აუცილებელი დონის განსაზღვრისათვის გამოიყენება შემდეგი ფორმულა:

$$RP_n = (\bar{R}_n - A_n) \times \beta, \text{ სადაც}$$

RP_n – ცალკეული კონკრეტული საინვესტიციო (საფონდო) ინსტრუმენტარიუმის მიხედვით რისკისათვის პრემიის სიდიდე;

\bar{R}_n – საინვესტიციო ბაზარზე შემოსავლიანობის საშუალო ნორმა;

A_n – საინვესტიციო ბაზარზე შემოსავლიანობის რიკლგარშე (ურისკო) ნორმა;

β – ბეტა-კოეფიციენტი, რომელიც ახასიათებს სისტემური რისკის დონეს კონკრეტული საინვესტიციო (საფონდო) ინსტრუმენტარიუმის მიხედვით.

მაგალითი: საჭიროა გაითვალოს პრემიის სიდიდე რისკისთვის სამი სახის აქციების მიხედვით. ამოსავალი მონაცემები და გათვლების შედეგები მოცემულია ცხრილი 4.5-ში.

გათვლების შედეგები გვიჩვენებს, რომ პრემიის დონე რისკისათვის იზრდება ბეტა-კოეფიციენტის ანუ სისტემატური რისკის ზრდის პროპორციულად.

2. რისკისათვის პრემიის აუცილებელი თანხის განსაზღვრისათვის გამოიყენება შემდეგი ფორმულა:

$$RP_{\Sigma} = SI \times RP_n, \text{ სადაც}$$

RP_{Σ} – ცალკეული საინვესტიციო (საფონდო) ინსტრუმენტარიუმის მიხედვით რისკისათვის პრემიის თანხა მიმდინარე ღირებულებით;

SI – კონკრეტული საინვესტიციო (საფონდო) ინსტრუმენტარიუმის ღირებულება (კოტირების ფასი);

RP_n – კონკრეტული საინვესტიციო (საფონდო) ინსტრუმენტარიუმის რისკისათვის პრემიის ღირებულება, გამოსახული ათწილადით.

ცხრილი 4.5

პრემიის ახილავალი ღირებულების გაანგარიშება სამი აქციის მიხედვით

აქციების კარანტები	შემოსავლიანობის საშუალო ნორმა საფონდო ბაზარზე, %	შემოსავლიანობის ურისკო ნორმა საფონდო ბაზარზე, %	ბეტა კოეფიციენტი აქციებზე	რისკზე პრემიის ღირებულება (ფორმულით განსაზღვრული), %
აქცია 1	12,0	5,0	0,8	5,6
აქცია 2	12,0	5,0	1,0	7,0
აქცია 3	12,0	5,0	1,2	8,4

მაგალითი: საფონდო ბაზარზე სამი სახის აქციების კოტირების ფასებიდან და მათ მიხედვით რისკისათვის პრემიის ღირებულების შედეგებიდან გამომდინარე (იხ. წინამდებარე მაგალითი) უნდა განისაზღვროს ამ პრემიის სიდიდე ყოველი სახის აქციის მიხედვით. ამოსავალი მონაცემები და გათვლების შედეგები მოცემულია 4.6. ცხრილში.

3. საინვესტიციო ოპერაციების შემოსავლიანობის საერთო (აუცილებელი) ღირებულების განსაზღვრისათვის რისკის ფაქტორის გათვალისწინებით გამოიყენება შემდეგი ფორმულა:

$$RD_n = A_n \times RP_n, \text{ სადაც}$$

RD_n – კონკრეტული საინვესტიციო (საფონდო) ინსტრუმენტარიუმის მიხედვით შემოსავლიანობის საერთო ღირებულება რისკის ფაქტორის გათვალისწინებით;

A_n – საინვესტიციო ბაზარზე შემოსავლიანობის რისკგარეშე ნორმა;

RP_n – კონკრეტული საინვესტიციო (საფონდო) ინსტრუმენტარიუმის მიხედვით რისკისათვის პრემიის ღირებულება.

ზარალიანი შემოსავლიანობის (პრემია რისკისთვის) დონის განსაზღვრისას მოთელი ფასიანი ქაღალდების პროტფელის შექმნევაში

ცხრილი 5.6

პრემიების ჯამების აუსილნაელი განაგარიშება სამი აქსიის მიხედვით

აქციების ვარიანტები	აქციების კოტირებული ფასი საფინდო ბირჟაზე პირ.ფულ. ერთ.	პრემიის დონე რისკზე	პრემიის თანხა რისკზე (ფორმულით განსაზღვრული) პირ.ფულ. ერთ.
აქცია 1	100	0,056	5,7
აქცია 2	70	0,070	4,9
აქცია 3	90	0,084	7,6

მისი რისკის ერთეულზე გამოიყენება ე.წ. „შარპის კოეფიციენტი“, რომელიც განისაზღვრება შემდეგი ფორმულით:

$$S_p = \frac{RD_p - A_p}{\sigma(RD_p - A_p)}, \text{ სადაც}$$

S_p – „შარპის კოეფიციენტი“. რომლის მიხედვითაც იზომება ფასიანი ქაღალდების პორტფელის ზარალიანი შემოსავლიანობა რისკის ერთეულზე და რომელიც ახასიათებს ამ წამგებიანი შემოსავლიანობის საშუალო კვადრატული (სტანდარტულ გადახრას);

RD_p – პორტფელის შემოსავლიანობის საერთო დონე;

A_p – შემოსავლიანობის დონე ინვესტირების ურისკო საფინანსო ინსტრუმენტარიუმის მიხედვით;

S – ზარალიანი შემოსავლიანობის საშუალოკვადრატული გადახრა.

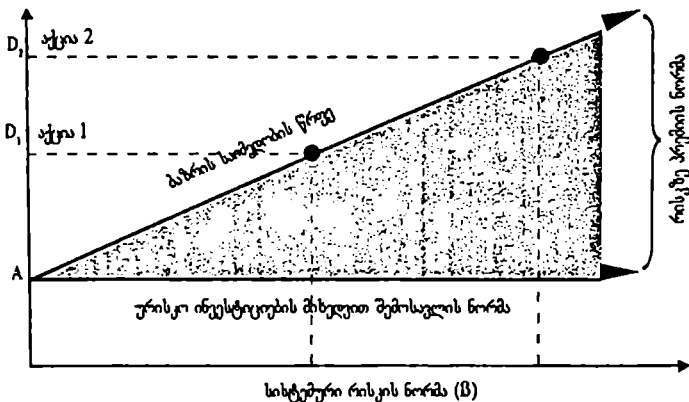
მაგალითი: საჭიროა გამითვალოს შემოსავლიანობის აუცილებელი საერთო დონე აქციების სამი სახის მიხედვით. ამოსავალი მონაცემები და გათვლების შედეგები მოცემულია 4.7. ცხრილში.

**შემოსავლიანობის საერთო დონის განსაზღვრა
(ბაზნაჩიშვა) სამი აქტიის მიხედვით**

აქტიების ვარიანტები	შემოსავლიანობის ურისკო ნორმა საფონდო ბაზარზე, %	პრემიის დონე რისკზე, %	შემოსავლიანობის აუცილებელი საერთო ნორმა (ფორმულით განსაზღვრული), %
აქტია 1	5,0	5,6	10,6
აქტია 2	5,0	7,0	12,0
აქტია 3	5,0	8,4	13,4

ზემოთ მოყვანილი სანვესტიციო ოპერაციების შემოსავლიანობის აუცილებელი დონის ფორმირების მეთოდური ინსტრუმენტაროები რისკის გათვალისწინებით აგებულია „კაპიტალური აქტივების ფასისმიერი მოდელის“ საფუძველზე, რომელიც შეიმუშავეს გ. მარკოვიცმა და უ. შარპიმ, (ამ მოდელის შემუშავებისათვის მათ მიენიჭათ ნობელის პრემია 1990 წელს). ამ მოდელის გრაფიკულ ინტერპრეტაციას წარმოადგენს „ბაზრის საიმედობის წრფე“ (ნახ. 4.12)

შემოსავლის ნორმა (D)



ნახ. 4.12. „ბაზრის საიმედობის წრფის“ გრაფიკი.

ცალკეული წერტილები „ბაზრის საიმედოობის წრფეზე“ (გრაფიკზე) გვიჩვენებს ფასიანი ქაღალდების მიხედვით (რისკისათვის პრემიის გათვალისწინებით) აუცილებელი შემოსავლიანობის დონეს ამ გაღაღების სისტემატური რისკის დონესთან მიმართებაში, რაც იზომება ბეტა - კოეფიციენტით.

III. ფულადი სახსრების ღირებულების შეფასების მეთოდური ინსტრუმენტარიუმი რისკის ფაქტორის გათვალისწინებით

ფულადი სახსრების ღირებულების შეფასების მეთოდური ინსტრუმენტარიუმი რისკის ფაქტორის გათვალის-

წინებით საშუალებას იძლევა გაითვალოს ამ სახსრების როგორც მიმდინარე, ასევე მომავალი ღირებულება რისკისათვის პრემიის აუცილებელი დონის უზრუნველყოფის პირობით.

1. ფულადი სახსრების მომავალი ღირებულების შეფასებისას რისკის ფაქტორის გათვალისწინებით გამოიყენება შემდეგი ფორმულა:

$$S_R = P \times [(1 + A_n) \times (1 + RP_n)]^n, \text{ სადაც}$$

S_R - ანაბრის (ფულადი სახსრების) მომავალი ღირებულება რისკის ფაქტორის გათვალისწინებით;

P - ანაბრის პირველსაწყისი ღირებულება;

A_n - საინვესტიციო ბაზარზე შემოსავლიანობის ურისკო (რისკგარეშე) ნორმა, გამოსახურლი ათწილადით;

RP_n - ცალკეული საინვესტიციო ინსტრუმენტარიუმის (საინვესტიციო ოპერაციის) მიხედვით რისკისათვის პრემიის დონე, გამოსახურლი ათწილადით;

n - ინტერვალების რიცხვი, რომელთა მიხედვით ხორციელდება ყოველი კონკრეტული გადახდა, დროის საერთო მოცემულ პერიოდში.

მაგალითი: საჭიროა განისაზღვროს ანაბრის მომავალი ღირებულება რისკის ფაქტორის გათვალისწინებით შემდეგი პირობით:

ანაბრის პირველსაწყისი ღირებულება შეადგენს 1000 პირობით ფულად ერთეულს.

შემოსავლიანობის რისკგარეშე (ურისკო) ნორმა საინვესტიციო ბაზარზე შეადგენს 5%-ს; რისკისთვის პრემიის დონე განსაზღვრულია 7%-ის ფარგლებში.

ანაბრის ბანკში განთავსების ხაერთო პერიოდი შეადგენს 3 წელს წელიწადში ერთხელ პროცენტის ღარიცხვის პირობით.

ამ მაჩვენებლების ჩასმით შემოთმოტანილ ფორმულაში მივიღებთ;

ანაბრის მომავალი ღირებულება რისკის ფაქტორის გათვალისწინებით უდრის

$$1000 \times [(1 + 0.05) \times (1 + 0.07)]^3 = 1418 \text{ პირ. ფულის ერთეულს}$$

2. ფულადი სახსრების ღირებულების შეფასებისას მიმდინარე პერიოდში რისკის ფაქტორის გათვალისწინებით გამოიყენება შემდეგი ფორმულა:

$$P_R = \frac{S_R}{[(1 + A_n) \times (1 + RP_n)]^n}, \text{ სადაც}$$

P_R – ანაბრის (ფულადი სახსრების) ღირებულება მიმდინარე პერიოდში, რისკის ფაქტორის გათვალისწინებით;

S_R – ანაბრის (ფულადი სახსრების) მოსალოდნელი მომავალი ღირებულება;

A_n – საინვესტიციო ბაზარზე შემოსავლიანობის ურისკო (რისკგარეშე) ნორმა, გამოსახული ათწილადით;

RP_n – კონკრეტული საინვესტიციო ინსტრუმენტარიუმის (საინვესტიციო ოპერაციის) მიხედვით რისკისათვის პრემიის დონე, გამოსახული ათწილადით;

n – ინტერვალების რიცხვი, რომელთა მიხედვით ხორციელდება ყოველი კონკრეტული გადახდა, დროის საერთო მოცემულ პერიოდში.

მაგალითი: საჭიროა განისაზღვროს ფულადი სახსრების ღირებულება მიმდინარე პერიოდში რისკის ფაქტორის გათვალისწინებით შემდეგი პირობებით:

ფულადი სახსრების მოსალოდნელი მომავალი ღირებულება – 1000 პირობითი ფულადი ერთეული; ფინანსურ ბაზარზე შემოსავლიანობის რისკგარეშე (ურისკო) ნორმა შეადგენს 5%-ს. რისკისთვის პრემიის სიდიდე განსაზღვრულა 7%-ის ოდენობით.

დისკონტირების პერიოდი შეადგენს 3 წელს ინტერვალით - 1 წელი.

ამ მონაცემების ჩასმით შემოთმობიანი ფორმულაში მივიღებთ:

ფულადი სახსრების ღირებულება მიმდინარე პერიოდში რისკის ფაქტორის გათვალისწინებით იქნება:

$$\frac{1000}{[(1+0.05) \times (1+0.07)]^3} = 705 \text{ პირობით ფულადი ერთეული}$$

მოტიანილი მიმოხილვა გვიჩვენებს, რომ რისკის ფაქტორის გათვალისწინების მეთოდური ინსტრუმენტარიაში საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მართვაში საკამოდ ფართოა და შესაძლებელს ხდის რიგი ამოცანების გადაწყვეტას ინვესტიციური მენეჯმენტის ამ სფეროში.

4.4. ლიკვიდობის ფაქტორის ბათვალისწინების კონსეფსია და მეთოდური ინსტრუმენტარიაში

ლიკვიდობის კატეგორიის ადგილი საინვესტიციო მენეჯმენტში

საინვესტიციო მენეჯმენტი მჭიდროდაა დაკავშირებული ლიკვიდობის კატეგორიასთან,

რომელსაც საინფორმაციო საქმიანობის მართვის თეორიასთან მიმართებაში აქვს რიგი ასპექტები. ეკონომიკურ ლიტერატურაში ჩვეულებრივ გამოყოფენ საწარმოს ლიკვიდობის (მისი სწრაფი რეალიზაციის შესაძლებლობას გაკოტრების ან თვითლიკვიდაციის შემთხვევაში), აქტივების ლიკვიდობის (საწარმოს მიმდინარე განხდისუნარიანობის უზრუნველყოფია) და ინვეტირების განსაზღვრული ობიექტების (რომელიც უზრუნველყოფს კაპიტალის სწრაფი რეინვესტირების შესაძლებლობას საინვესტიციო ბაზრის ცვალებადი კონიუნქტურის პირობებში) ლიკვიდობის ცნებას.

ლიკვიდობის პირველ ორ სახეობას საქმე აქვს ამ ლიკვიდობის ობიექტების უალტერნატივო ვარიანტებთან. (რომლებიც უკვე ფორმირებულია მთლიანი ქონებრივი კომპლექსებით ან აქტირებების ცალკეული სახეებით), მაშინ, როცა ლიკვიდობის მესამე სახეობა

დაკავშირებულია ალტერნატიული ობიექტების არჩევანთან, რომლებიც უზრუნველყოფენ აღნიშნული საინვესტიციო ოპერაციების ეფექტიანობის სხვადასხვა დონეს. მმართველობითი გადაწყვეტილებების ეს ალტერნატიულობა განსაზღვრავს ლიკვიდობის ფაქტორის მუდმივი გათვალისწინების აუცილებლობას საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელების დროს.

ინვესტირების ობიექტის ლიკვიდობა არსებით გავლენას ახდენს შესაბამის საინვესტიციო ოპერაციების შემოსავლიანობის დონეზე. რაც უფრო დაბალია ინვესტირების ცალკეული ობიექტების (ინსტრუმენტების) ლიკვიდობის დონე, შესაბამისად მით უფრო მაღალი უნდა იყოს მათი აუცილებელი შემოსავლიანობის დონე, რომელიც უზრუნველყოფს ფინანსური დანაკარგების დაფარვას, რაც დაკავშირებულია კაპიტალის რეინვესტირებისას მათი რეალიზაციის მაღალ ხანგრძლივობასთან. ამ ორი მაჩვენებლის ურთიერთკავშირი შებრუნებული ხასიათის მატარებელია და აყალიბებს „შკალას“ – „შემოსავლიანობა – ლიკვიდობა“. რომელიც განსაზღვრავს მათი დონეების რაოდენობრივ პროპორციას კაპიტალის ინვესტირებასთან დაკავშირებული ოპერაციების განხორციელების პროცესში.

ასე, რომ ლიკვიდობის ფაქტორი წარმოადგენს ობიექტურ ფაქტორს. რომელიც განაპირობებს მმართველობითი გადაწყვეტილებების შერჩევას შესაბამისი საინვესტიციო ოპერაციების შემოსავლიანობის დონის ფორმირებისას.

ლიკვიდობის ფაქტორის გათვალისწინების კონცეფცია გულისხმობს მისი დონის ობიექტურ შეფასებას ინვესტირების აღნიშნული ობიექტების მიხედვით მათზე შემოსავლიანობის აუცილებელი დონის უზრუნველყოფის მიზნით, რომელიც ანაზღაურებს ფულადი ბრუნვის შესაძლო შენელებას კაპიტალის რეინვესტირებისას.

ლიკვიდობის ფაქტორის გათვალისწინების მეთოდური ინსტრუმენტის ფორმირება საინვესტიციო მენეჯმენტის პროცესში მოითხოვს რიგი საბაზო ცნების წინასწარ განხილვას, რომელთაგან ძირითადია შემდეგი:

ლიკვიდობა: ქონებრივი ფასეულობის ცალკეულ სახეობათა თვისება: იყვნენ სწრაფად კონვერტირებადი ფულად ფორმაში მისი

მიმდინარე ღირებულების დანაკარგების გარეშე ბაზრის ჩამოყალიბებული კონიუნქტურის პირობებში. ლიკვიდობის ასეთი ცნება ახასიათებს მას, როგორც დროის (შესაძლო გაყიდვის პერიოდს) და რისკის (ქონების ღირებულებას შესაძლო დანაკარგი მისი სწრაფი გაყიდვის დროს) ფუნქციას.

ინვესტიციების ლიკვიდობა – ინვესტირების ობიექტების (როგორც რეალური ასევე ფინანსური) დახასიათება მათი თვისების მიხედვით: იყენებენ სწრაფად რეალიზებადი დროის მოკლე პერიოდში, მისი რეალური საბაზრო ღირებულების დანაკარგის გარეშე, ადრე მიღებული საინვესტიციო განწყვეტილებების ცვლილებების შემთხვევაში, კაპიტალის რეინვესტირების აუცილებლობიდან გამომდინარე.

ინვესტირების ინდივიდუალური ობიექტების ლიკვიდობა – ინვესტირების ცალკეული კონკრეტული ობიექტების (ინსტრუმენტარიუმის) ლიკვიდობის დახასიათება;

საინვესტიციო პროტფელის ლიკვიდობა – საინვესტიციო ობიექტების (ინვესტირების ინსტრუმენტების) ჩამოყალიბებული ერთიანობის ლიკვიდობის საერთო დახასიათება;

ინვეტიციების ლიკვიდობის დონე – მაჩვენებელი, რომელიც ახასიათებს ინვესტირების ობიექტების (ინსტრუმენტების) რეალიზაციის შესაძლო სისწრაფეს მათი რეალური საბაზრო ღირებულების მიხედვით.

ინვესტიციების აბსოლუტური ლიკვიდობა – სწრაფად ლიკვიდური ინვესტირების დახასიათება, რომლებიც შეიძლება კონვერსირებულნი იქნან ფულად ფორმაში მათი რეალიზაციის ტექნიკურად დასაბუთებულ ვადაში (ჩვეულებრივ 7 დღემდე). აბსოლუტური ლიკვიდური ინვესტიციების მაგალითია დეპოზიტური ანაბრები მოთხოვნამდე, რომლებიც განთავსებულია შედარებით უფრო საიმედო კომერციულ ბანკებში; საფონდო ბაზარზე სწრაფად კოტირების სახელმწიფო მოკლევადიანი ობლიგაციები შემოსავლიანობის მაღალი განაკვეთით და ა.შ.

ინვეტიციების შემოსავლიანობისა და ლიკვიდობის დონეთა თანაფარდობა – საინვესტიციო მენეჯმენტის ერთ-ერთი ძირითადი საბაზისო კონცეფცია, რომელიც განსაღვრავს ამ ორი მაჩვენებლის შებრუნებით ურთიერთკავშირს. ამ კონცეფციის თანახმად ინვეტიციების ლიკვიდობის დონის შემცირება უნდა განაპირობებდეს სხვა თანაბარ პირობებში, მათი აუცილებელი შემოსავლების დონის ამაღლებას.

პრემია ლიკვიდურობისათვის – დამატებითი შემოსავალი, რომელსაც უხდიან ინვესტორს შესაძლო ფინანსური დანაკარგების დაფარვის მიზნით. რაც დაკავშირებულია ინვესტირების ობიექტების (ინსტრუმენტების) დაბალ ლიკვიდობასთან.

ლიკვიდობის ფაქტორის გათვალისწინების მეთოდური ინსტრუმენტარიუმი, რომელიც ყალიბდება ამ კატეგორიის ზემოთ განხილული საბაზო ცნებების საფუძველზე, საშუალებას იძლევა გადაიჭრას რიგი ამოცანებისა, რომელთაც ადგილი აქვთ შესაბამისი მმართველობითი გადაწყვეტილებების მომზადებისას ინვესტიციური მენეჯმენტის პროცესში.

ამ მეთოდური ინსტრუმენტარიუმის დიფერენციაცია ასახავს ლიკვიდობის ფაქტორის გათვალისწინების ამოცანას საწარმოს ინვესტიციური საქმიანობის მართვის პროცესში: (ნახ.4.13.).

1. ინვესტიციების ლიკვიდობის დონის შეფასების მეთოდური ინსტრუმენტარიუმი უზრუნველყოფს ასეთი შეფასების განხორციელებას აბსოლუტურ და შეფარდებით მაჩვენებლებში.

1. ლიკვიდობის შეფასების ძირითადი აბსოლუტური მაჩვენებელი, ინვესტირების შესაბამისი ობიექტის (ინსტრუმენტარიუმის) შესაძლო რეალიზაციის საერთო პერიოდი. იგი გამოითვლება ფორმულით:

$$POL = PCCF - PCAL, \text{ სადაც}$$

POI არის ინვესტირების კონკრეტული ობიექტის (ინსტრუმენტარიუმის) ლიკვიდობის საერთო პერიოდი, დღეებში (Total period of liquidity of the investment concrete object (instrumentarium) in days);

$PCCF$ – ინვესტირების კონკრეტული ობიექტის (ინსტრუმენტარიუმის) ფულად ფორმაში კონვერსიის შესაძლო პერიოდი, რომელიც ჩვეულებრივ მიღებულია 7 დღედ (possible period of converting concrete object (instrumentarium) of investments into cash form, which is ordinary considered to be seven days).

2. ინვესტიციების ლიკვიდობის დონის შეფასების ძირითადი შეფარდებითი მაჩვენებელია მათი ლიკვიდობის კოეფიციენტი, რომელიც განისაზღვრება ფორმულით:

$$CIL = \frac{PCal}{PCcf}, \text{ სადაც}$$

CIL არის ინვესტიციების ლიკვიდობის კოეფიციენტი (coefficient of investment liquidity);

PCal – აბსოლუტური ლიკვიდობის მქონე ინვესტიციების ფულად ფორმაში კონკურსის ტექნიკურ პერიოდად ჩვეულებრივ მიღებულია 7 დღე (Technical period of concurs of investments having absolute liquidity into cash form, it is ordinarily considered 7 days);

PCef – ინვესტიციების კონკრეტული ობიექტების (ინსტრუმენტარიუმის) ფულად სახსრებად კონვერსიის შესაძლო პერიოდი, დღეებში (possible period of converting concrete object (instrumentarium) of investments into cash form in days).

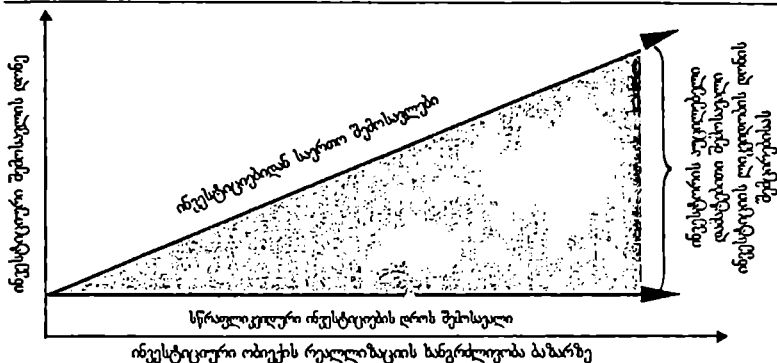
მაგალითი: საჭიროა გაითვალოს ინვესტიციების ლიკვიდობის აბსოლუტური და შეფარდებითი მაჩვენებლები მოცემული საინვესტიციო ინსტრუმენტარიუმის 35 დღეში რეალიზაციის პირობით.

ა) ლიკვიდობის საერთო პერიოდი = $35 - 7 = 28$ (დღე);

ბ) ლიკვიდობის კოეფიციენტი = $\frac{7}{35} = 0.2$;

II. საინვესტიციო ოპერაციების აუცილებელი შემოსავლიანობის დონის ფორმირების მეთოდური ინსტრუმენტარიუმი ლიკვიდობის ფაქტორის გათვალისწინებით ემყარება ამ მაჩვენებლების ურთიერთდამოკიდებულებას, რომელიც განისაზღვრება „შკალით“ „შემოსავლიანობა – ლიკვიდობა“.

ინვესტიციის ეკონომიკური ქცევა მიმართულია ინვესტირების მაღალლიკვიდური ობიექტების შერჩევაზე სხვა თანაბარ პირობებში, რამდენადაც ეს უზრუნველყოფს მის დიდ შესაძლებლობებს ფინანსური რესურსების მანვერირებისათვის ინვესტიციური პროტფელის მართვის პროცესში. იმისათვის, რომ ინვესტორი დაინტერესებული იყოს აირჩიოს საშუალო და დაბალლიკვიდური ინვესტირებას ობიექტები, მას სჭირდება სტიმულები განსაზღვრული დამატებითი ინვესტიციური შემოსავლების სახით. რაც უფრო დაბალია საინვესტიციო ობიექტის ლიკვიდობის დონე, (კოეფიციენტი), მით უფრო მაღალი უნდა იყოს საინვესტიციო მოგების ანუ ლიკვიდობის პრემიის სიდიდე. გრაფიკულად ეს დამოკიდებულება წარმოდგენლია 4.14 ნახაზზე.



ნახ. 4.14. ობიექტების მიხედვით დამატებითი და საერთო შუბოსაგლების დამოკიდებულება მათი ლიკვიდობის დონეზე.

1. ლიკვიდობისათვის აუცილებელი პრემიის დონე განისაზღვრება შემდეგი ფორმულით:

$$PLI = \frac{TPI \times NPal}{360}, \text{ სადაც}$$

PLI არის ლიკვიდობისათვის პრემიის აუცილებელი დონე პროცენტებში (Necessary premium level for liquidity)

TPI – ინვესტირების კონკრეტული ობიექტის (ინსტრუმენტარიუმის) ლიკვიდობის საერთო პერიოდი, დღეებში (Total period of liquidity of the investments' concrete object (instrumentarium), in days)

NPal – სინვესტიციო ობიექტის (ინსტრუმენტარიუმის) მიხედვით შემოსავლიანობის საშუალო წლიური ნორმა აბსოლუტური ლიკვიდობით %-ში (Middle annual norm of profitableness according to the investment object (instrumentarium) by % of absolute liquidity)

2. ინვესტიციების შემოსავლიანობის აუცილებელი საერთო დონის განსაზღვრა ლიკვიდობის ფაქტორის გათვალისწინებით ზორციელდება შემდეგი ფორმულის მიხედვით:

$$PLi = Pi - PLI, \text{ სადაც}$$

PLi – ინვესტიციების შემოსავლიანობის საჭირო აუცილებელი დონე პროცენტებში (Needed necessary level of investment profitableness in percents);

Pi – საინვესტიციო ობიექტის (ინსტრუმენტარიუმის) მიხედვით შემოსავლიანობის საშუალო წლიური ნორმა აბსოლუტური ლიკვიდობის გათვალისწინებით, %-ში (Middle annual norm of profitability of investment object (instrumentarium) foreseeing absolute liquidity, in %)

PLI – ლიკვიდობისათვის პრემიის აუცილებელი დონე პროცენტებში (Premium level necessary for liquidity in percents)

მაგალითი: საჭიროა განისაზღვროს ინვესტიციების ლიკვიდობისათვის პრემიის აუცილებელი დონე და შემოსავლიანობის საერთო აუცილებელი დონე ლიკვიდობის ფაქტორის გათვალისწინებით შემდეგი პირობებით: ინვესტირების კონკრეტული ინსტრუმენტარიუმის ლიკვიდობის საერთო პერიოდი შეადგენს 30 დღეს;

შემოსავლიანობის საშუალო წლიური ნორმა საინვესტიციო ინსტრუმენტარიუმის მიხედვით აბსოლუტური ლიკვიდობის გათვალისწინებით შეადგენს 20%-ს. ლიკვიდობის პრემიის აუცილებელი

$$\text{დონე} = \frac{30 \times 20}{360} = 1,7\%$$

შემოსავლიანობის აუცილებელი საერთო დონე ლიკვიდობის ფაქტორის გათვალისწინებით შეადგენს $20 + 1,7 = 21,7\%$.

III. ფულადი სახსრების ღირებულების შეფასების მეთოდური ინსტრუმენტარიუმი ლიკვიდობის ფაქტორის გათვალისწინებით შესაძლებელს ხდის ჩამოყალიბდეს შედარებითი ინვესტიციური ნაკადები, რომლებიც უზრუნველყოფენ ლიკვიდობისათვის პრემიის აუცილებელ დონეს.

1. ფულადი სახსრების მომავალი ღირებულების შეფასებისას ლიკვიდობის ფაქტორის გათვალისწინებით გამოიყენება შემდეგი ფორმულა:

$$FPI = P \times [(1 + Pnl) \times (1 + PLI)]^n, \text{ სადაც}$$

FPI არის ანაბრის (ფულადი სახსრების) მომავალი ღირებულება ლიკვიდობის ფაქტორის გათვალისწინებით (Future price of a deposit (cash resources) foreseeing liquidity factor);

Pnl – საინვესტიციო პროექტების (ინსტრუმენტარიუმის) შემოსავლიანობის საშუალო წლიური ნორმა აბსოლუტური ლიკვიდობით, გამოხატული ათწილადით (Middle annual norm of

profitableness of investment projects (instrumentarium) by absolute liquidity, expressed in decimal);

PLI პრემიის აუცილებელი დონე ლიკვიდობისათვის, გამოხატული ათწილადით (Premium level necessary for liquidity, expressed in decimal);

n – ინტერვალების როდენობა, რომელთა მიხედვით ხორციელდება ყოველი კონკრეტული გადახდა საერთო განსაზღვრული დროის პერიოდში (number of intervals, according to which every defined payment is realized during the period define beforehand).

მაგალითი: საჭიროა გაითვალისწინოთ ინვესტირების ინსტრუმენტარიუმის მომავალი ღირებულება ლიკვიდობის ფაქტორის გათვალისწინებით შემდეგი პირობით: ინვესტირების ინსტრუმენტარიუმის შეძენის ღირებულებამ შეადგინა 1000 პირობითი ფულადი ერთეული. შემოსავლიანობის საშუალო წლიური ნორმა ინვესტიციური ინსტრუმენტარიუმის მიხედვით აბსოლუტური ლიკვიდობით შეადგინა 20%;

აუცილებელი პრემიის დონე ლიკვიდობისათვის ინვესტირების განხილული ინსტრუმენტარიუმისათვის მიხედვით განსაზღვრულია 2%-ის ფარგლებში.

ინვესტირების მოცემული ინსტრუმენტარიუმის განხორციელების საერთო პერიოდის შეადგენს 2 წელს მათზე გათვალისწინებული მიმდინარე შემოსავლის გადახდით წელიწადში ერთხელ.

ამ მარკენებლების ჩასმით მოცემულ ფორმულაში, მივიღებთ:

ინვესტირების ინსტრუმენტარიუმის მომავალი ღირებულება ლიკვიდობის ფაქტორის გათვალისწინებით იქნება:

$$1000 \times [(1 + 0.20) \times (1 + 0.20)]^2 = 1498 \text{ პირობითი ფულადი ერთეული}$$

2. ფულადი სახსრების ღირებულების შეფასებისას მიმდინარე პერიოდში ლიკვიდობის ფაქტორის გათვალისწინებით გამოიყენება შემდეგი ფორმულა:

$$P_i = \frac{S_i}{[(1 + Pnl) \times (1 + PLI)]^n}, \text{ სადაც}$$

P_i – ანაბრის (ფულადი სახსრების) ღირებულება მიმდინარე პერიოდში ლიკვიდობის ფაქტორის გათვალისწინებით;

S_i – ანაბრის (ფულადი სახსრების) მოსალოდნელი ღირებულება მომავალ პერიოდში;

Pnl – საინვესტიო პროექტების (ინსტრუმენტარიუმის) შემოსავლიანობის საშუალო წლიური ნორმა აბსოლუტური ლიკვიდობით, გამოხატული ათწილადით (Middle annual norm of profitability of investment projects (instrumentarium) by absolute liquidity, expressed in decimal);

PLI პრემიის აუცილებელი დონე ლიკვიდობისათვის, გამოხატული ათწილადით (Premium level necessary for liquidity, expressed in decimal)

n – ინტერვალების როდენობა, რომელთა მიხედვით ხორციელდება ყოველი კონკრეტული გადახდა საერთო განსაზღვრული დროის პერიოდში (number of intervals, according to which every defined payment is realized during the period define beforehand).

მაგალითი: საჭიროა განისაზღვროს ფულადი სახსრების ღირებულება მიმდინარე პერიოდში ლიკვიდობის ფაქტორის გათვალისწინებით შემდეგი პირობების მხედველობაში მიღებით:

მოცემული ინვესტირების ინსტრუმენტარიუმის მოსალოდნელი ღირებულება მომავალში – 1000 პირობითი ფულადი ერთეული.

საინვესტიციო ინსტრუმენტარიუმის შ მოსავლიანობის საშუალო წლიური ნორმა აბსოლუტური ლიკვიდობის გათვალისწინებით შეადგენს 20%-ს.

ლიკვიდურობისათვის პრემიის აუცილებელი დონე ინვესტირების მოცემული ინსტრუმენტარიუმის მიხედვით განსაზღვრულია 2%-ის ოდენობით.

ინვესტირების მოცემული ინსტრუმენტარიუმის გამოყენების განსაზღვრული პერიოდი შეადგენს 3 წელს მიმდინარე შემოსავლის წელიწადში ერთხელ გადახდის გათვალისწინებით;

მოცემული მაჩვენებლების ჩასმით ზემოთმოტანილ ფორმულაში მივიღებთ:

$$\frac{1000}{[(1 + 0.20) \times (1 + 0.20)]^3} = 546 \text{ პირობითი ფულადი ერთეული.}$$

ზემოთ განხილული იყო გამოთვლების მეთოდოლოგიური ინსტრუმენტარიუმი, რომელიც ფართოდ გამოიყენება საინვესტიციო მენეჯმენტის თანამედროვე პრაქტიკაში. ცალკეული სპეციალური მაჩვენებლების მეთოდოლოგიური ინსტრუმენტარიუმი განხილულია მომდევნო განყოფილებებში.

კითხვები და საშინაო დავალება
თვითკონტროლისა და გამეორებისათვის

1. რაში მდგომარეობს ფულის ღირებულების კონცეფციის არსი დროის ფაქტორის გათვალისწინებით?
2. რა ნიშნების მიხედვით კლასიფიცირდება ფულადი სახსრების ღირებულების ზრდის ან დისკონტირების პროცესში გამოყენებული საპროცენტი განაკვეთი?
3. როგორ ხდება ფულის დროში შეფასებისადმი ძირითადი მეთოდური მიდგომების სისტემატიზაცია?
4. რას ემყარება ინფლაციის წლიური ტემპისა და ინდექსის პროგნოზირების მეთოდური ინსტრუმენტარიუმი?
5. როგორ ხდება ინვესტიციური მენეჯმენტის პროცესში ინფლაციის ფაქტორის აღრიცხვისადმი მეთოდური მიდგომების დიფერენციაცია?
6. რას ემყარება რეალური საპროცენტი განაკვეთის ფორმირების მეთოდური ინსტრუმენტარიუმის ინფლაციის ფაქტორის გათვალისწინებით.
7. რისი საფუძველია ფულადი სახსრების ღირებულების შეფასების მეთოდური ინსტრუმენტარიუმი ინფლაციის ფაქტორის გათვალისწინებით?
8. რა ფორმულა გამოიყენება „ინფლაციური პრემიის“ აუცილებელი სიდიდის განსაზღვრისათვის?
9. მოკლედ დაახასიათეთ რა არის საინვესტიციო რისკები.
10. როგორ გვესმით რისკის ფაქტორის გათვალისწინების კონცეფცია.
11. ჩამოთვალეთ საინვესტიციო რისკების სახეები
12. რა არის შემოსავლიანობის ურისკო ნორმა?

13. რა არის საინვესტიციო რისკის დონე?
14. რა არის საინვესტიციო რისკის ალბათობა?
15. რა არის ბეტა-კოეფიციენტი?
16. რა არის კაპიტალური აქტივების ფასისშიერი მოდელი?
17. რა არის პრემია რისკისათვის?
18. რა არის რისკის საიმედოობის წრფე?
19. რაში მდგომარეობს რისკის ფაქტორის გათვალისწინების ამოცანები?
20. რა კავშირი აქვს საინვესტიციო მენეჯმენტს ლიკვიდობის ფაქტორთან?
21. რაში მდგომარეობს ლიკვიდობის ფაქტორის გათვალისწინების კონცეფცია?
22. რა არის ლიკვიდობა?
23. რა არის ინვესტიციების ლიკვიდობა?
24. რა არის ინვესტორების ინდივიდუალური ობიექტების ლიკვიდობა?
25. რა არის საინვესტიციო პროტფელის ლიკვიდობა?
26. რა არის ინვეტიციების ლიკვიდობის დონე?
27. რა არის ინვესტიციების აბსოლუტური ლიკვიდობა?
28. რა არის ინვეტიციების შემოსავლიანობისა და ლიკვიდობის დონეთა თანაფარდობა?
29. რა არის პრემია ლიკვიდობისათვის?
30. რა ნიშნების მიხედვით ხდება საწარმოს ინვესტიციური საქმიანობის მართვის პროცესში ლიკვიდობის ფაქტორების სისტემატიზაცია?

რეკომენდებული ლიტერატურა

გიტმანი ლ.ჯ., ჯონკი მ.დ. ინვესტირების საფუძვლები. ქართული შემოკლებული თარგმანი შესრულებულია ლ. ქოქიაურის მიერ. თბ., 2001.

გუგუშვილი პ., ჩანტლაძე ვ., ჩიქავა ლ., კოშკელაშვილი ა. ეკონომიკური და დემოგრაფიული ტერმინოლოგია. თბ.: საგ. ფირმა „სიახლე“. 2001.

ეკონომიკის ენციკლოპედიული ლექსიკონი. ავტ. კოლექტივი ა.სილაგაძის ხელმძღვანელობით. თბ.: „ინოვაცია“. 2005.

ქოქიაური ლ. ფულადი ნაკადები: არსი, მართვა, ანალიზი. თბ.: პოლიგრაფი, 2005.

ქოქიაური ლ. ინვესტიციების თეორიული გენეზისი. თბილისი, თსუ გამომცემლობა, 2007.

Балабанов И.Т. Риск-менеджмент. М.: „Финансы и статистика“, 1996.

Брингхем Ю. Гапенский А. Финансовый менеджмент. В 2-х томах. М.: Экономическая школа. 2005.

Виссема Х. Стратегический менеджмент. Пер. с англ. М.: „Финпресс“, 2000.

Кочетков В.Н., Шипова Н.А. Экономический риск и методы его измерения. Киев: Европейский ун-т финансов, информационных систем, менеджмента и бизнеса, 2000.

William N Goetzmann. An Introduction to Investment Theory. Vale School of Manajment. New Yourk. 2005.

Alyssa A. Encouraging Foreign Investment in latin America: Strategies for Companies and Countries. Inter-American Bar Association conference XLI. Buenos Aires, Argentina. June 27-July 2, 2005.

American Bar Association. September, 1998. Sheldrake G. Management Theory. International Thompson Business Press. 1996.

Analisis of the Law on Foreign Investments` for the Republic of Armenia. Capital Flows, Saving, and Investment in the World Economy (Financial Sector of the American Economy) by Showkat Ali (Hardcover - Aug 1, 1998).

Credit, Investments and the Macroeconomy: A Few Open Issues by **Marco Mazzoli** (Hardcover - Feb 13, 1998)

Contrarian Investment Strategies in the Next Generation by **David Dreman** (Hardcover - May 18, 1998).

Designing Mental Health Services For Children And Adolescent: A Shrewd Investment (Intl Assoc for Child and Adolescent Psychiatry & Allied Professions Leadership Series, 12) by **J. Gerald Young** (Library Binding - Aug 1, 1998).

Investment Banking in the Financial System by **Charles Geisst** (Paperback - Aug 18, 1994)

Investment Management by **Stephen Lofthouse and Jane Raybould** (Paperback - April 15, 2001).

Invest in Georgia 2006. Georgian National Investment and Export Promotion Agency. Ministry of Economic Development of Georgia. Tbilisi. Bagebey City Croup. 2006.

Modern Investment Theory (5th Edition) by **Robert A. Haugen** (Paperback - Jun 8, 2000).

The Investment Portfolio User's Manual by **Inc. Intellipro, Christopher Blake, Edwin J. Elton, and Martin J. Gruber** (Paperback - Feb 27, 1998).

The Fast Track: The Insider's Guide to Winning Jobs in Management Consulting, Investment Banking, & Securities Trading by **Mariam Naficy** (Paperback - Oct 6, 1997).

Foreign Investment: A Latin American Legal Framework Comparison. AOI Argentina. 2005.

მეხუთე თავი. ინვესტიციები და მართვის თანამედროვე თეორიები

სახელმძღვანელოს ამ თავში თქვენ გაეცნობით:

- **მმართველობითი აზრის, მენეჯმენტის ახალი და უახლესი ისტორიის ძირითად ეტაპებს;**
- **მართვის თანამედროვე კონსეფციებს; მენეჯმენტის საკითხებზე მომუშავე თითქმის ყველა გამორჩენილი მენეჯერის ვინაობას და მოკლე ბიოგრაფიას;**
- **მენეჯმენტის სტრატეგიის შექმნავეების კონსეფციას განუსაზღვრელობის პირობებში;**
- **“თეთრი სივრცის” კონსეფციას ორგანიზაციაში;**
- **“ცოდნის მართვის” კონსეფციის ძირითად დებულებებს; მართვის ინსტრუმენტალურ კონსეფციებს;**
- **“მენეჯმენტში ლიდერობის შეხედულებათა განვითარების” ძირითად მიმართულებებსა და კანონებს;**
- **ორგანიზაციულ კულტურას: განუმარტებებსა და მართვას; ორგანიზაციის კულტურის გაუმჯობესების და მართვის მიღებულ მოდელებს.**

შახუთე თაჲის შინაარსი

5.1. მოტივაცია – როგორც შინაარსი და როგორც პროცესი.....	385
5.2. ლიდერობის კონცეფცია: ლიდერის თვისებებიდან სწაულებისაკენ	403
5.3. მართვის ინსტრუმენტალური კონცეფციები.....	446
5.3.1. სტრატეგიის შემუშავების კონცეფცია განუსაზღვრელობის პირობებში.....	448
5.3.2. „თეთრი სივრცის“ კონცეფცია ორგანიზაციაში	451
5.3.3. „ცოდნით მართვის“ კონცეფცია	454
5.3.4. T-shaped management (TSM)-ის კონცეფცია.....	460
5.4. ორგანიზაციული კულტურა: განზომილება და მართვა.....	464
კითხვები და საშინაო დავალება თვითკონტროლისა და გარემოებისათვის	499
რეკომენდირებული ლიტერატურა.....	502

5.1. მოტივაცია-როგორც შინაარსი და როგორც კრომესი

ფსიქოლოგები, სოციოლოგები და მართვის სპეციალისტები აგრძელებენ რა ელტონ მეიოსა და ფრიც როტლისბერგერის შეხედულებების ექსპერიმენტების იდეების დამუშავების საფუძველზე ადამიანის ბუნებაზე, ასევე შრომის ჰუმანიზაციის საკითხებზე, ყურადღების კონცენტრაციას ახდენენ მოტივაციის პრობლემებზე, მოტივაციის საფუძვლების გამოვლენაზე და მოტივაციის პროცესების მექანიზმებზე. პირველმა მიმართულებამ წარმოშვა მოტივაციის მთელი რიგი შინაარსიანი კონცეფციები, მეორემ – მოტივაციის რამდენიმე საპროცესო კონცეფცია.

ინ იყო ა. მასლოუ

მსოფლიო მართვითა აზრის საერთოდ აღიარებულ ლიდერად მოტივაციის პრობლემის თვალსაზრისით ითვლება ა. ა. მასლოუ. იგი დაიბადა ბრუკლინში 1908 წელს. სწავლობდა ვისკონსინის შტატის უნივერსიტეტში, სადაც მიიღო ჯერ ფსიქოლოგიის დოქტორის სამეცნიერო ხარისხი, მოგვიანებით – მეცნიერ-ასისტენტის თანამდებობა ცნობილ ფსიქოლოგთან ელ. ტორნდაიკთან კოლუმბიის უნივერსიტეტში. თავისი სამეცნიერო-პედაგოგიური მოღვაწეობა ა. ა. მასლოუმ დაასრულა ფსიქოლოგიის ფაკულტეტის დეკანად ბრენდისის უნივერსიტეტში. ამ დროისათვის მეცნიერთა მსოფლიო საზოგადოებაში იგი აღიარებული იყო ჰუმანიტარული ფსიქოლოგიის ფუძემდებლად. მისმა ბევრმა პუბლიკაციამ არსებითი წვლილი შეიტანა ფსიქოლოგიის განვითარებაში, მაგრამ მოტივაციის პრობლემის კონტექსტში ყველაზე მეტადაა ცნობილი მისი წიგნი „მოტივაცია და პიროვნება“ (1954 წ.).

ა. მასლოუმ მოტივაცია განმარტა როგორც „ადამიანის ზღვრული მიზნების შესწავლა“. მოუხედავად იმისა, რომ ყველა ადამიანს არსებითად ერთი და იგივე მიზანი ამოძრავებს, სხვადასხვა სოციალური კულტურები გავლენას ახდენენ ამ მიზნის მიღწევის გზების შერჩევაზე. ამ მიზნის მიღწევის ა. მასლოუს თეორიის არსი მნიშვნელოვანწილად იმაში მდგომარეობს, რომ ადამიანებს მთლიანად არ ძალუძტთ თავიანთი მიზნების მიღწევას. თუკი დაკმაყოფილებულია ერთი მოთხოვნა ანუ მიღწეულია ერთი მიზანი, ღლის წესრიგში დგება მეორე მოთხოვნის დაკმაყოფილება ანდა მეორე მიზნის მიღწევა.

წარმოადგენს), სამი ფუნდამენტური დაშვება ჩამოაყალიბა:

- ადამიანი თავისი არსით დაუკმაყოფილებელი ცხოველია, რომლის მოთხოვნილებები ბოლომდე არასოდეს არ შეიძლება იყოს დაკმაყოფილებული;

- მოთხოვნილებათა ნაწილობრივი ან სრული დაუკმაყოფილება ადამიანს მოქმედებისაკენ უბიძგებს;

- არსებობს მოთხოვნათა იერარქია, რომლის დროსაც უფრო დაბალ საფეხურზე შედარებით დაბალი დონის ძირითადი მოთხოვნებია განთავსებულნი. ხოლო უფრო მაღალი დონის მოთხოვნები – სულ მაღალ საფეხურზე.

მოკლედ განვიხილოთ მოთხოვნილებათა იერარქიის დახასიათება ა. მასლოუს მიხედვით. იერარქიის საწყის საფეხურზე განთავსებულია ფიზიოლოგიური მოთხოვნა წყალზე, საკვებზე ტანსაცმელზე და ბინაზე. ეს არის საარსებო ხასიათის მოთხოვნები, რომელთა დაკმაყოფილების გარეშე ადამიანი დაიღუპება. ეს მოთხოვნები ბუნებრივი მოთხოვნებია, რაც ადამიანს დაბადებიდან თან დაჰყვება.

ფიზიოლოგიური მოთხოვნების დაკმაყოფილების შემდეგ წარმოიშობა უსაფრთხოებისა და სოციალური მოთხოვნები. ადამიანები საჭიროებენ დაცვას საშიშროებისა და გაურკვეველი მომავლისაგან. მაღალგანვითარებულ ქვეყნებში მოსახლეობის დიდი ნაწილისათვის საკვების პრობლემა მოხსნილია, მაგრამ მათ აქვთ შესაძლებლობა სიბერეში სოციალურად დაცულნი იქნან, შიშის სერიოზული დაავადებების და მომავალში სხვა გაურკვეველობის მიმართ.

ყველა ადამიანური მოთხოვნა არ არის დაკავშირებული ცალკეული პიროვნებების უსაფრთხოებასა და არსებობასთან. ხალხი საჭიროებს ურთიერთობასა და მონაწილეობას საზოგადოებრივ ცხოვრებაში. შედეგი – იერარქიის მესამე საფეხური: მიკუთვნებისა და თანამონაწილეობის მოთხოვნილება. ადამიანებისათვის აუცილებელია მოხდეს მათი აღიარება სხვა ადამიანების მიერ და თავს გრძობდნენ კოლექტივის წევრებად.

ამის შემდეგ მოდის ადამიანის პატივისცემის და ალიარების მოთხოვნილება (ვინაიდან ყოველი ადამიანი მისწრაფვის აქეთკენ). ადამიანებს აუცილებლად უნდა სწამდეთ, რომ მათ მოქმედებას აზრი გააჩნია; ისინი სინდისიერნი, კეთილშობილები არიან; როგორც მეგობრებს, ისე დებულობენ; არიან პატივისცემა კოლეგები. როცა ადამიანები დარწმუნებულნი არიან ზემოთ აღნიშნულში, მათი ალიარებისა და პატივისცემის მოთხოვნილება დაკმაყოფილებულია.

იერარქიის ყველაზე მაღალ საფეხურზეა თვითრეალიზაციის მოთხოვნილება – ადამიანის შესაძლებლობა უფრო სრულად გამოავლინოს თავისი ტალანტი და პროფესიული შესაძლებლობები. მაშინ, როდესაც ყველა სხვა მოთხოვნილება ხშირად კმაყოფილდება, ადამიანთა მცირე რიცხვს აქვს თვითრეალიზაციის უნარი. თვითრეალიზაცია – ეს არის ძიება, მიზანი, და არა რაიმე განსაზღვრული სურვილის შესრულება. ყოველთვის მოიძებნება შესასრულებელი სამუშაო, გასაუმჯობესებელი ურთიერთობები, გამოსაყენებელი შესაძლებლობები.

ა. მასლოუმ თავის იერარქიაში ადამიანთა მოთხოვნილებები ორ დიდ კატეგორიად დაყო: 1. დეფიციტური მოთხოვნილებები, ისინი მოიცავენ დაბალი დონის: ფიზიოლოგიურ, უსაფრთხოებისა და თანამონაწილეობის მოთხოვნებს. 2. პატივისცემისა და თვითრეალიზაციით გამოხატული მოთხოვნილება პიროვნულ ზრდასა და განვითარებაზე. უნდა აღინიშნოს, რომ დეფიციტური მოთხოვნილებები კმაყოფილდება პიროვნებასთან მიმართებაში გარეგანი ფაქტორების (მათ მიეკუთვნება საკვები ჯანსაღი გარემო მეგობრები და საყვარელი ადამიანები), მაშინ, როცა ზრდის მოთხოვნილებები დაკავშირებულია პიროვნების ზრდასთან, მის შინაგან მახასიათებლებთან.

ა. მასლოუს „მუქარის თეორია“ შრომის ხელსაყრელი პირობების დიდი მნიშვნელობა ა.მასლოუმ ჩამოაყალიბა თავის „მუქარის თეორიაში“. მთლიანად ფართო საზოგადოებრიობა და ორგანიზაციის პერსონალი შეიძლება წააწყდეს სერიოზულ ფსიქოლოგიურ პრობლემებს. რაიმე საფრთხის შემთხვევაში. როცა ინდივიდი აწყდება სიძნელეებს თავისი ცხოვრებისეული მიზნების მიღწევის გზაზე, წარმოიქმნება კონფლიქტი.

იკვლევდა რა კონფლიქტების გამოწვევი მუქარების მიზეზებსა და შედეგებს, ა. მასლოუმ შემოადო ორი ცნება: პირველი — „საშიში კონფლიქტები“. ამ შემთხვევაში მუშაკი იძულებულია ორი ერთნაირად მნიშვნელოვანი, მაგრამ ურთიერთგამომრიცხავი მიზნიდან (სუსტი მუქარა) და მეორე „კატასტროფული კონფლიქტი“, როცა მუშაკს არ შეუძლია გააკეთოს არჩევანი სერიოზული მუქარის არსებობის გამო (მაგალითად, საბუშაოდან დათხოვნა ანდა პენსიაზე გადაზე ადრე გასვლა).

ბევრი სხვა ფსიქოლოგისაგან განსხვავებით ა. მასლოუ იკვლევდა ჯანსაღი და არა ჰათოლოგიური ადამიანის პიროვნებას. წიგნის „მოტივაცია და პიროვნება“ დიდი ნაწილი პიროვნების თვითრეალიზაციის განხილვას ეძღვნება. ა. მასლოუ თავის თეორიაში დაკვირვების ობიექტებად იყენებდა თვითრეალიზაციისათვის საკმაო მოტივების მქონე შეგობრებს, ნაცნობებს და სტუდენტებს.

თვითრეალიზებადი პიროვნების პირველი არსებითი განმსახვავებელი ნიშანია ცხოვრებასთან მიმართებაში მისი ინდივიდუალური მიდგომა, თვითრეალიზებადი ხალხი ცხოვრობს უფრო რეალურ გარემოში, ვიდრე ხელოვნურად აკონსტრუირებულ იდეების აბსტრაქციების მოლოდინის, იმედის, სტერეოტიპების გარემოცვაში, რომლის დროსაც ადამიანები სწორად ვერ აღიქვამენ რეალურ სამყაროს. თვითრეალიზებადი ადამიანები აღიქვამენ არსებულს და არა იმას, რაც მათ სურთ და იმედოვნებენ დაინახონ რეალურად. ისინი ეგოისტურები არ არიან და ინტერესდებიან სხვა ადამიანების ცხოვრებით.

მიუხედავად იმისა, რომ თვითრეალიზებადი პიროვნებები ზრუნავენ სხვათა კეთილდღეობაზე, მათი ყურადღება მეტწილად კონცენტრირებულია პრობლემებზე, ამიტომაც მათ ხშირად აღიქვამენ როგორც ცივ და ამპარტავან ადამიანებს. მიუხედავად ამისა, პიროვნების ასეთი ტიპი გამუდმებით ცდილობს უფრო მჭიდრო ურთიერთობა ჰქონდეს მის ახლობელ ადამიანებთან. ამ ადამიანებს ყოველთვის დასახული აქვს მიზანი. მოთხოვნილება პარტნიორობაზე თვითრეალიზებადი პიროვნების მნიშვნელოვანი მოთხოვნილებაა, ხოლო ზრუნვა არის მეგობრული ურთიერთობის არსებითი ელემენტი. ჯანსაღი პიროვნების მოცემული პორტრეტი წარმოგვიდგენს ადამიანს, რომელიც საჭიროებს განმარტობას, მაგრამ უყვართ

ახლობლები და ზრუნავენ მათზე. თვითრეალიზებადი ინდივიდი მიზანს დაისახავს და ცდილობს მის მიღწევას. ზოგჯერ პრინციპების და ეთიკური კოდექსით ხელმძღვანელობა მას ხალხის წინაშე იმდენად „კეთილად“ წარმოაჩენს, რომ სხვებს აღარ უყვართ ეს ადამიანი. ახსნა მარტივია: ორგანიზაციის სხვა „ნორმალური“ ადამიანებისათვის ზემოაღნიშნული პიროვნება ნამეტან აშკარად დემონსტრირებს „წამყვან“ მოდელობას.

ა. მასლოუს მოთხოვნები თეორიის ნაკლი.

იხილეთ როგორც ყველა თეორია. მასლოუს მიერ წარმოდგენილი მოთხოვნების თეორია არ არის

დაზღვეული ნაკლისაგან, რასაც ხშირად აღნიშნავენ მისი კრიტიკოსები. მათგან ყველაზე თვალშისაცემა ის, რომ რიგით თანამშრომლებს არ შეუძლიათ გააცნობიერონ იერარქიის სხვადასხვა დონეები. თუკი შეუძლებელია ამ დონეების იდენტიფიცირება ანდა გამოიყოფა, მაშინ მენეჯერებისათვის რთული და ზოგჯერ თითქმის შეუძლებელი ხდება სამოტივაციო პროგრამების ინდივიდუალური მიკუთვნება და კონკრეტული ადრესატირება. მეორე ნაკლია – იერარქიული სწორხაზოვნება მოთხოვნების დაკმაყოფილების პროცესში.

კ. ალდერფერის კონცეფცია ადამიანისეული არსებობის კავშირებისა და ზრდის შესახებ.

ამ კრიტიკის საპასუხოდ კ. ალდერფერმა წამოაყენა არსებობის, კავშირებისა და ზრდის შესახებ ადამიანისეული

მოთხოვნების თეორია, რომელიც გამოაქვეყნა იგივე დასახელების წიგნში 1972 წელს. ამ თეორიის თანახმად ადამიანთა მოთხოვნები დაყოფილია სამ კატეგორიად: არსებობა, კავშირები (ურთიერთდამოკიდებულება) და ზრდა. არსებობის მოთხოვნები შეესაბამება ფიზიოლოგიურ მოთხოვნებს და უსაფრთხოების მოთხოვნებს ა. მასლოუსებურად. მოთხოვნები კავშირებზე ანალოგიურია – მიკუთვნებისა და თანამონაწილეობის, აღიარებისა და პატივისცემის მოთხოვნების; ზრდის მოთხოვნები შეიძლება შეუდარდეს გარშემომყოფთა მხრიდან აღიარებისა და პატივისცემის და თვითრეალიზაციის მოთხოვნას.

მიუხედავად იმისა რომ კ. ალდერფერის კონცეფციამ ფართო აღიარება ჰპოვა თავის შედარებითი სიმარტივის გამო, დიდ ნაწილში

იგი ემთხვევა ა. მასლოუს კონცეფციას. ორივე კონცეფცია გამოდის სხვადასხვა სახის მოთხოვნილების არსებობიდან და გულისხმობენ მათ ურთიერთკავშირს. ეს უკანასკნელი შეიძლება გამოიყენონ ორგანიზაციაში მოტივაციის პროგრამების შემუშავებისას და ინდივიდუალური ქცევების წასახალისებლად. ამასთან კ. ალდერფერი არ განსაზღვრავს მოთხოვნილებებს იერარქიული სტრუქტურის CarCoefsi da ant kicebs, rom yvel a მოტივაციის და ნებისმიერ მოცემულ მომენტში აქტიური შეიძლება იყოს. თანაც, თუკი არ არის დაკმაყოფილებული მაღალი დონის მოთხოვნილება, მაშინ ძლიერდება უფრო დაბალი დონის მოთხოვნილების მოქმედების ხარისხი, ეს კი ადამიანის ყურადღებას გადართავს ამ დონეზე. კ. ალდერფერის მიხედვით მოთხოვნილებათა იერარქია ასახავს უფრო კონკრეტული მოთხოვნებიდან ნაკლებად კონკრეტული მოთხოვნილებების წარმოშობას. ამასთან დაკავშირებით უფრო მაღალი დონის მოთხოვნილებების დაკმაყოფილებლობის შემთხვევაში ადგილი აქვს ე.წ. უკუსვლას ზევიდან ქვევით, ანუ გადართვას უფრო კონკრეტულ მოთხოვნილებაზე. მოთხოვნილებათა დონეების მიხედვით ზევით მოძრაობას კ. ალდერფერმა უწოდა მოთხოვნილებათა დაკმაყოფილების პროცესი, ხოლო უკუსვლას (მოძრაობას ქვევით) – ფრუსტრაციის ანუ მოთხოვნილებების დაკმაყოფილების სწრაფვაში დამარცხება.

ამის გარდა კ. ალდერფერის კონცეფციაში გათვალისწინებულია ერთი და იმავე მოთხოვნილებების დაკმაყოფილების ციკლები. ასე მაგალითად, ზრდის ან სხვა რომელიმე მოთხოვნილება პრაქტიკულად ძლიერდება მათი დაკმაყოფილების ხარისხის მიხედვით.

მიუხედავად იმისა, რომ ადამიანთა მოთხოვნილებების კვლევის შედეგები მთლიანობაში უკეთ აიხსნება კ. ალდერფერის თეორიით, მან მკვლევრების მხრიდან ნაკლები მხარდაჭერა ჰპოვა.

ფსიქოლოგ დ. მაკკლელანდის სამი მოთხოვნილების კონცეფცია

კიდევ ერთი შინაარსიანი მოტივაციის კონცეფცია შეიმუშავა ამერიკელმა

ფსიქოლოგმა მაკკლელანდმა. იგი ცნობილია სამი შექმნილი მოთხოვნილების კონცეფციის სახით: მიიღწევა, თანამონაწილეობა და ძალაუფლება. დევიდ მაკკლელანდი დაიბადა მაუნტვერნონში,

ნიუიორკის შტატში 1917 წელს. სწავლობდა უცხო ენებს მაკმოურეის კოლეჯში და დაამთავრა უესლის უნივერსიტეტი 1938 წელს. ფსიქოლოგიის დოქტორის სამეცნიერო ხარისხი მიიღო იელის უნივერსიტეტში, ხოლო შემდეგ 1956 წლამდე მუშაობდა საზოგადოებრივ ურთიერთობათა კათედრაზე ჰარვარდში.

დ. მაკკლელანდის კვლევებში ფუძემდებლური იდეა შემდეგში მდგომარეობს: მიღწევისადმი მოთხოვნილება ნაწილობრივ მაინც ეკონომიკური ზრდის ან ეკონომიკური განვითარების განმსაზღვრელი მამოძრავებელი ძალაა. კონკრეტულად კვლევა ორიენტირებული მიღწევისადმი მოთხოვნილებასა და ცალკეულ პიროვნებათა, ორგანიზაციების და საზოგადოებების პროდუქტიულობის დონეებს შორის კავშირის დაცვაზე. ამის შესახებ დ. მაკკლელანდი წერდა თავის პირველ მსხვილ სამეცნიერო ნაშრომში „მიღწევების საზოგადოება“ (1961 წ.). ასეთი კავშირის აღმოჩენის შემდეგ მაკკლელანდმა შეიმუშავა ტრეინინგის პროგრამა, რომლის მიზანი იყო მენეჯერთა, მცირე საწარმოთა მფლობელების და სხვა ჯგუფების მოთხოვნილებების მიღწევების წახალისება.

ამ იდეის პრაქტიკული მნიშვნელობის ილუსტრაციისათვის მაკკლელანდმა თავის შრომაში „მოტივაციების მართვა ადამიანური თავისუფლების გაფართოებისათვის“ (1978 წელი) – აჩვენა, რომ მცირე ბიზნესის მეპატრონეები მიღწევებისადმი მოთხოვნილებების წახალისების შემდეგ, უფრო აქტიური მონაწილეები გახდნენ მუნიციპალურ მართვაში, მეტ ინვესტიციებს დებდნენ თავიანთი ბიზნესის გაფართოების საქმეში, საბუშაო ადგილებს სთავაზობდნენ ორჯერ უფრო მეტ ადამიანს და ეს მოხდა ჯგუფებთან სწავლების მსგავსი კურსის გაუვლელებთან შედარებით.

დ. მაკკლელანდის სამეწარმეო უნარზე მოტივაციის დასკვნა

დ. მაკკლელანდის კვლევებიდან შეიძლება რამდენიმე დასკვნა გაკეთდეს: ყველაზე უფრო

მნიშვნელოვანი დასკვნა ეხება მთლიანად საზოგადოებაში სამეწარმეო უნარზე მოტივაციას. მაკკლელანდის მტკიცებით, მიღწევებისადმი ამალღებული მოტივაციის მქონე საზოგადოებაში წარმოშობს უფრო ენერგიულ მეწარმეებს, თავის მხრივ ეს მეწარმეები აჩქარებენ ეკონომიკურ ზრდას. მეწარმეებმა უნდა გარისკონ. რისკის გარკვეული

მწიკს თავის თავზე აღების მზადყოფნა ასოცირდება მიღწევებისადმი უფრო მაღალ მოთხოვნილებებში. უფრო მეტიც, მიღწევებისადმი უფრო განვითარებული მოტივების სუსტი მოტივების სუბიექტებზე მეტად არიან დარწმუნებულნი მეტი წარმატების მიღწევაში. მიღწევების განვითარებული მოტივების ადამიანები დიდ ენერგიულობას, რაიმისმოყვარეობას, აქტიურ და შემოქმედებით მიდგომებს ავლენენ. და ბოლოს, ეს ადამიანები თავიანთი წარმატებულობის გათვითცნობიერებით უფრო მეტ კმაყოფილებას განციდიან ვიდრე საზოგადოებრივი აღიარებისა და ქებისაგან.

მაკვლელანდის დასკვნა მაღალი მიღწევების განვითარების შესახებ

დ. მაკვლელანდის მეორე დასკვნა ჩასუსობდა კითხვას, როგორ ვითარდება ან შეიძლება

განვითარდეს მაღალ მიღწევათა მოტივები. უპირველეს ყოვლისა, მნიშვნელოვანია, რომ მენეჯერები ანდა მშობლები ადგენდნენ ქცევის მაღალ სტანდარტებს, კეთილსინდისიერად და სწრაფად რეაგირებდნენ. ბავშვების ან მუშაკების ამ სტანდარტების შესაბამის ქცევის ნორმებზე. ქვეყნებისათვის, რომელთაც ეკონომიკური ზრდის დაჩქარებისათვის სურთ გამოიყენონ ქცევის მაღალი სტანდარტები საჭიროა: 1. ტრადიციებზე უარის თქმა და თავიანთ მოქალაქეთა პიროვნების განვითარება წაახალისება. 2. მაღალი ეფექტიანობის პრინციპების დამკვიდრების და მაღალი მწარმოებლურობის სტანდარტების დადგენის გზით მიღწევებისადმი მოთხოვნილებების გაძლიერება. 3. არსებული შრომითი რესურსების უკეთ გამოყენების მიღწევა, მათი უფრო გამოსადეგ ადგილზე დააქმება, კერძოდ იმ სფეროებში, სადაც ისინი მაქსიმალურ გავლენას მოახდენენ ორგანიზაციულ და სოციალურ ეფექტიანობაზე; ასევე წარმატებული ადამიანების ფირმის ან ქვეყნის მასშტაბით აღიარება და დაჯილდოვება.

თანამონაწილეობის (თანამშრომლობის) მოთხოვნილება

თანამონაწილეობაზე მოთხოვნილება. ა. მასლოუს კონცეფციის შსგავსად გარშემო

დყოფ ადამიანებთან მეგობრული დამოკიდებულების მისწრაფებაში გამოიხატება. თანამონაწილეობის მოთხოვნილების მაღალი დონით ადამიანები ცდილობენ დაამყარონ და შეინარჩუნონ კარგი ურთიერთობები, მოიპოონ გარშემომყოფთაგან მოწონება და აღიარება, უფრო მეტიც, შეწუხებულნი არიან იმით, რას ფიქრობენ მათზე ორგანიზაციის სხვა

წევრები. მნიშვნელოვანია ის ფაქტიც, რომ საჭიროა არიან, რომ კოლეგებისათვის სულერთი არ არის მათთან ურთიერთობა და მათი საქციელი. თანაც ორგანიზაციაში ისეთი პოზიციების დაკავებას და სამუშაოების შესრულებას ანიჭებენ უპირატესობას, რაც ადამიანებთან (კოლეგებთან, კლიენტებთან) აქტიურ ურთიერთდამოკიდებულების შესაძლებლობას მისცემს.

ძალაუფლების მოთხოვნილება

ძალაუფლების მოთხოვნილებაც შეძენილი სურვილია, ე.ი. კითარდება ცოდნისა და ცხოვრებისეული გამოცდილების საფუძველზე. იგი იმაში მდგომარეობს, რომ ადამიანი ისწრაფვის აკონტროლოს მისი გარემომცველი რესურსები და პროცესები. ასევე გავლენა მოახდინოს მის გარემოცვაში მყოფი ადამიანების საქციელზე. თავის თავზე აიღოს პასუხისმგებლობა სხვა ადამიანების საქციელსა და მოქმედებაზე. ამ მოთხოვნილებამ ლიდერობის კონცეფციაში ადამიანის ძალაუფლების წყაროების ახსნის ჯგუფში წამყვანი პოზიცია დაიკავა.

არსებობს კიდევ ერთი კონცეფცია, რომელსაც ტრადიციულად მიაკუთვნებენ მოტივაციის შინაარსობრივ კონცეფციას; თუმცა სინამდვილეში მასში ლაპარაკია არა იმდენად ადამიანის ბუნებაზე, რამდენადაც შრომის ბუნებაზე, კერძოდ შრომა და მისი მნიშვნელობა წარმატებისაკენ მისწრაფების მქონე მენეჯერთა მუდმივი ზრუნვის საგანი იყოს.

ინდივიდიდან სამუშაო ადგილისაკენ:
ფ. გერცბერგის მოტივაციის
ორფაქტორიანი თეორია.

ფსიქოლოგიური სამსახურის
მკვლევრთა ჯგუფის პიტსბურგში.
რომელიც 50-იან წლებში
მოტივაციის პრობლემებზე

მუშაობდა, წამოაყენა მოსაზრება ა. მასლოუსა და დ. მაკკლელანდის მოტივაციის არსებული თეორიების არასრულყოფილების შესახებ. შედეგად გამოსცა წიგნი: „შრომისადმი დამოკიდებულება: კვლევებისა და შეხედულებების მიმოხილვა“ (1957). რომელიც დაწერილია ფ. გერცბერგისა და მისი კოლეგების მიერ.

ფ. გერცბერგი დაიბადა ქალაქ ლინში (მასაჩუსეტსის შტატი) 1923 წელს. იგი სწავლობდა პიტსბურგის უნივერსიტეტში, სადაც დაიცვა სამაგისტრო დისერტაცია ჯანდაცვის სფეროში და მიიღო ფსიქოლოგიის დოქტორის ხარისხი, მისი შრომითი კარიერა ასე წარიმართა: ქ. პიტსბურგში ფსიქოლოგიურ სამსახურში სამეცნიერო-

კვლევითი საბუშაოების ხელძბღვანელის რანგში; ფსიქოლოგიის პროფესორი კეისის უნივერსიტეტში, დღეისათვის იუტის შტატის უნივერსიტეტის მენჯემენტის პროფესორი. შეისწავლა რა რამდენიმე ათასი პუბლიკაციას მოტივაციის თემაზე, გერცბერგი მივიდა დასკვნამდე, რომ ამ დარგში ბევრია უზუსტობანი და საჭიროა ახლებური მიდგომა.

უკვე მეორე შრომაში „შრომის მიმართ მოტივაცია“, (1959), გერცბერგმა კოლეგებთან ერთად წამოაყენა მისი პირველი წიგნისაგან განსხვავებული სრულიად ახალი მიდგომა წამოაყენა. იგი აღრინდელი კვლევების მთავარ შეცდომად მის ფრამენტულობას მიიჩნევდა. ასე მაგალითად, კვლევები, სადაც განიხილებოდა მუშათა შრომისადმი დამოკიდებულებაზე ზემოქმედების ფაქტორები, იშვიათად მოიცავდნენ ამ დამოკიდებულების შედეგებს. ამასთან ერთად, შრომისადმი დამოკიდებულების შედეგების კვლევა საერთოდ არ სწავლობდა მისი წარმოშობის მიზეზებს. გერცბერგის აზრით, არასაკმარისად იკვლევდნენ პერსონალის მთლიანად შრომისადმი საერთო დამოკიდებულებას. კერძოდ, ფაქტორების მიდგომებისა და შედეგების ბლოკად: „ფაქტორები – დამოკიდებულება – შედეგი“ • ერთდროული განხილვით.

ახალი მიდგომების ძიებაში გელცბერგმა და მისმა კოლეგებმა ჩატარეს პროფესიონალი მუშაკების (ბულალტრების და ინჟინრების) გამოკითხვა 5 სხვადასხვა საწარმოში პიტსბურგის რაიონში. რესპონდენტებს სთხოვდნენ გამოეხატათ უზომო კმაყოფილება და ასევე უზომო უკმაყოფილება თავიანთი საბუშაოთი. მიღებული შედეგების ანალიზმა აჩვენა ისეთ რამ, რის შესახებაც ადრე მოტივაციის მკვლევრებმა არაფერი იცოდნენ. მეცნიერები მივიდნენ დასკვნამდე, რომ მუშაობის შედეგად კმაყოფილების მიღების პროცესი და ასევე მუშაობის შედეგად მიღებული უკმაყოფილების გრძობის პროცესი მათი გამომწვევი მიზეზების მხედველობაში მიღებით, საერთოდ არ არიან დაკავშირებული ერთმანეთთან. იმ ფაქტორების აღმოფხვრამ, რამაც გამოიწვია შრომისადმი დაუკმაყოფილებლობის გრძობა, არ არის აუცილებელი გამოიწვიოს კმაყოფილების გრძობის გადიდება. სხვა სიტყვებით, ფაქტორები, რაც განაპირობებენ საბუშაოთი მუშაკის თვითკმაყოფილებას, განსხვავდებიან იმ ფაქტორებისაგან, რომელთა გამოც წარმოიშვა საბუშაოთი უკმაყოფილების გრძობა.

ასე რომ, მხედველობა უნდა იცოდნენ: თუ პერსონალი უკმაყოფილოა შრომის პირობებით, მაშინ უმნიშვნელო დანახარჯებიც კი მოწყობილობის შეღებვაზე, დასვენების დროის გადიდებაზე და მუსიკალური ფონის შექმნაზე, ხელს შეუწყობს კომპანიაში მოტივაციური პრობლემების გადაჭრას. ფაქტორებს, რომლებიც აძლიერებენ შრომით თვითკმაყოფილებას, მკვლევრებმა უწოდეს მოტივატორები, ხოლო ფაქტორებს, რომლებიც ამცირებენ შრომით თვითუკმაყოფილებას, - ჰიგიენურები (უპირველეს ყოვლისა, გერცბერგის ჯანდაცვისადმი ორიენტაციის მიზეზით).

მკვლევრთა კვლევების შედეგებმა დიდი დაინტერესება გამოიწვია ხელმძღვანელ მუშაკებს შორის. გერცბერგმა აჩვენა, რომ შრომის განსაზღვრული ასპექტები აუცილებელია, მაგრამ არასაკმარისი პირობაა მოტივაციისათვის. ისეთი ფაქტორები, როგორცაა კომპანიის პოლიტიკა და მართვა, ასევე საერთო საწარმოო პირობები, შრომის მხოლოდ საბაზო პირობებს ქმნიან, მსგავსად იმისა, რომ საზოგადოებრივი წყალსადენი არ ხდის ადამიანს ჯანმრთელს, არამედ მხოლოდ არ განაპირობებს ადამიანის ავადობას, ეს ჰიგიენური ფაქტორები არ შეიძლება იყოს მოტივატორები. ისინი მხოლოდ ნორმალურ, ჯანმრთელი შრომის პირობებს ქმნიან. მუშაკი იძებლობს ჯანსაღ გარემოზე, კომპანიის კარგად გააზრებულ პოლიტიკაზე და ურთიერთდამოკიდებულებაზე ხელმძღვანელებსა და კოლეგებს შორის. თუკი ეს პირობები არ არსებობს, მაშინ მუშაკი უკმაყოფილოა სამუშაოთი, მაგრამ თუ ისინი არსებობს, არ არის სავალდებულო მათ გამოიწვიონ სამუშაოთა თვითკმაყოფილების მდგომარეობა.

მოტივაციური ფაქტორები შესაძლებელს ხდის მიღწევებს, კარგად ორგანიზებული სამუშაოს აღიარებას, ხელს უწყობენ თავის თავზე აიღონ დიდი პასუხისმგებლობა, ითვალისწინებენ სამსახურებრივ ზრდას. ეს ფაქტორი ხაზს უსვამს იმას, რომ სამუშაო შეიძლება იყოს თვითრეალიზაციისა და პერსონალის ზრდის წყარო (ფაქტორი).

მხედველობაში უნდა მიიღოს, რომ ჰიგიენური ფაქტორები გარეგანი ფაქტორებია, მათ შეიძლება გააძლიერონ სამუშაოთი უკმაყოფილება მათი არარსებობის შემთხვევაში. გარეგანი ფაქტორები არ არის დამახასიათებელი მოცემული სამუშაო ადგილისადმი (ისინი დამახასიათებელია გარემომცველი

სამყაროსათვის), დაკავშირებულია გარემოცვასთან, კოლექტებთან და კომპანიის პოლიტიკასთან. მოტივატორები კი შინაგანი ფაქტორებია. დამახასიათებელია თვითონ სამუშაოსათვის. ჰერცბერგის აზრით, მოტივაციის საიდუმლო საკმაოდ მარტივია. „თუკი თქვენ მომავალ მენეჯერს, გირჩიეს და გსურთ რიგითი მუშების ანდა სხვა მენეჯერების მოტივირება, მიეცით მათ მიღწევების, ზრდისა და აღიარების შესაძლებლობების გამოვლინების გააზრებული დავალება. ეს რეკომენდაცია, უეჭველია, ბაღებს შრომითი მოტივაციის და შრომის გამდიდრების მოტივაციის იდეას, რაც მნიშვნელოვან როლს ასრულებს მართვის თანამედროვე თეორიებში.

გერცბერგის თეორიის ძირითადი დასკვნა ყურადღების კონცენტრირებას ახდენს ამოცანებზე და შესაძლებლობებზე, რომელთა მეშვეობითაც სამუშაო ხდება უფრო გააზრებული. თუკი ტეილორი, ჰანტი ანდა ჰილბრეითი მხარს უჭერდნენ სამუშაო დავალების ფორმულირებისა და გაზომვის იდეას, მეო, რეტლისბერგი, ა. მასლოუ და სხვა ავტორები, (რომლებიც წერენ ადამიანურ უთრირთობებზე), მოითხოვდნენ დავალებების შესრულებას განსაზღვრულ გარემოში — გურცბერგი კოლექტებთან ერთად გააზრებული სამუშაოს და სამუშაო დავალების აუცილებლობას ამტკიცებდა.

გერცბერგის მოტივაციის საპროცესო თეორია.

მოტივაციის საპროცესო თეორიის საგანია მოტივაციური პროცესი,

განსაზღვრული სამუშაოს შესრულების შედეგის საბოლოო მიზნით. ამ სახის კვლევებმა აჩვენეს, რომ ნებისმიერი ინდივიდი სამუშაოს შესრულების პროცესში აწყდება თავისი შესაძლო ქცევებიდან ზოგიერთის შერჩევის პრობლემას. აღნიშნული გარემოება შეიძლება გამოიწვიოს მიმდინარე სიტუაციაში, ანდა საინფორმაციო ფაქტორებმა ან მოსალოდნელმა შედეგმა. პირველი — მოლოდინის თეორია, კავშირშია თვითონ მუშაკების მიერ იმ შედეგების შეუასებასთან, რომელსაც შეიძლება ადგილი ჰქონდეს (ანდა რომლებიც შეიძლება მიღებული იქნას) შესაძლო ვარიანტებიდან რომელიმეს შერჩევის დროს, როცა დასახულია მარტივი „მიზანი-შედეგის (უკუკების)“ მაქსიმიზაცია. აქ ადამიანი განიხილება როგორც რაციონალური აგენტი, რომელიც ორიენტირებულია ენერჯის შეზღუდული

დანახარჯებიდან მაქსიმალური მოგების (სარგებლის) მიღების გზების ძიებაზე.

მოლოდინის თეორია პირველად წამოაყენა ვ. ვრუმმა შრომაში „შრომა და მოტივაცია“ (1964 წ.). თავდაპირველად მან შემოიღო ორი უმნიშვნელოვანესი ტერმინი: პირველი არის მოლოდინი. ვ. ვრუმის მიხედვით, მოლოდინი არის განსაზღვრული ქმედების კონკრეტული შედეგის მიიღების ალბათობის რწმენა. მეორე ტერმინი – ვალენტობა, ნიშნავს მიმზიდველობას, ანდა ყოველი კონკრეტული შედეგისათვის დამახასიათებელი წინასწარ გააზრებული ფასეულობა. ვალენტობის სიდიდე ადამიანისათვის განსაზღვრული ხაზის ფასეულობის მიღების საშუალებას ზომავს. მაგალითად მუშას შეუძლია იმუშაოს ინტენსიურად, რადგანაც მისი აზრით, საშუაო მაღალ დონეზე იქნება ანაზღაურებული (მაღალი მოლოდინი). უფრო მაღალი გამოთქმების ვალენტობა აიხსნება მიღებული თანხით ახალი ავტომობილის შეძენის შესაძლებლობით, რომელიც ასე საჭიროა მუშისა და მისი ოჯახისათვის. ამიტომ მოტივაციური ზეწოლა ადამიანზე, რომელიც მას წააქეზებს გარკვეული შედეგის ან განსაზღვრული ალტერნატივის შენარჩუნებისაკენ, ტოლფასია ამ ქმედებით განპირობებული წინასწარ გააზრებული შედეგის მიღებისა გამრავლებულს ამ შედეგის გააზრებულ ფასეულობაზე (ვალენტობაზე).

ვ. ვრუმის მოლოდინის თეორიით მოტივაციის თეორიის დაყოფა ელემენტებად

ვ. ვრუმის მოლოდინის თეორიის თანახმად მოტივაციის პროცესი იყოფა სამ შემადგენელ

ელემენტად: ძალისხმევა – შესრულება – შედეგი. სწორედ ამ შედეგების ურთიერთქმედებას ეძღვნება აღნიშნული თეორია. ძალისხმევა განიხილება როგორც მოტივაციის შედეგი. შესრულება – როგორც ძალისხმევის, პირადი შესაძლებლობების და გარემოს მდგომარეობის ურთიერთზემოქმედების შედეგი; შედეგი – როგორც განსაზღვრული ტიპის შედეგების მიღების სურვილის ხარისხზე და შესრულებაზე დამოკიდებული ფუნქცია.

პრაქტიკული თვალსაზრისით ვ. ვრუმის თეორიის არსი მოკლედ გადმოცემულია ა. პეკოტინის და გ. ჩერჩილის სტატიაში „მოსალოდნელი დაკმაყოფილების და ვალენტობის კვლევა“ (1981) შემდეგი სახით:

„ადამიანის“ მოტივაცია ძალისხმევის დანახარჯზე რაიმე დავალების შესრულებაზე დამოკიდებულია: 1) მოლოდინზე ე.ი. ადამიანის მიერ იმ ალბათობის გააზრებაზე, რომ განსაზღვრული ძალისხმევის დანახარჯები მოცემულ დავალებაზე განაპირობებს მწარმოებლურობის ზრდას; 2) მექანიკურ ქმედებაზე. ე.ი. ადამიანის მიერ უფრო მაღალ მწარმოებლურობასა და უფრო მაღალი უკუგების მიღებას შორის ურთიერთკავშირის გააზრებაზე, მაგალითად, უკეთესი გამოქმევა, წინსვლა სამსახურში და ა.შ. 3) ვალენტობაზე, ე.ი. კონკრეტული ჯილდოს (საზღაურის) მიღების სასურველობის გააზრებაზე.

შრომაში ვ. ვრუმმა ვალენტობის გაზომვისათვის გამოიყენა მათემატიკური აპარატი და მოდელის სხვა პარამეტრები. ვ. ვრუმის შრომების ძირითადი დასკვნები ამგვარად შეიძლება ჩამოვყალიბოთ: ჯერ ერთი: საზღაურის (ჯილდოს) მოლოდინი უფრო მნიშვნელოვანია, ვიდრე ხშირად ამას ვარაუდობენ. ადამიანები არჩევენ ხშირად აკეთებენ იქედან გამოდინარე, თუ რა ელით მათ მომავალში, და არა მხოლოდ წარსულში მომხდარი მოვლენებიდან გამომდინარე.

მეორე: საზღაური მჭიდროდ და არაორაზროვნად უნდა იყოს დაკავშირებული ორგანიზაციისათვის მისაღები სასარგებლო, ქცევის სახეები, უნდა დაჯილდოვდეს ღიად, რეგულარულად და გულუხვად.

მესამე: ადამიანები სხვადასხვანაირად აფასებენ დაჯილდოვებას, ასე რომ ჯილდოების განაწილებისას შესაბამისად გათვალისწინებული ორგანიზაციის მიერ მიღებული სარგებელი ამ ღონისძიებისაგან, აგრეთვე ცალკეული მუშაკის სურვილი.

მეოთხეც, დაჯილდოვება ეკვივალენტური უნდა იყოს სამუშაო დავალების შესრულებაზე გამოვლენილ ძალისხმევისა.

მოლოდინის თეორია აბსტრაქტული ხასიათის გამო გამოსაყენებლად საკმაოდ რთულია, მაგრამ მისი საკმაოდ კონკრეტული და მარტივი ხასიათი ვლინდება შემდეგში: ყველა ადამიანს გააზრებული გვაქვს მოსალოდნელი შედეგის მნიშვნელობა მათი ქმედების ფორმირებისათვის და მოლოდინის თეორია საშუალებას იძლევა გამოყენებული იყოს ყველაფერი, რაც საკუთარ თავზე იციან და შეხამებული იქნას მათ მოტივაციასთან, ვისთანაც ისინი მუშაობენ. მოლოდინის თეორიაში ჩადებულია ერთი არც თუ ისე ცხადი დაშვება ადამიანის ბუნების

რაციონალურობის შესახებ. ამ თეორიაში ადამიანები განიხილებიან როგორც სათვლელი მანქანები – შეზღუდული ინფორმაციის ფლობის პირობებშიც კი ისინი აფასებენ ქცევას დღეს ხვალინდელი მისი სავარაუდო შედეგის მხედველობაში მიღებით.

სტენარის მოტივაციის საპროცესო თეორია.

მედარებით სხვანაირად იყო წარმოდგენილი ადამიანის სახე ბ.სკინერის მოტივაციის

საპროცესო თეორიაში, რომელიც ოპერანტობის გამაგრების თეორიის სახელწოდებითაა ცნობილი. ეს თეორია ემყარება მისივე ოპერანტობის შემეცნების კონცეფციას. ამ კონცეფციამ სრულიად ახლებურად ახსნა ადამიანის ქცევების – წამოაყენა ე.წ. პიროვნების თეორიაში შემეცნებითი ბიხევიორალური მიმართულება.

ფსიქოლოგიური შემეცნება ნებისმიერ მუდმივ ცვლილებას ზსნის სტიმულთან ურთიერთკავშირსა და ურთიერთგანპირობებულობაში. პიროვნების შემეცნების კონცეფციის მიხედვით – ეს ადამიანის მიერ მთელი სიცოცხლის განმავლობაში შექმნილი გამოცდილებაა, მისი ქცევის შესწავლილი მოდელების დაგროვილი ერთობლიობაა. აღნიშნული მიმართულება გამჭვირვალე და ხელმისაწვდომია უშუალო დაკვირვებისათვის ადამიანის ცხოვრებისეული გამოცდილება განაპირობებს და მისგან წარმოებულია. ამასთან, იმ მკვლევრებისაგან განსხვავებით, რომლებიც ადამიანის ქცევების პირველსაწყის მიზეზებს მის განსჯის უნარში, შინაგან ფსიქიურ მოვლენებში ეძებდნენ, სკინერი და მისი მიმდევრები პრინციპულად განიხილავდნენ გარეგან გარემოცვას, როგორც ადამიანის ქცევის მთავარ და ძირითად ფაქტორს.

ბ.სკინერი დაიბადა ქ. სასკუენხანში (პენსილვანიის შტატი) 1904 წელს. მის ოჯახში თბილი და ძალდაუტანებელი, თავისუფალი ატმოსფერო სუფევდა. სწავლას პატივს სცემდნენ. დისციპლინა მკაცრი იყო, ხოლო ჯილდოები გაიცემოდა მაშინ, როცა მას იმსახურებდნენ, 1926 მან მიიღო ჰუმანიტარული მეცნიერების ბაკალავრის ხარისხი ინგლისური ლიტერატურის განხრით. ჰამილტონის კოლეჯში (ნიუ-იორკის შტატი), ბედის იორნიით კოლეჯში ბ.სკინერს არ შეუსწავლია არც ერთი ფსიქოლოგიის კურსი. კოლეჯის შემდეგ იგი დაბრუნდა მშობლების სახლში და ცდილობდა მწერალი გამხდარიყო. ეს ცდა წარუმატებელი აღმოჩნდა

იგი თავის ავტობიოგრაფიაში წერდა (1967 წ.): „მე უძიზნოდ ვწერდი, ვაგებდი გემების მოდელებს, ეუკრავდი როიალზე, ვუსმენდი ახლანაზ გამოგონებულ რადიოს, ვაქეყნებდი იუმორისტულ წერილებს ადგილობრივ გაზეთში, მაგრამ არაფერს ვწერდი და ვფიქრობდი ფსიქიატრთან ვიზიტზე, მაგრამ მოვხვდი ჰარვარდის უნივერსიტეტის ფსიქოლოგიის ფაკულტეტზე“.

მისი სწრაფა ფსიქოლოგიისაკენ აიხსნება მისი გატაცებით რუსი ფიზიოლოგის ი.პ. პავლოვის ექსპერიმენტებით. 1931 მან ბიილო დოქტორის ხარისხი, ჰარვარდის უნივერსიტეტში. 1931 წლიდან 1936 წლამდე ჰარვარდის უნივერსიტეტში დაკავებული იყო მეცნიერული სამუშაოთი. რომელიც თავის მეცნიერული კვლევის მიმართულებად და ძალისხმევის სფეროდ ცხოველთა ნერვული სისტემის კვლევას მიიჩნევდა. 1936 წელს მან მუშაობა დაიწყო მინესოტის შტატის უნივერსიტეტში, ხოლო 1945 წლის შემოდგომიდან სათავეში ჩაუდგა ფსიქოლოგიის კათედრას ინდიანას შტატის უნივერსიტეტში. 1948 წელს იგი დაბრუნდა ჰარვარდში და იქ მუშობდა პენსიაზე გასვლამდე 1974 წლამდე. ამ წლებში მან მოიპოვა აღიარება როგორც ერთ-ერთმა წამყვანმა ბიხევიორისტმა აშშ-ში, ბ. სკინერი გარდაიცვალა 1990 წელს.

სამეცნიერო მოღვაწეობის წლებში სკინერმა 20 დიდი მონოგრაფია დაწერა, მაგრამ ფაქტობრივად მისი დაწერილი არც ერთი წიგნი უშუალოდ მენეჯმენტს არ ეხებოდა. იგი იკვლევდა მტრედების და არა ადამიანების ქცევას. და მიუხედავად ამისა, მისი კვლევის შედეგები გადატანილი იქნა მენეჯმენტზე. სწორედ ამ მიზეზის გამო ჩვენ მისი შეხედულებები მოტივაციის შესახებ უნდა განვიხილოთ მეცნიერული თვალსაზრისით.

ბ.სკინერი თვლიდა, რომ თეორეტიკოსები ზედმეტ ყურადღებას უთმობენ „შინაგან არსს“ და შესაბამისად მის ისეთ ფაქტორებს, როგორიცაა მოთხოვნილებები, მოტივი და სურვილი. პირიქით, მისი თეორია კონცენტრირებულია სწორედ დაკვირვებად მოვლენებზე – სტიმულებზე და მათზე რეაქციებზე, სწორედ ამიტომ იგი ითვლება სწავლების კონცეფციის სახესხვაობად. სწავლება შეიძლება განხორციელდეს ორი ზერხით: კლასიკოსი გამაძლიერებლის ანდა ოპერატიული გამაძლიერებლის (იგივე) მეშვეობით. კლასიკური

გამაძლიერებლის ან კლასიკური უზრუნველყოფის შემთხვევაში სტიმული წინ უსწრებს რეაქციას, რასაც ადგილი ჰქონდა პავლოვის ცნობილი ცდების დროს ძაღლებზე. ოპერატიული უზრუნველყოფის შემთხვევაში რეაქცია მოდის სტიმულის მოლოდინამდე და მის შემთხვევაში. (მოლოდინის დროს). ეს წინაპირობა იყო სკინერის თეორიის ამოსავალი საფუძველი.

ბ.სკინერი ამტკიცებდა, რომ ოპერატიული უზრუნველყოფა – ეს არის პროცესი, რომლის დროსაც ქცევა იცვლება და ადგილი აქვს სწავლებას. სწავლების პროცესი მსუბუქდება საჭირო ქცევის დადებითი უზრუნველყოფის მეშვეობით. დადებითი უზრუნველყოფის როლში შეიძლება გამოვიდეს ნებისმიერი ფაქტორი, რომელიც აძლიერებს საჭირო რეაქციის წარმოქმნას სიხშირეს ყოველთვის, როცა კი მას ადგილი აქვს. მაგალითად, ფულადი ჯილდო კარგად შესრულებული სამუშაოსათვის – ეს არის დადებითი უზრუნველყოფა, მაგრამ ბ.სკინერის თეორიის გაგების გასაღები იმ მეთოდში უნდა ვეძებოთ, რომლითაც ხორციელდება უზრუნველყოფა, უფრო ზუსტად – უზრუნველყოფის რეჟიმში.

ამ მომენტამდე ფაქტობრივად ოპერატიული უზრუნველყოფის თეორიაში არაფერი უნიკალური არ არის, ფ.ტილორიც კი აიღარებდა დადებითი უზრუნველყოფის პოტენციურ მოტივაციურ ზემოქმედებას. ოღონდ მხარს უჭერდა რა ფ. ტილორს, ბ.სკინერის მიხედვით განსაკუთრებით შრომის ანაზღაურება, სხვადასხვა მნიშვნელობისაა უწყვეტი უზრუნველყოფის პირობებში. ყოველთვის, როცა მუშა აწარმოებდა პროდუქციის ერთულს ნორმის ფარგლებში ანდა მის ქვემოთ, იგი იღებდა ერთსა და იმავე ხელფასს. მაშინაც კი, როცა ეს ნორმა იყო გადაჭარბებული, ჯილდო ნაზღაურდებოდა მაშინვე, მაგრამ ხელფასის განაკვეთი იცვლებოდა. მსგავსი უწყვეტი უზრუნველყოფა საკმაოდ პოპულარულია ორგანიზაციებში, ყოველთვის, როცა ჩვენ დავასრულებთ კვერის ანდა თვის სამუშაოს ჩვენ ვდებულობთ ხელფასს, მისი სიდიდე კი, პირველყოვლისა, დამოკიდებულია სახელშეკრულებო შეთანხმებაზე, და არა მიღწეულ მწარმოებლურობაზე.

თუკი O-თი ავლნიშნავთ ოპერატიულ ქცევას (კიდევ ერთი ერთეულის პროდუქციის გამოშვება ანდა კიდევ ერთი სამუშაო

დღის განმავლობაში მუშაობა), ხოლო C-a, მის შედეგს (დღიური განაკვეთის ანდა ნორმის მიღება), მაშინ უწყვეტი უზრუნველყოფის რეჟიმი შეიძლება გამოვსახოთ შემდეგი ფორმით:

O-C, O-C, O-C, O-C.

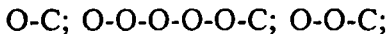
უზრუნველყოფის ასეთი რეჟიმი წაახალისებს სტაბილურ, მაგრამ არა ენთუზიაზმით ქცევას. ძირითადი სტიმული ამ დროს – ეს არის შრომა დროის გარკვეული ინტერვალის განმავლობაში, რაც საჭიროა ყოველდღიური ხელფასის ანდა გარკვეული რაოდენობის პროდუქციის საწარმოებლად, რაც საკმარისია სამუშაო ადგილის შესანარჩუნებლად.

დამატებითი უზრუნველყოფის პარალელურად მენეჯერმა შეიძლება გამოიყენოს ნაწილობრივი უზრუნველყოფის რომელიმე ფორმა. როგორც დასახელებიდან ირკვევა, საჭირო შედეგი ყალიბდება მოქმედების არა ყველა განმეორების შემთხვევაში, არამედ ხორციელდება დროის ფიქსირებული ინტერვალების მიხედვით ანდა რომელიმე ცვალებადი ინტერვალის მიხედვით. შემდგომში საქმე გვექნება მხოლოდ ამ ინტერვალების ურთიერთდამოკიდებულებასთან, თუმცა ძალაში რჩება იგივე პრინციპები, რაც გამოიყენებოდა დროებითი ინტერვალების დროს. ფიქსირებული ინტერვალების უზრუნველყოფისას შედეგი ყალიბდება გარკვეული დროის შემდეგ. ასე მაგალითად, შეიძლება განმეორდეს სამი ანდა ოთხი დავალება, ვიდრე მუშაკი მიიღებს დადებით უზრუნველყოფას. სიმბოლურად ეს ასე შეიძლება წარმოვიდგინოთ:

O-O-O-C; O-O-O-C;

ყოველი სამი დავალების შესრულების შემდეგ უნდა მოხდეს დაჯილდოება (ე.ი. დაფიქსირდეს უზრუნველყოფის შედეგი). ასე მაგალითად, მენეჯერი ქირაობს კონსულტანტს და ატყობინებს მას, რომ ნაწილობრივი გადახდები მოხდება ინტერვალების მიხედვით, როცა პროექტი განხორციელდება 30, 50 ან 100%-ით. აქ სტიმული, პროექტის არსი იმაში კლინდება, რომ იგი დასრულდეს, რაც შეიძლება ჩქარა, რათა მოხდეს სახელშეკრულებო ანაზღაურების მიღება, ასეთი მიდგომა, ალბათ განაპირობებს ინტენსიურ და სწრაფ შრომას თუმცა აქ პოტენციალურად წარმოიქმნება პრობლემები. ასე მაგალითად, შეიძლება თუ არა კონსულტანტის დაჩქარებული შრომის ტემპი შეესაბამებოდეს მის მაღალ ხარისხს.

ცვალებადი ინტერვალებით უზრუნველყოფის პირობებში შეუძლებელია წინასწარ განვსაზღვროთ ზუსტი განმეორებადობა. რომელიც სასურველ შედეგს მოიტანს. სიმბოლურად ეს ასე შეიძლება წარმოვიდვინოთ:



ამ სქემის საილუსტრაციოდ გამოდგება აზარტული თამაშები. არავის არ შეუძლია ზუსტად განსაზღვროს, როდის ამოვა მომგებიანი კარტი პოკერის თამაშის დროს ანდა „ცალხელა ბანდიტი“ (სათამაშო ავტომატი) რა მომენტში მოგვეცემს მოგების შესაძლებლობას. უზრუნველყოფის ასეთი სქემა არის ერთ-ერთი მძლავრი სტიმული. ლაბორატორიაში კვლევების ჩატარების დროს არავის არ შეუძლია იცოდეს, ექსპერიმენტის კიდევ ერთი ჩატარება მოგვეცემს თუ არა დიდი მეცნიერული მნიშვნელობის მქონე შედეგის მიღების გარანტიას. ასეთი სქემა ითვლება უზრუნველყოფის ერთ-ერთ მასტიმულირებელ ფორმად. პრობლემა იმაშია, როგორ შეიძლება ამ სქემის გამოყენება მართვის სფეროში. ცხადია, რომ არც პროფკავშირები, არც არავინ მუშაკთაგან ნებას არ დართავენ მეწარმეს ხელფასი გადაიხადოს შემთხვევითი სქემის მიხედვით. ამავე დროს, უკვე დაგროვდა საკმაოდ დიდი რიცხვი იმის მაგალითებისა, თუ როგორ იყენებდნენ მცირე და დიდი ორგანიზაციები თავის ბიზნესში ოპერატიული უზრუნველყოფის იდეებს.

5.2. ლიდერობის კონსეფსია: ლიდერის თვისებებიდან სწავლებისაკენ

ლიდერის თვისებების თეორიის წარმოშობა

კიდევ ერთი მეცნიერული მიმართულება, რომელიც აქტიურად იქნა დამუშავებული დასავლეთის მმართველობითი აზროვნების მიერ იყო მართვაში ლიდერობის პრობლემის კვლევა. მმართველობითი აზრის ისტორიიდან ცნობილია, რომ კატეგორია „ლიდერობა“ მიეკუთვნება იმ საკითხთა რიცხვს, რომელთაც დიდი მნიშვნელობა აქვთ ნებისმიერი ცივილიზაციისათვის. ამიტომ იგი ყოველთვის აქცევდა და დღესაც იქცევა დიდ ყურადღებას მართვის თეორეტიკოსების და პრაქტიკოსების მხრიდან. კვლევის დასაწყისში

ლიდერობის თემას XX საუკუნეში დიდი მეცნიერების მხოლოდ მცირე ნაწილი თუ უთმობდა ყურადღებას. ასეთი ადამიანები ნებისმიერ საზოგადოებაში ცხოვრობენ, მუშაობენ ნებისმიერ ორგანიზაციაში და როგორც ირკვევა, ფლობენ ხასიათის განსაზღვრულ თვისებებს, რაც ყველას არ ახასიათებს ერთნაირი დოზით. ასე წარმოიშვა ლიდერის თვისებების თეორია.

დაახლოებით XX საუკუნის შუახანებში მეცნიერული კვლევები ლიდერობის სფეროში წააწყდნენ ვადაუჭრელ პრობლემებს. როცა მიდგომა, დამყარებული გამოჩნეული ლიდერების პირადი თვისებების იდენტიფიკაციისა და ხასიათის თვისებებზე, უშედეგო აღმოჩნდა. ამ შეზღუდვაში საჭმე ესტოდა გამონაკლისი მოვლენების ძალზე დიდ რიცხვს. რაც ხასიათის თითქმის ყველა მხარეს ეხებოდა. დიალექტიკა² თავისი სიტყვა თქვა და ყურადღების ცენტრი გადაანაცვლდა ლიდერის ქცევაზე. ეს ნიშნავდა გაძლიერებულ ინტერესს იმ საკითხისადმი, რასაც ცნება „ლიდერობა“ გულისხმობს. ხელმძღვანელობის მისთვის დამახასიათებელი მეთოდებით, ლიდერის შეხედულებებით და ა.შ.

საბოლოო ჯამში დღეს ბევრი თვლის, რომ ლიდერობის სფეროში წინასწარგანჭვრეტის მოუხელთებელი შიფრი უნდა ვეძებოთ არა ლიდერის თვისებებსა და ქცევაში, არამედ შესაბამისობაში ლიდერის რეაქციასა და იმ სიტუაციას შორის, რა სიტუაციაშიც იგი აღმოჩნდება. ლიდერობის თანამედროვე მიკვლევრთა უმეტესობა უპირატესობას ანიჭებენ ლიდერობისადმი სიტუაციურ მიდგომას. მაგრამ ყოველთვის ისმებოდა ერთი საკითხი: შეიძლება თუ არა ლიდერობის სწავლა. შევეცადოთ გავანალიზოთ ლიდერობის შესახებ შეხედულებების განვითარების ძირითადი მიმართულებები (БЕХИ). აქვე უნდა შევნიშნოთ, რომ მოგვყავს კვლევებში მხოლოდ დამახასიათებელი პარადიგმები, თუმცა ყოველი მათგანი გამოყოფილია პირობითად. ვინაიდან არც ერთი მათგანი არ არსებობდა განცალკავებულად და ბევრი ბეთოდოლოგიური კატეგორიის მიხედვით შეეხნენ სხვა გამოკვლევებსაც.

ლიდერის თვისებების ანუ ლიდერობის ხელოვნების თეორიები
--

პირველი სისტემური კვლევები ლიდერობის თემაზე მიკვლენა გამოჩენილი ლიდერების

დამახასიათებელი თვისებების იდენტიფიკაციას. ბუნებრივია, დიდი

ადამიანების მიღწევები იწვევენ საერთო აღიარებას. ისტორია მდიდარია პიროვნებათა ცხოვრების მაგალითებით, რომლებმაც უდიდეს წარმატებებს მიაღწიეს. მაგრამ გავიდა დიდი დრო ვიდრე მკვლევრები დაიწყებდნენ იმ თვისებების კვლევა-ძიებაას, რაც ახსნიდა ამ პიროვნებათა მიერ წარმატების მიღწევის საიდუმლოს, მაგალითის სახით შეიძლება მოვიტანოთ მოსაზრება რომელიც ერთ-ერთი პირველმა წამოაყენა ამერიკელმა მკვლევრმა ო. ტილმა.

ვინ იყო ო. ტილი

ო. ტილი დაიბადა 1891 წელს

მასაჩუსეტის შტატში. მას

უნდოდა ეკლესიის მსახური გამსდარიყო. მაგრამ აღაშფოთა იმ წრეგადასულმა პირფერობამ, რაც გავრცელებული იყო მაშინდელ რელიგიურ წრეებში და ამის სანაცვლოდ ბიზნესმენის კარიერა აირჩია. მრავალი პოსტი ეკავა, მუშაობდა კონსულტანტადაც კი მართვის სფეროში, ვიდრე არ იპოვა შესაფერისი ადგილი. 1920 წელს, როცა მუშაობა დაიწყო კომპანიაში „McGraw-Hill Books“ საქმიანი გამოცემების განყოფილებაში. 5 წლის განმავლობაში იგი წიგნების გამომცემლობის რედაქტორი სოციალური მეცნიერების სფეროში და ეკონომიკის სფეროში გამომცემლობაში „Harper Brothers“. სამსახურებრივი მდგომარეობა უზრუნველყოფდა საჭირო ბაზით და აუდიტორიით თავისი იდეების შემუშავებისა და გავრცელებისათვის ბიზნესის, ეკონომიკისა და სოციალური პრობლემების სფეროში.

უკვე პირველ წიგნში „ინსტიტუტები წარმოებაში“ (1918 წ.) ო.ტილმა განიხილა რიგი შედარებით მნიშვნელოვანი ინსტიტუტი, მათ შორის ლიდერობაც, რომლებიც, მისი აზრით, დამახასიათებელია ყველა ადამიანისათვის. ლიდერობის თემა გრძელდება ავტორის შემდეგ ნაშრომებში: „ადამიანის ბუნება და მენეჯმენტი“. (1929 წ.). „ლიდერობის ხელოვნება“. (1935 წ.). ლიდერობა ავტორს განმარტებული აქვს „როგორც ადამიანებზე ზემოქმედების მოხდენა გარკვეული მიზნისათვის ერთობლივად მიღწევის მიზნით, რომელსაც ისინი სასურველად თვლიან“. ო.ტილი ფიქრობდა, რომ ადამიანთა უმეტესობას სურს, ეკუთვნოდეს რაღაც მიზნის მღიწევაზე ორიენტირებულ რომელიმე ჯგუფს, მაგალითად სამეწარმეო კომპანიას, ეკლესიას, სინაგოგას ანდა საზოგადოებრივ ორგანიზაციას. ცნობილია რომ არც თუ ისე

ბევრია მოწოდებული იყოს ლიდერი ადამიანთა უმეტესობას უნდა, რომ მართავდნენ და თავს დაკმაყოფილებულად გრძნობენ ამ თვალსაზრისით. სწორედ ეს მცირერიცხოვანი რიცხვი ადამიანებისა, რომლებიც ლიდერებად გვევლინებიან, მკვლევართათვის განსაკუთრებულ ინტერესს წარმოადგენენ.

ადამიანები შეიძლება აიყოლიო სხვადასხვა მეთოდების გამოყენებით. შეიძლება გამოიყენონ რჩევები და ასეთი რჩევები. სინამდვილეში, წარმოადგენს ეფექტურ ინსტრუმენტს კარგი ურთიერთობების დამყარებისათვის. ხშირად ლიდერები ფრთხებიან, მაგრამ დარწმუნება ანდა წამახალისებელი საუბრები სწრაფად განაპირობებენ წარმატებას. ო.ტიდი ასაბუთებს დამაჯერებელი ლოგიკური არგუმენტების საჭიროებას. რაც არ უნდა ითქვას, სწორედ შემთხვევითი მნიშვნელობა ლიდერობის სიტუაციური ბუნება იყო ყველაზე საყურადღებო მომენტი მის შრომებში. მიუხედავად იმისა, რომ ო. ტიდი თავის ყურადღების ცენტრში პირველ რიგში ლიდერის პირად თვისებებს აქცევდა და იხილავდა. იგი აღიარებდა, რომ ლიდერები სარგებლობენ „მოვლენების ლოგიკით“ იმ შემთხვევაში, როცა დგება საჭირო მომენტი იმისათვის, რომ წინა პლანზე წარმოაჩინოს თავისი გავლენა. ხშირად წინდახედული ლიდერები თვითონ ქმნიან პრობლემურ სიტუაციას, რომელზედაც შეუძლიათ განსაკუთრებული ფორმით მოახდინონ რეაგირება. სწორედ მიტომ, შესაძლებელია, ყველაზე მეტად ხალხს სწორედ ის ლიდერები ახსომდებათ, რომლებიც მიზნად ისახავენ ღირსეულ და მნიშვნელოვან მიზანს და ამის შემდეგ რეაგირებენ ამაზე შესაბამისი წესით.

მიზანი, რომელიც განამტკიცებენ ლიდერის ავტორიტეტს, უნდა იყოს სუსტად განსაზღვრული და მიმზიდველი. ეს ის მიზნები უნდა იყოს, რომლის გამოც ამ ენთუზიაზმით გამსჭვალული მუშაკები თავისი თავის იდენტიფიცირებას ახდენენ. სიტუაციის კანონის თანახმად, რომელსაც განიხილავდა ფოლლეტი „სიტუაცია მოცემულია და ლიდერი მასზე რეაგირებს განსაზღვრული წესით“. ტიდი იზიარებდა იგივე მოსაზრებას, მაგრამ კვლევა წარიმართა სხვა მიმართულებით, მიუთითა რა იმ გარემოებაზე, რომ სიტუაცია შეეძლება შეიქმნას გამოცდილი ლიდერით.

რა არის აუცილებელი იმისათვის,
რომ იყო ლიდერი

„მოკლენების ლოგიკის“

საკუთარების კანონის მიუხედავად,
ოტიდი დარწმუნებული იყო, რომ

წარმატებული ლიდერები ფლობენ განსაზღვრული და ზუსტად
იდენტიფიცირებულ თვისებებს. ლიდერისათვის დამახასიათებელი
თვისებებიდან შედარებით არსებით თვისებებს იგი მიაკუთვნებს შემდეგს:

- ფიზიკური და ემოციონალური ამტანობა. ლიდერობა –
ეს მძიბე სამუშაოა, ამიტომ ლიდერები უნდა იყვნენ ამტანები
საშუალო დონეზე მეტად.

- ორგანიზაციის დანიშნულებისა და მისი საქმიანობის
მიმართულების ღრმად გააზრება. ლიდერს უნდა ჰქონდეს მიზანი
და წახალისოს და წააქეზოს სხვებიც მის მისაღწევად.

- ენთუზიაზმი. კარგი ლიდერები ხშირად თავშეკავებულნი
არიან. მათი ენთუზიაზმი ასე თუ ისე ტრანსფორმირდება
ძალაუფლებასა და გავლენიანობაში.

- კაცთმოყვარეობა და ადამიანების სიყვარული. ტიდი
თვლიდა, რომ ლიდერისათვის უარესია იგი ადამიანებს სძულდეთ.
ვიდრე ის, რომ უყვარდეთ. ლიდერობისათვის აუცილებელია მას
ქვეშევრდგომები სიმპათიით ექცეოდნენ თუკი მას სურს გავლენა
მოახდინოს მათზე.

- წესიერება. თავისი პრინციპების შესაბამისად ტიდი თვლიდა,
რომ ლიდერები უნდა იმსახურებდნენ ნდობას.

მუშაკებს უნდათ, რომ ლიდერებად იყვნენ ადამიანები, რომელთაც
შეუძლიათ გადაწყვეტილებების მიღება და ხალხის ნდობას
იმსახურებენ. თავის მხრივ, ხელქვეითები დარწმუნებულები უნდა
იყვნენ იმაში, რომ საქმე საიმედო ხელშია. ლიდერები სწრაფად
უნდა რეაგირებდნენ, არასწორ გადაწყვეტილებებზე სძლიონ
ცდუნებას, თავისი შეცდომებისათვის გაკიცხონ სხვები. კარგი
ლიდერები საკმაოდ კომუნიკაბელურები უნდა იყვნენ, უნდა ჰქონდეთ
იუმორის გრძნობა და შესაძლოა, ყველაზე მთავარი თვისება –
იყვნენ კარგი პედაგოგები. საბოლოო ჯამში, ლიდერი-ერთადერთი
მასწავლებელია, რომელსაც ოდესღაც ყავდა ბევრი თანამშრომელი.

როგორც იქცევიან ლიდერები.

ევექტიან ლიდერებს თავისი მოლოდინი დაჰყავთ ქვემოქმედებზე და განსაზღვრავენ მათი მოქმედების თავისუფლების საზღვრებს. ო.ტიდი იდეალისტი იყო, მაგრამ მან იცოდა ადაშიანის ბუნება და ამ უკანასკნელის განზილვისას რეალისტი იყო. იგი იმასაც კი უშვებდა, რომ ძალაუფლება კორუმპირებულ გავლენას ახდენს და შეიძლება პატივმოყვარეობა განაპირობოს. ისტორიისათვის სწრაფად თვალის გადავლება ამ დასკვნას ადასტურებს. ამიტომ, ჩვენ განსაკუთრებული სიფრთხილით უნდა მივუდგეთ რისკს, რაც ლიდერობასთან არის დაკავშირებული. მაგალითად. ო.ტიდმა იცოდა, რომ ლიდერები ხშირად ისწრაფვიან თვითგანდიდებისაკენ. ზოგჯერ ლიდერები უარყოფენ საკუთარ გზას, თავის აზრზე დგანან, მაშინაც კი, როცა მას სხვები არ ეთანხმებიან. ხშირად ისინი მთლიანად აიგივებენ თავის თავს საკუთარ მიზნებთან, როცა ნებისმიერი უთანხმოება მათ მიერ აღიქმება როგორც დაღალატი.

ერთ-ერთ გამოთქმაში ლიდერობასთან დაკავშირებით ო.ტიდი ამტკიცებს, „რომ კარგი ხელმძღვანელობა მნიშვნელოვანწილად დამოკიდებულია კარგ მიმდევრებზე (კარგ ხელქვეითებზე). ლიდერი უჩვენებს გზას, მაშინ, როცა მისმა ხელქვეითებმა უნდა გადაწყვიტონ, თუ რამდენად კარგია ეს გზა“, ეს გამოთქმა შეიძლება ჩაითვალოს მნიშვნელოვნად თუნდაც იმიტომ, რომ აქ პირველად არის მინიშნება ბენეჯემენტის თეორიის ერთ-ერთ იდეაზე, რომელიც განვითარდა გაცილებით გვიან. იგი იმაში მდგომარეობს, რომ ლიდერობას განსაზღვრავს არა მხოლოდ ლიდერის პიროვნული თვისებები.

ლიდერის პირადი თვისებების თეორიიდან გადახვევა

ლა.ჯიქიას ძირითადი მახასიათებელი თვისებების ჩამონათვალი საკმაოდ დიდი აღმოჩნდა, ამავე დროს

ურთიერთსაწინააღმდეგო დასკვნები, რომელიც გამომდინარეობს ამ თვისებების ერთობლიობიდან. არ შეიძლებოდა მათი ურთიერთშეთანხმობა. ამან განაპირობა ის, რომ ზოგმა მკვლევრმა უბრალოდ უარყო ყოველგვარი კავშირი ლიდერობასა და პიროვნების მახასიათებელ თვისებებს შორის. ის მკვლევრები, რომლებიც განაგრძობდნენ კვლევას ამ მიმართულებით, დარწმუნებულნი იყვნენ იმაში, რომ მართალია პიროვნებას აქვს რიგი ურთიერთობები ლიდერობასთან, მაგრამ ეს კავშირი უფრო

რთულია, ვიდრე ეს ადრე იყო წარმოდგენილი. კვლევის სფერო გაფართოვდა სხვა ფაქტორების აღმოჩენის მიზნით, რომლებიც შესაძლებელს გახდიდა ამ გართულებული მდგომარეობიდან გამოსავლის პოვნას.

კვლევის ამ მიმართულებით წარმართვისას წარმოჩნდა ლიდერობის პრობლემის მთელი სირთულე. სულ უფრო ცხადი ხდებოდა, რომ ლიდერის პიროვნება, ლიდერობის სტილი და საერთო სიტუაცია – ეფექტიანი ლიდერობის დეტერმინანტებია;

მოკლე რ. მ. სტოგლილის შესახებ

ოტიდას იღებს ლიდერობის შესახებ ინტუიციური ხასიათი ჰქონდა და გამომდინარეობდა პირველ რიგში მისი პირადი გამოცდილებიდან. არ გასულა ათი წელი მისი „ლიდერობის ხელოვნები“-ს პუბლიკაციიდან, რომ ოჰაიოს შტატის უნივერსიტეტში გაიშალა განსაკუთრებული მნიშვნელობის სპეციალური სამეცნიერო კვლევები ლიდერობის სფეროში. სტატიაში „ლიდერობის კვლევების პირველი წლები ოჰაიოს უნივერსიტეტში“ (1979 წ.) კ. შარტლი წერდა, რომ მართალია ლიდერობის კვლევის დისციპლინათაშორისი პროგრამა ოჰაიოში ფაქტობრივად დაიწყო 1945 წ. ამ კვლევების ჩატარება სათავეს იღებს პროფესიების კვლევის პროგრამიდან, რომელიც თანაფინანსდებოდა აშშ-ს შრომის სამინისტროსა და სამხედრო კადრების შრომითი მოწყობის კომისიის მიერ, რომელიც განხორციელდა 1934 წელს. ამ კვლევების ერთ-ერთი პიონერი იყო რ.მ. სტოგლილი. რ. სტოგლილი დაიბადა 1905 წელს, გაიკეთა პედაგოგის ბრწყინვალე კარიერა სპეციალობით: „მართვის მეცნიერება და ფსიქოლოგია“, ოჰაიოს შტატის უნივერსიტეტში, სადაც დაიცვა სადოქტორო დისერტაცია. იგი თანამშრომლობდა ახალგაზრდული კვლევების ბიუროში, ამავე დროს მსახურობდა ჩინოვნიკად ამერიკის სანაპირო დაცვაში. 1946 წელს გახდა ლიდერობის სფეროში კვლევების ხელმძღვანელის თანაშემწე, ოჰაიოს შტატის უნივერსიტეტში. იგი მრავალი წიგნისა და სტატიის ავტორია ლიდერობის სფეროში და რჩება აღიარებული ავტორიტეტად, რომელმაც მნიშვნელოვანი წვლილი შეიტანა მეცნიერების ამ სფეროში.

კვლევებს, რომლებიც განხორციელდა ოჰაიოს შტატის უნივერსიტეტში, უდიდესი მნიშვნელობა ჰქონდა რამდენიმე მოსაზრების

გამო. ბევრი მიიჩნევს, რომ ისინი არსებითად ავსებდნენ ლიდერების შესწავლის იმ მეთოდიკას, რომელიც XX ს. 50-იან წლებამდე ითვლებოდა ტრადიციულად, რომლის მიხედვითაც გაბატონებული მდგომარეობა ეკავა პირადი თვისებების თეორიას. სტოგდილმა შეცვალა ეს ტრადიციები და სტატიაში „ისტორიული ტრენდები ლიდერობის თეორიებში და კვლევებში“ (1974 წ.). განაგრძო რა ჩატარებული კვლევითი გამოცდილება, ახსნა თავისი საგნობრივი ინოვაციის საილუმო. „მართალია, ზოგიერთი დამახასიათებელი თვისებებები დამახასიათებელია ყველა ლიდერისათვის, – წერდა იგი – ლიდერობა უმჯობესია განიხილოს მრავალი დამოუკიდებელი ცვლადის ურთიერთკავშირში, რომლებიც მუდმივი ცვლილებისა და მოძრაობის მდგომარეობაში იმყოფებიან, ეს არგუმენტი სტოგდილის ექსპერიმენტში აღმოჩნდა საკმარისი იმისათვის; რომ შეეცვალა ადრე გაბატონებული შეხედულებები ლიდერობაზე და განეხილა ლიდერობა, როგორც აქტიური საქმიანობა პირველ პლანზე წამოიწია ლიდერის ქცევის და არა მისი ძირითადი თვისებების შესწავლის პრიორიტეტმა.

ლიდერობის ორი განზომილების იდენტიფიკაცია

უნივერსიტეტში ჩატარებულ კვლევებს უდიდესი აღიარება მოუტანა ლიდერობის ორი

ფაქტორის ორი განზომილების იდენტიფიკაციამ. ეს ფაქტორებია: ყურადღება ხელქვეითებისადმი და ქცევები სტრუქტურაში. ხელქვეითებისადმი ყურადღება გულისხმობს მათ მხარდაჭერას, მეგობრულ დამოკიდებულებას მათთან და საერთო მიზნის მიღწევაში ინდივიდუალური წვლილის აღიარებას. სტრუქტურაში შესვლა (ანდა განდობა, გაზიარება) უმეტესწილად ეხება ორიენტაციის ასპექტებს დასმული ამოცანის გადაჭრაში. (მაგალითად, მართვა, საქმიანობის შედეგების შეფასება, კალენდარული დაგეგმვა და ა.შ.). განსხვავებით უფრო გვიანდელი თეორეტიკოსი მკვლევრებისაგან ოპაიოს შტატიდან მათ ვერ წარმოედგინათ ეს გაზომვები, როგორც კონფლიქტურები ანდა ურთიერთგამომრიცხავები. რეალურად ეფექტური ლიდერები ორივე განზომილების მიხედვით შეიძლება მაღალ დონეზე იმყოფებოდნენ. ხელქვეითებისადმი ყურადღება და სტრუქტურა პირველყოვლისა მოიაზრებოდა უფრო როგორც ურთიერთშემავსებელი, ვიდრე კონფლიქტური, ლიდერის ქცევის ასპექტების თვალსაზრისით, მაგრამ მიუხედავად იმ აღიარებისა, რაც მომდევნო მეთოდურმა

მიდგომებმა მოიპოვეს (მაგალითად, რ. ბლეიკის და დ. მუტონის ცნობილი მოდელი), ლიდერის ქცევის კვლევები და ასევე ლიდერობის გამოვლენის ფორმები ერთმანეთს მიუახლოვდნენ, უფრო მეტწილად ირიბად, ლიდერობაზე და მის სტილზე ურთიერთგამომრიცხავი დაშვებების ურთიერთმიახლოვების საფუძველზე.

დაშვებები ლიდერობაზე და მის სტილზე

მარიოალია, ქვეშერდომთა მიმართ ყურადღება და ქცევა სტრუქტურაში ოპაიოს შტატის

უნიკერსიტეტის კვლევებში აღიარებულია როგორც პა. ალელურები, ბევრ მომდევნო კვლევაში მენეჯმენტის სფეროში ლიდერობის ურთიერთგამომრიცხავი სტილი ერთმანეთს დაუპირისპირდა. შეიძლება დიხოტომია პერსონალზე ორიენტაციასა და შესასრულებელ ამოცანას შორის, ავტოკრატიასა და დემოკრატიას შორის და ა.შ. გამოყენებული იქნა თეორიული მსჯელობების მოხერხებულობისათვის, რაც მენეჯერებს უმსუბუქებდა სხვადასხვა ტიპის ლიდერების ქცევას გამოყოფის ამოცანას, ანდა სავარაუდოდ, მკვლევრები, რომლებიც გვთავაზობდნენ ურთიერთგამომრიცხავ სტილს, ნამდვილად თვლიდნენ, რომ სხვადასხვა სტილმა შეიძლება უზრუნველყოს ხელმძღვანელობის მაღალი ეფექტიანობა. ნებისმიერ შემთხვევაში ასეთი დიხოტომია მყარად დამკვიდრდა მენეჯმენტის შესახებ არსებულ ლიტერატურაში.

დ. მაკგრეგორის მიერ დიხოტომიის ახსნა

განვიხილოთ, მაგალითად, დიხოტომია, რომელსაც ჩვენ

ვაწყდებით მაშინ, როცა ვიკვლევთ ლიდერის დაშვებებს ხელქვეითებთან მიმართებაში. ეს მოსაზრება წარმატებით იქნა წარმოდგენილი და განხილული დ. მაკგრეგორის შრომაში „საწარმოს ადამიანური მხარე“. (1960). რომელიც მიიჩნევდა, რომ მენეჯერთა ქცევის მანერა სამი ათეული წლის წინათ მათ „პირით წარსულისკენ და ზურგით მომავლისკენ“ მდგომარეობაში აყენებდა. თავიანთი ქმედებებისას ისინი ამოდოიდნენ და თანამშრომლებთან კარგი ურთიერთობის (ხელქვეითებთან თანამშრომლობის) დაშვებიდან, შეიძლება ისინი მართლებიც იყვნენ წარსულთან მიმართებაში, მაგრამ, ცხადია, არადაეკვატურად ასახვდნენ თანამედროვე სიტუაციას.

დ. მაკგრეგორი დაიბადა დეტროიტში (მიჩიგანის შტატი) 1906წ. სადოქტორო დისერტაცია დაიცვა ჰარვარდში 1935 წელს და იქვე მუშაობდა, მანამ, სანამ არ გადავიდა სამრეწველო ურთიერთობათა

სექტორში თანამშრომლის თანამდებობაზე მასაჩუსეტის ტექნოლოგიურ ინსტიტუტში 1937 წელს. მოგვიანებით გახდა ამ სექტორის ხელმძღვანელი 1948 წლიდან 1954 წლამდე იყო კოლუჯის ღირეპტორი ანტიოხიაში, რომლის შემდეგ დაბრუნდა მასაჩუსეტის ტექნოლოგიურ ინსტიტუტში და იქ მუშაობდა სამრეწველო მენეჯმენტის პროფესორის რანგში სიცოცხლის ბოლომდე (1964).

დ.მაკგრეგორის ნაშრომი „საწარმოს ადამიანური მხარე“

დ.მაკგრეგორის შედარებით მნიშვნელოვანი წიგნი იყო „საწარმოს ადამიანური მხარე“

(1960). მასში ავტორმა შემოგუთავაზა მენეჯმენტის შედარებით ცნობილი *dixotomia: X Teoria da Y* თეორია, X თეორიას დ.მაკგრეგორი უწოდებდა ტრადიციულ შეხედულებებს მართვაზე და კონტროლზე. ამ თვალსაზრისის მიხედვით ლიდერი აყალიბებს მისადმი დაქვემდებარებულ პერსონალთან მიმართებაში შემდეგ წინადადებებს:

1. ყოველ ნორმალურ ადამიანს არ აქვს სურვილი შრომობდეს და ამჯდროულად თავს არიდებდეს სამუშაოს, რამდენადაც ეს შესაძლებელია.

2. იმის გამო, რომ ადამიანები არ არის ან მიდრეკილი (განწყობილი) შრომისადმი, ისინი უნდა აიძულო, გააკონტროლო, უხელმძღვანელო მათ და დაეხმაროს დასჯით. თუკი ისინი არ გამოამჟღავნებენ საჭირო ძალისხმევას ორგანიზაციის მიერ დასახული მიზნის მისაღწევად.

3. ყოველ ნორმალურ ადამიანს ურჩევნია, რომ მას მართავდნენ, იგი გაურბის პასუხისმგებლობას (ანდა ცდილობს გაექცეს პასუხისმგებლობას) და შესაბამისად ნაკლებად პატივმოყვარეა. ყველაზე მეტად ადამიანებს სურთ პირადი სიმშვიდე.

ინდივიდუალური და ჯგუფური მიზნების ინტეგრაციის Y თეორია

ამასთან ერთად ლიდერი, რომელიც მიდრეკილია Y თეორიისაკენ, რომელსაც

დ.მაკგრეგორი გუთავაზობს როგორც „ინდივიდუალური და ჯგუფური მიზნების“ ინტეგრაციის საშუალებას, თავის ხელქვეითებთან მიმართებაში ამოდის სულ სხვა დამეხებებიდან. ესენია:

1. სამუშაოზე ფიზიკური და გონებრივი ძალების დახარჯვა. იმდენად ბუნებრივად, რამდენადაც ამას ადგილი აქვს თამაშის ანდა დასვენების დროს.

2. დასჯის მუქარა ანდა შინაგანი კონტროლი არ არის ერთადერთი საშუალება, რომელიც სტიმულს აძლევს ორგანიზაციის მიერ

დასახული ამოცანის შესრულებას. ადამიანებს აქვთ შესაძლებლობები (ანდა ადამიანებს აქვთ მიდრეკილება თვითმართველობისაკენ, თვითკონტროლისაკენ, მიზნის მიღწევისკენ, რაც მათ წინასწარ გაიაზრეს, ადამიანებს შეუძლიათ იყვნენ თვითმმართველები და აკონტროლონ თავიანთი თავი დასახული მიზნის მიღწევისათვის.

3. მიზნისაკენ მისწრაფება არის დაჯილდოვების ფუნქცია, რომელიც ამ მიზნის მიღწევასთან ასოცირდება.

4. ნორმალური ადამიანი, რომელიც შესაფერის პირობებში აღმოჩნდება, არა მარტო თავის თავზე იღებს პასუხისმგებლობას. არამედ მიისწრაფვის კიდევ აქეთკენ.

5. შემოქმედებითი მისწრაფება, მდიდარი წარმოსახვა გამომგონებლობა და შემოქმედებითი მიდგომა ორგანიზაციული პრობლემების გადაჭრისას, ხშირად გვხვდება ადამიანებში.

6. თანამედროვე ინდუსტრიული საზოგადოების ეპოქაში ნორმალური ადამიანის ინტელექტუალური პოტენციალი მხოლოდ იშვიათ შემთხვევებში გამოიყენება მთლიანად და სრულად.

დ.მაკგრეგორის შეხედულებების თანახმად პრინციპი, რომელიც გამომდინარეობს X-თეორიიდან, – ეს არის ავტორიტეტის მიერ განხორციელებული მართვა და კონტროლი. პირიქით, Y – თეორია ემყარება ინტეგრაციის პრინციპს, ანუ ისეთი პირობების შექმნას, როდესაც მოცემული ორგანიზაციის წევრები დიდი წარმატებით მიაღწევენ დასახულ მიზანს, თუკი მთელ თავიანთ ენერგიას და ძალისხმევას მიმართავენ საწარმოს მიერ დახაზული მიზნის მიღწევისაკენ. ინტეგრაციის ასეთი პრინციპი პირდაპირი გაგებით ქმნის პირობებს, რომლის დროსაც ცალკეული პიროვნებები აღწევენ საკუთარ მიზნებს, ამავდროულად შეაქვთ თავიანთი წვლილი მთელი ორგანიზაციის მიერ დასახული მიზნების მიღწევაში.

დ.მაკგრეგორის	თეორიის
დადებითი მხარეები	

ლიდერის წინადადებას დიდი მნიშვნელობა აქვს. ვინაიდან, დ.მაკგრეგორის მიხედვით, ის,

რაც ადამიანს თვალნათლივ სწამს, განაწყობს მას იმოქმედოს ამის შესაბამისად. მსგავსი ქმედებები, თავის მხრივ, სხვებსაც განაწყობს მოიქნენ ისე, როგორც მათგან ამას მოელოან. სწორედ ასე ადამიანები ქმნიან, (შემოქმედებითად უღებიან, აყალიბებენ) თვითშესრულებად

წინასწარმეტყველებას (რასაც თანამედროვე კვლევებში უწოდებენ რეალიზებულ წარმოსახვას). თუკი ლიდერი დაუშვებს, რომ მისი მიმდევრები (ხელქვეითები) ზარმაცები და უპასუხისმგებლონი არიან და ისინი უნდა აიძულო გულდაგულ იმუშაონ, მაშინ სავესებით შესაძლებელია, რომ შეიქმნება წახალისება და შეფასების სისტემა, რომელიც უზრუნველყოფს ისეთ პირობებს, რომლის დროსაც ხელქვეითები ანალოგიურად იმოქმედებენ. შემუშავებული იქნება სუსტი ნორმები და წესები, მენეჯერები გააკონტროლებენ არა მარტო შესრულებულ სამუშაოებს, არამედ მის ხარისხსაც ლიდერის მოთხოვნების შესაბამისად. მუშაკები სწრაფად ეგუებიან ახალ სისტემას, და საბოლოოდ მოიქცევიან შესაბამისად, ე.ი. ისე, როგორსაც ამას გვთავაზობს X-თეორია.

ამასთან ერთად, თუკი დაეუშვებთ, რომ ხელქვეითები სათანადოდ პასუხისმგებლობის გრძობით ეკიდებიან საქმეს და სრულყოფილები არიან, მაშინ გათვალისწინებული იქნება (გასათვალისწინებელია) პროფესიული და პიროვნული ზრდის შესაძლებლობები, კონტროლი შესუსტდება და მუშები უფრო მეტი უკუკების მიღებისათვის იშრომებენ.

დ.მაკგრეგორის უარყოფითი მხარეები	თეორიის
-------------------------------------	---------

დ.მაკგრეგორს აკრიტიკებდნენ იმისათვის, რომ იგი ლიდერობას წარმოადგენდა მკაცრად განსაზღვრული X-თეორიის და Y-თეორიის კატეგორიების სახით, მაშინ როცა სინამდვილეში ხელქვეითები ხასიათდებიან განსაზღვრული თვისებებით რომელიც ერთდროულადაა აღწერილი ორივე თეორიაში. სინამდვილეში დ.მაკგრეგორის უეჭველია, გააზრებული ჰქონდა ამ ორი უკიდურესი კატეგორიების მიხედვით აზროვნების საშიშროება და სულ დასაწყისშივე მიუთითებდა, რომ ლიდერებისათვის აუცილებელია დაშვებების შერჩევითი ადაპტაცია. კონტროლის ხარისხი რომელსაც ლიდერი ანდა მენეჯერი ახორციელებს, სჭირდება შერჩევითი ადაპტირება ხელქვეითთა დამოკიდებულების ანდა სრულყოფილების დონესთან. არასრულყოფილი და სხვაზე დამოკიდებული თანამშრომლებისათვის საჭიროა უფრო მკაცრი კონტროლი, სავარაუდოდ, მათ შეესატყვისება დაშვებათა დიდი ნაწილი, რომლებიც X-თეორიას შეადგენენ, სრულყოფილი და დამოუკიდებელი ხელქვეითები არ საჭიროებენ

ასეთ მკაცრ კონტროლს და პირველ რიგში, მათ მიეკუთვნება Y-თეორიის დაშვებები.

მეტი საფუძველი აქვს დ.მაკგრეგორის მისამართით კრიტიკას იმისათვის, რომ მისი ე.წ. თეორია სინამდვილეში არ არის ასეთი და პირველყოვლისა უფრო ემყარება მოლოდინს, ვიდრე რეალური სამყაროს მახასიათებლებს. წიგნი „საწარმოს ადამიანური მხარე“ კვლევის ამ სფეროს კლასიკური შრომაა არა მეცნიერული დასაბუთებულობის თვალსაზრისით, რამე ნათლად გადმოცემის უნარითა და „მსუბუქზე“ ყურადღების კონცენტრაციით, თუმცა მენეჯმენტის კუთხით იგი არც თუ მცირე მნიშვნელობის ნაწარმოებია: ლიდერის ვარაუდები მის ქვეშემდგომებთან მიმართებაში ფაქტობრივად განსაზღვრავს მის ქცევას. ლეგენდარული ბერძენი სკულპტორის პიგმალიონის მსგავსად მენეჯერები ქმნიან იმ ხელქვეითის ქცევის ტიპს, რომელთანაც მათ ურთიერთობა უხდებათ. როგორადაც არ უნდა იყოს, იმაში დარწმუნება, რომ მენეჯერთა დაშვებები არიან ერთადერთი და ძირითადი წყარო პერსონალის შესახებ ჩვენი ცოდნისა მათი სიზარმაცისა თუ უპასუხისმგებლობის შესახებ, არ შეიძლება ინტუიციურად დადასტურდეს და ეს იდეა არ იქნა გამოკვლეული სრულყოფილია იმისათვის, რომ ასე უსაფუძვლო განზოგადოებები არასადაოდ ვაღიაროთ.

მმართველობითი დაშვებების აუცილებლობამ აიძულა მეცნიერები და მენეჯმენტის მკვლევრები გულდასმით განეხილათ ლიდერობისა და მართვის სხვადასხვა სტილის შეფარდებითი უპირატესობები. მალე ლიდერობის შესახებ კვლევებში ფუნდამენტური მნიშვნელობა შეიძინა საკითხმა: რას ნიშნავს უხელმძღვანელო ყველაზე უკეთესად, რა არის ეფექტიანი მართვა.

ლაიკერტის ორგანიზაციის ოთხი მოდელი.

ბევრი მკვლევრი ახდენდა თავისი ყურადღების კონცენტრაციას ლიდერობის სტილზე, ვინაიდან ლიდერის ქცევისადმი დამოკიდებულებამ იმთავითვე გამოიწვია ამ მნიშვნელოვანი პრობლემისადმი დიდი დაინტერესება. ამ მიმართულებით მეცნიერული კვლევების ერთ-ერთი შედეგია რ. ლაიკერტის შრომა „მენეჯმენტის ახალი მოდელები“ (1961). მასში დოსიკერატი აყალიბებს პრობლემების ტიპებს (კლასებს), რომელთანაც საქმე

გვექნება, თუკი გავიაზრებთ ლიდერის შესაფერის და შეუფერხებელ სტილს. ეს შრომა ემყარება მრავალრიცხოვან და სარწმუნო მონაცემებს, ამ სფეროში მოღვაწე მკვლევრებისაქენ განსხვავებით.

რ. ლაიკერტი დაიბადა ჩაიენაში (ვაიომინგის შტატი), დოქტორის ხარისხი მიიღო კოლუმბიის უნივერსიტეტში, მუშაობდა ნიუიორკის უნივერსიტეტში და კომპანიის სამეცნიერო-კვლევით ბიუროში სიცოცხლის დაზღვევის ხაზით, მანამდე, სანამ გახდებოდა მიჩიგანის უნივერსიტეტთან არსებული სოციოლოგიური კვლევების ინსტიტუტის დირექტორი.

თავის წიგნში ლაიკერმა წამოაყენა მართვის მრავალი იდეა, მაგრამ ორ მათგანს განსაკუთრებული მნიშვნელობა აქვს მენეჯერებისათვის. ჯერ ერთი, ყველაზე ეფექტიან ლიდერ-მენეჯერებად ყალიბდებიან ისინი, რომლებიც ასრულებენ შემაკავშირებელი ფუნქციის როლს ორგანიზაციის მაღალ და დაბალ დონეებს შორის, სხვა სიტყვებით, ლიდერი, რომელიც შემაკავშირებელი რგოლის ფუნქციას ასრულებს, თავის ხელქვეითებს ინფორმაციას აწვდის ზემდგომი მენეჯერების ვარაუდების შესახებ, ხოლო უმაღლეს მენეჯერებს იმის შესახებ, თუ რა ხდება მუშაკებს შორის. მეორეც, ლაიკერტი გვთვავაზობს შემდგომში კარგად აღიარებულ ურთიერთობების მხარდაჭერის პრინციპს, რომელიც ასე უღერს: ლიდერებმა უნდა უზრუნველყონ იმის მაქსიმალური შესაძლებლობა, რომ განსაზღვრული ორგანიზაციის ფარგლებში ყველა ქმედება განხილული იყოს როგორც ურთიერთშემავსებელი და მიმართული იყოს მუშაკთა პირადი ღირსებისა და მნიშვნელობის ფორმირებასა (ჩამოყალიბებასა) და მხარდაჭერაზე.

რ. ლაიკერტის ნაშრომი
„აღაძმიანური ორგანიზაცია“

რ. ლაიკერტმა თავის აღიარებულ შრომაში „აღაძმიანური ორგანიზაცია“ (1967) ერთმანეთს

დაუპირისპირა ორგანიზაციის სხვადასხვა ტიპები. საფუძვლად აიღო სასიამოვნო მმართველობის სტილის ტიპები, იმ ფაქტორების რიცხვში, რომლებიც მან გამოიყენა სხვადასხვა ორგანიზაციების კლასიფიკაციისათვის, იყო გამოყენებული მოტივაციური სტიმულების ბუნება, კომუნიკაციური პროცესების ხასიათი, გადაწყვეტილებების მიღების ხერხები, მიზნებისა და პრიორიტეტების, ასეთივე კონტროლის

მეთოდების მითითებები. საბოლოოდ მან გამოყო ორგანიზაციის ოთხი ტიპი.

პირველი ტიპის ორგანიზაცია. ლეიკერის მიხედვით ეს არის ექსპლოატატორული და ავტორიტარული ორგანიზაციები. ასეთ ორგანიზაციებში მენეჯერები და ლიდერები არ ენდობიან თავიანთ ხელქვეითებს. მოტივაცია დაფუძნებულია შიშზე, მუქარასა და შემთხვევით წახალისებაზე. ინფორმაციის ნაკადები მიმართულია ქვევიდან ზევით. ხოლო ის მწირი ინფორმაცია, რომელიც ზევიდან მოდის, როგორც წესი, არაზუსტი და დამახინჯებულია. მიზნები ყალიბდება ზევით, სადაც მიიღება ყველა მნიშვნელოვანი გადაწყვეტილება.

მეორე ტიპის ორგანიზაცია. ეს არის კეთილსასურველი და ავტორიტარული ორგანიზაციის ტიპი. ლიდერები და ქვეშევდრომები (ხელქვეითები) ურთიერთდამოკიდებულებას ამყარებენ პრინციპზე „ოსტატი-მუშაკი“, გაცილებით მეტად, ვიდრე პირველი ტიპის ორგანიზაციაში, ხელქვეითები დაინტერესებულნი არიან ორგანიზაციის საქმიანობით, აქ უფრო მეტადაა განვითარებული წახალისების სისტემა. უფრო კარგადაა ორგანიზებული ინფორმაციის ნაკადი ქვევიდან ზევით. ლიდერებსა და ხელქვეითებს შორის ურთიერთდამოკიდებულებას შეიძლება ვუწოდოთ პატერნალისტური.

მესამე ტიპის ორგანიზაცია. ამ სისტემას ლაიკერტმა უწოდა ორგანიზაციის კონსულტაციური ფორმა. ვინაიდან ლიდერები აქ ისევ ახორციელებენ სრულ კონტროლს, მაგრამ კონსულტაციისათვის მიმართავენ თავიანთ მუშაკებს, მანამ, ვიდრე მიიღებდნენ საბოლოო გადაწყვეტილებას.

ზემდგომ ინსტრანციებთან მიმართება ფრთხილი და ნაკლებად გახსნილია. არ არსებობს ინფორმაციის თავისუფალი გადაცემა.

მეოთხე ტიპის ორგანიზაცია. ორგანიზაციის ამ ტიპს ლაიკერმა უწოდა მონაწილეობაზე დაფუძნებული. ლიდერები ენდობიან ხელქვეითებს და დარწმუნებულნი არიან იმაში, რომ მათი პერსონალი პასუხისმგებლობით განმსჭვალული შრომობს ორგანიზაციის მიერ დასახული მიზნის მისაღწევად. ურთიერთობები მკვეთრად განსაზღვრულია. ინფორმაციული ნაკადები ვრცელდება ვერტიკალურად და ჰორიზონტალურად. მიზნები ყალიბდება

ადამიანების თანამონაწილეობის პრინციპით, რომლებიც უშუალოდ არიან ჩართული ამოცანის პრაქტიკულ გადაწყვეტაში.

ლიდერების უმეტესობა აყალიბებს მეორე და მესამე ტიპის ორგანიზაციულ სტრუქტურებს, ვინაიდან მეოთხე ტიპის სტრუქტურის გამოყენება, რომელსაც ლაიკერტი ყველაზე საუკეთესოდ მიიჩნევდა მოითხოვს მნიშვნელოვან ცვლილებებს ლიდერობის ფილოსოფიაში. ამის გარდა წამიერი ცვლილებები არ შეიძლება დიდი სიკეთის მომტანი იყოს, როცა მსხვილი ფირმები განვითარებული სტრუქტურით ითვისებენ ახალ პროგრამებს. მენეჯერმა ანგარიში უნდა გაუწიოს იმას, რომ წელიწადმა მაინც უნდა გაიაროს, ვიდრე წარმოების მუშაკები დარწმუნდებიან ცვლილებების რეალურობაში, მაგრამ კიდევ დიდი დროა საჭირო იმისათვის, რომ მიღებული იქნას ხელშესახები შედეგები, აღნიშნავდა ლაიკერტი. ალბათ ამიტომ წარუმატებელია მცდელობა უცებ შეიქმნას მეოთხე ტიპის ორგანიზაცია, ვინაიდან, სხვა თუ არაფერი, ამისათვის დროა საჭირო. თანამონაწილეობაზე დამყარებული სისტემის შექმნისათვის აუცილებელი ცვლილებების განხორციელებისას ძნელია ხანგრძლივი პერიოდის განმავლობაში შეინარჩუნო ზემდგომი ხელმძღვანელობის ნდობა და ენთუზიაზმი, მიუხედავად ამისა, კვლევების შედეგები, რომლებიც წარმოადგინა ლეიკერტმა, ადასტურებს იმას, რომ პირველი ან მეორე ტიპის ორგანიზაციიდან მეოთხე ტიპზე გადასვლისათვის გაწეული დროისა და ენერჯის დანახარჯები სავსებით გამართლებულია.

საბოლოო ჯამში, შეიძლება ითქვას, - რომ ლაიკერტის იდეები ეთანხმება მარკგრეგორის იდეებს. ორივე ავტორი ამტკიცებს, რომ ორგანიზაციაში მენეჯერების მიერ შექმნილი კლიმატი გავლენას ახდენს პერსონალის საქმიანობის შედეგებზე. ისინი ასევე აღიარებდნენ, რომ სიტუაციურ ცვლილებებს შეუძლიათ რადიკალური გავლენა მოახდინონ ლიდერის ქცევაზე. მათი აზრით, ადამიანური ფაქტორისადმი დიდი ყურადღება განაპირობებს ინდივიდუალური და ორგანიზაციული მწარმოებლურობის უფრო მაღალ დონეს. 70-იან წლებში „მოვლენების ლოგიკა“ და „სიტუაციის კანონმა“ დიდი მნიშვნელობა შეიძინეს, როგორც ეფექტიანი ლიდერობის ფაქტორებმა.

ეფექტიანი ლიდერობის თეორია

მეორე მკვლევარი არ ეთანხმება მოსაზრებას, რომლის

მიხედვითაც ხელმძღვანელობის ინდივიდუალური სტილი შეიძლება გამოვლინდეს, როგორც ორგანიზაციული ქცევის უფრო ეფექტიანი ფორმა. ფ. ფიდლერი იყო პირველი მკვლევარი, რომელმაც გააერთიანა ორი დასახლებული არგუმენტი და დაასაბუთა იგი მეცნიერული კვლევების მეშვეობით. მას სამართლიანად თვლიან სიტუაციური ლიდერობის თეორიის ფუძემდებლად.

ფ. ფიდლერი დაიბადა 1922 წელს ქ. ვენაში, ფსიქოლოგიის მეცნიერებათა დოქტორის ხარისხი მიიღო ჩიკაგოს უნივერსიტეტში 1949 წელს. დღეისათვის იგი არის ფსიქოლოგიის პროფესორი და მუშაობს ვაშინგტონის უნივერსიტეტში. მანამდე მუშაობდა ილინოისის შტატის უნივერსიტეტში. აქვე გამოაქვეყნა შედარებით მნიშვნელოვანი წიგნი „ეფექტიანი ლიდერობის თეორია“ (1967). სადაც განზოგადოებული იყო მასშტაბური, მეცნიერული კვლევების შედეგები. წიგნმა მნიშვნელოვანი გავლენა მოახდინა მენეჯერების შეხედულებებზე ლიდერობის შესახებ.

ავითარებდა რა თავის შეხედულებებს პირობებზე დამოკიდებული ლიდერობის ეფექტიანობაზე, ჯერ ფიდლერმა დაახასიათა სიტუაციები. რომელშიც აღმოჩნდებიან ადამიანთა სხვადასხვა ჯგუფები. საფუძვლად აღებული იქნა სამი კატეგორია:

1. ლიდერის ძალაუფლება, განპირობებული მისი სამსახურეობრივი მდგომარეობით. ლიდერის დამოკიდებულება ჯგუფის წევრებთან მნიშვნელოვანწილად განპირობებულია იმ ძალაუფლებით, რასაც იგი ახორციელებს თავის ხელქვეითებზე.

2. ამოცანის ხასიათი, ორგანიზაციის ჩარჩოებში დავალება შეიძლება იყოს სტრუქტურირებული და არასტრუქტურირებული, სტრუქტურირებული დავალება მოითხოვს ნაბიჯ-ნაბიჯ მოქმედებას, იგი ადვილად შესაცნობია, ხშირ შემთხვევაში იგი შეიძლება წინასწარ იქნას დაპროგრამებული, არასტრუქტურირებული დავალების დაპროგრამება შეუძლებელია.

სტრუქტურირებული დავალების მქონე ჯგუფის ლიდერების სამუშაო ადვილია, იგი არ მოითხოვს ძალაუფლებას, რომელიც სამსახურეობრივი მდგომარეობიდან გამომდინარეობს, ვინაიდან მნიშვნელოვანწილად განპირობებულია სამუშაო ადგილის მომსახურების ინსტრუქციით.

3. დამოკიდებულება „ლიდერი - ხელქვეითი“. დამოკიდებულება ლიდერსა და ხელქვეითებს შორის „ჩვენი აზრით წარმოადგენს

შედარებით არსებით და ერთადერთ ელემენტს, რომელიც განსაზღვრავს ლიდერის გავლენას მცირე ჯგუფში“. თუკი ლიდერები სარგებლობენ ღრმა პატივისცემით ხელქვეითების მხრიდან, მაშინ არ არის აუცილებელი მაღალი სამსახურებრივი მდგომარეობა, იმისათვის, რომ აიძულო ხელქვეითები აქტიურად იმუშაონ.

ფ. ფიდლერის მიერ ლიდერობის სიტუაციების კლასიფიცირება

ამ სამი ასპექტიდან გამომდინარე ფიდლერი ახდენდა სიტუაციების კლასიფიცირებას, რომელსაც აწყდებოდა ლიდერი მათი სასურველობისა და არასასურველობის ხარისხის მიხედვით. განიხილავდა რა განზომილების სამ კრიტერიუმს – სამსახურებრივ მდგომარეობას, დავალების სტრუქტურასა და ურთიერთობას „ლიდერი – ხელქვეითი“ - ყველა შესაძლო კომბინაციაში, მან მიიღო რვა დამოუკიდებელი კომბინაცია ანდა 8 ოქტანტი. 1 ოქტანტა აღნიშნავს შედარების კარგ სიტუაციას, რომელშიც აღმოჩნდება ლიდერი: სამსახურებრივი მდგომარეობა განაპირობებს მყარ ძალაუფლებას, დავალება კარგადაა სტრუქტურირებული, დამოკიდებულება „ლიდერი – ხელქვეითი“ პოზიტიურია. მაგალითად შეიძლება მოვიტანოთ არმიაში ქვედანაყოფის პოპულარული მეთაური. ოქტანტი ნაკლებად ხელსაყრელი სიტუაციაა: ლიდერის სამსახურებრივი ძალაუფლება სუსტია, დავალება სტრუქტურირებული არ არის. დამოკიდებულება „ლიდერი-ქვემდომი“ ნეგატიურია. მაგალითად გამოდგება პროექტის არაპოპულარული ხელმძღვანელი, რომელიც ინჟინრების ჯგუფთან ერთად მუშაობს რთულ ტექნიკურ პრობლემებზე.

საკითხი სტილის შესახებ

იმისათვის, რომ განისაზღვროს ლიდერის შედარებით ეფექტიანობა სტილით თითოეული აღნიშნული 8 ოქტანტისათვის. ფიდლერი აჯგუფებდა ლიდერებს-ჯგუფის ხელმძღვანელებს მათი ქცევის „ნაკლებად უპირატესი თანამშრომლების“ ჯგუფთან მიმართებაში. მრავალრიცხოვანი დეტალების გაუთვალისწინებლად ლიდერს ქულები ნაკლებად უპირატესი თანამშრომლების ჯგუფთან მიმართებაში ეწერებოდა იმაზე დამოკიდებულებით, თუ როგორ რეაგირებდა იგი თანამშრომელზე, რომელთანაც ყველაზე ნაკლებად უნდოდა მუშაობა. თუკი ლიდერი მაღალ შეფასებას აძლევდა აღნიშნული კატეგორიის

მუშაკებთან თავის ურთიერთობას, ეს იმას ნიშნავდა, რომ იგი დიდ მნიშვნელობას არ ანიჭებდა პირად თვისებებს და მუშაკს თვლიდა მოწესრიგებულად, ინტელექტუალურად, შრომისმოყვარედ და კომპენტენტურად მიუხედავად მისი სურვილისა არ ემუშავა მასთან. ხელმძღვანელი, რომელსაც შეუძლია ადამიანის პირადი თვისებები გამოყოფს მისი სამუშაოსაგან და სიამოვნებას ღებულობს გარემოებიდან, რომ შეუძლია შექმნას და შეინარჩუნოს ნორმალური ურთიერთობა პერსონალთან, ეს არის ლიდერი, რომელიც ორიენტირებულია ადამიანურ ურთიერთობებზე. ლიდერები, ნაკლებუპირატეს თანამშრომლებს ნეგატიურად აღიქვამენ, იმასთან დაკავშირებით, რომ ასეთი მუშაკი დაბალშრომანაყოფიერია და არასასურველი ხასიათის თვისებებიც აქვს, ისინი ფასდებიან დაბალი ქულებით, ასეთი ხელმძღვანელი მეტ კმაყოფილებას განიცდის შესრულებული სამუშაოსაგან, ამიტომ იგი განისაზღვრება როგორც ლიდერი, რომელიც ორიენტირებულია დავალებაზე.

ფ.ფიდლერის კვლევის ძირითადი შედეგი შეზღვევაში მდგომარეობს: ლიდერები, რომლებიც წამოაყენებენ შესასრულებელი ამოცანის იდეას, როგორც წესი, აღწევენ საუკეთესო შედეგებს ძალიან კარგ სიტუაციაშიც (როცა მათ აქვთ ძალაუფლება მყარი სამსახურუობრივი მდგომარეობის გამო, დავალება საკმაოდ სტრუქტურირებულია და ჩამოყალიბებულია კარგი ურთიერთობები „ლიდერი-ხელქვეითი“ სქემის მიხედვით) უკიდურესად არახელსაყრელ სიტუაციაშიც კი პირიქით, ლიდერები, რომლებიც ცდილობენ ჩამოაყალიბონ ჯანსაღი ურთიერთობები, როგორც წესი, ღებულობენ საუკეთესო შედეგებს შუალედურ ანდა ზომიერად ხელსაყრელ (არახელსაყრელ) სიტუაციებში. ეს ორიგინალური დასკვნები მან გადმოსცა სტატიაში: სიტუაციური მოდელი – ახალი მიმართულება ლიდერობაში“ (1974).

ლიდერობაში სიტუაციური მიდგომის განვითარება.

ფ.ფიდლერის გამოკვლევები სიტუაციური მიდგომას ჩარჩოებში განვითარდა

სხვადასხვა მიმართულებით, რისი შედეგიც იყო საკმაოდ საინტერესო თეორიული იდეები. თავდაპირველად ჩამოყალიბდა შეხედულებები ლიდერობისა და გადაწყვეტილებების მიღების პროცესების შეხედულებათა მიჯნაზე. 1973 წელს გამოქვეყნდა ვ. ვრუმისა და

ფ. იეტონის მონოგრაფია „ლიდერობა და გადაწყვეტილებების მიღება“, რომელშიც შემოთავაზებული მოდელის ფარგლებში ავტორები აყალიბებენ ლიდერის როლს, როგორც პროცესებზე კონტროლის ფუნქციას, რომელთა მსვლელობის დროს მიიღება გადაწყვეტილებები ორგანიზაციის იმ ნაწილში, რა ნაწილზეც ეს ლიდერი პასუხისმგებელია, ეს მოდელი ითვლება მისი ავტორების ღიდ წვლილად იმის გამო, რომ იგი ნათლად წარმოაჩენს, რამდენად ეფექტიანია ლიდერობის სხვადასხვა სტილი და პრობლემების გადაწყვეტა (მაგ. ავტოკრატიული, კონსულტატიური ანდა ორიენტირებული ჯგუფურ მუშაობაზე). უფრო მეტიც, ეს მიდგომა საშუალებას იძლევა გამოვიტანოთ დასკვნა იმასთან დაკავშირებით, რომ ეფექტიანი ლიდერი ვალდებულია და შეუძლია კიდევ გამოავლინოს ლიდერობის სხვადასხვა სტილი და პრობლემების გადაწყვეტის გზები პრობლემების ტიპებისა და მათი წარმოშობის კონკრეტული დროს შესაბამისად, რიგი პრობლემების გადაწყვეტისას, მაგალითად ისეთების, როცა დროის ფაქტორს მნიშვნელობა არა აქვს და მათი წარმატებით რეალიზაცია არ არის დამოკიდებული ხელქვეითთა მოწონება-არმოწონებაზე, ლიდერს შეუძლია იყოს უფრო ავტოკრატიული. სხვა შემთხვევაში საჭიროა უფრო კონსულტაციური, ანდა ჯგუფზე ორიენტირებული მიდგომა. ამოცანები, რომლებიც ლიდერის წინაშე დგას, იმაში მდგომარეობს, რომ მოიძებნოს სტილი, რომელიც შედარებით ეფექტიანი იქნება კონკრეტული პრობლემების გადასაწყვეტად.

სტატიაში „გადაწყვეტილების მიღება როგორც სოციალური პროცესი: ლიდერის ქცევის ნორმატიული და დესკრიპტიული მოდელი“ (1974), ვ. ვრუმი და ა. იაგო შეეცადნენ განევითარებინათ ადრე ჩატარებული კვლევების შედეგები, შეიმუშავეს რა ლიდერობის შემსწავლელი პროგრამა. როგორც ავტორები გვთავაზობენ, ნებისმიერი ლიდერის კვალიფიკაციის განმსაზღვრელი მაჩვენებელი უნარი შეუთანხმოს მისი ქცევა სიტუაციის მოთხოვნებს. ასეთი შეთანაწყობის მნიშვნელოვანი ასპექტია უნარი შეარჩიოს გადაწყვეტილების მიღების შესატყვისი პროცესი ყოველი პრობლემისათვის. ამ მოსაზრებით ვ. ვრუმისა და ა. იაგოს მიდგომა გვაგონებს ფ. ფიდლერის სიტუაციურ თეალსაზრისს, თუმცა იგი

მოითხოვს კარგ ინდივიდუალურ შეთანაწყობას და მხოლოდ ლიდერის ქცევას ახსნის გადაწყვეტილებების მიღების სხვადასხვა პროცესში.

„გზა-მიზანი“ იდეის შემდგომი განვითარება

ფ.ფიდელურის იდეის განვითარების მეორე მიმართულებაა თეორია „გზა-მიზანი“, ამ თეორიის ავტორები რ.

კუსი და ტ. მიტჩელი სტატიაში: „ლიდერობის თეორია – „გზა-მიზანი“ (1974) აღნიშნავენ, რა მნიშვნელოვანი შედეგია მათ მიერ გამოკლვეული პრობლემა, ლიდერის ქცევის გავლენა თავისი საბუშაოს მიზნის მისაღწევად, ხელქვეითების მიერ ამ პრობლემის აღქმა, პირადი მიზნები და ამ მიზნების მიღწევის გზები.

თეორია „გზა-მიზანი“ მნიშვნელოვანწილად ეყრდნობა ცნობილ მოტივაციის პროცესუალურ თეორიას – მოლოდინის თეორიას. ასე მაგალითად, ავტორების იდეა ლიდერის ეფექტიანობის დამოკიდებულება და მიმართება მის უნართან დაჯილდოვოს (თავისი შესაძლებლობის ფარგლებში) თავისი ხელქვეითები და გაანაწილოს ჯილდო მათ მიერ შესრულებული სხვადასხვა დავალების ანდა სპეციფიკური მიზნების მიღწევისათვის მთლიანად ეთანხმება მოლოდინის თეორიის დასკვნებს. „გზა-მიზანი“ თეორიის ფარგლებში ლიდერის ქცევა მიიღება ხელქვეითების მიერ იმ შემთხვევაში, როცა იგი იწვევს განსაზღვრული მოთხოვნილებების მსწრაფლ, ანდა უახლოეს მომავალში დაკმაყოფილებას. ასე რომ, ლიდერის ქცევა მოტივირებული იქნება ხელქვეითთა თვალში, თუკი იგი მიზნად ისახავს მათი მოთხოვნილებების დაკმაყოფილებას საქმიანობის ეფექტიანობაზე დამოკიდებულებით და აუბეზობესებს გარე სამყაროს ძალისხმევას ხელქვეითებისათვის, აღმოუჩენს მას მხარდაჭერას და მატერიალურ წახალისებას, რაც აუცილებელია მწარმოებლურობის ამაღლებისათვის.

„გზა-მიზანი“ თეორიის ძირითადი დებულებები.

პრაქტიკის ოვალსაზრისით თეორია „გზა-მიზანი“ გვთავაზობს რამდენიმე დებულებას, რომლითაც

ლიდერებს შეუძლიათ იხელმძღვანელონ თავიანთ საქმიანობაში ხელქვეითების უფრო მაღალი პროდუქტიულობის სტიმულირებისას.

1. ლიდერებს შეუძლიათ გააძლიერონ მოტივაცია, ხელქვეითების მოთხოვნილებების გამოვლენა და სტიმულირება მაღალი შედეგების

მიღების საქმეში, რომელთა გაკონტროლებაც შესაძლებელია. მათ შეუძლიათ თავიანთ ხელქვეითებთან ერთად განიხილონ ხელფასისა და სამსახურებრივი ზრდის პოტენციური შესაძლებლობები იმათთვის, რომლებიც ასრულებენ სპეციალურ დავალებებს.

2. ლიდერებს შეუძლიათ *ეფექტიანად ამადლონ მოტივაცია*, გადაუხადონ რა წამახალისებელი ჯილდოები ჯგუფის იმ წევრებს, რომლებიც მაღალ პროდუქტიულობას აღწევენ.

3. ლიდერებს შეუძლიათ *შეამსუბუქონ დასახული მიზნების მიღწევა* ინსტრუქტირებისა და რჩევების გზით. ლიდერებს, რომლებიც თავის თავზე იღებენ მენტორის ფუნქციებს, შეუძლიათ მაგალითად, გააძლიერონ ხელქვეითთა მოტივაცია, აღმოუჩინონ მათ დახმარება, მისცენ ბრძნული რჩევა ანდა გაუზიარონ გამოცდილება, რათა მოხდეს პირადი და ორგანიზაციის მიზნების მიღწევა.

4. ლიდერებს შეუძლიათ *გააძლიერონ მოტივაცია*, ჩამოაყალიბონ ხელქვეითებისათვის მკაფიო მიზნები და მოლოდინი. განსაკუთრებით ეს ეხება სამუშაოებს იქ, სადაც არის თანამშრომლებთან მიმართებაში ამოცანების შედარებითი განუსაზღვრელობა, ამ დროს ლიდერებს შეუძლიათ მკაფიოდ განსაზღვრონ მოლოდინი და აჩვენონ მიზნის მიღწევის შედარებით ეფექტიანი გზები.

5. ლიდერებს შეუძლიათ *გააბუჯოკონ მოტივაცია*, მიზნის მიღწევის გზაზე ბარიერების აღმოფხვრის გზით, არაფერია იმაზე უფრო სასარგებლო მაღალანაზღაურებადი ხელქვეითებისათვის, ვიდრე ლიდერები, რომლებიც ეხმარებიან მათ მიაღწიონ დასახულ მიზნებს.

ასე რომ, ჩვენ გავეცანით რამდენიმე კლასიკურად აღიარებულ ლიდერობის თეორიას. წარმოდგენილი თვალსაზრისებიდან გასაგები გახდა, რომ ლიდერობის თემა აღმოჩნდა უფრო რთული პრობლემა, ვიდრე ეს ეგონა ბევრ მკვლევარს. ეს თემა ათწლეულების განმავლობაში უდიდესი მოაზროვნე ადამიანების კვლევის საგანი იყო მენეჯმენტის სფეროში.

შეიძლება დიდი დარწმუნებით ვამტკიცოთ: მენეჯერთაგან ცოტა თუ ეთანხმება დღეს ზედმეტად გამარტივებულ მოსაზრებას იმის შესახებ, რომ ლიდერები ფლობენ სპეციფიკურ პირად თვისებებს ანუ შესაბამისად რეაგირებენ ყველაზე უნიკალურ სიტუაციებშიც კი. პირიქით, თანამედროვე პირობებში მკვლევართა უმეტესობა დაკავებულია საიმედო

გზების ძიებით, რომლებიც შესაძლებელს გახდის წინასწარ განისაზღვროს ლიდერის თვისებების მახასიათებელი თავისებურებანი.

ლიდერობაზე შეხედულებათა განვითარება 90-იან წლებში (XXს.)

ლიდერობის თანამედროვე მკვლევართა ძირითადი დებულება ასე უღერს: „თანამოაზრების

არსებობა – ეს არის ერთადერთი, რაც მკვეთრად განასხვავებს ლიდერს არალიდერისაგან“, ლიდერების შემდეგ მოიაზრებიან მისი ერთგული თანამოაზრეები, არალიდერებს ასეთები არ ჰყავთ და არაინ არ გააქება ლიდერი მანამდე, ვიდრე არ შემოიკრებს გარს თანამოაზრებს. „თანამოაზრე – წერდა უ. ბლანკი – ეს ის ელემენტია, რომელიც ლიდერობის საფუძველს წარმოადგენს, რომლის არსებობა ყველა სიტუაციაში შესაძლებელს ხდის ჩაითვალოს ლიდერად ლონკოლნი, ლენინი, კინგი, პერო, ეში, და ვახნერი, ლიდერებად გახდნენ მაშინ, როცა შეიძინეს თანამოაზრენი. თანამოაზრენი – ეს არის მოკავშირეები, რომლებიც წარმოადგენენ აუცილებელი მდღის აუცილებელ მეორე მხარეს, რომელსაც ლიდერობა ჰქვია.

მოსაზრება იმის შესახებ, რომ ლიდერებს ჰგავს თანამოაზრეები და არალიდერებს კი არა, თავისთავად ცხადია. ოღონდ დღემდე ბუნდოვნად ითვლება აზრი, რომელიც განპირობებულია ლიდერობის პრობლემისადმი თანამედროვე მიდგომების ცვლილებით.

როგორც კი მკვლევრი ურთიერთობას „ლიდერი – თანამოაზრე“ არ განიხილავს როგორც ბანალურს, და ამ ურთიერთობას აღიქვამს როგორც ფუნდამენტურს ლიდერობის ფენომენის გაგებაში, იგი იძენს ახალ შესაძლებლობებს უფრო სიღმისეული გააზრებისათვის, ყურადღების კონცენტრირება ურთიერთობებზე: „ლიდერი – თანამოაზრეები“ და არა ლიდერთა პირადულ თვისებებზე, ქცევაზე ანდა ჩვევებზე, მკვლევრს ეხმარება უკეთ დაინახოს მისი პირადული თვისებები და ლიდერობა აღიქვას ახალ ასპექტში. ეს საშუალებას იძლევა გამოვლინდეს ლიდერობის ახალი კანონზომიერებანი. ასე მაგალითად, უ. ბლანკმა თავის შრომაში „ლიდერობის ცხრა ბუნებრივი კანონი“ (1995) ჩამოაყალიბა ლიდერობის კანონები.

უ. ბლანკის ლიდერობის ცხრა ბუნებრივი კანონი.

ლიდერობის ცხრა ბუნებრივი კანონი უ. ბლანკის მიხედვით:

1. ლიდერს ჰყავს

თანამოაზრე-მოკავშირეები, რომლებიც მზად არიან გაჰყენენ მას.

2. ლიდერობა - ეს არის ურთიერთზემოქმედების სფერო.

3. ლიდერობა ხორციელდება როგორც მოვლენა.

4. ლიდერები იმსახურებენ ყურადღებას, რომელიც სცილდება ფორმალური ძალაუფლების ფარგლებს.

5. ლიდერები მოქმედებენ ფორმალური პროცედურების ფარგლებს გარეთ.

6. ლიდერობა დაკავშირებულია რისკთან და განუსაზღვრელობასთან.

7. ლიდერების მიერ წამოყენებული ინიციატივებს ყველა არ იზიარებს და იწონებს.

8. ლიდერობა - შემეცნებითი პროდუქტია, რომელსაც შეუძლია ინფორმაციის გადამუშავება.

9. ლიდერობა - თვითნებურად ფორმირებადი მოვლენაა, ლიდერები და თანამოაზრეები ამუშავებენ ინფორმაციას საკუთარი, სუბიექტური, შინაგანი შეფასებების ჩარჩოებში.

ქვემოთ მოყვანილია პირველი სამი კანონის მოკლე დახასიათება.

უბლანკის პირველი კანონი: ლიდერს ჰყავს თანამოაზრე-მოკავშირეები, რომლებიც მზად არიან გაჰყვინნ მას.

პირველი ბუნებრივი კანონი ასე უღერს: ლიდერს აუცილებლად უნდა ჰყავდეს თანამოაზრეები. ბლანკი

შეეცადა აეხსნა ამ მარტივი მტკიცების დაფარული არსი შემდეგი სახით: აღამიანთა უმეტესობა, რომლებიც მიისწრაფიან ლიდერობისაკენ, თავდაპირველად საკუთარ თავს არასწორ შეკითხვებს უსვამენ. კითხვებზე: „როგორ განვახორციელებ მე ხელმძღვანელობას“ ანდა „რა უნდა გავაკეთო იმისათვის, რომ გავხდე ლიდერი“, ყალიბდება მცდარი შეხედულება, რომ ლიდერობა შედგება ელემენტარული დეტალებისაგან, სწორი პასუხები ასეთია: „როგორ ვაიძულო სხვები, რომ გამომყვინნ“, „რაში მდგომარეობს სხვისი მოთხოვნილებები“ და „როგორ შევიძინოთ მოკავშირეები“.

პოპულარულ წიგნში „Jesus CEO“ ლ.ბ.ჯონსი იგივე აზრს შემდეგნაირად აყალიბებს: „ლიდერები, რომლებიც მოწოდებულნი არიან შექმნან რაიმე ღირებული და ღირსეული, უნდა ეყრდნობოდეს სხვის მხარდაჭერას. „მე აღვნიშნავ, რომ ბევრ მმართველს ჰყავს

ხელქვეითი მოსამსახურეები, რომლებიც მუშაობენ ფორმალურად, იმიტომ, რომ ირიცხებიან შტატში, მაგრამ ემოციონალურად არ არიან მოწოდებულნი შეასრულონ სამუშაო. სხვების გარსშემოკრება და თანამოაზრეებად ჩამოყალიბება ნიშნავს შემდეგს: ვიდრე თქვენ გაუჩინარდებოდეთ კლუბების კვამლში და უკან მოიტოვებდეთ ყველას, თქვენ უნდა უზრუნველყოთ ერთგულებით მთელი თქვენი პერსონალი და თქვენც მათთან ერთად. იესო განუწყვეტლივ ამოწმებდა თავის მოწაფეებს, როცა უსვამდა მათ კითხვას: „შენ ჩემთანა ხარ?“ და ელოდა მასზე პასუხს.

უბლანკის მეორე კანონი: ლიდერობა ეს არის ურთიერთზემოქმედების სფერო.

მეორე კანონი ნაწარმოებია პირველისაგან. ვინაიდან ლიდერისათვის აუცილებელია ჰყავდეს თანამოაზრეები, ამიტომ

ლიდერობა ვერ ჯდება პიროვნების პრობლემის ჩარჩოებში. გარკვეულწილად ლიდერობა ეს არის ლიდერსა და თანამოაზრეს შორის ურთიერთობის პროდუქტი. ბლანკი ამ ურთიერთობას ახასიათებს როგორც განუყოფელ მთლიანობას, რომელიც გვაგონებს ცეკვას, რომელიც ასახავს ლიდერისა და თანამოაზრის ურთიერთქმედების გარდაქმნას“. უ. ბლანკი ამბობს, რომ ლიდერობა უმჯობესია გაგებული იქნას როგორც ურთიერთზემოქმედების სფერო, ლიდერობა არა იმდენად პიროვნული, რამდენადაც პიროვნებათაშორისი ფენომენია.

ჯეკი უელჩი ძლიერ გონებას არ გაუხდია ლიდერად. იგი ლიდერად მისმა თანამოაზრე ხალხმა (ადამიანებმა) აქციეს. კომპანია „Microsoft“-ის ლიდერობა განაპირობა არა ბილი გეისტის გამომგონებლობითმა გენიამ, არამედ ურთიერთობამ ანდა კავშირმა, რომელიც არსებობდა გეიტსსა და მის თანამშრომლებს შორის. ასე რომ, ყველა ლიდერის მთავარი ამოცანაა ჩამოაყალიბოს მტკიცე საქმიანი ურთიერთობა სხვა ადამიანებთან. ბლანკს მოყავს ჯ. ჯუკსონის შენიშვნა: „ლიდერებს არც იმდენად ირჩევენ მხარეები, რამდენადაც აერთიანებენ მათ ერთად“. შესაბამისად, ლიდერები ფხიზლად აღიქვამენ გარე სამყაროს გარემოს, მუდამ აგებენ ხიდებს ადამიანებს შორის და ქმნიან ურთიერთზემოქმედების ზონებს. იმისათვის, რომ სხვა ადამიანები გახდნენ ასეთი ხელმძღვანელების ინიციატივების უფრო ამთვისებელნი.

უბლანკის მესამე კანონი: ლიდერობა
ხორციელდება როგორც მოვლენა.

ცნობილია, რომ ადამიანებს შორის ურთიერთობები მუდმივი არ არის. შესაბამისად, თუკი

ლიდერობა ეს არის ურთიერთობა, მაშინ ლიდერები არ შეიძლება ყოველთვის დარჩნენ მოწინავე პოზიციაზე. ისინი, ვინც დღეს ლიდერია, ხვალ შეიძლება დაკარგოს მისი მდგომარეობა. მაგრამ ჩვენ ლიდერებისაგან ამას არ მოვლეთ. როცა ბევრი ჩვენგანი გაიაზრებს ლიდერობას, ჩვენ იგი უნდა განვიხილოთ როგორც ხანგრძლივი პროცესი, რომლის დროსაც ლიდერები სელოძღვეანელობენ, თანამოაზრეები მას მისდევენ, მთელი პროცესი გრძელდება მანამ, სანამ ლიდერი ცოცხალია, ანდა სურს განახორციელოს ხელმძღვანელობა. ბლანკი ამტკიცებს, რომ სინამდვილეში ეს მთლად ასე არ არის: „ლიდერობა ხორციელდება როგორც შემთხვევა ანდა მოვლენა, რომელსაც აქვს დასაწყისი და დასასრული. ლიდერისა და თანამოაზრეთა ურთიერთქმედების სფეროები ყალიბდებიან, აღწევენ პიკს და სრულდებიან (მთავრდებიან). ეს სფეროები გამოცოცხლდებიან ყოველთვის, როცა ერთმანეთს ხვდებიან ლიდერი და თანამოაზრე, ე.ი. ისინი ხორციელდებიან როგორც დისკრეტული ურთიერთზემოქმედება. თუკი ლიდერი – ახდენს ლიდერების აქტი-თვისებების მრავალ საჯარო დემონსტრირებას, მაშინ მისი მდგომარეობა შეიძლება უწყვეტად მოგვეჩვენოს, ოღონდაც უმეტესწილად მოვლენები, რომლებიც ადასტურებენ ლიდერობის ფაქტს, ხასიათდებიან მოქმედების მოკლე ვადით. ეს შემთხვევები ხორციელდება როგორც ლიდერისა და თანამოაზრის მოკლე, დისკრეტული ურთიერთზემოქმედება განსაკუთრებულ გარემოებაში.

სხვა სიტყვებით, ლიდერების ცხოვრებისეული გზა შეიძლება შევადაროთ სერფინგისტის მოძრაობს ტალღებზე. ლ.ი. იაკოკამ ლიდერი, შემდეგ აღმოჩნდა სამუშაოდან დათხოვნილი და მოახერხა გამხდარიყო კომპანიის („hrys/er“-ის ლიდერი. სტივ ჯობემ წარმატებას მიაღწია კომპანია „Apple“-ში და მარცხი განიცადა კომპანიაში „Next“, ბლანკი ამას ასე ხსნის: „ლიდერობა უპირველეს ყოვლისა, გაგებული უნდა იქნას როგორც დისკრეტული რეალობა. ურთიერთზემოქმედების ატმოსფერო სუფევს მანამ, სანამ ლიდერებს ჰკავს თანამოაზრეები. მოვლენებს შორის, რომელთა გარემოში

ხორციელდება ლიდერობა, არის წყვეტა, რომელიც დაახლოებით წააგავს ფილმის კადრებს შორის ანდა სიტყვაში ასოებს შორის წყვეტს. ასე მაგალითად: „ლ | ი | ღ | ე | რ | ო | ბ | ა“.

ლიდერის როლი და ვალდებულებები

ერთ-ერთი ხერხი იმის ასახსნელად, თუ რას აკეთებს ლიდერი ანდა რა უნდა გააკეთოს მან, იმაში მდგომარეობს, რომ ერთმანეთს შევადაროთ უბრალო მენეჯერის როლი, ვალდებულებები ჩვევები და მოქმედება ხელმძღვანელის როლს, ვალდებულებებს, ჩვევებსა და მოქმედებებს, რომელიც ემსახურება დიდი მიზნების განხორციელებას, ვირტუალურად, თავის ოცნებებსა და ვარაუდებში დარწმუნებული ქარიზმატიკულად და ჯგუფზე ორიენტირებულად ასხივებს ენერგიას და პოსტგმირულად (nocmrepourecru) კმნის ახალ მეცნიერებას.

1.1. ცხრილში მოტანილია შედარება, რომელიც გააკეთეს დ.გ. ბოიეტმა და დ.ტ. ბოიეტმა წიგნში: „გზამკვლევი სიბრძნის სამეფოში“ (2001), ლიდერობის პრობლემაზე მომუშავე ბევრი ექსპერტის საბუშაობებზე დაყრდნობით.

მეორე ხერხი, რომლითაც შეიძლება დავადგინოთ განსხვავება ხელმძღვანელისა და მმართველის საქმიანობას შორის, მდგომარეობს შემდეგში: ერთმანეთს შევუდაროთ ხელმძღვანელი – ლიდერისა და ტრადიციულად მოაზროვნე მმართველის ლექსიკა. ლიდერები ხშირად იყენებენ შემდეგ გამოთქმებს:

- ხელმძღვანელობა სიყვარულს მოითხოვს;
- საუკეთესო ხელმძღვანელებად გვევლინებიან მსახურები;
- თქვენ ხელმძღვანელობთ, ე.ი. თქვენს თავს სხვას უძღვებით;
- რამდენად ცუდადაც არ უნდა მოგვეჩვენოს სიტყვა, რომ

ხელმძღვანელობა მოითხოვს სიყვარულს ანდა ხელმძღვანელები უნდა იყვნენ მსახურები ანდა მჩუქებლები, ეს მტკიცებები ასახავს ბევრი თანამედროვე ლიდერობის მკვლევარი მეცნიერ-ეკონომისტების შეხედულებებს იმაზე, თუ როგორი მოთხოვნები წაყენება ღლეს ხელმძღვანელს. ცხადია, რომ ეს მოთხოვნები არსებითად განსხვავდება იმ მოლოდინისაგან, რაც დააკისრეს ხელმძღვანელებს ახლო წარსულში. მკვლევრები თვლიან, რომ თანამედროვე ხელმძღვანელი უნდა მოქმედებდეს სხვა რიტმში, უნდა ფლობდეს გონების სხვა

საგანბურს, სხვანაირად მოახდინოს ყურადღების კონცენტრირება ყოველდღიურ მმართველობით ამოცანებზე, ჩამოაყალიბოს ახალი ურთიერთობები ხელქვეითებთან, კლიენტებთან და აქციონერებთან.

თანამედროვე მკვლევრები ნაკლებ ყურადღებას უთმობენ ხელმძღვანელების ისეთ პირად მახასიათებლებსა და მოქმედებებს, რომელიც არასდროს არ ითვლებოდა მნიშვნელოვნად, მაგრამ იძენენ განსაკუთრებულ მნიშვნელობას სხვა როლებთან და ვალდებულებებთან მიმართებაში.

ზოგადად თეორეტიკოსები გამოყოფენ სამ ფუნდამენტურ მომენტს, ხელმძღვანელის მოვალეობებსა და პასუხისმგებლობის სფეროში:

1) სტრატეგიის შემუშავებიდან – განჭვრეტამდე (ვიზიონერობა);

2) მეთაურის როლიდან მთხრობელის როლამდე;

3) სისტემის არქიტექტორის როლიდან ცვლილებების გამტარებლის და ხალხის მსახურის როლამდე.

თითოეული ეს ძვირათავანი წარმოადგენს აქცეპტების მნიშვნელოვან გადაადგილების ხელმძღვანელის ქცევაში. მოკლედ გადმოვცემთ ლიდერობის მკვლევრი თეორეტიკოსების შეხედულებებს ამ ცვლილებების შესახებ.

ლიდერობის როლის პირველი ცვლილება სტრატეგიის შემუშავებიდან ვიზიონერობამდე.

1920-იანი წლებიდან მოყოლებული მაღალი დონის მენეჯერები თავისი დროის და ყურადღების დიდ ნაწილს

უთმობდნენ კომპანიის სტრატეგიის შემუშავებასა და რეალიზაციას. ერთ-ერთ სტატიაში, რომელიც გამოქვეყნდა ჟურნალში „Harvard Business Review“ 1994 წელს და რომლის ავტორები იყვნენ კ. ბარტლუტი ჰარვარდის უნივერსიტეტიდან და ს. გზოშალი ლონდონის ბიზნესის სკოლიდან, აღნიშნავენ: ალფრედ სლოუნის დროიდან ლი იაკოკოს დრომდე მაღალი რანგის მმართველის, როგორც ყოვლის შემძლე სტრატეგიის ძღვეამოსილი, გმირული სახე კი ფიგურირებს ბიზნესის ისტორიასა და ფოლკლორში: წარსულში ამ ტრადიციის მიმდევარი მენეჯერები, სწავლობდნენ ბიზნესის სინერგეტიკას წონასწორობაში მოჰყავდათ სტრატეგიული ინვესტიციების პორტფელები“ და ცდილობდნენ „სტრატეგიული ვარაუდების ფორმულირებას“. სტრატეგიის შემუშავებას დიდი ხნის მანძილზე

მმართველ და ხელმძღვანელ-ლიდერს შორის განსხვავება

მმართველები	ხელმძღვანელი ლიდერები
საქმეს წარმართავენ სწორი მიმართულებით	აკეთებენ სწორ საქმეს
დაინტერესებულნი მწარმოებლურობით	დაინტერესებულნი არიან ეფექტიანობით
ადმინისტრირებენ	ნერგავენ სიახლეებს
მხარს უჭერენ საერთო წესრიგს	ავითარებენ ორგანიზაციას
ყურადღებას აქცევენ სისტემებს და სტრუქტურებს	ყურადღება კონცენტრირებულია ხალხზე
ემყარებიან კონტროლს	ორიენტირებულნი არიან ნდობაზე
აყალიბებენ და რეკრუტირებას უკეთებენ (რეკრუტიруют) პერსონალს	რაზმავს ადამიანებს, რომლებიც საერთო ამოცანებზე მუშაობენ
აქცენტს აკეთებენ ტაქტიკის მნიშვნელობაზე. სტრუქტურაზე. სისტემაზე.	აქცენტს აკეთებენ ფილოსოფიაზე, ფუნდამენტურ ფასეულობებზე, საერთო მიზნებზე
ხელავენ მოკლევადიან პერსპექტივას	ხელვავენ გრძელვადიან პერსპექტივას
სვამენ კითხვებს: „რა?“ და „როგორ?“	სვამენ კითხვებს: „რატომ?“ და „ვინ?“
ღებულობენ „სტატუს-კვოს“	იღებენ გამოწვევას „სტატუს-კვო“
ორიენტირებულნი არიან აწმყოზე	ორიენტირება მომავალზე

ცხრილი 5.1-ის გაგრძელება

აუგაბენ შედეგებს	იხლებიან წინ პორიზონატს იქით
გულდასმით შეიმუშავენ წესრიგის, მოქმედების ეტაპების და მათი შესრულების ვადებს	ამუშავენ კონცეფციებს და სტრატეგიებს
ცდილობენ წესრიგის წინასწარ მეტყველებას	ესწრაფვიან ცვლილებებს
გაურბიან რისკს	მიდიან რისკზე
წააქეზებენ პერსონალს წესრიგის სტანდარტების დაცვისაკენ	აღაფრთოვანებენ ადამიანებს ცვლილებების კუთხით.
იყენებენ ფორმალურ სამსახურებრივ მდგომარეობაზე გავლენის მოხდენის მიზნით	იყენებენ პირად გავლენას
სხვისაგან ითხოვენ დაქვემდებარებას	წაახალისებენ სხვებს მიბაძონ მათ
მოქმედებენ ორგანიზაციაში მიღებული წესების, რეგლამენტების, სტრატეგიის პროცედურების ჩარჩოებში	მოქმედებენ ფირმის მიერ მიღებული წესების, რეგლამენტის, სტრატეგიის, პროცედურების მიღმა.
აქეთ განსაზღვრული თანამდებობა	თავის თავზე იღებენ ხელმძღვანელობას

ცვლიდნენ ხელმძღვანელობის უმთავრეს ფუნქციად, მაგრამ ეს ის ფუნქცია არ არის, რომლის შესრულებაზე, მკვლევრთა აზრით თანამედროვე ლიდერებმა დრო დაკარგონ.

მეცნიერთა აზრით, თანამედროვე ხელმძღვანელებმა თავიანთი ძალისხმევის კონცენტრაცია უნდა მოახდინონ ორგანიზაციის

პერსპექტიულ ხედვაზე და არა საწარმოს სტრატეგიის დაგეგმვაზე. როგორც ამას ექსპერტები ამტკიცებენ, პრობლემა ის კი არ არის რომ სტრატეგიები უკვე საჭირო აღარ არის, არამედ ის, რომ ზოგისათვის სტრატეგიები უკვე საკმარისი აღარ არის. „ტრადიციულად – ასაბუთებენ ბარტლერი და გზოშალი – მაღალი დონის მმართველები ცდილობენ მოსამსახურეებმა ამოცანა შეასრულონ ინტელექტუალურად სტრატეგიულ ანალიზში დარწმუნების ლოგიკის გამოყენების გზით. მაგრამ კონტრაქტული ურთიერთობების დამყარება კლინიკური სიზუსტით და კურატულობით არ განაწყოებს ადამიანებს საქმეს მიუდგენენ უდიდესი ძალისხმევით და მტკიცე ერთგულებით, რაც ასე საჭიროა ეფექტიანობის მუდმივი ზრდისათვის. სტრატეგიები არ უზრუნველყოფს ადამიანების საქმეში ჩართვას. მუშაკებს არ უყალიბდებათ სტრატეგიისადმი ძლიერი ემოციური მხარდაჭერა. სტრატეგიები იძლევიან პასუხებს კითხვებზე: „რა?“ და „როგორ?“ მაგრამ არ პასუხობენ კითხვებს: „რატომ?“ და „ვინ?“. ხოლო ამ უკანასკნელ კითხვებზე პასუხები მეტად მნიშვნელოვანია. როგორც ამტკიცებენ ბარტლერი, გზოშალი და ბევრი სხვა მკვლევარი ხელმძღვანელებს უნდა გასცდნენ კითხვა „რა?“-ს საზღვრებს, იმისათვის, რომ შექმნას ორგანიზაცია, სადაც მომუშავე ადამიანები შეძლებენ თავიანთი თავის იდენტიფიკაციას, რომელთანაც ერთად მათ შეეძლებათ იამაყონ და რომელთანაც ერთად ისინი იქნებიან თავდადებულნი საერთო საქმისათვის. სხვანაირად რომ ეთქვას, ტოპ-მენეჯერებმა უნდა მოახერხონ დაქირავებული მუშაკები აქციონ ორგანიზაციისათვის თავდადებულ წევრებად, რომლებიც ორიენტირებულნი არიან მიზნის მიღწევაზე.

კალბრენტის წინასწარი განჭვრეტის თეორია

კ. ალბრენტი ასე აყალიბებს წინასწარ განჭვრეტის აუცილებლობას. „კრიზისი,

რომელსაც დღეს ქვეყნები განიცდიან, მნიშვნელოვანწილად არის აზროვნების კრიზისი. ადამიანებმა დაკარგეს რწმენა იმიტომ, რომ ბევრს არ ესმის, თუ რატომ არის რომ კითხვები „რისთვის?“ და „რატომ?“ ისმის კითხვის „რა?“-ს შემდეგ. მათ არა აქვს მეტი შეგრძნება იმისა, რომ საგანთა მდგომარეობა სწორადაა განსაზღვრული და დაძაბული შრომა მიგვიყვანს წარმატებამდე.

ადამიანთა დიდ რიცხვს უჩნდება ეჭვი მათი ორგანიზაციის მოსაკლთან მიმართებაში და აქვთ განუსაზღვრელობის შეგრძნება ამ მოძავლის მიმართ. შესაბამისად, ამავე გრძობას განიცდიან ისინი თავიანთ კარიერასთან, საკუთარ მომავალთან მიმართებაში. სულ უფრო მეტად ორგანიზაციებსა და მათში მომუშავე ხალხს უყალიბდება აზროვნების კრიზისი. ადამიანებმა, რომელთაც სურთ იყონ ხელმძღვანელები, ამ ახალ პირობებში არ შეიძლება არ შეაფასონ აზროვნებაზე ადამიანური მოთხოვნილების მომენტის მნიშვნელობა და ხილრმე.

მკვლევრები საეესებით სამართლიანად სამეწარმეო საქმიანობის განჭრვეტას მიიჩნევენ ძირითად ფაქტორად, ძირითად საშუალებად, რომელიც მუშაკებს უღვიძებს ბრძოლის უნარს მკაცრი კონკურენციული ბრძოლის პირობებში ბაზრის ზრდის. ანდა გასულ წელთან შედარებით მოგების ორჯერ გაზრდის პრობლემის გადაჭრის საქმეში. მოძავლის განჭრვეტა თავისი ბუნებით უფრო ემოციონალურია, ვიდრე რაციონალური. მოკლედ რომ ვთქვათ, ეს სხვა არაფერია, თუ არა შეხება არა მარტო გონებასთან, არამედ გულთან. როგორც კ. ალბრეხტი ამბობს „განჭრვეტა ეს არის კორპორაციის მუშაკებისათვის იმ იღვის გაზიარება თუ როგორი გვინდა ჩვენ ვიხილოთ ჩვენი საწარმო ანდა როგორი გვინდა იგი გახდეს მოძავალში“. განჭრვეტა უზრუნველყოფს მოძავალი ორგანიზაციის ამოსავალ წერტილს. იგი იძლევა პასუხს კითხვაზე როგორ გვინდა ჩვენ აღგვიქვან ადამიანებმა, რომელთა შეხედულებები ჩვენთვის მნიშვნელოვანია. განჭრვეტის დეკლარაცია ითვალისწინებს კეთილშობილი მიზნის და განსაკუთრებულად ღირსეული, მაღალი ფასეულობის დასახვას.

ბ. ნანუსის წინასწარგანჭრვეტის თეორია

მეორე ამერიკელი მკვლევრი ბ.ნანუსი განჭრვეტას განიხილავს როგორც რეალისტურს.

როიქლიც ჩააგონებს ნდობას, თქვენი ორგანიზაციის მიშზიდველ მოძავალს, ეს არის იდეა, რომელიც აღჭურვილია ისეთი ენერგეტიკით, რომ იგი, თავის გზაზე, მოძავალს გვიახლოვებს ნახტომებით: იწვევს რა ცხოვრებაში იმ სიახლეებს, ტალანტებს და რესურსებს, რომლებიც აუცილებელია სასურველი მოძავლის დადგომისათვის და არის გზის

მანათიობელი კარსკვლავი ყველასათვის, ვისაც სურს გაიგოს. როგორი უნდა იყოს ორგანიზაცია და საით უნდა წავიდეს იგი. წიგნის: „ქარიზმატიკული ლიდერი“ ავტორი ჯ. კონჯერი განჭვრეტას ახასიათებს. როგორც სასურველი სამომავლო მდგომარეობის ვირტუალურ ფორმას, სახეს, იდეალს ანდა შორს მიმავალ ოცნებას. უ. ბლანკი მას ამსგავსებს უნიკალურ შემეცნებაში ასრებულ ლინზას. რომელსაც აქვს შეკრების დიდი კუთხე და მიახლოების დიდი შესაძლებლობა. რაც საშუალებას აძლევს ადამიანებს. გაიხედონ მომავალში და ჩაწვდნენ თავიანთ შესაძლებლობებს, რომლებიც მათ დაეხმარებათ კეთილი მომავლის შესაქმნელად.

ა.პ.უიტლის ნაშრომი „ლიდერობა და ახალი მეცნიერება“

ა.მ. უიტლი წიგნში „ლიდერობა და ახალი მეცნიერება“ განჭვრეტას უდარებს „ძლისძიერ

გარემოს, რომელიც მუხტავს ორგანიზაციას ენერგეტიკული მუხტით“. იგი წერს, რომ ყველა მუშაკი, რომელიც ეხება ამ ძლისძიერ ორგანიზმს განიცდის მის ზემოქმედებას. ასეთი კონტაქტები აყალიბებს მუშაკთა ქცევას და შესაბამისობაში მოჰყავს იგი ორგანიზაციის მიზნებთან.

განვაზოგადებთ კარგი განჭვრეტის ნიშნებს, რომელზედაც მიუთითებენ რიგი მკვლევრებისა. ასე რომ განჭვრეტა:

- ანიჭებს აზრს ცვალებადობას, რომელსაც მოელიან ადამიანებისაგან;
- განაპირობებს მომავალი მდგომარეობის მკაფიო და დადებითი ვირტუალური ფორმით წარმოსახვას;
- ადამიანებს შთააგონებს სიამაყეს, აძლევს ენერგიას, ქმნის მიზნის მიღწევის შვერძნებას;
- ახსომდებათ;
- აფხიზლებს ადამიანებს;
- იდეალისტურია;
- იძლევა ისეთი მომავლის სახეს, რომელიც აშკარად ჯობია აწმყოს;
- შეესაბამება ორგანიზაციის იტსორიას, კულტურას და ფასეულობებს;
- ადგენს სრულყოფილების სტანდარტებს, რომელშიც ასახულია მაღალი იდეალები;

• შექვეს სიცხადე მიზნებსა და მიმართულებებზე არსებულ წარმოდგენაში;

- შთააგონებს ენთუზიაზმს;
- წაახლისებს ერთგულებას;
- წარმოაჩენს ორგანიზაციის უნიკალურობას;
- ქმნის პერსპექტივას;
- იპყრობს ყურადღებას;
- წარმართავს ყოველდღიურ საქმიანობას;
- გამოირიცხავს არაარსებითს;
- ადამიანებს აძლევს იმპულსს, რაც აუცილებელია სტერეოტიპის: „ОТ СИХ ДО СИХ“ დაძლევისათვის;

• ყოველდღიურ საქმიანობას (აძლევს) ანიჭებს აზრსა და მნიშვნელობას;

- აწყობს აერთიანებს მომავალთან;
- ადამიანებს უბიძგებს მოქმედებისაკენ.

ილუსტრაციის სახით 5.2. ცხრილში წარმოდგენილია კომპანიის განჭვრეტის რამდენადმე შემოკლებული ფორმულირება.

გ. ფორდის მოსაზრება

მაგრამ რამდენიმე სიტყვა ხშირად საკმარისი არ არის. როგორც წესი, იძისათვის, რომ სრულად წარმოვადგინოთ განჭვრეტის უდიდესი ძალა და მნიშვნელობა. საჭიროა მოვისმინოთ ლიდერი-ხელმძღვანელის უფრო ფართო ახსნა, რომელიც ამ განჭვრეტას სიტყვიერად ასე წარმოადგენს. მაგალითად გ. ფორდი ასე გადმოსცემდა თავის შეხედულებას ავტომობილის დემოკრატიზაციის შესახებ: „მე ავაგებ ავტომობილს, რომელიც ხელმისაწვდომი იქნება ადამიანთა დიდი უმეტესობისათვის, მისი ფასი იმდენად მცირე იქნება, რომ ნებისმიერი ადამიანი, რომელსაც აქვს კარგი ხელფასი, შეძლებს ამ ავტომობილის შეძენას და თავის ოჯახთან ერთად დატყებება დასვენების დიდებული საათებით ბოჯის უზარმაზარ გაშლილ სივრცეში. როცა მე დავასრულებ ამ წამოწყებას, ყველას ექნება საშუალება ქონდეს ავტომობილი და შეიძენს კიდევ მას. ჩვენი გზებიდან გაქრება ცხენები, ავტომობილი იქნება აუცილებელი ნივთი და ჩვენ მივცემთ საბუშაოს და კარგ ხელფასს ადამიანთა დიდ რიცხვს“.

ქომპანიის ქვევის მავალითაბი

კომპანიები	ქვესა
3 M	ურთულესი პრობლემების ახლებურად გადაწყვეტა
Finnie Mae	სოციალური ფონის განმტკიცება, სახლების შექმნისა დემოკრატიული პირობების შედარებით გაფართოება
HewlettPackard	ტექნიკური საშუალებებით პროგრესისათვის და ადამიანის კეთილდღეობისათვის ხელის შეწყობა
Mary KayCosmetik	ქალებისათვის განუსაზღვრელი შესაძლებლობის მინიჭება გააუმჯობესონ თავიანთი გარეგნობა
Merck	ადამიანის სიცოცხლის შენარჩუნება და გაუმჯობესება
Nike	გამოიწვიოს შეჯიბრის, გამარჯვების და წინააღმდეგობის გაძალახვის სიხარულის ემოცია
Song	პროგრესით გამოწვეული სიხარულის განცდა და ტექნოლოგიების გამოყენება საზოგადოების კეთილდღეობისათვის
Walt Disneg	ხალხისათვის ბედნიერების მინიჭება
Wal-Mart	ნაკლებად უზრუნველყოფილ ხალხს შესაძლებლობა შეუქმნა იყიდოს ისეთი ნივთები, რასაც მდიდრები ყიდულობენ

უ. დისნეის ოცნება

უ. დისნეი თავის ოცნებას დისნეილენდზე ასე აღწერდა: „დისნეილენდის იდეა მარტივია. ეს არის ადგილი, სადაც ადამიანები მოიპოვებენ ბედნიერებას და გაიგებენ ახალს; ეს არის ადგილი, სადაც მშობლები და ბავშვები სასიამოვნოდ გაატარებენ დროს ერთად; ადგილი, სადაც მასწავლებლები და მოსწავლეები აღმოაჩენენ შემეცნებისა და სწავლის დიდ შესაძლებლობებს; აქ ხანდაზმულ ადამიანებს შეეძლებათ დაძლიონ წარსულის ნოსტალგია, ხოლო ახალგაზრდებს შეეძლებათ დატკბნენ მომავლის გამოწვევებით. აქ საყოველთაო დათვალეირებისათვის და შესწავლისათვის წარმოდგენილი იქნება ბუნების საოცრებანი და საოცრებანი, რაც

ადამიანის მიერაა შექმნილი, დისნეილენდი დამყარებულია იმ იდეალებზე, ოცნებებზე და მკაცრ, მაგრამ არა სარწმუნო ფაქტებზე, რამაც შექმნა ამერიკა და მოძღვნილია ამ იდეალების, ოცნებებისა და ფაქტებისადმი. დისნეილენდის უნიკალური მოწყობილობები შესაძლებელს გახდის თვალნათლივ მოხდეს ამ ფაქტებისა და ოცნებების დემონსტრირება, აქციოს იგი მთელი მსოფლიოსათვის გმირობისა და აღმაფრენის წყაროდ. დისნეილენდი ცოტ-ცოტად არის გამოფენაც, სათამაშო მოედანიც, საზოგადოებრივი ცენტრიც, ცოცხალი ფაქტების მუზეუმიც, და ადგილიც, სადაც შეიძლება იხილო სილამაზე და ჯადოქრობა. იგი თავის თავზე იღებს მსოფლიოს იმ მიღწევებს, სიხარულსა და იმედებს, რომელშიც ჩვენ ვცხოვრობთ და იგი შეგვახსენებს და გვიჩვენებს, როგორ ვაქციოთ ეს საოცრებანი ჩვენი ცხოვრების ნაწილად“.

ლიდერის როლის მეორე ცვლილება მეთაურის როლიდან მთხრობელის როლამდე.

ლიდერობის როლის მეორე ცვლილება გამომდინარეობს პირველიდან. ხელმძღვანელი-

ვიზიონერები- (მეოცნებე-წინასწარმეტყველები) უფრო განსხვავებულად უნდა იქცეოდნენ, ვიდრე-სტრატეგი-ხელმძღვანელები. სტრატეგიის რეალიზაცია შეიძლება მოხდეს ხელმძღვანელის მოკლე ბრძანებებით. ასე მაგალითად, იყიდეთ ეს! დავამატოთ ეს პროდუქტი, მოვახდინოთ ამ ქველანაყოფის ინვესტირება! შევაუსოთ შტატები! ოღონდ მკვლევრები აღნიშნავენ, რომ ვიზიონერობა ხელმძღვანელისაგან მოითხოვს სხვა ქცევას. მ.ლ. კინგი არ იძლეოდა განკარგულებებს სწრაფად შეესრულებინათ მისი ბრძანებები. დისნეი არ გასცემდა ბრძანებებს რეალურად განხორციელებინათ მისი „ბუნდნიერების ადგილი“. თუკი სტრატეგებს შეუძლიათ მოითხოვონ და ბრძანებები გასცენ, ვიზიონერებმა უნდა განაპირობონ განზრახვათა და მიდრეკილებების გააქტიურება. ლიდერის როლის მეორე ცვლილება გულისხმობს იმას, რომ ხელმძღვანელებმა თავი უნდა დაანებონ ბრძანებების გაცემას და ისწავლონ, გახდნენ საინტერესო მთხრობელნი.

მთხრობელის ცნება ასოცირდება უძველესი დროის წინასწარმეტყველებთან ანდა კეთილ ბებიებთან და ბაბუებთან, რომლებიც ქსოვენ საოცარი და თვალწარმტაც ისტორიის მაქმანს. ასეთი სახის საქმიანობა არც მთლად შესაფერისი საქმიანობაა

ლიდერისათვის, მაგრამ სწორედ ეს არის ის ამოცანა, რომლის შესრულებას ურჩევს თანამედროვე ხელმძღვანელებს ბევრი თანამედროვე მკვლევარი.

ზ. გარდნერის ნაშრომი „ლიდერის აზრები“

ხელმძღვანელს, როგორც მთხრობელის შესახებ არსებული კონცეფციების უდიდესი

შემკვრებია ფსიქოლოგი ზ. გარდნერი 1955 წელს გამოქვეყნებულ წიგნში „ლიდერის აზრები“ ვერდნერი ამტკიცებს: „ერთ-ერთი, შეიძლება ერთადერთი გასაღები ლიდერობისაკენ არის ისტორიის გააზრების ეფექტიანობა“. სწავლობდა რა ცნობილ (და ნაკლებად ცნობილ) ისტორიულ ლიდერებს, გარდნერმა შენიშნა, რომ ბევრი მათგანი ჯერ კიდევ ადრეულ ასაკში ფლობდა მთხრობელის ხელოვნებას. „სხვებმა საინტერესო თხრობის ხელოვნება-დამაჯერებელი საჯარო გამოსვლების ანდა კარგად მომზადებული წერილობითი დოკუმენტების ფორმით – თავიანთ ერთ-ერთ მთავარ მიზნად გაიხადეს“. თხრობის უნარი, – წერს გარდნერი – შეადგენს ლიდერის მოწოდებას ფუნდამენტურ ნაწილს და არის განსაკუთრებული სახის ხელოვნება. სწორად გადმოცემულმა ისტორიამ შეიძლება გააერთიანოს, აღაფრთხოვანოს, წააქეზოს, დარაზმოს, თანამოაზრეები იმ იდეის მხარდასაჭერად, რომელიც წამოაყენა ლიდერმა. ხოლო არასწორად გადმოცემული ისტორიები იწვევს დარდს და განაპირობებს უკუ რეაქციის წარმოქმნას მსმენელებში. აი შედეგები და რეაქციები, რომელსაც იწვევენ კარგი ლიდერი – მთხრობელები: „უესმენ-რა ამ ადამიანს, მე უდიდეს სიამოვნებას განვიცდი, ზოგჯერ მისმა მონათხრობმა შეიძლება ძლიერ ამაღლევოს“.

„იგი მაგონებს დარბაზს იდეებით, ამოცანებით, გარანტირებული სამუშაოს მოწოდებებით, რომელიც სტიმულს აძლევს და აღაფრთოვანებს ცალკეულ პიროვნებასაც და ჯგუფსაც. იგი ზედმეტად დაჯერებულია, ძალზე ადვილად ახდენს გავლენას მსმენელზე. ადვილად ახდენს მსმენელზე ვალდებულებების თავზე მოხვევას. თავის იდეებს გაამყარებს საკუთარი პიროვნების ძალით და გაიძულებთ, რაც შეიძლება ჩქარა გაერკვეთ მისი იდეების არსში. იცოდეთ, მან შექმნა რაღაც მნიშვნელოვანი, იზიდავს ხალხს, თავს ახვევს ემოციონალურ საბურველს.“

„მასში იმდენი ენთუზიაზმია, რომ ეს გამსჭვალავს მის თხრობას. ყოველთვის იწვევს გრძობათა აღმაფრენას, ამაღლებულია და არ თავსდება ჩვეულებრივ მასშტაბებში“.

მკვლევართა აზრით, ლიდერობა გარკვეულწილად არის მეტყველებით თამაში. პოტენციური მოთამაშეები უნდა ფლობდნენ რიტორიკის ინსტრუმენტებს. მეატფორების გამოყენების ხელოვნებისა და რიტმული სურათების ჩართვის გათვალისწინებით. განმეორებები, რითმისა და რიტორიკის გამოყენება, მეტყველების ბალანსირება და ალიტერაცია განაპირობებს მსწენელის ყურადღების მოპოვებას, ახდენს ემოციონალური რეაქციის პროვოცირებას, ყოველდღიურობის ხმაურში გაღწევას. ხალხი იმანხსოვრებს ნათქვამის არსს და რაც უფრო მნიშვნელოვანია, ისტორია აერთიანებს მსმენელსა და ლიდერ-მთხრობელს. ნათელი, ზატოვანი ისტორიების გადმოცემის უნარის განვითარება გახდა ხელმძღვანელის ქცევაში მეორე მთავარი გამოვლინება.

ლიდერის როლის შესაძენ ცვლილება სისტემების არქიტექტორის როლიდან ცვლილებების გამტარებელ და ხალხის მსახურის როლამდე.

ლიდერობის როლის შესაძენ ცვლილება თანაბარზომიერადაა განპირობებული ასევე მეორე ცვლილებით, თუკი ზოგიერთი შეხედულება კარგადაა

ცნობილი. იგი სარგებლობს ფართო აღიარებით, ენერგიულად იყენებენ ცხოვრებაში, ისე, რომ მის ავტორებს არც კი ახსენებენ. ადამიანებს ის ლიდერები არ სჭირდებათ, რომლებიც აიძულებენ აკეთონ ის, რასაც მის გარეშეც აკეთებენ, ახალი ლიდერობა ხაიათდება ცვლილებებით და ამასთან მიმართებაში მნიშვნელოვნად განსხვავდებიან იმისაგან, რაც ადრე იყო, მმართველობითი საქმიანობის მთელი თავისი ისტორიის მანძილზე სახელმწიფოთა და ორგანიზაციათა უმაღლესი ემელონების ხელმძღვანელებმა შეიმუშავეს საშუალო და დაბალი დონის მენეჯერების და საწარმოო მუშაკების ქცევის განსაზღვრის, გაზომვისა და მართვის სისტემები. ეს სისტემები ჩაფიქრებული იყო იმისათვის, რათა შექმნილიყო სტრუქტურები, რომლებშიც ქალები და მამაკაცები იმოქმედებდნენ ისე, რაც გათვალისწინებული იყო ორგანიზაციების, კომპანიების და ფირმების მიერ. იდეის არსი იმაში მდგომარეობდა, რომ უზრუნველყოფილი

ყოფილიყო სტაბილურობა, თანმიმდევრულობა და წინასწარმეტყველება.

კ. ბარტლერა და ს. გხოშაღლი ასე აღწერენ ტრადიციულ ორგანიზაციას: „იერარქიული სტრუქტურის მსვერვალზე ხელმძღვანელი ყურადღებას მიაპყრობს წესრიგს, სიმეტრიას და ერთფეროვნებას, (ერთგვაროვნებას) კომპანიის ამოცანებისა და ვალდებულებების ზუსტად ჩამოყალიბებას შემადგენელი ნაწილების მიზედვიო. რიგითი მენეჯერები აკვირდებოდნენ ქვევიდან ზევით კონტროლიორების ფალანგას, რომელთა მოთხოვნილებების დაკმაყოფილება ითხოვდა დაბალი რგოლის მენეჯერთა დიდ დროსა და ენერგიას. „General Elektrit“-ის ერთ-ერთი უმაღლესი მმართველის და პრეზიდენტის ჯეკ უელჩის სიტყვებით რომ ვთქვათ, ზემოთ აღნიშნულის შედეგად მოგვევლინა ორგანიზაცია, რომელიც იდგა სახით უმაღლესი ხელმძღვანელისაკენ და ზურგით კი მომხმარებლისაკენ.

ასეთ სტრუქტურაში ინფორმაციული ნაკადები და კაპიტალნაკადები უნდა მიემართებოდნენ ყველაზე მაღალი დონისაკენ, სადაც ხელმძღვანელები იღებენ გადაწყვეტილებებს, ანაწილებენ რესურსებს, ადგენენ პრიორიტეტებს, განსაზღვრავენ ვალდებულებებს, იძლევიან დავალებებს და აკონტროლებენ რესურსებით მართვას. მაღალი რგოლის მმართველები არიან ერთადერი და ნამდვილი მწწარმეები, იღებები, რომლებიც ყალიბდებიან ასეთი სტრუქტურის ქვემოთ, ექვემდებარება დაწერილებით დოკუმენტირებას (დოკუმენტაციას) და შესწავლას და იშვიათად თუ გადალახავენ ამ ბიუროკრატიულ ბარიერებს. მთელი სისტემა იმართება ვერტიკალის მიხედვით, ორიენტირებულია ფინანსურ მაჩვენებლებზე და ეფუძნება ავტორიტეტს.

მეცნიერთა აზრით, ასეთი სისტემების პრობლემა იმაში მდგომარეობს, რომ ხდება კომპანიის რესურსების ფრაგმენტაცია ყალიბდება კომუნიკაციების ვერტიკალური არხები, რომელიც იზოლირებას უკეთებს ერთი კომპანიის ქვედანაყოფებს და ხელს უშლის მათ თავიანთი ძალების გაერთიანებაში. საბოლოო ჯამში კომპანიის ასეთი წყობა აქცევს მას რალაც მცირე წარმონაქმნად,

რომელიც თავისი შემადგენელი ნაწილების მექანიკურ ჯამს წარმოადგენს. ადამიანები ჩაფლული არიან ზედმეტად დანაწევრებული წარმოშობის ბრძანებებში, და ასრულებენ ამოცანებს, რომლებიც გათვალსწინებულია საშტატო განრიგით. ბარტლეთი და გხოშალი წერენ: „სისტემები, რომლებიც უზრუნველყოფენ კონტროლს და დადგენილი წესების დაცვას ამავედროულად, ახშობენ შემოქმედებითობას და ინიციატივას. ადამიანები, რომლებიც მოკლებულნი არიან ინდივიდუალობას, ხშირ შემთხვევაში იწყებენ ისეთი საქციელის ჩადენას, რომელთა აღმოფხვრა შეეცაა დაპროგრამებული მთელი სისტემა. უკეთეს შემთხვევაში კულტურა, რომელიც ასეთ ორგანიზაციაში ყალიბდება, (იგულისხმება საწარმოო კულტურა) არის პასიური, გულუბრყვილო მუშაკები განახორციელებენ კორპორაციის ინიციატივას თავისარიდების და ღვარძლის (ნიშნის მოგების) გრძნობით, მტკიცედ არიან რა დარწმუნებულნი იმაში, რომ ეს ინიციატივები მარცხით დასრულდება. უარეს შემთხვევაში საქმიანობის მკაცრად კონტროლირებადი გარემო ახდენს ანტაგონიზმისა და მავნე ქმედებების პროვოცირებას. ადამიანები, ღრმად ინტეგრირებულნი ორგანიზაციაში, პოულობენ გზებს მათი სისტემის შემავიწროვებელი გარემოებების აღმოსაფხვრელად.

მკვლევრების აზრით, დღეისათვის სისტემის ეს ტიპი კატასტროფის მომტანია. ასე მაგალითად, ჯ. ჩემპი, რომელიც მ. ზამერთან ერთად გახდა ორგანიზაციებში ბიზნეს-პროცესებში რეინჟინრინგის მოძრაობის პიონერი, თავის წიგნში: „მენეჯმენტის რეინჟინრინგი – ახალი ლიდერობის მანდატი“ წერს: „იმ აბოზოქრებულ ზღვაში რომელშიც ჩვენ ეხლა ვცურავთ, აუცილებელია ვფლობდეთ კულტურას, რომელიც წაახლისებს ისეთ თვისებებს, როგორიცაა, დაუცხრომლობა, (ჩვენი კლიენტების მიდრეკილებებს შესაბამისად). უსასრულო წარმოსახვის უნარი, რათა ჩვენს კლიენტებს შევუქმნათ მოთხოვნილებები, რომელთა არსებობის შესახებ მათ, შესაძლოა არც იცოდნენ), ასევე თავისუფალი საკომანტო სამუშაოს შეთანაწყობა პიროვნების აუტონომიასთან (რაც საჭიროა იმისათვის, რათა მოვერგოთ კლიენტთა მომთხოვნ სტანდარტებს). არ შეიძლება კულტურა ექვემდებარებოდეს მბრძანებლურ რგოლებს და საშტატო განრიგის

მოთხოვნებს. ჩვენს დროში ასეთი კულტურა უბრალოდ არ მუშაობს. ბაზარი დაგსჯით თქვენ ასეთი კულტურის მიმდევრობისათვის.

ეყრდნობოდნენ რა თავიანთ დაკვირვებებს ტოპ-მენეჯერების ქცევებზე ისეთ კომპანიებში, როგორებიცაა 3M, Canon, Intel, ABB, GE და Komastsu მკვლევრები გზოშალი, ბარტლერი, ჩამპი და ბევრი სხვა ექსპერტები ლიდერობის სფეროში გვთავაზობენ ორგანიზაციის ალტერნატიულ სტრუქტურას და უმაღლესი მენეჯმენტის როლს. ისინი ამტკიცებენ, რომ აღნიშნული კომპანიების ლიდერები ქმნიან კულტურებს, რომლებიც წაახალისებენ მეწარმეობას ქვედა საფეხურზე, (ქვედა დონეზე), აყალიბებენ კომპენტენტურობას, არ ამჩნევს რა შიდა საზღვრებს ცალკეულ განყოფილებებს შორის, და განაწყობს ადამიანებს ისე, რომ სულ მუდამ ეჭქვეშ დააყენონ კომპანიის სტრატეგია მთლიანად. ეს ხელმძღვანელები აღწევენ დასახულ მიზანს, მოქმედებენ რა მხოლოდ ცვლილებების გამცილებლის მომსახურის როლში.

ლიდერობის სწავლა თუ სწავლება?

უკანასკნელი საკითხი. რომელსაც ჩვენ განვიხილავთ ლიდერობის თემასთან დაკავშირებით, არის ასეთი (ანდა ასე უღერს): „შიეძლება თუ არა ლიდერობის სწავლა?“ სამეცნიერო შრომათა უმეტესობაში პასუხი ასეთია: „ლიდერობის სწავლა შიეძლება“. ა.პ. დრაკერი აცხადებდა, რომ ლიდერობის სწავლა აუცილებელია და შიეძლება კიდევ. ამერიკული კომპანიების თითქმის სამი მეოთხედი ყოველწლიურად აგზავნიან თავიანთ თანამშრომლებს ხელმძღვანელთა მოსამზადებელ კურსებზე. ფსიქოლოგები და ანთროპოლოგები ვიდუოკამერებით იღებენ მომავალ ხელმძღვანელებს მოძრაობაში, ატარებენ ადამიანთა გამოკვლევებსა და გამოკითხვებს, რომლებიც მუშაობენ მომავალ ლიდერებთან ერთად, მათი რეფერენტული ჯგუფების წევრებთან, მათ ხელმძღვანელებთან, რის შედეგადაც პოტენციურ ლიდერებს აძლევენ შესაბამის რეკომენდაციებს. სპეციალისტების ხელმძღვანელობით პიროვნების განვითარების ხაზით ზოგიერთი მოქმედებს კლდეზე ცოცვის პრინციპით და განიცდიან ცხოვრებისეული სიძნელეებს ველური ბუნების წიაღში. ასე რომ მომავალ ხელმძღვანელებს ეხმარებიან „გავიდნენ თავიანთი შესაძლებლობის ფარგლებს გარეთ“, რათა გააღვიძონ მათში

მისწრაფება ლიდერობისაკენ. პრაქტიკულად ბიზნესის ყველა სკოლა გვთავაზობს მმართველთა მომზადების კურსებს. რომელიც აუცილებლად ითვალისწინებს ლიდერობის თეორიის შესწავლას. ამის გარდა, თეორეტიკოსები წამოაყენებენ ლიდერობის თავიანთ ვარიანტებს, ბერს კი თავის სკოლაც აქვს. ყოველივე ეს ადასტურებს მოსაზრებას იმაზე, რომ მართვის, ხელმძღვანელობის და ლიდერობის სწავლა შეიძლება, შეიძლება ძალიან ადვილად და სწრაფად იქნას ათვისებული მიღების წესი, სიახლეები, ხალხთან ურთიერთობის ხერხები. შეიძლება დავეუფლოთ ლიდერობის თეორიას, სტრატეგიას და ტაქტიკას. ყოველივე ამას ასწავლიან მოკლევადიან კურსებზე და მრავალფეროვან სემინარებზე.

ამავე დროს ნათელია, რომ არ შეიძლება ადვილად შეიძინოს ადამიანმა ანდა გამოიმუშაოს გრძნობა, ინტუიცია, ემოციები, მისწრაფება, ზრუნვა, თანაგრძნობის უნარი, ეიფორია, შორსმჭვრეტელობა, გამჭვრიახობა, ე.ი. გატაცება, რაც ლიდერისათვის არის დამახასიათებელი, და თვითონ ლიდერობისაკენ სწრაფვა, ე.ი. რაც ადამიანებს აქცევს სხვის წინამძღოლად. ის სიბრძნე, რაც შეიძლება ვისწავლოთ ხელმძღვანელთა მოკლევადიან კურსებზე, დაეხმარება მსმენელებს გახდნენ უფრო სრულყოფილი ხელმძღვანელები, მაგრამ მათ ვერ აქცევთ ლიდერებად. თუკი ის არ არის ასეთად დაბადებული, ე.ი. როგორ შეიძლება ადამიანი გახდეს ნამდვილი ლიდერი, რომელსაც გააჩნია ყველა გრძნობა, ინტუიცია, მისწრაფება და სხვა თვისებები, რომლითაც განსხვავდება კარგად მომზადებული საშუალო დონის ხელმძღვანელისაგან. მოგვყავს თეორეტიკოსების სამი ძირითადი დასკვნა ლიდერობის შესახებ ამ მიზნით:

გენეტიკა და ადრეული ბავშვობა.

მეცნიერთა დიდი ნაწილი თვლის, რომ ლიდერობის პოტენციალს განსაზღვრავს ორი გარემოება: საკმაოდ კარგად განვითარებული მტრული შესაძლებლობები, როგორც გონებრივი, ასევე ფიზიკური; ადრეული ბავშვობიდან არსებული განცდა „გულში დანთებული ლიდერობის ცეცხლი“. დღემდე გრძელდება ფართო და ცხარე დისკუსია იმაზე, რომელი გენეტიკურად განპირობებული თვისებები ახდენენ გავლენას, ინტელექტთან და ფიზიკურ ენერჯიასთან

ერთად ლიდერობის პოტენციალზე. ზოგი ექსპერტი მიიჩნევს, რომ ლიდერობის გენი აგებულია DHK-ზე. სხვები უარყოფენ ამ მოსაზრებას, აღსანიშნავია ის გარემოება, რომ საკითხი ადრეულ ბავშვობაში არსებულ განცდებზე ნაკლებ უთანხმოებას იწვევს.

განათლება

მკვლევართა აზრით, იმისათვის, რომ შეისწავლო ლიდერობა, საჭიროა მივიღოთ შესაფერისი განათლება. მივაქციოთ ყურადღება: მკვლევრები ლაბარაკობენ განათლებაზე და არა პროცესიონალურ ანდა სპეციალურ მომზადებაზე. ეს მნიშვნელოვანი განსხვავებაა. რამდენადაც, როგორც ამას აღნიშნავს წიგნში: „აბსურდის მენეჯმენტი – ლიდერობის პარადოქსები“ ფსიქოლოგი რ. ფარსონი: „პროფესიული მომზადება იწვევს უნარის ჩვევებს, ხერხების განვითარებას. განათლება პირიქით, იწვევს არა ჩვევების გამოშუშავებას, არამედ ინფორმაციისა და ცოდნის მიღებას, რომელიც, კარგ ხელში მოხვედრილი, გვეხმარება შევიძინოთ გაცება და სიბრძნე კი. სიბრძნე კი გვიბიძგებს თავმდაბლობისაკენ, თანაგრძნობისაკენ და პატივისცემისაკენ იმ თვისებებისაკენ, რაც ასე აუცილებელია ეფექტიანი ხელმძღვანელისათვის. პროფესიული მომზადება ადამიანებს აქცევთ ერთმანეთის მსგავსებად, რამდენადაც ყველა სწავლობს ერთსა და იმავე ჩვევებს, განათლებას კი, რომელიც საშუალებას იძლევა შევამოწმოთ პირადი გამოცდილება გადმოცემული იდეებით, აქვს უნარი ადამიანები განასხვავოს ერთიმეორისაგან, გახადოს სხვადასხვანაირები. ასე რომ, განათლების ჰირველი სიკეთე არის ის, რომ განათლება-მიღებული მენეჯერი ხდება უნიკალური და დამოუკიდებელი სუბიექტი ამ სიტყვის სრული მნიშვნელობით.

ცხოვრებისეული გამოცდილება.

მართკმის თეორეტიკოსები მკვლევართა აზრით, იმისათვის, რომელიც მიხედვითაც ნებისმიერი მენეჯერისათვის აუცილებელია კარიერის დაწყების მომენტში შეიძინოს ლიდერობის გამოცდილება. თავის წიგნში: „ძალა ცვლილებებისათვის“ ჯ. კოტერი წერს, რომ ხელმძღვანელები, რომელთანაც მას უხდებოდა ურთიერთობა, 3-4 წლის ასაკიდან ჰქონდათ შესაძლებლობა საქმით ეცადათ ყოფილიყვნენ ლიდერები. წასულიყვნენ რისკზე და აეღოთ გაკვეთილები გამარჯვებიდან თუ მარცხიდან. ასეთი გამოცდილება მნიშვნელოვანია

ხელმძღვანელისათვის განუეითაროს რიგი ჩვევები და მიდგომები, რამდენადაც იგი ასწავლის ადამიანებს იმას, — ლიდერობაც ასევე საქმეა და ხელმძღვანელებს შესაძლებლობა აქვთ განახორციელონ ცვლილებები. ასეთი გამოცდილება დაეხმარება მათ გაიგონ რომ მართო მართველობითი მიღებები შედეგს არ იძლევა, რომ საჭიროა ორგანიზაცია შეეგუოს შეცვლილ გარემო პირობებს. ეს გამოცდილება ადამიანებს შესაძლებლობას აძლევს გაიაზრონ საკუთარი შედარებით სუსტი და შედარებით ძლიერი მხარეები, რომელთაც აქვთ კავშირი ლიდერობასთან.

5.3. მართვის ინსტრუმენტალური კონცეფციები

რა არის ახალი იდეების და კონცეფციების წარმოქმნის მიზეზები?

ორგანიზაციების მართვის ახალი იდეებისა და კონცეფციების ჩამოყალიბების პირველი მიზეზებია ცვლილებები,

რომლებსაც ადგილი აქვს გარე სამყაროში და თვით მართვის ობიექტებში — ორგანიზაციებში. ამიტომ არაფერია გასაკვირი იმაში, რომ მართვის ბევრი თეორეტიკოსი და კონსულტანტი იკვლევს ახალი ორგანიზაციების ჩამოყალიბების გარეგან და შინაგან სიმპტომებს და მიზეზებს, ცდილობს, იწინასწარმეტყველოს მათი მოდიფიკაციის მიმართულებები, დაინახოს მათი ახალი არსი, ფორმები და ტიპები ახალი - ორგანიზაციების შესაფერისი მართვის კონცეფციებისა და მართვის სისტემების თავისდროული დამუშავების მიზნით. ახალი (როგორც არსით, ასევე ფორმით) ორგანიზაციები ყალიბდებიან ზუსტად განსაზღვრულ ისტორიულ მომენტში გარეგანი და შინაგანი ფაქტორების ზემოქმედების შედეგად მათი წარმატებული შერწყმის პირობებში (მათ შორის) იმ პიროვნებათა მიზნების, ვარაუდებისა და შესაძლებლობების გათვალისწინებით, რომლებიც გადაწყვეტილებებს იღებენ). ხშირ შემთხვევაში ეს დაკავშირებულია იმასთან, რომ განსაზღვრულ მომენტში ორგანიზაციის მუშაობის ერთი მეთოდი ხდება უფრო ეფექტიანი, ვიდრე მეორე (ან სხვა).

ასეთია მაგალითად თანამედროვე ვირტუალური კორპორაციის ჩამოყალიბება, რომელიც ახორციელებს პროგრამული პროდუქტების

შემუშავებას პერსონალური კომპიუტერებისათვის და იყენებს მთელი მსოფლიოს პროგრამისტების შრომას, მაშინ, როდესაც მეთაური (სათაო) ოფისი, რომელიც აშშ-ში მდებარეობს, ასრულებს მხოლოდ წარმოდგენილობით ფუნქციას. ჯერ კიდევ 20 წლის წინ ორგანიზაციის ასეთი ფორმის წარმოდგენა ძნელი იყო. მით უმეტეს რომ ასეთი ორგანიზაციები აღმოცენდა და თანაც იმ მომენტში, როცა დანახარჯები, დაკავშირებული დიდი დაშორების მანძილებზე კავშირგაბმულობასთან ნაკლებად ეკონომიური გახდა მუშაკთა ხელფასთან შედარებით შესაძლებელი გახდა ინდოელი პროგრამისტის იაფად დაქირავება და მასთან კავშირის დამყარება, ვიდრე ნაკლებადკვალიფიციური ამერიკული პროგრამისტისა. ასეთი სიტუაცია განაპირობა რიგმა ფაქტორებმა: საკომუნიკაციო ხარჯების შემცირება, საინფორმაციო პროდუქტის წარმოშობა, რომელთა მიხედვით სამუშაოები ადვილად გადაეცემა ციფრების სახით; ინგლისური (როგორც მსოფლიო) ენის უნიფიკაცია (განსაკუთრებით კომპიუტერული ტექნოლოგიების დარგში). და ა.შ. ეს ფაქტორები აღმოცენდა სხვადასხვა დროს და თავისებური გავლენა მოახდინეს დროსთან ერთად. კომუნიკაციების ღირებულება მცირდებოდა ხანგრძლივი პერიოდის განმავლობაში და ისევე მცირდება, ინგლისური ენის ათვისება – ასევე ხანგრძლივი პროცესია, ახალი ტიპის ორგანიზაციის წარმოშობა მოხდა სწორედ იმ მომენტში, როცა ყველა ამ ფაქტორმა მთლიანობაში განაპირობეს ის, რომ წარმოების ერთი წესის დანახარჯები თავდაპირველად გაუტოლდა სხვებს, შემდეგ კი იგივე ფაქტორების მოქმედებამ განაპირობა მოგების ზრდა გავცელებული სამუშაოების გამოყენებისაგან და ვირტუალური კორპორაციების პოზიციები გაძლიერდა.

კომპანიების მოდიფიკაციისა და ცვლილებების ძირითადი მიმართულებები

კომპანიის ცვლილებებისა და მოდიფიკაციის ძირითადი მიმართულებები, მართვის

სისტემები და სტრუქტურა, რომელზედაც მსჯელობენ მართვის თანამედროვე თეორეტიკოსები, შეიძლება შემდეგნაირად დავაჯგუფოთ:

- მმართველობითი საქმიანობის შინაარსსა და ხასიათში ვიწრო ფუნქციონალური სპეციალიზაციიდან ინტეგრაციაზე, პროცესუალურ ორგანიზაციულ სტრუქტურაზე გადასვლა;

- კომპანიის სტრუქტურის ტრანსფორმაცია ორგანიზაციაში ადრინდისებური ფორმიდან პორიზონტალური კავშირების გაკლიერებით;
- მართვის რიგი ფუნქციების დეცენტრალიზაციის განხორციელება (პირველ რიგში საწარმოო და საყოფაცხოვრებო);
- ორგანიზაციაში ინოვაციური საქმიანობის და კენჭურული დაფინანსების როლის ამაღლება;
- კომპანიის საქმიანობაში ფილიალური ფორმების გაკლიერება (მაგალითად შინა ბაზრების შექმნის გზით);
- კომპანია-ქსელებისა და კომპანიებიდან ქსელების შექმნა (საკადრო და ინფორმაციულ პოტენციალთა სტატუსის გაკლიერებით);
- საგანმანათლებლო და თვითმყოფადი ორგანიზაციების შექმნა;
- ორგანიზაციის განვითარებაში ეს ტენდენციები აყალიბებენ მართვის (მათი შექმნის შემდეგაც კი) რიგ ორიგინალურ იდეებს, კონცეფციებს და თეორიებს, რომლებიც შეადგენენ უახლესი კვლევების საგანს UYM-ის სახელწოდებით, მათგან ზოგიერთს ჩვენ ქვემოთ განვიხილავთ.

53.1 სტრატეგიის შემუშავებას კონსეფსია განუსაზღვრელობის პირობებში

საწარმოს სტრატეგიის შემუშავების ტრადიციული გზები

სტრატეგიის შექმნავეების ტრადიციული მიდგომები ემყარება იმ ვარაუდებს, რომ მძლავრი ანალიტიკური მეთოდების ნაკრების მეშვეობით შეიძლება წინასწარ განვსაზღვროთ ნებისმიერი ბიზნესის მომავალი საკმაოდ ზუსტად და ბოლოს გამოყენებული იყოს ეტალონური კორპორაციული სტრატეგიები. ეს პროცესი ხშირად არ ითვალისწინებს მომავლის განუსაზღვრელობის სხვადასხვა ხარისხის გათვლას. ეს ხშირად განაპირობებს იმას, რომ კომპანიას არ შეუძლია შეეწინააღმდეგოს გარე მუქარებს. ისარგებლოს შესაძლებლობებით, რომელით მომავალში იკვეთება. მეორე საფრთხე იმაში მდგომარეობს, რომ მენეჯერებს არ შეუძლიათ შეიზუშაონ სტრატეგია სტრატეგიული ანალიზის პირობებშიც კი, როცა აწყდებიან განუსაზღვრელობის ელემენტებს. ამ შემთხვევაში ისინი უარს ამბობენ ანალიზზე და შეიზუშავენ სტრატეგიას მხოლოდ ე.წ. „ჯანსაღი აზრის“ საფუძველზე.

განუსაზღვრელობის პირობებში სტრატეგიის შემუშავების ერთ-ერთი კონცეფცია გამოქვეყნდა ჟურნალში „McKinsey“ (2000) სტატიაში: „Strategy under uncertainty“. კონცეფციის ავტორები თვლიან, რომ ზოგჯერ მენეჯერებმა აბსოლუტურად არაფერი იციან მომავალზე ყველაზე განუსაზღვრელ სიტუაციებსა და მოქმედების სფეროებში. ხელმისაწვდომი სტრატეგიული ინფორმაცია ჩვეულებრივ ვრცელდება ორ დონეზე: ჯერ ერთი, ხშირად შესაძლებელია განისაზღვროს აშკარა ტენდენციები, მაგალითად, საბაზრო დემოგრაფია რაც შესაძლებელს ხდის განისაზღვროს მომავალში კომპანიის პროდუქციაზე ანდა (მომსახურებაზე) პოტენციური მოთხოვნა. მეორეც, მრავალი ფაქტორი, რომელიც დღეისათვის არ არის ცნობილი, სინამდვილეში შეცნობადია (მაგალითად, ნაკეთობის ზოგიერთ მდგრად კატეგორიაზე მოთხოვნის ელასტიურობა ბიზნესის გაფართოების კონკურენტების გეგმები და ა.შ.). განუსაზღვრელობა, რომელიც რჩება ყველაზე საუკეთესო ანალიზის ჩატარების შემდეგაც კი, იწოდება ნარჩენ განუსაზღვრელობად.

„ნარჩენი განუსაზღვრელობის“
ოთხი დონე

პრაქტიკაში ნარჩენი განუსაზღვრელობა, რომელიც კომპანიასა და დიდი უმეტესობისათვისაა დამახასიათებელი, შეიძლება დაიყოს 4 დონედ, რომელიც ახასიათებს მომავლის „წინასწარ მეტყველებს“.

1 დონე: საკმაოდ ნათელი მომავალი. ამ შემთხვევაში მენეჯერებს შეუძლიათ ისარგებლონ ინსტრუმენტების სტანდარტული ნაკრებით ალტერნატიული სტრატეგიის განსაზღვრისათვის: ბაზრის გამოკვლევა, კონკურენტების დანახარჯების და შესაძლებლობების კვლევა, ფულადი ნაკადების შეფასების მოდელები და სხვა.

2-ე დონე: მომავლის ალტერნატივები: მომავალი შეიძლება აღიწეროს რამდენიმე სცენარიდან, ერთით. ანალიზი არ იძლევა შესაძლებლობას განუსაზღვროთ რა მოხდება კონკრეტულად, მაგრამ შეიძლება დაგვეხმაროს, დავადგინოთ ალბათური მოვლენები. განუსაზღვრელობის მეორე დონეზე იმყოფებიან კომპანიები, რომლებიც ელოდებიან მარეგულირებელი ანდა საკანონმდებლო აქტების ცვლილებებს, ანდა რომელთა სტრატეგია დამოკიდებულია კონკურენტების სტრატეგიაზე.

3-ე დონე: მომავლის დიაპაზონი. ამ შემთხვევაში არ არის მომავლის განსაზღვრული სცენარები, მაგრამ ცნობილია მნიშვნელოვანი ცვლადების შეზღუდული რიცხვი, რომელიც განსაზღვრავს მომავლის დიაპაზონს, ხოლო ფაქტობრივი შედეგი შეიძლება იყოს ამ დიაპაზონის საზღვრებში. ყველაზე ხშირად განუსაზღვრელობის ამ დონეზე იმყოფებიან კომპანიები, მრეწველობის ახლად ჩამოყალიბებულ დარგებში ანდა ისინი, რომლებიც შედიან ახალ გეოგრაფიულ ბაზრებში. მესამე დონის ანალიზი მეორე დონის ანალიზის მსგავსია, აუცილებელია სცენარების ნაკრების ჩამოყალიბება, მომავალი შედეგების დიაპაზონის განსაზღვრისათვის.

4-ე დონე: სრული განუსაზღვრელობა: განუსაზღვრელობის ამ დონეზე შეუძლებელია განისაზღვროს პოტენციური შედეგების დიაპაზონი, რომ არაფერი ვთქვათ დიაპაზონის ჩარჩოებში სცენარებზე. ზოგჯერ შეუძლებელია განისაზღვროს მომავლის განვითარების წინასწარმეტყველური მიმართულება. სიტუაციები მეოთხე დონეზე თავისი ბუნებით გარდამავალია. ისინი ხშირად ყალიბდებიან ტექნოლოგიაში, კანონმდებლობაში ანდა მაკროეკონომიკაში დიდი ცვლილებების შემდეგ. ერთადერთი დამამშვიდებელი მოტივია ის, რომ ეს სიტუაციები დროდადრო მიგრაციული ტენდენციით ხასიათდებიან მომდევნო 3 დონიდან რომელიმეზე. ამ დონეზე აღმოჩნდა მაგალითად, ბევრი დასავლური კომპანია 1990-იანი წლების დასაწყისში, რომლებიც გვემავდნენ რუსეთის ბაზარზე შეღწევას.

რაგინდ პარადოქსულადაც არ უნდა ჟღერდეს, სიტუაციებს მეოთხე დონეზე შეუძლიათ მოუტანონ უფრო მაღალი მოგება და დაბალი რისკი. კომპანიებს, რომლებიც ცდილობენ თვითონ ჩამოაყალიბონ ბაზარი მომხმარებელი და ა.შ. ვიდრე 2-ე და 3-ე დონის სიტუაციის პირობებში. ასე რომ ბაზრის არც ერთმა მონაწილემ ზუსტად არ იცის საუკეთესო სტრატეგია მოცემულ გარემომცველ გარემოში. ამოცანა იმაში მდგომარეობს, რომ მოძიებული იყოს შედარებით დიდი სახსრები და რესურსები, მათი მეშვეობით ჩამოაყალიბდეს შეხედულებები მომავალზე და იგი თავს მოვახვიოთ ბაზრის სხვა მონაწილეებს.

5.3.2. „თეთრი სივრცის“ კონსეფსია ორგანიზაციაში

მ. მალეტცისა და ნ. ნორიას
„თეთრი სივრცის“ კონსეფსია

ამ კონსეფციის შემქმნელებელი
ავტორების—ამერიკელი მკვლევრების
მ. მალეტცისა და ნ. ნორიას აზრით,

ყოველ ორგანიზაციაში ფორმალიზებული ნაწილის (რომელსაც ავტორები შავ სივრცეს უწოდებენ) გვერდით არსებობს ე.წ. „თეთრი სივრცე“, რომლებიც იმყოფებიან მართვისა და ბიუჯეტირების ფორმალური პროცედურების მიღმა, მაგრამ ხასიათდებიან დიდი მასშტაბებით, ორგანიზაციის ძირითადი საქმიანობის პოტენციალის დიდი, არა მოქმედი ნაწილის სახით (ორგანიზაციის ეკონომიკური პოტენციალის დიდი და აუთვისებელი ნაწილის სახით), განვითარების ბუნდოვანი სტრატეგიით, გაურკვეველი ქცევის წესებითა და ფორმალური ხელმძღვანელობის არარსებობით. „თეთრი სივრცე“ ეს არის ორგანიზაციის წევრებისათვის სამეწარმეო საქმიანობისათვის მინდორი, რომლის დახმარებითაც შესაძლებელია ორგანიზაციაში სიახლეთა მუდმივი ინიცირება, მაგრამ რომელიც საჭიროა მინიმუმ ვაკონტროლოთ. მენეჯერები, რომლებიც ამოქმედებენ „თეთრი სივრცის“ უკიდვანო გარემოში, ყოველთვის არიან ერთ-ერთი წარმატებულნი ინოვაციის ათვისების საქმეში. ახალი ბიზნესის შექმნის, ახალი ბაზრების მოპოვება-ათვისებას და ა.შ. საქმეში. თუკი კომპანიები იგნორირებას გაუკეთებენ ამ ტერიტორიების არსებობას, მათ შეიძლება ხელიდან გაუშვან სხვადასხვა შესაძლებლობები, რომელთაც ეს სივრცე გვთავაზობს.

გამოთქვეს რა თავიანთი ჰიპოთეზა ორგანიზაციაში „თეთრი სივრცის“ არსებობის შესახებ, კონსეფციის ავტორებმა ჩაატარეს კვლევა, რომელ შემთხვევაში და როდისაა რაციონალური დარჩენა „შავ სივრცეში“ და რა შემთხვევაში უნდა ვიმოქმედოთ „თეთრი სივრცეში“. მოკლედ გავეცნოთ ამ კვლევის შედეგებს.

პირველი ამოცანა, რომელიც ღვას იმ მენეჯერის წინაშე, რომელსაც სურს შეაღწიოს „თეთრი სივრცეში“ და იქ გაშალოს სამეურნეო საქმიანობა, იმაში მდგომარეობს, რომ არ გაუშვას ხელიდან „შავი სივრციდან“ გასვლის მომენტი, ცხადია, პროექტების უმეტესობა უნდა შეიქმნას, დამუშავდეს და იმართოს ფორმალურ ორგანიზაციულ სტრუქტურაში, სწორედ ამიტომაც იხინი შექმნილი.

მენეჯერებს შეუძლიათ ივარაუდონ „თეთრ სივრცეში“ წარმატებული გადასვლა, მაშინ, თუკი ისინი შეასრულებენ „შავი სივრცის“ სიტუაციიდან გამომდინარე სამი პირობიდან ერთი მაინც. რომელიც გამომდინარეობს :

• „შავ სივრცეში“ მიზნების მიღწევის მეთოდების შერჩევისას განუსაზღვრელობის დიდი დოზა.

• „შავ სივრცეში“ მკაცრი ფორმალიზებული პოლიტიკა ანდა კონკურენცია, რაც ხელს უშლის ამ სივრცეში ეკონომიკურ აღმავლობას.

• შესაძვე პირობა დაკავშირებულია პირველ ორთან და იმაში მდგომარეობს, რომ ოპერაციები, რომელსაც ახორციელებს კომპანია „შავ სივრცეში“ ხორციელდება ძალზე წარმატებულად. მაგრამ საჭიროა დამატებით რესურსები, რომელთა გამოყენება სახიფათოა წარმატებულ ბიზნესში. ამ შემთხვევაში ექსპერიმენტის მიზნით აზრი აქვს ამ რესურსების წარმართვას „თეთრ სივრცეში“ სარეალიზაციოდ.

ცოდნა იმისა, რომელ მომენტში დატოვო „შავი სივრცე“, მეტად მნიშვნელოვანია. ოღონდაც „თეთრ სივრცეში“ შესვლა ყოველთვის დაკავშირებულია დიდ რისკებთან, ვინაიდან ბევრი მენეჯერისათვის ეს არის უცნობი გარემო, რომელიც მოითხოვს სხვადასხვა იდეებს იმის შესახებ, თუ როგორი ბიზნესი განვახიფთაროთ, როდის დავიწყოთ, როდის და როგორ დავასრულოთ, როგორ ვაკონტროლოთ და შევაფასოთ იგი და ა.შ. ისე, რომ დავრჩეთ „შავი სივრცის“ წარმომადგენლებად. ამიტომ მჯობრე ამოცანა, რომელიც დგას მენეჯერის წინაშე, არის იმ პრობლემების თავისებურებათა კარგად გააზრება, რომლებიც აღმოცენდებიან „თეთრ სივრცეში“ შეღწევისა და საქმიანობასთან დაკავშირებით, ასევე იმის გააზრება, როგორ გადაიჭრას ეს პრობლემები.

მოვიტანოთ რამდენიმე მაგალითი.

1. ერთი კომპანიის ტოპ-მენეჯერებმა იცოდნენ, რომ მათ უნდა ემოქმედათ სწრაფად, რათა შეეღწიათ ელექტრონული კომერციის სფეროში, მაგრამ მათ ვერ მიაღწიეს შეთანხმების შეძლევ საკითხებში: ბევრი, ერთმანეთთან კონკურენციაში მყოფი განყოფილებიდან, რომელს უნდა ცოდნოდა ბაზარი, როგორ მოგვარდებოდა კონფლიქტები გასაღების არხებთან მიმართებაში,

როგორი ფასების დაწესება იყო საჭირო და ა.შ. ამკვე დროს კომპანია წააწყდა რიგ გარე ვანუსაზღვრელობას: ბაზარი იყო იმდენად ახალი, რომ არ იყო არავითარი სიცხადე ამ სფეროში, საბოლოოდ აღმასრულებელი დირექტორები მიხვდნენ, რომ ადამიანებს ელექტრონული კომერცია ექსპერიმენტის სახით უნდა გადაეტანათ „თეთრ სივრცეში“, სადაც არის შესაძლებლობა გამოიყენო კონკურენტი გვეულები რესურსები მათი ფორმალური ჩართვის გარეშე ამ პროცესში და მათი მთლიან ან სრული მოწონების გარეშე.

2. ერთ-ერთი საერთაშორისო ბანკის აღმასრულებელმა დირექტორმა შექმნა ვირტუალური სატრასტო ბიზნესი რომელმაც მოიტანა ერთ მილიარდ დოლარზე მეტი მოგება, ტოპ-მენეჯერების მონაწილეობის გარეშე. მან დააპროექტა და შეკრიბა პროდუქტები და მომსახურება, რომლებიც წარმოებული იყო საბანკო განყოფილებებისათვის საცალო ვაჭრობის კუთხით. ეს დირექტორი ახლაც აწარმოებს და მასუხისმგებელია სატრასტო ბიზნესზე და ბანკის 70-ზე მეტი ადამიანი ბანკის სხვადასხვა განყოფილებებიდან სამართლიანად მიიჩნევენ მას არაფორმალურ ლიდერად.

3. საზოგადოებრივი სარგებლობის გაზისა და ელექტრონული მომსახურების კომპანიის აღმასრულებელმა დირექტორმა გამოყო კლიენტების სეგმენტი (ძირითადად უნივერსიტეტები და სააკადემიოფიები), რომლებიც საჭიროებენ ბოჭკოვან ოპტიკურ ქსელებს. მიუხედავად იმისა, რომ კომპანიამ დაიწყო ფიქრი ბიზნესის გაფართოების შესახებ, ბოჭკოვან-ოპტიკური ქსელები არ იქნა ჩართული გადასაშუამდგომელი პროდუქტების ახალ სიაში. აღმასრულებელმა დირექტორმა იცოდა კომპანიის თვეები და შეიძლება წლებიც კი დასჭირებოდა რათა მიეღო გადაწყვეტილება ახალი პროდუქტის წარმოების შესახებ. გამოიყენა რა პირადი კავშირები, მან მოახერხა მიეღო რესურსები როგორც კომპანიის მენეჯერებისაგან, ასევე დელერებისაგანაც. 18 თვის განმავლობაში მან, შექმნა ბიზნესი 200 მლნ. დოლარით. გამოიყენა რა JCP არსებულ სისტემა როგორც ბაზა ბოჭკოვან-ოპტიკური ქსელისათვის, რაც ასე სჭირდებოდათ მის კლიენტებს.

კონცეფციის ავტორებმა აღმოაჩინეს (გამოავლინეს) 4 ძირითადი პრობლემა, რასაც აწყდებიან მენეჯერები, რომლებიც ახორციელებენ მართვას „თეთრ სივრცეში“.

1. ახალი ბიზნესის განხორციელებისათვის უფლებების (ლეგიტიმურობის) გაფორმება.
2. მისი განხორციელებისათვის რესურსების მობილიზაცია.
3. ახალი ბიზნესის პროდუქტის ბაზარზე წაწევა.
4. შედეგების შეფასება.

სპეციფიკურია მხოლოდ პირველი პრობლემა. დანარჩენები „შავ სივრცეშიც“ არსებობენ. თუმცა ბევრი ნიშნის მიხედვით ისინი განსხვავდებიან.

5.3.3. „სოციალური მართვის“ კონცეფცია

რ. „სოციალური მართვის“ კონცეფციის ძირითადი დებულებები

ამ კონცეფციის გლობალური მიზნები წინამორბედი კონცეფციის ანალოგიურია: შეიქმნას

დამატებითი ფასეულობები მოხმარებისათვის, გაიზარდოს შემოსავლები და კომპანიის ეფექტიანობის სხვა მაჩვენებლები. ცნება „სოციალური მართვა“ სულ უფრო ხშირად გვხვდება მენეჯმენტის შესახებ გამოქვეყნებულ სტატიებში და თუ მონოგრაფიებში.

შეიქმნა პირველი სახელმძღვანელოები ბიზნესის სკოლაში დაიწყო ამ დისციპლინის სწავლება. არაფერია გასაკვირი იმაში, რომ ბევრი გამოჩენილი სპეციალისტი და ანალიტიკოსი ამტკიცებს: შეგებდეს იყო კონკურენტუნარიანი ინტელექტუალური პოტენციალის მეშვეობით არის აუცილებელი ძირითადი პირობა თანამედროვე ეკონომიკაში ბიზნესის მხარდასაჭერად, რომელიც ემყარება ცოდნას. ბიზნესში ფასეულობები იქმნება უმეტეს წილად უხილავი აქტივების (ცოდნა, კორპორაციული კულტურა) და არა იმდენად ფიზიკური აქტივების ხარჯზე.

სტატიის: „Managing the Know Ledge manager“ (Mekinsy Quarterly. 2001, N3) ავტორების აზრით ფასეულობა, რომლის შექმნასაც მენეჯერები აპირებენ ცოდნის მართვის გზით, არის ზემოთ აღნიშნული სამი დონიდან რომელიმეზე. ყველაზე დაბალ დონეზე მენეჯერები ცდილობენ დაეხმარონ თავიანთ ორგანიზაციას გახდნენ უკეთესები იმ საქმეში, რა საქმითაც იგი უკვე დაკავებული. მეორე დონეზე ცოდნა შეიძლება გამოყენებული იქნას იმ მიზნით, რომ განმტკიცდეს კომერციული საქმიანობის ახალი ფორმები. მაგალითად, ახალი განყოფილებები მომხმარებლებთან ურთიერთობისა და საუწყებათაშორისო მართვის დარგში. ამ დონეზე ცოდნით მართვა ძველებურად ზორციელდება უკვე მოქმედ ბიზნესში. და ბოლოს, ცოდნის მართვის ყველაზე მაღალი დონე ქმნის და კლიენტებს სთავაზობს სავსებით ახალ ფასეულობებს.

სჭირდება თუ არა კომპანიას დანიშნოს სპეციალური მენეჯერი ცოდნით მართვის ხაზით? რა უზრუნველყოფს ამ მენეჯერის წარმატებას კომპანიის ახალი პოტენციალის აღმოჩენის სფეროში. კვლევები აჩვენებენ, რომ წარმატება ორ ფაქტორზეა დამოკიდებული; ჯერ ერთი, უმაღლესი მენეჯმენტის შესაძლებლობებიდან დეტალურად განმარტება, რომ იგი მიღებული უნდა იქნას ცოდნით მართვისაგან და მისი შესაძლებლობებისაგან შექმნას კომპანიაში საშემსრულებლო კულტურას, რაც გაზრდის პერსონალის მოთხოვნას ცოდნაზე. მეორეც, იმაზე, თუ რამდენად კარგად CEO (მაღალი დონის მენეჯერი) განავითარებს ცოდნით მართვის პროგრამას.

თუკი კომპანიას სურს მხოლოდ მიმდინარე პროცესების გაუმჯობესება, მას შეუძლია მიაღწიოს აუცილებელ სოციალურ-ეკონომიკურ და ტექნიკურ მიზნებს მხოლოდ და მხოლოდ შესაბამისი, ექსპერტების მოზიდვით. თუკი მეტის მიღწევა სურს, მაშინ კომპანიის ხელმძღვანელობას შეიძლება დასჭირდეს გამოცდილი მენეჯერი. ცოდნით მართვის კუთხით რათა განამტკიცოს შედარებით ღირებული კავშირები ცოდნასა და ბიზნესს შორის და მოხდეს შედარებით შესაფერისი ტაქტიკის მოფიქრება მათ გამოსაყენებლად.

რა განაპირობებს ცნობილი კომპანიების წარმატებებს	ისეთი კომპანიების გამოცდილება. როგორიცაა „Goldman Sachs“, „GE“, „BP“
---	--

მოწინავენი ცოდნის გამოყენების თვალსაზრისით სამუშაოს ეფექტიანობის ამაღლებაში, ადასტურებს, რომ კომპანიაში მენეჯერების არარსებობა ცოდნით მართვის კუთხით განაპირობებს რეალური ახალი ფასეულობების შექმნას. თუკი საწყის ეტაპზე ეს მენეჯერები ფუნქციონირებდნენ წყალგაყვანილების დარგში მომუშავეთა მსგავსად, აგზავნიდნენ რა ინფორმაციის ნაწილს სხვადასხვა არხებით საჭირო სპეციალისტებთან, ახლა კომპანიებში არსებობენ სპეციალური საკომუნიკაციო არხები (კორპორატიული ქსელი e-mail, ინტრანეტი და ა.შ.). შექმნილია ურთიერთობისა თუ ერთობლივად მუშაობის ახალი საშუალებები, რაც შესაძლებელს ხდის დავაკვირდეთ კომპანიის საქმიანობას. გამოვავლინოთ ამ საქმიანობის ეფექტიანობის ამაღლების გზები, მათ შორის კლიენტებთან მუშაობის ახალი მეთოდები. ასევე ნათელი გახდა: იმსიათვის რომ ცოდნამ შექმნას ფასეულობა, საჭიროა,

რომ კომპანიის მუშაკებს ჰქონდეთ სურვილი მიიღონ ეს ცოდნა და იცოდნენ, როგორ გამოიყენონ იგი, მენეჯერებმა ცოდნით მართვის სფეროში კომპანიებში უნდა შექმნან ცოდნის გაცვლის მექანიზმი კომპანიის ქვედანაყოფებსა და თანამშრომლებს შორის. ხოლო თანამშრომლები, თავის მხრივ, უნდა ისწრაფოდნენ მიიღონ ახალი ცოდნა, (როგორც კომპანიაზე, ასევე მის გარეთაც).

რას ემყარება „ცოდნით მართვის“
თეორიული კონცეფცია?

ცოდნით მართვა შეიძლება განისაზღვროს როგორც კომპანიის ინტელექტუალური აქტივებით მართვა. ამ კონცეფციის ჩამოყალიბებას საწყის ეტაპად შეიძლება ჩაითვალოს 1993 წელი, როცა ქ. ბოსტონში შედგა პირველი კონფერენცია, რომელიც სპეციალურად მიუძღვნა ცოდნით მართვის პრობლემატიკას კომპანიებსა და ორგანიზაციებში. დღეისათვის ეს არის ერთ-ერთი პერსპექტიული და სწრაფად განვითარებადი მიმართულება მენეჯმენტში. ამ კონცეფციის შექმნის ისტორიული მიზეზებია:

- გლობალიზაცია და კონკურენციის გამწვავება, რაც აიძულებს კომპანიებს ეძებონ კონკურენტული უპირატესობები;

- ინფორმაციული ტექნოლოგიების სწრაფი განვითარება და დანერგვა;

- წარმოების საერთო ტექნოლოგიური დონის ამაღლება.

არსებობს ასევე მეცნიერული წინამძღვრები ცოდნით მართვის, როგორც მეცნიერული მიმართულების აღმოცენებისათვის, პირველ რიგში ეს არის ახალი მეცნიერული შედეგები ეკონომიკური თეორიის, სოციოლოგიის, ფილოსოფიის, ფსიქოლოგიის, პედაგოგიკის და მეცნიერების სხვა დარგებში.

მაგრამ ცოდნით მართვა, როგორც საკმანობის კონკრეტული სახე, რჩება საკმაოდ რთულ საქმედ. არის რიგი საკითხებისა, რომლებიც დაკავშირებულნი არიან უშუალოდ ამ საკმანობის ტექნოლოგიასთან, იმის განსაზღვრასთან, რა უნდა დარჩეს ყოველი შემთხვევისათვის კონფიდენციალური და პირადი, როგორ „მოვიხვეჭოთ“ ცოდნა ისე, რომ არ დავანგრიოთ შემოქმედებითი პოტენციალი, თანამედროვე პირობებში ცნობილია რამდენიმე მიდგომა ცოდნით მართვის ხაზით, რომელთა ერთ-ერთი ავტორები არიან:

ჯ.ბრაუნი და პ. დიუგეი, ჟურნალი „Harvard Business Review“ (2000)-ში გამოქვეყნებულ ერთ-ერთ სტატიაში ისინი წინააღმდეგნი გამოვიდნენ ცოდნით მართვის როგორც რეინჟინირინგის ცნობილი პროცესის აღიარების კუთხით, მათი აზრით, ზემოთ აღნიშნული და ცოდნით მართვა ორი, რადიკალურად საპირისპირო მიდგომაა თანამედროვე საწარმოს მართვაში.

რას ნიშნავს რეინჟინირინგი

რეინჟინირინგი – ეს არის საკმედიანი პროცესების რადიკალურად პროექტირების შეცვლა. არსებითი. მკვეთარი. ნანსტომისებური გაუმჯობესების მიღწევისათვის კოქსანიის საკმედიანობის გადამწყვეტი, თანამედროვე მაჩვენებლების თვალსაზრისით, ისეთებისა, როგორცაა ღირებულება, ხარისხი, სერვისი, ტემპები და სხვა. რეინჟინირინგი შემუშავდა, როგორც ბიზნეს-პროცესების რეკონსტრუქციის საშუალება ორგანიზაციის კონკურენტული უპირატესობის უზრუნველყოფის მიზნით. რეინჟინირინგის ინსტრუმენტარი გულისხმობს, რომ ფასეულობათა შექმნის პროცესი და ეფექტიანი შედეგების მიღწევა შეიძლება აღიწეროს, დარგისტრირდეს და განმეორდეს კონკურენტული გარემოს წინასწარ გააზრებასთან მიმართებაში.

რეინჟინირინგისაგან განსხვავებით ცოდნით მართვა არის ემპირიული მიდგომა, რომელიც პრაქტიკას ემყარება. იგი გულისხმობს, (ითვალისწინებს), რომ რაც უფრო მეტი მენეჯერი შეეცდება განავითაროს ორგანიზაციაში ცოდნა, მით უფრო მეტად გაიზრდება მისი ორგანიზაციის ეფექტიანობის დონე, პირველ რიგში ადამიანთა გამოგონებლობებით და იმპროვიზაციით, სხვა სიტყვებით: ქმდება ფასეულობათა და ეფექტიანი შედეგების შექმნის მიზნით ყოველთვის ადვილი გამოსავლები არაა. ვინაიდან გარემო პირობებში განუწყვეტლივ იცვლება და არის გამოუცნობი.

ჯ. ბრაუნის და პ. დიურუის მიერ წინააღმდეგობის ახსნა ახალი ცოდნის დაბალანსების პროცესში

ჯ. ბრაუნმა და პ. დიურუიმ ახსნეს იმ წინააღმდეგობის არსი, რასაც ადგილი აქვს ახალი ცოდნის მიღების (მითვისების) პროცედურების დაბალანსების სურვილის შემთხვევაში ისე, რომ არსებული ცოდნა არ დაეაზარალოთ. ერთის მხრივ,

გამოუყენებელ ანუ არასწორად მიმართულ ახალ იდეებს ძნელად თუ შეუძლიათ მოიტანონ მოგების ზრდა, მეორეს მხრივ, ზედმეტად ბიუროკრატიული სტრუქტურა ზღუდავს აზროვნების თავისუფლებას, მაგრამ ცნობილია, რომ შემოქმედებითი როლი ორგანიზაციაში, ორგანიზაციის წევრთა კრეატიულობა განსაზღვრავს და იწვევს სიახლეთა უწყვეტი სტილით შექმნას, რაც თანამედროვე ბიზნესში წარმატების საწინდარია. მაგალითად მათ მოჰყავთ კომპანია „Xerox“-ის გამოცდილება და გვიჩვენებენ სირთულეებს ამ კომპანიის უკეთესი პრაქტიკის შესწავლის საქმეში.

კლიენტების მომსახურების განყოფილების წარმომადგენლები, რომლებიც დგამენ კომპანია „Xerox“-ის მანქანებს, თვალყურს უნდა ადევნებდნენ გაწერილ რეგლამენტსა და ინსტრუქციას. მაგრამ სინამდვილეში მკვლევრებმა აღმოაჩინეს, რომ მათი რეალური წარმატება დამოკიდებულია იმაზე, თუ როგორ სწავლობენ კომპანიის თანამშრომლები ერთმანეთისაგან, ითვისებენ კოლეგების გამოცდილებას, ყვებიან ისტორიებს იმაზე, თუ როგორ დგამენ ისინი მანქანებს და მზარდებს ცალკეული საწარმოების თავისებურებები სხვადასხვა გარემოებას. ცოდნის ასეთი თავისუფალი და ძალდაუტანებელი გაცვლა ხდებოდა არაფორმალური საუბრის დროს სამუშაო დღის დაწყების წინ, როდესაც ისინი სვამდნენ ყავას, იცინოდნენ შეცდომებზე, აძლევდნენ ერთმანეთს შეკითხვებს და ზუმრობდნენ.

„განსხვავებული ცოდნის“
სტრატეგიული არსი.

იგივე ჟურნალის სხვა სტატიებში მკვლევრები ხენსენი ნორია და ტერნეო აჩვენებენ სხვაობას „ცოდნის კოლიფიკაციის“ სტრატეგიასა და „ცოდნის განსხვავების“ სტრატეგიას შორის. ცოდნის კოლიფიკაცია გულისხმობს ცოდნის მიღებას ადამიანებისაგან, მონაცემთა ბაზაში მათ კოდირებას, დოკუმენტირებას და შენახვას, რასაც შემდგომში ადვილად მიაგნებს და გამოიყენებს კომპანიის ნებისმიერი მუშაკი. ავტორებს ამის მაგალითად მოჰყავთ დიდი კონსალტინგური კომპანიები, ისეთები, როგორიცაა „Ernst Young“ და „Accenture“, მათ ისწავლეს დაგროვილი ცოდნის ხელმეორედ გამოყენება, რაც საშუალებას აძლევთ შეამცირონ დანახარჯები და გაზარდონ წარმოება პროდუქციისა თუ მომსახურების ხარისხის გაუარესების გარეშე.

ცოდნის „გასხვისების“ სტრატეგია ცოდნას აკავშირებს კონკრეტულ ადამიანს, რომელმაც მიიღო და განავითარა იგი. ცოდნის გადაცემა ძირითადად უნდა მოხდეს ამ ადამიანთან კონტაქტების გზით. ამ ნაწილში საინფორმაციო ტექნოლოგიები გამოიყენება არა ცოდნის შენახვისათვის, არამედ მისი გადაცემისათვის, ისეთი კონსალტინგური კომპანიების სტრატეგია, როგორცაა „Mckinsey“ ანდა „Boston Consulting Group“. მდგომარეობს მაღალხარისხოვან მომსახურებაში კლიენტებისათვის სპეციალური ფასებით, რაც არის „ცოდნის გასხვისების“ სტრატეგიის მაგალითი.

ავტორები აქცენტს აკეთებენ იმაზე, რომ ცოდნით მართვის სტრატეგია საწარმოში უნდა ასახავდეს კონკურენტუნარიან სტრატეგიას, რომელიც შესაძლებელს გახდის შეიქმნას ფასეულობები კლიენტებისათვის და მიიღოს შემოსავალი. კერძოდ, მითითებული ცოდნით მართვის ორი სტრატეგიიდან რომელიმეს არჩევა დამოკიდებულია შემდეგ კითხვებზე გაცემულ პასუხებზე:

- თქვენ თავაზობთ სტანდარტიზირებულ თუ განსაკუთრებულ ნაკეთობას?

- თქვენ უშვებთ ტრადიციულ (зрелые) თუ ინოვაციურ პროდუქციას?

- თქვენი ხალხი პრობლემის გადაჭრის დროს ეყრდნობიან გაცხადებულ თუ გაუცხადებელ (სავარაუდო) ცოდნას?

კოდიფიცირებული მიდგომა უკეთესია გამოიყენოთ მაშინ, როცა კომპანიას საქმე აქვს ტრადიციულ, სტანდარტულ პროდუქტთან და გამოიყენება გაცხადებული ცოდნა, ისეთები, როგორცაა პროგრამული უზრუნველყოფა ანდა მარკეტინგული კვლევის მონაცემები.

„გასხვისებული ცოდნის“ სტრატეგია ხშირად გამოიყენება კომპანიებში, რომლებიც ორიენტირებულნი არიან განსაკუთრებული საქონლის ანდა მომსახურების მომხმარებლისთვის მიწოდებით, უშვებენ ინოვაციურ პროდუქციას, იყენებენ რა გაუცხადებელ ცოდნას (საქმიანი მსჯელობები, სიახლეები დანერგვის კუთხით, სამეცნიერო ექსპერტიზა).

5.3.4. „T-SHAPED MANAGEMENT (TSM)“-ის გონივრული

მ. ჰანსენის და ბ. ოტივერის TSM კონცეფციის დედააზრი

ეს კონცეფცია შეიქმნა მოთხოვნებიტ ჩამოყალიბებულიყო ახალი ტიპის

პორიზონტალური სტრუქტურები ორგანიზაციის შემსწავლელი თეორიების ბაზაზე. პირველად მართვის ასეთი ტიპის შესახებ იდეა წამოაყენეს ამერიკელმა სწავლულებმა მ. ჰანსენმა და ბ. ოტივერმა. კონცეფცია გულისხმობს ორგანიზაციებში სრულიად ახალი ტიპის მენეჯერების ფორმირებასა და საქმიანობას, რომლებიც არღვევენ ტრადიციულ კორპორატიულ იერარქიას, ართა სხვა მენეჯერებთან ერთად თავისუფლად გამოიყენონ თავიანთი ცოდნა ორგანიზაციის როგორც პორიზონტალურ დონეზე (რაც შეესატყვისება ასო T წერის პორიზონტალურ ნაწილს), ასევე ინდივიდუალურ საქმიან ურთიერთობაში (ასო T-ს ვერტიკალური ნაწილი). წარმატებულმა მენეჯერმა, რომელიც ახდენს TSM იდეის რეალიზაციას, უნდა ისწავლოს ცხოვრება და მოქმედება ორგანიზაციის დამბებულ და დამუხტულ გარემოში, რაც შექმნილია ასეთი ტიპის ორმაგი პასუხისმგებლობით და რაც ძალზე წააგავს მატრიციული სტრუქტურის მახასიათებლებს. განსაკუთრებით ეფექტიანია TSM კონცეფცია დიდი ზომის კომპანიებში. სადაც წარმოდგენილია საწარმოო განყოფილებების დიდი ავტონომია. საქმე იმაშია, რომ ეს ავტონომია ხშირად წარმოშობს ძლიერ ნეგატიურ დაპირისპირებას საწარმოო ერთეულებს შორის. ხოლო TSM კონცეფცია, რომელიც წაახლისებს საწარმოო და სხვა ქვეგანყოფილებების ხელმძღვანელთა თანამშრომლობას, გვეკლინება მძლავრ წინააღმდეგობად აღნიშნული ნეგატიური მოვლენის აღმოსაფხვრელად.

ორმაგი პასუხისმგებლობა TSM-ის მიხედვით

კომპანიებში, რომლებიც დღეისათვის ახორციელებენ TSM-ის იდეებს, ქვეგანყოფილების ხელმძღვანელებს თავიანთ თანამდებობებრივ

ინსტრუქციებში აქვთ საქმიანობის აღწერის ორი ნაწილი, პირველ რიგში ეს არის სპეციალური საბუშაობის კლასიკური მოცულობისა და შინაარსის ჩამონათვალი, დაკავებული თანამდებობის შესაბამისად, რასაც ეთობა საბუშაო დროის 80-85%; მეორეც, ეს არის კომპანიის

საწარმოო ქვედანაყოფების ხელმძღვანელი მუშაკების აუცილებელი მონაწილეობა იდეებისა და ცოდნის გაცვლის პროცესში, რასაც ეთმობა სამუშაო დროის 15-20%.

თანამდებობრივი ინსტრუქციების მეორე ნაწილის მიზნების რეალიზაციისათვის კომპანიებში იქმნება სპეციალური ჯგუფები – peer groups – რომლებიც ახორციელებენ თავიანთ საქმიანობას კომპანიის ხელმძღვანელობის მიერ შემუშავებული და დამტკიცებული ბენჩმარკინგის საერთო სტრატეგიის შესაბამისად.

ცხადია, რომ ორმაგი პასუხისმგებლობა TSM-ის მიხედვით საწარმოს ქვედანაყოფის ხელმძღვანელისაგან მოითხოვს ზოგიერთი მისი მოვალეობის დელეგირებას. ცვლილებები ორგანიზაციაში TSM კონცეფციის მიხედვით მოითხოვს განხორციელდეს ორგანიზაციის ფუნქციონალური სფეროს განყოფილებაში გაზომვადი ექსპერიმენტები ანდა ეს განხორციელდეს ფუნქციათა შორისი ჯგუფის მაგალითზე, იმის მსგავსად, რაც შექმნა გონმა 1999 წელს ფირმა „Nissan“-ში და მოქმედებს დღემდე.

ახდენენ რა TSM კონცეფციის კონსტრუირებას, კანსენმა და ოტიგერამ დაიწყეს იქედან, რომ შემოიღეს ტერმინი „T-shaped mahagement“, რაც აღნიშნავს ორგანიზაციის მენეჯერს, რომელიც თავისუფლად უზიარებს თავის იდეებს კოლეგებს ორგანიზაციის ორგანისტრუქტურის პორიზონტალურ ჭრილში, ამავედროულად ინარჩუნებს რა თავისი განყოფილების საქმისათვის თავდადებას ავრტიკალური დაქვემდებარების გათვალისწინებით. ავტორებმა გამოიყენეს კომპანია „BP Amoco“-ს სამეურნეო საქმიანობის სიღრმისეული ანალიზი (ფირმაში არსი 100 ათასი თანაშემრომელი და განყოფილებები აქვს 100 ქვეყანაში) და გამოიკვლიეს პრობლემა, როგორ შეიძლება ყველაზე კარგად მოხდეს ჯგუფებში ფორმალური მონაწილეობის ორგანიზება და ცოდნის გაცვლა, რათა მათ დამატებითი წვლილი შეიტანონ ორგანიზაციის ბიზნეს-შედეგების მისაღწევად.

რას უნდა ვერდნობოდეს ცოდნის მართვის სტრატეგია?

ცოდნის გაცვლის პროცესი ფირმა „BP Amoco“-ში დაეყრდნო 4 ბლოკს: სამუშაოს აღწერა, წინსვლის კრიტერიუმები, სამუშაოს ხარისხის საკვანძო

კრიტერიუმები და სამუშაოთა ორგანიზაცია. ანალიზის შედეგად ავტორები მივიდნენ დასკვნამდე, რომ ცოდნის მართვის სტრატეგია უმეტესწილად უნდა ეფუძნებოდეს ე.წ. „გონებრივ შტურმს“ და მენეჯერთა ურთიერთობას, უფრო მეტად, ვიდრე ამას ადგილი აქვს დოკუმენტაციას ელექტრონული წესით გაცვლის დროს. ეკონტაქტებიან რა ერთმანეთს, მენეჯერები უფრო ნათლად ერკვევიან იმ მიზანში, რაც დასახული აქვს ორგანიზაციას და იზღუდებიან მარტო თავიანთი განყოფილებების მიერ შესასრულებელი სამუშაოს ჩარჩოებით. T-მენეჯერები მეტად გულდასმით უნდა შეირჩნენ. ვინაიდან ისინი მომავალი თაობის მენეჯერები არიან.

ავტორთა აზრით, მთავარი როლი ორგანიზაციული ცოდნის შექმნის პროცესში ეკუთვნის საშუალო რგოლის მენეჯერებს, ვინაიდან ისინი იმყოფებიან კომპანიაში ვერტიკალური და ჰორიზონტალური ინფორმაციული ნაკადების გადაკვეთაზე. კომპანიებში, რომლებიც ცოდნას ქმნიან, ისინი არიან ცოდნის ორგანიზატორები და დამაკავშირებელი რგოლები. სივრცე ცოდნის გავრცელებისათვის შეიძლება წარმოვადგინოთ სხვადასხვა ფორმით. (გასვლითი შეკრებები T-მენეჯერების შეკრებები და სხვა).

მაგ. კომპანია BP-მ გადაწყვიტა შეექმნა საკუთარი ორიგინალური სივრცე ცოდნის გავრცელებისათვის. 1992 წელს კომპანიის ერთ-ერთი საშუალო რგოლის ხელმძღვანელმა ბრაუნმა და მისმა კოლეგებმა შექმნეს „peer groups“-ი, რომელშიც საქმიანობის საკმაოდ რთული სფეროთი დაკავებული 12 განყოფილების მეთაური იკრიბებოდა იმისათვის, რათა განეხილათ გადასალახი სტრატეგული და ტექნიკური პრობლემები, უნდა აღინიშნოს, რომ მაღალი რგოლის მენეჯერებს უფლება არ ჰქონდათ მონაწილეობა მიეღოთ მოლაპარაკებებში, რამაც აამაღლა და შექმნა ჯგუფში მუშაობის დროს ნდობისა და გულწრფელობის ატმოსფერო.

ცოდნის გაცვლის საქმეში დიდ როლს ასრულებს ტექნოლოგია BP-ს აქვს ელექტრონული „ყვითელი გვერდები“ რომლებიც ახდენენ სხვადასხვა დარგის ექსპერტების იდენტიფიკაციას. კომპანიამ შეიმუშავა რთული ქსელური სისტემები, ისეთები, როგორიცაა მაგალითად მულტიმედიაური ელექტრონული ფოსტა და ვიდეოკონფერენციები, რაც საშუალებას იძლევა განყოფილებები

შეიკრიბონ და იმუშაონ თავიანთი უშუალო სამუშაოს პარალელურად. მით უმეტეს, რომ ასეთი ტექნოლოგიები გამუდმებით იცვლება და სრულყოფილი ხდება.

კონცეფციის დანერგვის მექანიზმი.

ეკრდნობოდნენ რა კომპანია BP-ის გამოცდილებას, კონცეფციის ავტორებმა შემოგვთავაზეს აღნიშნული კონცეფციის პრაქტიკული რეალიზაციის მექანიზმი, რომელიც 3 თანმიმდევრული ეტაპისაგან შედგება:

პირველი: კომპანიამ უნდა გააფრთხილოს ყველა თავისი მენეჯერი მუშაობის ახალი მექანიზმის შემოღებისა და სხვადასხვა განყოფილების მენეჯერთა ურთიერთზემოქმედების შესახებ. კომპანიას შეუძლია აირჩიოს ორი ძირითადი მიმართულება. პირველი იმაში მდგომარეობს, რომ სამუშაოს მოცემული ტიპი შეიძლება ჩაიწეროს მენეჯერთან დადებულ ხელშეკრულებაში, რომელიც იღება მენეჯერთან და სადაც მისი უფლებებისა და მოვალეობების გარდა, რაც განყოფილებაში მუშაობასთანაა დაკავშირებული, ასევე აღნიშნული იქნება ვალდებულებები, რაც დაკავშირებულია „peer groups“ ჯგუფში მონაწილეობასთან. მეორე ხერხის არსი იმაში მდგომარეობს რომ „T-shaped“ მენეჯმენტი არის კორპორაციული კულტურის ნაწილი რასაც კომპანიის მთელი კოლექტივი ინაწილებს.

მეორე: იგი გულისხმობს „IT“ სისტემის მონაცემთა ბაზის შექმნას, რომელიც მოიცავს ინფორმაციას თანამშრომლებზე, ამოცანებს, რომელთაც ისინი ეხებიან, მათი გამოცდილება მოღვაწეობის სფეროების მიხედვით, და სხვა ინფორმაციას, რაც საჭიროა იმისათვის, რომ მენეჯერმა შეძლოს სწორად შეარჩიოს, „peer groups“ ჯგუფის მონაწილეები IT სისტემები შეიძლება კომპანიას გამოადგეს ვირტუალური კონფერენციების ჩასატარებლად, რაც საჭირო იქნება მაშინ, როცა მუშაკებს არ შეუძლიათ სხვა ქვეყანაში ან სხვა ქალაქში წასვლა აღნიშნულ ჯგუფში მონაწილეობის მისაღებად. ანდა როცა საკითხი მოითხოვს ხანგრძლივ ანალიზს და მრავალდღიან შეკრებებს.

მესამე: იგი გულისხმობს კომპანიაში სპეციალური განყოფილების შექმნას, რომელიც განახორციელებს „peer groups“-ის ორგანიზაციას

სტატისტიკის წარმოებას, რათა გაირკვეს, მენეჯერებს ყველაზე მეტად როდის სჭირდება დახმარება და დაეხმარა თუ არა მათ აღნიშნული ჯგუფი პრობლემის გადაწყვეტაში. ამავე დროს აუცილებელია ამ განყოფილების თანამშრომლის მონაწილეობა peer groups-ის მუშაობაში დამკვირვებლის როლში.

დამკვირვებლის როლი იმაში მდგომარეობს, რომ იგი შეაფასებს როგორც მთელი ჯგუფის, ასევე მისი ცალკეული მუშაკების მუშაობას. ეს თანამშრომელი უნდა იყოს ნეიტრალური პირი, და მისი ყოფნა არანაირად არ უნდა აისახოს ჯგუფში დამკვიდრებულ ნდობის ატმოსფეროზე.

აღნიშნული სამი ეტაპის განხორციელების შემდეგ მენეჯერებს შეუძლიათ მოიწვიონ peer groups ორგანიზაციის პრობლემების გადასაწყვეტად.

5.4. ორგანიზაციული კულტურა: განხორციელება და მართვა

ე.შეინის „სახელმძღვანელო კორპორატიული კულტურის შესახებ“

ორგანიზაციის კულტურის მართვის თემატიკის აქტუალობა და პოპულარობა ყოველ-

დღიურად იზრდება. ცნობილი სპეციალისტი ე.შეინი „კორპორატიული კულტურის ხელმძღვანელობაში“ (1999) ამტკიცებდა: „კულტურას საერთოდ დიდი მნიშვნელობა აქვს, ვინაიდან მის უკან როგორც წესი, დგას ლატენტური (латентная), გავლენის მომზდენი და ხშირად გაუთვითცნობიერებელი ძალთა კომბინაცია, რომელიც განსაზღვრავს ჩვენს ინდივიდუალურ და კოლექტიურ ქცევას, გავლენას ახდენს ჩვენს მიერ რეალობის აღქმაზე აზროვნების ხასიათსა და ღირებულებებზე. ორგანიზაციულ კულტურას დიდი მნიშვნელობა აქვს, რამდენადაც კულტურის ელემენტები განსაზღვრავენ ნებისმიერი კომპანიის სტრატეგიას, მიზნებსა და საქმიანობის მოდელს.“

ორგანიზაციის ხელმძღვანელები, ისევე, როგორც ძველი მოაზროვნეები, რომლებიც უშვებენ თავიანთი ორგანიზაციის ეფექტიანობის ამაღლების საშუალებებს სულ უფრო მეტად ითვისავენ აზრს იმის შესახებ, რომ სწორედ ორგანიზაციული

სტრუქტურა არის ასეთი საშუალება, და ორგანიზაციაში ნებისმიერი ცვლილების ეფექტი პირველ რიგში განისაზღვრება ორგანიზაციული კულტურის დონით, რაც იმას ნიშნავს, რომ განსაზღვრავს ამ ცვლილების წარმატებას თუ მარცხს. მონაცემების მიხედვით, რომელიც ჯ. პფეფერმა გამოაქვეყნა ამერიკის მენეჯმენტის აკადემიის ჟურნალში (1995) პირველი ხუთი პოზიცია მსოფლიოს უმსხვილესი კომპანიების სიაში მაჩვენებლით „გაყიდვების მოცულობის ზრდა 1975-1994 წ.წ.“ ყოველგვარი კონკურენციის გარეშე დაიკავეს ამერიკულმა კომპანიებმა: Southwest Airlines (21 775%), Wal-Mart (19807%); Tyson Foods (18128%); Circuit City (16 410%) და Plenum Publishing (15 689%).

მათი ყოველწლიური ბრუნვა შეადგენდა 130 მილიარდ დოლარზე მეტს. ამ მაჩვენებლის მიხედვით რეკორდსმენია უკანასკნლი წლების განმავლობაში კომპანია Wal-Mart. 2003 წელს მისი წლიური ბრუნვა შეადგენდა 230 მილიარდ დოლარს. აღნიშნული კომპანიის ახლოს იდგა არანაკლებ ცნობილი კომპანია Microsoft წლიური ბრუნვით 150 მლრდ დოლარის ოდენობით. ბუნებრივია, ისმის კითხვა, კომპანიები, რომლებიც სპეციალიზებულნი არიან სულ სხვადასხვა ბიზნესში (შესაბამსიად, ავიაგადაზიდვები, საცალო ვაჭრობა დარიცხვით, კვების პროდუქტების განაწილება, სამომხმარებლო ელექტრონიკით ვაჭრობა და საგამომცემლო საქმე) როგორ ახერხებენ შეინარჩუნონ და ყოველწლიურად გაზარდონ სხვა კომპანიებისაგან აგრერიგად განსხვავებული ფინანსური ბრუნვები. მკვლევრთა აზრით, ძირითადი შემადგენელი ელემენტი ყოველ კონკრეტულ შემთხვევაში არის რაღაც არცთუ კარგად ნაცნობი, მაგრამ გაცილებით ძლიერი ელემენტი, ვიდრე ისეთი ცნობილი საბაზრო ფაქტორები, როგორიცაა ბიზნესის ყიდვა და გაყიდვა, მმართველების შეცვლა, კომპანიის რესტრუქტურისა, ხარჯების მინიმიზაცია და ა.შ. მთავარი განმასხვავებელი თავისებურება ამ მოწინავე კომპანიებისათვის შედარებით ძლიერი ფაქტორი, რასაც ისინი გამოყოფენ როგორც მთელი წარმატების მთავარი კომპონენტი, არის მათი ორგანიზაციის კულტურა.

რა არის კომპანიების წარმატებული
შენეჯმენტის საფუძველი?

აღნიშნული კომპანიების წარმატება განისაზღვრება უფრო მეტად მათი ფასეულობით ვიდრე საბაზრო ძალებთან ურთიერთობით. უფრო პიროვნული თვისებების ცნებებით, ვიდრე კონკურენციული ბრძოლაში მოპოვებული პოზიციებით. უფრო სიტუაციის გააზრების სურვილით, ვიდრე რესურსული უპირატესობის პრობლემებით. სინამდვილეში ძნელია დავასახელოთ წარმატებული კომპანია, რომელიც მიჩნეულია თავის საქმეში ლიდერად და მას არ გააჩნდეს თავისი, მხოლოდ მისთვის დამახასიათებელი ორგანიზაციული კულტურა. საუბარი არ არის იმაზე, რომ სტრატეგია, ბაზრის ათვისება ანდა გაყიდვების ტექნოლოგია მნიშვნელოვანი არაა. ლაპარაკია იმაზე, რომ უნიკალური ორგანიზაციული კულტურის მეშვეობით მოწინავე კომპანიას შეუძლია შეამციროს განუსაზღვრელობის ხარისხი ორგანიზაციის კოლექტივში, სიცხადე შეიტანოს თანამშრომელთა მოლოდინში, შეინარჩუნოს ორგანიზაციის მთლიანობა ძირითადი ფასეულობებისა და ნორმების მეშვეობით (რომელიც ყველასათვის აღიარებულია როგორც მუდმივი და თაობიდან თაობას გადაცემული). შექმნას ორგანიზაციისადმი ერთგულების და საერთო საქმისათვის თავდადების ატმოსფერო.

სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, სწორედ კორპორაციულ კულტურის კომპანია ახერხებს ძალების მობილიზაციას უფექტიანი და შედეგის მომტანი განვითარებისათვის.

ბიზნესში სტრატეგიული წარმატების ამ წყაროზე ყურადღების კონცენტრაციითი მართვის პრაქტიკოსებმა და თეორეტიკოსებმა საკმაოდ სწრაფად გაიაზრეს, რომ კორპორაციული, ანდა ორგანიზაციული კულტურა, რომელიც ორგანიზაციის არაფორმალურ არსს წარმოადგენს, განსაზღვრება როგორც ძალზე რთული მოვლენა და პროცესი, მისი ანალიზის, დიაგნოსტიკის შეფასებისა და ცვლილების თვალსაზრისით. სწორედ ამ პრობლემების შესახებ ქვევით მოგვაქვს თანამედროვე მკვლევრების შეხედულებები და აზრები.

კორპორატიული კულტურის
ატრიბუტები და ელემენტები და
მათი მახასიათებლები.

კორპორატიული კულტურის, როგორც ფენომენის არსებობის საწყისი თვითონ ორგანიზაციის საწყისში დევს. ეს იმით აიხსნება,

რომ ორგანიზაცია თავისი არსით არის მასში შემავალი მრავალი ელემენტის და ფუნქციონალური უბნების ასევე ფორმალური ნორმებისა და არაფორმალური ფასეულობების მრავალგანზომილებიანი შერწყმა, რაც კორპორატიული კულტურის საფუძველს წარმოადგენს.

კორპორაციების მართვაში არაფორმალური მიდგომების ძიება დღეისათვის მრავალმხრივად და სხვადასხვანაირად ვლინდება. მაგალითად, ბოლო პერიოდში ქვეყნდება სტატიები ორგანიზაციული კულტურის პრობლემებზე არა მარტო სპეციალიზებულ მართვის პრობლემებზე მიძღვნიტ (Organisation Science-ს ტიპის), აოამქდ დარგობრივ ეკონომიკურ ჟურნალებში, ყალიბდება მთლიანი მეცნიერული მიმართულებანი, რომლებიც სწავლობენ ცალკეულ კულტურულ-ლოგიკურ გამოვლინებებს, ისეთებს, როგორიცაა ორგანიზაციული დემოგრაფია, ინდუსტრიულ-ორგანიზაციული ფსიქოლოგია და ა.შ. მკითხველთა ფართო მასებს სულ უფრო ხშირად შესაძლებლობა აქვთ გაეცნონ გამოცემებს, რომლებიც მიძღვნილია ინდივიდისა და კოლექტივის ეფექტიანი ურთიერთზემოქმედების პრობლემებს. ერთ-ერთი პიონერი ამ დარგში იყო დეილ კარნეგი და მისი ბესტსელერი „როგორ მოვიპოვოთ მეგობრები“ ს.კუკეის ცნობილ ნაშრომში „მაღალეფექტური ადამიანების შვიდი ჩვევა“ (1999) კორპორაციული კულტურის პრობლემატიკა წარმოდგენილია „ხუთი პარადიგმისა“ და „მოჩვენების“ სახით. კულტურული და ფსიქოლოგიური ასპექტები სულ უფრო ხშირად ხდება კვლევის ობიექტი მუშაკის სამუშაოზე მიღების დროს, თანაც, როგორც მინიმუმი, კომპანიები ამოწმებენ ინდივიდს კოლექტივთან ფსიქოლოგიური თავსებადობის კუთხით. ამიტომ სულ უფრო პოპულარული და საერთოდ ხელმისაწვდომი ხდება ისეთი შეფასების სპეციალური ინსტრუმენტები, როგორიცაა მაგალითად „პიროვნების ტიპების – მაიერსი – ბრიგსის ინდიკატორი“ (Myerc-Briggs Tyre indicator).

Myers-Briggs Type Indicator

კრანსის-მენეჯმენტის ფენომენი და ხშირად მასთან დაკავშირებული „ხელ-ხანტინგის“ პროცესი (კომპანიის „ნადირობა“ კონკრეტული მაღალი კლასის სპეციალისტებზე) ისეთი მოვლენაა როცა კომპანიის ისტორიაში ამა თუ იმ პიროვნების მთავარ როლზე

მიუთითებს. ყოველზე ეს ასევე ხაზს უსვამს არაფორმალური კულტურული ბიზნესის მნიშვნელობას კომპანიის ეფექტიანი ფუნქციონირების საქმეში. ამასთან დაკავშირებით ქვეყნდება ხელმძღვანელთა სიები, რომლებმაც მოახდინეს მათ მიერ მართულ კომპანიებში ორგანიზაციული კულტურის არსებითი გარდაქმნა. პირველი ასეთი სია გამოქვეყნდა პროფესორების ჯ. კოტერიის და დ. ხესკეტის მიერ წიგნში: „კორპორატიული კულტურა და ფირმების მიღწევები“. (1992).

უკანასკნელ ათწლეულში თანმიმდევრულად ხდება ორგანიზაციის მართვაში აქცენტების შერწყმა-გაერთიანება პერსონალის მართვის სფეროში და ამ პროცესთან დაკავშირებულ ბევრ სხვა ასპექტში.

სამუშაო ადგილების ერგონომიკა და გარემოსთან ჩინური პარმონიის კონცეფცია

როგორც წესი. თანამედროვე კომპანიებისათვის დამახასიათებელია გაცილებით მკვეთრად გამოხატულ სოციალური ორიენტაცია, ვიდრე

ქონდა ადგილი 10 წლის წინ კომპანიის ყოველდღიურ პრაქტიკაში შემოვიდა სოციალური პაკეტის წარმოდგენა – ღონისძიებების განხორციელება, რომლებიც ორიენტირებულია არაფორმალური შიდაკორპორატიული კომუნიკაციების (ე.წ. team - Building) გაუმჯობესებაზე, ხელმძღვანელები სულ უფრო დიდ ყურადღებას უთმობენ სამუშაო ადგილის ერგონომიკას და გარემოსთან პარმონიის ჩინური კონცეფციის საოფისე ვერსია (ფუნ-შუი) და ა.შ.

როგორც ზემოთაღნიშნული ტენდენციების გამოხატვა, სულ უფრო ხშირად გვხვდება წინადადებები კორპორატიული მართვის სფეროში და მისი ელემენტების სახით როგორც უნივერსალურ, ასევე სპეციალიზებულ კონსალტინგურ და სატრენინგო კომპანიებში. იმავე მიმართულებით ვითარდება აკადემიური და ბიზნეს-განათლება: სპეცკურსები კორპორატიულ კულტურაში მყარად მკვიდრდებიან დასავლეთის და რუსეთის უნივერსიტეტებისა და ბიზნეს-სკოლების პროგრამებში. მკვლევრები ითვალისწინებენ რა კორპორატიული კულტურის უხილავობას და აღქმის სირთულეს, ხშირად მიმართავენ ფიზიკურ სხეულთან მის ანალოგიას.

მაგალითად, ორგანიზაციული სტრუქტურები შედარებულია მყარ და თხევად ფიზიკურ სხეულებს. ზოგჯერ გამჭირვალეებს, მაგრამ

მაინც შესამჩნევებსა და ხელშესახებებს. კორპორატიული კულტურა კი ასოცირდება უხილავ მასალებთან, მაგალითად აირისებურ ნივთიერებასთან. ანალოგიურად ორგანიზაციულ კულტურას ხშირად უდარებენ თავისებურ „წებოს“ რომელიც კრავს ორგანიზაციის ელემენტებს. ანდა ელ. დენს, შეკუმშულ ჰაერს, სხვა სუბსტანციებს, რომლებიც განაპირობებს მოცემულ ორგანიზაციას იყოს სრულფასოვანი მომუშავე სისტემა.

რას ნიშნავს კორპორაციული კულტურისადმი ეპიდემიოლოგიური მიდგომა?

სამკცნიერო ლიტერატურაში გაჩნდა სტატიები, რომელშიდაც კორპორატიული კულტურა განიხილება ეპიდემიოლოგიური

მიდგომის თვალსაზრისით. ამ მიდგომის ავტორები ამტკიცებენ, რომ განსაზღვრული კულტურული პარადიგმები ორგანიზაციის ერთი წევრიდან გადაეცემა მეორეს ვირუსის მსგავსად. ამასთან „ვირუსის“ მიზანმიმართულად გაშვების შემთხვევაში ორგანიზაციის სისტემაში ხელმძღვანელობას ხშირად უხდება შესაბამისი „იზნური სისტემის“ შემუშავება, რის შემდეგად აუცილებელია „სუპარესიული“ ღონისძიებების გატარება, რათა ხელი შეუშალოთ და წინააღმდეგობა გაუწიოთ „ვირუს-პარადიგმის“ გავრცელებას.

კორპორაციული ორგანიზაციული კულტურის განვითარების საწყის ეტაპზე კომპანიის ხელმძღვანელები ინტერესდებოდნენ, რატომ იყო, რომ ორგანიზაციული საქმიანობის განხორციელებისადმი მიდგომები, რომლებიც აპრობირებულნი იყვნენ ერთი ქვეყნის განსაზღვრულ საწარმოებში, სულ სხვანაირად მუშაობდნენ (სხვა სტენარით მუშაობდნენ) სხვა საწარმოებში ანდა სხვა ნაციონალურ გარემოში. ერვონული მართვის ტექნოლოგიების „არაუნივერსალურობის“ დასადასტურებლად ხშირად მოჰყავთ ე.წ. „ზარისხის წრეების“ ფენომენი, რომლებიც გახდნენ წარმატების საიდუმლოს გასაღები იაპონურ კორპორაციებში. მაგრამ სავსებით გამოუსადეგარი აღმოჩნდა ამერიკულ კომპანიებში.

ლ.ჯუელის მონოგრაფია „ინდუსტრიულ-ორგანიზაციული ფსიქოლოგია“.

მართალია, ისინი აღმოჩნდნენ მოქმედებისუნარიანნი ამერიკულ საქმიან წრეებშიც, მაგრამ სავსებით სხვა, თვალთახედვის

ფორმით, როგორც ამის შესახებ წერს ლ. ჯუელი მონოგრაფიაში „ინდუსტრიულ-ორგანიზაციული ფსიქოლოგია“. (2001). ამ და სხვა საკითხებმა მიიქციეს მკვლევრთა ფართო წრის ყურადღება „ეროვნული (ნაციონალური)“ ორგანიზაციული კულტურის სფეროში.

განვიხილოთ ტერმინის „კორპორატიული კულტურა“ ძირითადი ატრიბუტები. შედარებით პოპულარულად ითვლება ასეთი განმარტება: კორპორატიული კულტურა ეს არის რწმენის, ფასეულობათა, ეთიკის, და წესრიგის ატმოსფერო ორგანიზაციაში, უხილავი ფასეულობების, ნორძებისა და ქცევის შაბლონების კომბინაცია, რომელიც ხდება ორგანიზაციის საქმიანობის ბუნებრივი წესრიგი. კონკრეტული ორგანიზაციის კულტურას ხშირად გამოხატავენ ფრაზით „რა კარგია აქ“, კულტურის მახასიათებელი ატრიბუტების განსაზღვრის სირთულე განპირობებულია იმ ფაქტორით, რომ „კულტურა არის არა მარტო კლიმატი, ხელისუფლება, პოლიტიკა, არამედ ყველაფერი ერთად აღებული და შეიძლება უფრო მეტიც. ასეა განმარტებული ეს ტერმინი „ლექსიკონში ბიზნესისა და მენეჯმენტის შესახებ“ (2003).

მიუხედავად იმისა, რომ ორგანიზაციული კულტურის კონცეფცია აქტურად ბუშვადებოდა XX ს. 70-იანი წლებიდან, ამ ფენომენის სათავეს შეიძლება გავეცნოთ ადამიანური ურთიერთობების სკოლის წარმომადგენელთა შრომებში. მ.ფოლეთი; ე. ბეიო; ფ. რეტლისბერგერი და მათი მიმდევრები ურთიერთობის არაფორმალურ, არამატერიალურ, პიროვნებათა შორის და მორალურ საფუძვლებს მიიჩნევდნენ უფრო მნიშვნელოვნად, ვიდრე ფორმალურ და მაკავშირებელ ურთიერთობებს. მათ აზრებსა და იდეებს იზიარებდნენ კულტურის სოციოლოგიური და ანტროპოლოგიური თეორიები, რომლებიც დაკავშირებული იყო ჯგუფებთან და საზოგადოებებთან. (მაგ. მ. ვებერის შრომებში).

მოგვიანებით თეორიის ფოკუსმა ორგანიზაციული კულტურის უფრო განზომვად ასპექტებზე გადაინაცვლა. მაგალითად უფლებამოსილებათა ლეღეგირების დონე და ხელისუფლების დისტანცია ამა თუ იმ ნაციონალურ გარემოში. ინდივიდთა ჩართვა გადაწყვეტილებათა მიღებაში.

კორპორატიული კულტურისადმი მიძღვნილი კვლევებისადმი მზარდი ინტერესი განაპირობა 80-იანი წლების დასაწყისში ამ

საკითხებზე გამოქვეყნებულმა რიგმა მონოგრაფიებმა. სწორედ მაშინ გამოვიდა ახლა უკვე კორპორატიული კულტურის კლასიკოსი მკვლევრების – გ. ჰოპსტიდის, ვ. ოუჩის, ე. შეინი ს, გ. პიტერსის, ვ. უოტერმანის, ტ. დილის, ა. კენედის შრომები, რომლებიც ხაზს უსვამდნენ პრობლემატიკის აქტუალობას და კორპორაციული კულტურის უხილავი ელემენტების კვლევის აუცილებლობას.

შემდგომი პერიოდის კვლევებში სულ უფრო მეტი ყურადღება ეთმობოდა კულტურის გავლენას ორგანიზაციის საქმიანობაზე და იმას, თუ როგორ აუცილებელი ხდება კომპანიის კულტურის შექმნა-შენარჩუნება და ცვლილება. ამავე დროს ორგანიზაციული კულტურა, როგორც ბუნებრივი, დამოუკიდებლად აღმოცენებული ფენომენი, სულ უფრო ხშირად აღიქმებოდა როგორც კონკრეტული უპირატესობის მართვადი და ცვალებადი აქტივი და ფაქტორი.

გ. ჰოფსიდი, კორპორატიული კულტურის ანალიზის სფეროში თეორიული ძიების ერთ-ერთი ფუძემდებელი.

გ. ჰოფსიდი, კორპორატიული კულტურის ანალიზის სფეროში თეორიული ძიების ერთ-ერთი ფუძემდებელი, იძლევა

კულტურის შემდეგ ინტერპრეტაციას. „კულტურა მდგომარეობს აზროვნების, აღქმისა და რეაქციის სანიმუშო ხერხებში, რომელიც იქმნება და გადაეცემა ძირითადად სიმბოლოების დახმარებით, რომელიც შეადგენს ადამიანთა გარკვეული ჯგუფის განმსახვავებელ მიღწევებს, მათი განსახიერებებისა და არტეფაქტების სახით. კულტურის ძირითადი არსი შედგება ტრადიციული (ე.ი. ისტორიულად შერჩეული და ჩამოყალიბებული) იდეებისაგან და მათთან განსაკუთრებით დაკავშირებული ფასეულობებისაგან“ (2001).

ორგანიზაციის კულტურის თანამედროვე თეორიის ერთ-ერთი ცნობილი სპეციალისტი ე. შეინი თავის ძირითად ნაშრომში „ორგანიზაციული კულტურა და ლიდერობა“ (2002) იძლევა კულტურის შემდეგ ფორმალურ განმარტებას: „ჯგუფის კულტურა შეიძლება განისაზღვროს როგორც კოლექტიური“ საბაზრო წარმოდგენების პატერნი, რომელსაც ჯგუფი შეიძენს გარე სმაყაროს და შიდა ინტეგრაციული ცვლილებებთან ადაპტაციის პრობლემების დროს და რომელთა ეფექტიანობაც საკმარისი აღმოჩნდება იმისათვის, რომ იგი ჩაითვალოს ღირებულად და გადაეცეს ჯგუფის ახალ

წევრებს როგორც დასახელებული პრობლემების განხილვისა და აღქმის სწორი სისტემა. თანამედროვე მკვლევრებს მოცემული განმარტება ოპტიმალურად მიაჩნიათ.

კორპორაციული კულტურის ელემენტების კლასიფიკაცია და განმსაზღვრელი წყაროები

კორპორატიული კულტურის ელემენტების კლასიფიკაცია ხორციელდება სხვადასხვა ნიშნის მიხედვით და როგორც წესი,

დამოკიდებულია კონკრეტული კვლევის მიზნებზე. ორგანიზაციის კულტურის „რეაქტიული“ ნაწილი ე.ი. მისი ის ნაწილი, რომელიც შედარებით სტატიკურია, როგორც წესი, იყოფა ელემენტებად ორგანიზაციული კულტურის ჩამოყალიბების წყაროებისა და აღმოცენების ფორმების მიხედვით. კულტურის „პრაქტიურ“ ელემენტებად აღიარებულია მისი მატარებლები-ინდივიდები ანდა ინდივიდების ჯგუფები და ქვეჯგუფები.

კორპორატიული კულტურის განმსაზღვრელ წყაროებს მაკუთვნებენ სხვადასხვა ნაციონალურ, ინდუსტრიულ-ფუნქციონალურ და ინსტიტუციონალურ ფაქტორებს. კორპორატიულ კულტურაზე ნაციონალური ფაქტორის გავლენის თეორიამ, რაც ასე დამახასიათებელია სხვადასხვა ქვეყნებისათვის, ფართო გავრცელება ჰპოვა სხვადასხვა ქვეყნის კომპანიათა კულტურებს შორის არსებული განსხვავებისა და კროს-კულტურული კოლიზიების ფენომენის არსებობის გამო.

გ. პოფსტიდისა და რ. ლიუსის შრომებში (2001) ხაზგასმულია ნაციონალური თავისებურებების დამახასიათებელი ჩვევების, აღზრდის, ეთიკის და სხვა შემადგენელი ელემენტების გავლენა ორგანიზაციულ კულტურაზე, რომელიც, თავის მხრივ, ინდივიდებისა და ჯგუფების ქცევის თავისებურ კოლექტიურ პროგრამირებად გვევლინება. ისეთი ნაციონალური თავისებურებები, როგორცაა პოსტულატები, რომელზედაც აგებულია განათლების, ჯანდაცვის, ეკონომიკის სოციალური ანდა საბაზრო სტრუქტურა, ასევე არსებით გავლენას ახდენენ განსაკუთრებული ტიპის ორგანიზაციული კულტურის ფორმირებაზე ნაციონალური თანამეგობრობის ჩარჩოებში. დარგობრივი და საპროექტო თავისებურებები (თვისებები) ასევე განიხილება როგორც ფაქტორი, რომელიც გავლენას ახდენს ორგანიზაციის კულტურულ ბაზისზე.

ე.წ. ინდუსტრიულ-ფუნქციონალური შემადგენელი განაპირობებს რომელიმე მმართველობითი მოდელის წარმატებას ეკონომიკის რომელიმე სექტორში და მის „მარცხს“ მეორე სექტორში. ზოგჯერ ამ ფაქტორების გავლენის მაგალითად მოჰყავს განსაზღვრული საპროექტო ორგანიზაციების მდგომარეობა ნაციონალური მნიშვნელობის პროგრამებში საომარ ოპერაციებში.

სახელმწიფოს და მარეგულირებელი ორგანიზაციების (ინსტიტუტების) გავლენა ორგანიზაციის კულტურაზე მიეკუთვნება ინსტიტუციონალურ ფაქტორს. დასავლეთ და აღმოსავლეთ გერმანიის, სამხრეთი და ჩრდილო კორეის, პროდასავლური და რადიკალური რეჟიმების ისლამური ქვეყნების კომპანიების ორგანიზაციულ კულტურათა სხვაობა გვიჩვენებს, რომ ნაციონალური ფაქტორი შეიძლება სხვადასხვაგვარად გამოვლინდეს იმ ინსტიტუციონალური საფუძვლიდან გამომდინარე, რომელზედაც აგებულია საზოგადოება მთლიანად. ამავე დროს უნდა გათვალისწინდეს ისეთი ფაქტორები, როგორცაა ეკონომიკური, პოლიტიკური და რელიგიური სისტემა საკონტაქტო აუდიტორიების ურთიერთდამოკიდებულების ხასიათი და მოცემული საზოგადოებისათვის მისაღები ტრანსაქციონერული ხარჯების დონე. ინსტიტუციონალურ ფაქტორებს, რომლებიც განსაზღვრავს კორპორატიულ კულტურას, მიეკუთვნება ასევე ქვეყნის ისტორია, თანამეგობრობის, ორგანიზაციის ისტორია, რომელიც აღწერს ორგანიზაციის სასიცოცხლო ციკლის ეტაპებს და ორგანიზაციულ კულტურას აძლევს გარკვეულ მიმართულებას.

ე. შეინი შრომაში: „ორგანიზაციული კულტურა და ლიდერობა“ აღწერს ორგანიზაციული კულტურის დონეებს და გამოყოფს იმ ელემენტების სამ ძირითად ჯგუფს, რომელშიც იგი გამოვლინდება: 1. არტეფაქტები – ხილული ორგანიზაციული სტრუქტურები და პროცესები. 2. გაცხადებული ფასეულობები – სტრატეგიები, მიზნები, ფილოსოფიები (ე.წ. ხილული დასაბუთებები). და 3. საბაზო შეხედულებები. ქვეშევნობილ რაღაც თვალნათელი აღქმის მრწამსის, თავისებურებები, ორგანიზაციის წევრთა აზრები და გრძნობები (ფასეულობების და ქცევების საწყისი წყარო).

კორპორატიული კულტურის
გამოვლენის ფორმები

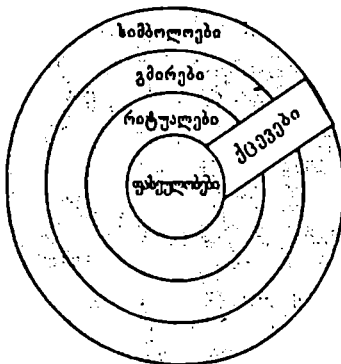
კორპორატიული კულტურის
გამოვლენის ფორმებად

მკვლევრები მიიჩნევენ ისეთ კატეგორიებს, როგორცაა სადი აზრი, ტრადიციები, რეალობის დროისა და სივრცის აღქმა, ორგანიზაციის ლიდერობის ფორმა.

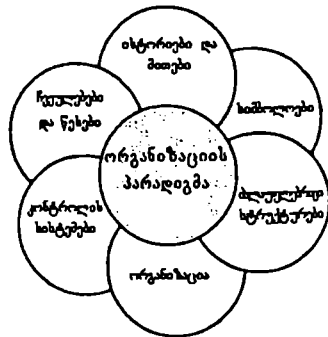
რამდენადაც კორპორატიული კულტურის გამოვლენის როგორც ფორმები, ასევე წყაროები უშუალოდაა დაკავშირებული კულტურის კვლავწარმოების პროცესში, როგორც სხვა ელემენტები, რომელიც არის ორგანიზაციული კულტურის მრავალფეროვნების შემადგენლები, ხშირ შემთხვევაში კომპლექსში განიხილებიან. ასე მაგალითად, ტ.დილო და ა. კენედი შრომაში „კორპორატიული კულტურები“ (2000) კულტურის ძირითად ელემენტებს უწოდებენ საქმიან გარემოს, ფასეულობებს, გმირებს, წესჩვეულებებსა და რიტუალებს, ასევე კულტურული კომუნიკაციების სისტემებს.

კორპორატიული კულტურის ელემენტების აღზრდისადმი უფრო სტრუქტურული, კომპლექსური მიდგომიდან აღსანიშნავია კულტურის გ. ჰოფსტიდისიეული ბოლქვისებური დიაგრამა და ჯ. ჯონსონის „კულტურული ქსელის“ მოდელი.(ნახ.5.1.)

გ. ჰოფსტიდისიეული ბოლქვისებური დიაგრამა

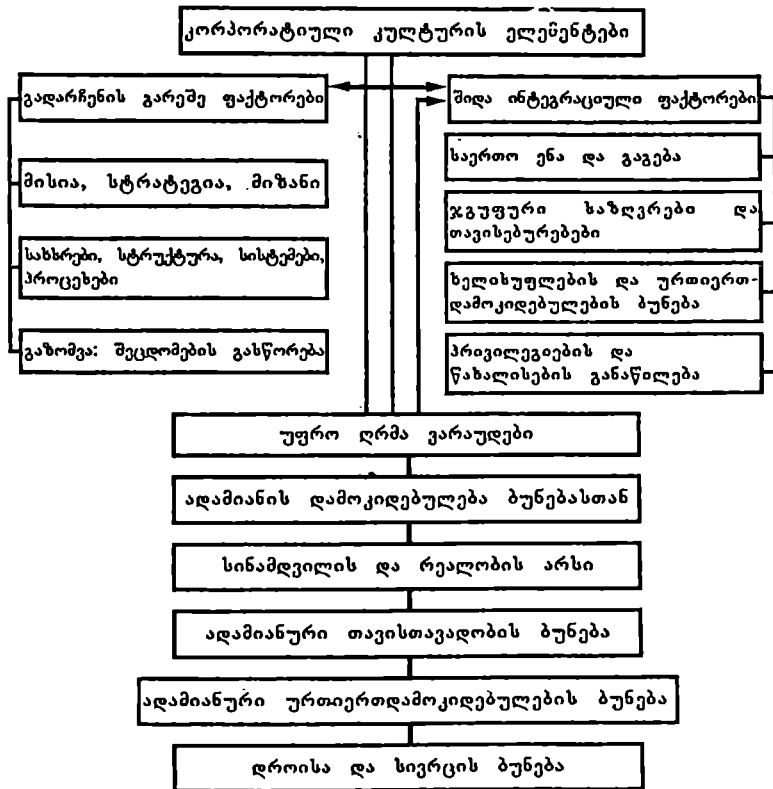


ჯ. ჯონსონის „კულტურული ქსელის“



ნახ.5.1. კულტურის ორგანიზაციული ელემენტები

მთლიანად ეს უნივერსალური მიდგომები ხასიათდებიან უცვლელი „ბირთვის“ არსებობის პრინციპით – ეს არის ორგანიზაციის არსი და ამ არსის სხვადასხვანაირი გამოვლენა რომლებიც ასევე არის მოცემული ორგანიზაციის თავისებურება. შრომაში: „ხელმძღვანელობა კორპორატიული კულტურის მიხედვით“ ე. შეინს მოჰყავს ორგანიზაციის არსებობის არაფორმალური ბიზნესის ელემენტების მთელი მრავალფეროვნება კულტურის გამოვლენის წყაროებისა და ფორმების ჩათვლით. (ნახ. 5.2).



ნახ.5.2. კორპორატიული კულტურის ელემენტები

როგორც უკვე აღინიშნა, ორგანიზაციული კულტურის „პროაქტიური“ მატარებლები არიან როგორც ცალკეული ინდივიდები, ასევე კოლექტივები ანდა ინდივიდების ფორმალური ორგანიზაციები. ჯგუფში ინდივიდების სიმრავლის სხვადასხვანაირად მოქმედი კულტურული სახესხვაობები შეადგენს ჯგუფის კულტურას, (რომელიც პერიოდულად ძლიერდება ანდა სუსტდება განსაზღვრული ფაქტორების გავლენის შედეგად). ამავე დროს სუბკულტურათა ინდივიდუალური ხასიათი ნარჩუნდება და ვლინდება იმაში, რომ რიგი პროაქტიური ელემენტები შეიძლება გამოვიდნენ, როგორც განსაზღვრული ორგანიზაციული პროცესების კატალიზატორები, მაშინ, როდესაც ორგანიზაციის სხვა მონაწილეებმა შეიძლება შეასრულონ „შემაფერხებლების“ როლი.

ორგანიზაციული კულტურის ატრიბუტებისა და ელემენტების მთელი მრავალფეროვნების კვლევა ხორციელდება ორი ძირითადი მიმართულებით: კორპორატიული კულტურის ელემენტების გავლენა ორგანიზაციულ ეფექტიანობაზე და კულტურათა კომბინაციის ურთიერთზემოქმედების საკითხების შესწავლა.

ორგანიზაციის კულტურის გაზომვისა და მართვის პოპულარული მოდელები

ორგანიზაციული კულტურის მართვის თანამედროვე ალგორითმი დაწვრილებით აქვს აღწერილი ხოფსტიდს შრომაში: „კულტურები და ორგანიზაციები“.

ამ პროცესის ძირითადი ეტაპები, ჰოფსტიდის აზრით არის შემდეგი:

- კორპორატიული კულტურის დიაგნოსტიკა;
- სტრატეგიული არჩევანის გაკეთება;
- ორგანიზაციაში ლოიალური „აგენტების“ ქსელის შექმნა;
- აუცილებელი სტრუქტურული ცვლილებების შემუშავება;
- ორგანიზაციულ პროცესებში აუცილებელი ცვლილებების შემუშავება;
- პერსონალის მართვის პოლიტიკის გადახედვა;
- ორგანიზაციული კულტურის განვითარების თანმიმდევრული მონიტორინგი.

ბევრი მკვლევარი აღნიშნავს კომპანიის კულტურის მართვის პროცესის ორმხრივ ხასიათს, ერთი მხრივ, აუცილებელია განისაზღვროს „მაღალი წარმოსახვა“, რაც ვლინდება

აბსტრაქტული და ამბლლებული იდეალების გამოვლენისადმი ერთუზიანობის გაღვიძებაში ფასეულობათა და რწმენის თვალსაზრისით. მეორეს მხრივ – დიდი ყურადღება ექცევა ორგანიზაციის რალურ ცხოვრებაში დეტალებს კომპანიის ხელმძღვანელობის ობიექტური და სტაბილური გაგების მიზნით. რაც ხდება სინამდვილეში. ეს, თავის მხრივ, შესაძლებელს ხდის ოპერატიულად განხორციელდეს უკუკავშირი ორგანიზაციული სტრუქტურის რეგულირების მიზნით.

ე. შეინმა ჩამოაყალიბა კულტურის ცვლილების მექანიზმი ორგანიზაციის განვითარების სტადიების მიხედვით, რომლებიც ფლობენ კომუნიკაციური თვისებებს ე.ი. ყოველ მომდევნო სტადიაზე მოქმედებს ყველა წინამორბედი მექანიზმი და ემატება ახლები.

რას ემყარება ეფექტიანი მართვის ტექნოლოგია

ეფექტიანი მართვის ტექნოლოგია ემყარება ორგანიზაციის კულტურის ელემენტების

ობტიმალური შეთანაწყობის ნაკრების განსაზღვრას, ამა თუ იმ სიტუაციის ეფექტიანობას და ამ ელემენტების გავლენის გაზომვას კომპანიის საქმიანობაში. ლოგიკის თანახმად, ყოველ მოდელში გაზომვის პროცესის დროს მუშავდება შკალა, (ე.ი. ალტერნატივების სიმრავლე), რომლის მიხედვით თანმიმდევრობით მიმდინარეობს შეფასება, შემდეგ განისაზღვრება გაზომვის მექანიზმი (ე.ი. როგორ ხდება არსებულ სიტუაციაში რომელიმე ალტერნატივის შეტანა), ხშირად მუშავდება დამხმარე შკალები, (მაგ. ფასის მიუზრები), ხოლო შემდეგ განსაზღვრული ფასეულობების განსაკუთრებული სისტემის მიხედვით კულტურის ამა თუ იმ ტიპისათვის კულტურული ბიზნესისათვის დამახასიათებელი ინდენტიფიკაცია.

ყველა მოდელის საერთო მახასიათებლად შეიძლება გამოვყოთ ის, რომ პრაქტიკულად ყველა ისინი ან მიღებულნი არიან ემპირიული კვლევების საფუძველზე, ანდა შემოწმებულნი იყვნენ პრაქტიკული გამოყენების თვალსაზრისით. ნებისმიერ შემთხვევაში ყოველი ხელმძღვანელს, იყენებს რა მიხვები, საანგარიშო სისტემების დაწერილებითი აღწერა, შედეგების გრადაცია წარმოდგენილი რეკომენდაციებით) შეუძლია წარმატებით გამოიყენოს ეს მოდელები პრაქტიკაში. განვიხილოთ კორპორატიული კულტურის დიაგნოსტიკისა და მართვის შედარებით ცნობილი მოდელები.

**კულტურის სწავლების მექანიზმი კომპანიის
სასიციოცხლო ხიქლის სხვადანსხვ სტადიიზუ**

ორგანიზაციის განვითარების სტადია	გაზომვის მექანიზმი
დასაბუთება, ადრეული ზრდა, განვითარება	ინკრემენტალური ცვლილებები საერთო და კერძო ევოლუციის გზით. ცვლილებები შიდა ორგანიზაციული თერაპიის გზით. ცვლილებები კიბრიდული კულტურების შექმნის ზემოქმედების შედეგად.
საშუალო ასაკი	ცვლილებები შერჩეული სუბკულტურებიდან სისტემატური ითხრობის მეშვეობით. ცვლილებები (საგეგმო) პროექტების რეალიზაციისი გზით. ორგანიზაციისი განვითარება და პარალელური შემსწავლელი სისტემების შექმნა. ტექნოლოგიური ფაქტორის შედეგების გამრავლება და ცვლილება.
სიმწიფე და დაისი.	(ცვლილებები „ადამიანები გარედან“ სისტემის დანერგვის მეშვეობით. გაყინვა (სამეურნეო საქმიანობის) სკანდალებისა და უკმაყოფილების მიღების გზით. მართვა გარდაქმნების გზით. (ცვლილებები დასაბუთების გამოუყენებლობის გზით. ნგრევა და გარდაქმნა.

ე.შენის კულტურის ცვალებადობის მექანიზმი კომპანიის სასიციოცხლო ციქლის სხვადანსხვ სტადიიზუ

ე.შენის მოდელში გადმოცემულია სიტუაციური მიდგომა, რომელიც ითვალისწინებს რომ კულტურის დიაგნოსტიკა უნიკალურია ყველა

კონკრეტულ შემთხვევაში. შენის მიხედვით კულტურული წარმომადგენლების შინაგანი გამოფერის პროცესი, განხორციელებული საციალური კომპანიების მიერ მათი მართვის მიზნით, მოიცავს შემდეგ სტადიებს.

1. კომპანიის ხელმძღვანელობიდან თანხმობის მიღება;
2. დიდი ჯგუფური შეკრების ჩატარება:
 - კულტურის პრობლემებს მიძღვნილი მოკლე ლექცია;
 - არტეფაქტების გამოვლენა;
 - გაცხადებული ფასეულობების გამოვლენა;
 - კოლექტიური საბაზო შეხედულებების პირველადი განსაზღვრა;

3. ქვეჯგუფებში პოზიტიური და ნეგატიური კულტურული გავლენის გამოვლენა.

4. საბაზო შეხედულებებზე საბაზო ანგარიში და ერთობლივი ანალიზი „ხელმძღვანელობა კორპორატიული კულტურის მიხედვით“-ში შეინს მოჰყავს კულტურების იდენტიფიკაციის რამდენადმე გამარტივებული ტექნოლოგია, რომელიც ემყარება თვითონ ხელმძღვანელობის მიერ ქვემოთ ნაჩვენებ წინაპირობებს:

- ბიზნეს-პრობლემის განსაზღვრა, რომლის გადაჭრაზე გავლენას უნდა ახდენდეს კულტურა;

- კორპორატიული კულტურის მე-3-ე დონის ანალიზი მოცემული წყაროს მიხედვით (არტფაქტი, შექმნილი ფასეულობები და საბაზო წარმოდგენები);

- არტფაქტების იდენტიფიკაცია;
- ორგანიზაციის ფასეულობები;
- ფასეულობებისა და არტფაქტების შედარება „ჩავარდნებისა“ და გადახრების ძიება;

- სხვა ქვეჯგუფების მიერ პროცესის განმეორება;

- საწყისი შეხედულებების შეფასება.

სხვა ავტორების მოდელების გაანალიზების შემდეგ შეინი აღნიშნავს, რომ ისინი „მართლები არიან, მაგრამ სახიფათოდ შეზღუდულები. მაგალითად ე.შეინს მოჰყავს „სოლიდარობა-კომუნიკაბელურობის“ ვოფი-ჯონსის მოდელი და კამერონ-კუნის კონკურირებადი ფასეულობების მოდელი, რომლებიც, როგორც ბევრი სხვა მოდელი, კონცენტრირებული კორპორატიული კულტურის ცალკეულ ელემენტებზე ანდა ასპექტებზე, იგნორირებას უკეთებს კულტურის სხვა ელემენტებს, რომლებიც განთავსებულია გაცილებით ღრმად და შეიძლება არ იყოს შესამჩნევი. ამავე დროს ე.შეინი აღიარებს, რომ ასეთი მოდელების გამოყენება შეიძლება კორპორატიული კულტურის ცალკეული ასპექტების შესწავლაში და ორგანიზაციულ ეფექტიანობაზე მათი გავლენის დადგენაში.

დ. კოტერმა და დ. ხესკეტმა გამოიკვლიეს რა სხვადასხვა დარგის 200-ზე მეტი კომპანია, მივიდნენ დასკვნამდე, რომ კორპორატიული კულტურის გავლენა წარმოების ეფექტიანობაზე პირველ რიგში უნდა შეფასდეს კომპანიის თანამშრომელთა მიერ

გადაწყვეტილების მიღების პროცესში მისი გავლენით. თავდაპირველად ჰიპოთეზა „ძლიერი კულტურა გავლენას ახდენს კომპანიის ეფექტიანობაზე“ კვლევებით არ დადასტურდა და მოხდა საწინააღმდეგო შედეგების მიღება. (ისეთი მაჩვენებლების ზრდა, ინვესტიციები, რენტაბელობა). ავტორები ამას ხსნიდნენ მიდგომის ერთგანზომილებიანობით და დაწვრილებითი მრავალფაქტორულ ანალიზის აუცილებლობით.

კულტურის გავლენის ხარისხი სუბიექტების ინტერესებზე.

ამასთან დაკავშირებით შემდგომ კვლევებში განსაკუთრებული ყურადღება მიექცა ისეთ

ფაქტორებს, როგორცაა განსაზღვრული კულტურის გავლენის ხარისხი კლიენტების, თანამშრომლების, კომპანიის აქციონერებს ინტერესებზე, აგრეთვე იმაზე. თუ როგორ გავლენას ახდენს კულტურა კომპანიის მენეჯმენტის ლიდერობის პოტენციალზე და რამდენად მიეკუთვნება იგი ფირმის საბაზრო და ტექნოლოგიურ გარემოს. საყურადღებოა ის ფაქტი, რომ კვლევის ავტორებმა შენიშნეს დამოკიდებულება ორგანიზაციული კულტურის ეფექტიანობაზე კომპანიის თანამშრომელთა შეხედულებათა და მათი საქმიანობის წარმატებას შორის. იმ ორგანიზაციებში, სადაც მდგომარეობა ბოლო წლებში გაუმჯობესდა, თანამშრომლები აღიარებდნენ, რომ ადეკვატური კულტურა უფრო დაეხმარა ორგანიზაციას ეფექტიანობის ამაღლებაში, ვიდრე მოახდინა ნეგატიური გავლენა. იმ შემთხვევებში, როცა კომპანიის მდგომარეობა გაუარესდა, კომპანიის თანამშრომლები ერთიანი აზრისანი იყვნენ იმასთან დაკავშირებით, რომ არაოპტიმალური კორპორატიული კულტურა იყო ფირმის ეფექტიანობის შემცირების ძირითადი ფაქტორი.

კ. კამერონის და რ. კუინინის მიერ შემუშავებული ინსტრუმენტი ორგანიზაციული კულტურის შეფასებისათვის

კ. კამერონმა და რ. კუინინმა დაამუშავეს სპეციალური ინსტრუმენტი ორგანიზაციული კულტურის შეფასებისათვის. OCA (Organizational Culture

Assessment Instrument) რომელიც დამყარებულია ფასეულობათა კონკურენტულ, ორი წყვილის სტრუქტურაზე: კომპანიის გარე ორიენტაცია შიდა ორიენტაციის საწინააღმდეგოდ, მოქმედებაში

მოქნილობა სტაბილურობისა და კონტრაქტის სახრისპიროდ. აღნიშნული ტაქტიკა მოცემულია მათ შორისში: „ორგანიზაციული კულტურის დიაგნოსტიკა და ცვლილებები“ (2001). იგი გეთავაზობს ფართო გამოკითხვის გამოყენებას, რომელიც 6 კითხვას მოიცავს. ყოველ კითხვას აქვს 4 ალტერნატიული პასუხი (A, B, C, D) მათ შორის უნდა განაწილდეს 100 ქულა ყოველი მისაღები პასუხის ხარისხზე დამოკიდებულებით. ამასთან ერთად იცის 2 იდენტური გამოკითხვის ფურცელი, რომლებიც ახასიათებენ მიმდინარე სიტუაციას და კომპანიის სასურველ მდგომარეობას (ვთქვათ 5 წლის შემდეგ).

კითხვები, რომლებიც ჩართულია კითხვარში, მოიცავს შემდეგ ექვს სფეროს:

- მენეჯმენტის დახასიათება;
- ლიდერობა ორგანიზაციაში;
- პერსონალის მართვა;
- ორგანიზაციის არსებობის საფუძველი;
- სტრატეგიული ორგანიზაცია;
- წარმატების კრიტერიუმები.

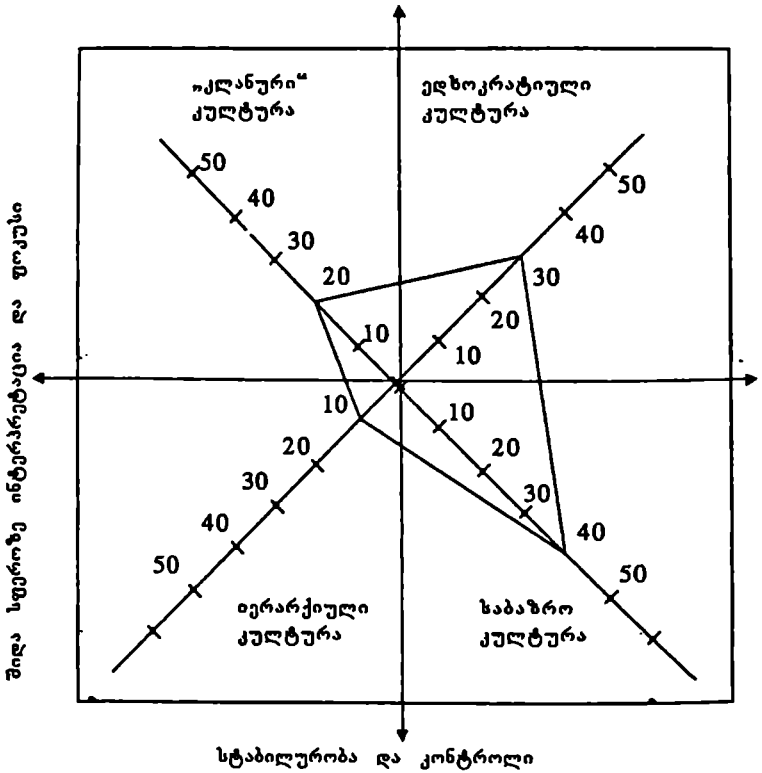
თავდაპირველად კითხვები ისე იყო დასმული, რომ ქულათა საბოლოო რაოდენობას საშუალება მიეცა გვემსჯელა ორგანიზაციული კულტურის ამა თუ იმ ტიპზე. თავდაპირველად ორი წყვილი კონკურირებადი ფასეულობებიდან მეცნიერება განსაზღვრავს ორგანიზაციული სივრცის ორგანიზაციის 4 კორპორატიული კულტურიდან. (ნახ.5.3.)

ესენია:

- იერარქიული კულტურა;
- ბაზარზე ორიენტირებული კულტურა;
- ოჯახური ტიპის „კლანური“ კულტურა;
- ელზოკრატიული კულტურა.

შემდეგ, კამერონისა და კუინის ტექნოლოგიის თანახმად უნდა მოხდეს ქულათა საშუალო რაოდენობის გათვლა A; B; C; და D; სათვის (მაგალითად A-ს მივაკუთვნებთ ყველა ქულათა ჯამს A კითხვებზე პასუხზე; რომელიც დაყოფილია 6 და ა.შ. სხვა კატეგორიისათვის). როგორც მიმდინარე ვარიანტისათვის და ასევე ორგანიზაციული კულტურის მომავალი პერიოდის საუკეთესო

მოქმედებათა მოქნილობა და თავისუფლება



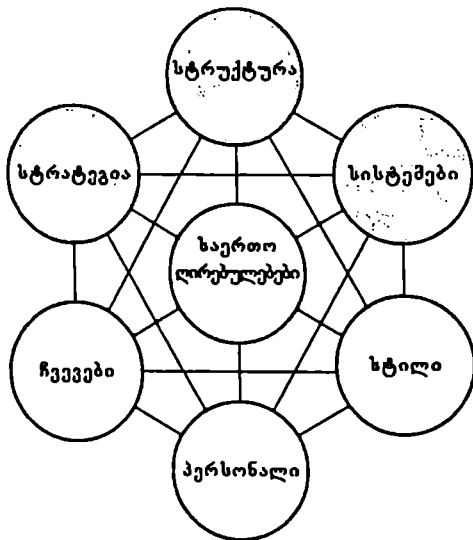
ნახ. 5.3. კაშვარონ-კუნიის მოდელი (ორგანიზაციული კორპორატიული კულტურის ტიპები)

ვარიანტისათვის. თუ გრაფიკულად გამოვსახავთ ქულათა რაოდენობას ყველა კატეგორიისათვის, შეიძლება მოვახდინოთ კორპორატიული კულტურის დიაგნოსტიკა და თუ მოცემულ პროფილზე გადავიტანთ მიღებულ შედეგებს (შეუთანხმებთ რა მათ შესაბამის კვადრატებს), შეიძლება განვსაზღვროთ საკვლევი ორგანიზაციის კორპორატიული კულტურის დომინირებული ფორმა.

კამერონი და რ.კუინი აღნიშნავენ, რომ ორგანიზაციებისათვის დამახასიათებელია სავსებით განსხვავებული კულტურული პროფილი დარგის, სასიცოცხლო ციკლის სტადიის, და კულტურის განმსაზღვრელი სხვა ფაქტორების (მიხედვით) გათვალისწინებით.

რამდენადაც მოდელი საშუალებას იძლევა ერთდროულად განვსაზღვროთ ორგანიზაციული კულტურის მიმდინარე და სასურველი მდგომარეობა, შეიძლება შეგნებულად გავლენა მოვახდინოთ განსაზღვრულ კულტურულ ელემენტებზე კომპანიის არაფორმალური ბიზნესის განსაზღვრისათვის სასურველი მიმართულებით (იდეალური პროფილისაკენ). კულტურის მართვის შედარებით მოქმედი ინსტრუმენტის გამოვლენისათვის ოპტიმალური მდგომარეობას მიღწევის მიზნით კამერონი და კუინი გვთავაზობენ შევადგინოთ პროფილი ყოველი ნ სფეროსათვის, (რომელზედაც ზემოთ გვქონდა ლაპარაკი და რომელთა საფუძველზეც მოხდა კითხვების შედგენა). OCAL მეთოდის ავტორების თანახმად ყოველი ეს ნ ფაქტორი შეიძლება დავითანოთ პროფილზე „4 კულტურა“ ცალ-ცალკე იმისათვის, რომ თვალნათლივ შევაფასოთ ორგანიზაციის კულტურაზე ამა თუ იმ ფაქტორის გავლენა. XX ს. 80-იან წლებში ტ. პიტერსისა და რ. უოტერმანის მიერ შემუშავებული იქნა მოდელი „7S“, მის შემუშავებაში მონაწილეობდა ასევე ფირმა „Mekinsy Q Co“-ს კონსულტანტები. აქ განახორციელეს ორგანიზაციის ელემენტური ბუნებისადმი გაფართოებული მიდგომა. მოდელის სახელწოდება „S“ წარმოადგება ორგანიზაციის 7 ძირითადი ელემენტის ინგლისური დასახელების მიხედვით ეს ელემენტებია:

- სტრატეგია (strategu);
- სტრუქტურა (strukture);
- სისტემები ანუ ფორმალური და არაფორმალური პროცესები (systems);
- ძირითადი კომპეტენციები და სიახლეები (skilis);
- პერსონალი (staff);
- სტილი და რწმენა, ნორმები და მართვის სტილი (style);
- საერთო ანდა გაყოფადი ფასეულობები ორგანიზაციაში (shared values).
- პიტერსმა და უოტერმანმა ორგანიზაციის შემადგენელი 7 ელემენტი დაყვეს „მტკიცე“ და „მოქნილ“ ელემენტებად (ნახ.5.4:).



ნახ. 5.4. პიტერსისა და უოტერმანის „7S“ მოდელი.

მკაცრ ელემენტებს მიეკუთვნა კომპანიაში გამოყენებული სტრატეგია, სტრუქტურა და სისტემები. ეს ელემენტები თვალნათლივ წარმოსადგენია და ადვილად ექვემდებარება განსაზღვრას. ამის გარდა, ისინი შეიძლება შეგვხვდეს კორპორატიულ გეგმებში, სტრატეგიულ პროგრამებში, ორგანიზაციულ დიაგრამებში და სხვა დოკუმენტებში. დანარჩენი „4 S“ 4 ელემენტი რომელთაც მკვლევრები „მოჭილს“ უწოდებენ, ძნელად განსაზღვრებადია და სწორედ ისინია, პიტერსისა და უოტერმანის მიხედვით არის კორპორატიული კულტურის ძირითადი შემადგენელი ელემენტები.

პიტერი და უოტერმანი აღნიშნავენ, რომ სინამდვილეში ფუქტციანი ორგანიზაციები პარმონიას აღწევენ ყველა ამ 7 ელემენტის ფარგლებში. ისინი ამტკიცებენ, რომ ორგანიზაციის კულტურის რეგულირება აუცილებელია ოპტიმალური კომბინაციების განსაზღვრის ამ 7 ფაქტორს შორის – სწორედ ასე. (ე.ი. თვითონ ფაქტორებით და მათი შესაძლო მდგომარეობის სხვადასხვაობით).

მათი მეშვეობით განისაზღვრება ალტერნატივათა სივრცე. მოდელის თანახმად ორგანიზაციული კულტურის მართვა ხორციელდება ყოველი ელემენტის მიმდინარე მდგომარეობის განსაზღვრის გზად, მათი შედარებით იდეალურ მდგომარეობასთან, და ოპტიმალური კომბინაციების მიღწევის გააზრებით. მკვლევრები აღნიშნავენ, რომ ორგანიზაციის ერთი ელემენტის ცვლილება უშუალოდ ახდენს გავლენას სხვა ელემენტებზე. ასე მაგ. პერსონალის მართვის სისტემის შეცვლა განსაზღვრავს მართვის ახალ სტილს და ამით გახდება სტრუქტურაში, პროცესებში ცვლილებების მიზეზი.

გამოიყენეს რა ეს ინსტრუმენტი, პირეტმა და უოტერმანმა შეისწავლეს 43 ეფექტიანად ფუნქციონირებადი კომპანიის პრაქტიკა და შეეცადნენ ეპოვათ მათი წარმატებული საქმიანობის მიზეზი.

ეფექტიანად ფუნქციონირებადი კომპანიების ძირითადი 8 ფაქტორი	20 წლის განმავლობაში კვლევის შედეგები გამოქვეყნდა შრომაში: „წარმატებული
---	---

მართვის ძიებაში (1982) გაანალიზეს რა წარმატებული ორგანიზაციების მახასიათებლები, მათ შენიშნეს, რომ ეფექტიანად ფუნქციონირებად კომპანიებს აქვთ წარმატების 8 ფაქტორი:

1. მოქმედებაზე მიზანმიმართულება;
2. კლიენტის გაგება;
3. ავტონომია და გერგვილიანობა
4. პერსონალთან, როგორც ეფექტიანობის მთავარ წყაროსთან ურთიერთობა;
5. ღირებულებაზე ერთსულოვანი ორიენტაცია;
6. „თავისი საქმის კეთება“ ანუ „იცოდე რით მართო“;
7. მარტივი ორგანიზაციული ფორმა და ქვედანაყოფების აუცილებელი მინიმუმი;

8. მკაცრი კონტროლის და მოქნილი ორგანიზაციის არსებობა.

პიტერსი და უოტერმანი მივიდნენ დასკვნამდე, რომ თუკი ორგანიზაციული სტრუქტურა აგებულია ჩამოთვლილი პრინციპების საფუძველზე, კომპანიას ექნება წარმატება შესწავლილი ლიდერი კომპანიების მსგავსად. კვლევის ავტორები აღნიშნავენ, რომ ცვლილებებისა და გარდაქმნების პროცესში ბევრი ორგანიზაცია ახდენს ძალისხმევას ფოკუსირებას სტრატეგიის სტრუქტურისა და

სისტემების „მკაცრ“ ელემენტებზე. მათი პოზიცია ე.წ. „მოქნილი“ ელემენტების მიმართ ბუნდოვნადაა გამოხატული და არ არის მართვის შეცნობილი ობიექტი. პიტერსი და უოტერმანი ხაზს უსვამენ იმ გარემობას რომ წარმატებული კომპანიები დიდი გულისყურით მუშაობენ „მოქნილ ელემენტებზე“, ვინაიდან ორგანიზაციის ამ ელემენტებს შეუძლიათ დააჩქარონ, ანდა გაანეიტრალონ ცვლილებათა დანერგვის პროცესი (ახალი სტრუქტურები და სტრატეგიები ძნელია აიგოს არაადეკვატურ ფასეულობებზე და კომპეტენციებზე).

ამ მოდელის კრიტიკოსები აღნიშნავენ, რომ პირერსისა და უოტერმანის კვლევაში განხილული კომპანიები იმდენად წარმატებულნი არიან, რომ განიცდიდნენ მნიშვნელოვან სიძნელებს შედეგებთან მიმასრთებაში (შედარებით ნათელი მაგალითია კომპანია IBM). კონტარაგუმენტის სახით – გამოითქმება იდეები იმასთან დაკავშირებით, რომ მკვლევრების ყურადღება კონცენტრირებული იყო საკვლევი კომპანიების საქმიანობაში დადებით მომენტებზე და რომ სუბიექტური მიდგომა რეპრეზენტაციული სტატისტიკური დასაბუთების გარეშე, მთლად კორექტული არ არის, კომპანიების წარმატებებზე აქტიურმა ორიენტაციამ ინდივიდების პირადი კულტურისადმი პატივის ცნების იგნორირებით გამოიწვია იმკაცრი კრიტიკა პ. დრაკერის მხრიდან, რომელმაც მენეჯმენტის სფეროში გამოქვეყნებულ წიგნს პიტერისა და უოტერმანის რედაქციით: „In Search of Excellence“, რომელიც მრავალი სპეციალისტის მიერ აღიარებული იყო, როგორც ყველაზე პოპულარული გამოცემა, უწოდა „წიგნი ყმაწვილთათვის“.

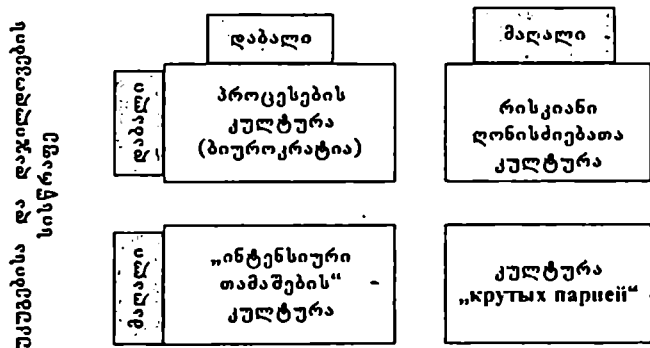
მიუხედავად ამისა, თანამედროვე პირობებში მეცნიერებისა და პრაქტიკოსების აზრი ერთმანთს ემთხვევა იმ ასპექტში, რომ პიტერსია და უოტერმანის თეორია იძენს რამდენადმე სხვა მნიშვნელობას. თანამედროვე კომპანიები უნდა ხელმძღვანელობდნენ ჩამოთვლილი ფაქტორებით და ისინი უნდა აღიქვან როგორც აუცილებელი, მაგრამ არა საკმარისი პირობა წარმატებული საქმიანობისათვის. მკვლევრების მიერ შემოთავაზებული „7S“ მოდელი საერთოდ აღიქმება, როგორც ფასეული ინსტრუმენტი ორგანიზაციაში ცვლილებების პროცესის განსახორციელებლად და მისი მიზანმიმართული განვითარებისათვის.

ტ. დილი და ა. კენედი შრომა: „ეკორპორატიული კულტურები“

ტ. დილი და ა. კენედი შრომაში: „ეკორპორატიული კულტურები“ (2000)

ორგანიზაციული კულტურის კლასიფიკაციისათვის ირჩევენ გადაწყვეტილების მიღების პროცესის ორ მახასიათებელს: რისკის ხარისხი (დაკავშირებული საწარმოს ჯგუფის საქმიანობასთან, და უკუკავშირის სიწრაფე (ანუ უკუგება შედეგის ანდა ჯილდოს სახით), რომლებიც ასახავს კომპანიის და მისი მუშაკების მიერ მიღებული გადაწყვეტილებების და მოქმედების სტრატეგიის წარმატებულობას. ყოველივე ამაზე და რამდენიმე ასეული კომპანიის გამოკვლევების შედეგებზე დაყრდნობით ავტორებმა შემოგვთავაზეს 4 ემპირიული ტიპის კულტურის კლასიფიკაცია (ნახ 5.5.).

რისკის ხარისხი



ნახ. 5.5. დილი-კენედის მოდელი

კულტურის ყოველ ტიპში დილი და კენედი გამოყოფენ შესაბამის ძირითად ფასეულობებს. ე.წ. გმირებს (შედარებით ნათელი წარმომადგენლები და გამარცხებულები), ჩვეულებებსა და რიტუალებს (ის, რაშიც ვლინდება ესა თუ ის ტიპი), ძლიერი და სუსტი მხარეები (ამა თუ იმ სიტუაციაში ან ეკონომიკის სექტორში). ორგანიზაციული კულტურის ყოველი ტიპის მოკლე დახასიათება დელი-კენედის მოდელის მიხედვით მოცემულია ქვემოთ.

კულტურა „крутых парней“ (toug-gob, macho-culture) ხასიათდება მაღალი რისკით და სწრაფი უკუკავშირით მის ტიპიურ წარმომადგენლებთან (სპორტსმენების, ძალისმიერი სტრუქტურების წარმომადგენლების, ექიმების (განსაკუთრებით ქირურგების) სახით).

„ინტენსიური თამაშების“ კულტურა ითვალისწინებს კონცენტრაციას გაკეთებული (შესრულებული) სამუშაოს რაოდენობაზე და მასზე განსაკუთრებული ინტერესის შექმნაზე არაერთგვაროვანი მიდგომების გზით. ამასთანავე, მნიშვნელოვანი ყურადღება ექცევა დროს, რომელიც გამოიყოფა თანამშრომელთა მოვალეობისათვის. (თანამშრომელთა თავისუფალი დრო) ასეთი კულტურის არსებობის ნათელი მაგალითია სარესტორანო ქსელი და მაღალტექნოლოგიური კომპანიები.

„რისკიანი ღონისძიებების“ კულტურა (the bet-your-company culture). ხასიათდება სტრატეგიული ალტერნატივების არჩევისას ძალიან მაღალი რისკით, მაგრამ ამავე დროს ორგანიზაციის კოლექტივი მიზანდასახულია გრძელვადიანი მიზნების მიღწევაზე ნებისმიერი (ფასად) საშუალებით. ტიპიური მაგალითები – ნავთობის კონცერნები და აეროკოსმოსური დარგები.

და ბოლოს, „პროცესების კულტურა“ (the process cuityte) ხასიათდება შედარებით კომფორტული და უსაფრთხო პირობებით, რომელიც შედარებით ადექვატურია სადაზღვევო კომპანიებისა და ბანკების, სახელმწიფო ორგანოების მრეწველობის რეგულირებადი დარგების (მაგ. ფარმაცევტული) რეიტინგული, საქმიანობისათვის. დილი და კენედი ამასთან დაკავშირებით აღნიშნავენ, რომ პროცესების კონტროლიდან გამოსვლის შემთხვევაში კულტურა ზდება ბიუროკრატიული (ამ ტერმინის სწორედ ნეგატიური გაგებით). მკვლევრები ვარაუდობენ, რომ ორგანიზაციის თანამშრომლების მიერ კულტურის საფუძვლების გააზრება, რომლის მიხედვით მოქმედებს როგორც მთელი ჯგუფი, ასევე მისი ზოგიერთი ელემენტი, საშუალებას იძლევა არსებითად ამაღლდეს ინდივიდუალური და ორგანიზაციული ეფექტიანობა. ავტორთა აზრით, ძლიერი კულტურა ხალხს საშუალებას აძლევს უკეთ გაიაზროს რა და როგორ უნდა გაკეთდეს, რისი შედეგითაა უფრო ეფექტიანი სამუშაო. დილი და კენედი მიუთითებენ რომ აუცილებელია კორპორაციული კულტურის მართვისა

და მისი ოპტიმალური მდგომარეობის განსაზღვრის საკითხებისადმი მოქნილი მიდგომაა ამა თუ იმ ორგანიზაციისათვის, არჩევანი დამოკიდებულია კონკურენტული გარემოს მდგომარეობაზე განსაზღვრულ მომენტში. მოდელის ავტორები ასევე აღნიშნავენ, რომ დიდი ორგანიზაცია არის კულტურათა ჩამოთვლილი ტიპების თავისებური კომბინაცია. ეს განპირობებულია ასეთი კომპანიების შინაგანი და გარეგანი გარემოცვის სირთულით.

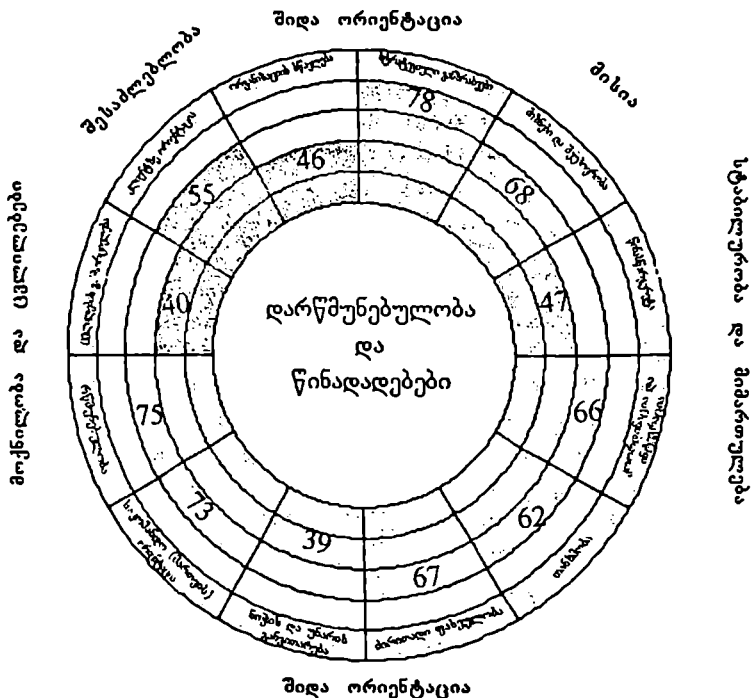
დ.დენისონის „მაღალშედეგობრივ კულტურათა ხუთი პირობა“

კორპორატიული კულტურის სფეროში ცნობილი კონსულტანტი დ. დენისონი, რომელიც 15 წლის

განმელობაში სწავლობდა 1000 მეტი წარმატებული და პრობლემური კომპანიების საქმიანობას ეკონომიკის სხვადასხვა დარგში (ფირმები იყვნენ სხვადასხვა სიდიდის, სხვადასხვა ასაკის და სხვადასხვა სასიცოცხლო ციკლისანი) მან შეისწავლა ამ და სხვა კომპანიების 40 000 წარმომადგენლის აზრი, შექმნა კორპორატიული კულტურის ანალიზის ერთ-ერთი რეპრეზენტატიული თეორია ორგანიზაციული ეფექტიანობის კუთხით. მოდელის დასასიათება გამოქვეყნდა სტატიაში: „მაღალშედეგობრივ კულტურათა ხუთი პირობა“ (1998).

თავის კვლევებში დენისონი იყენებდა კონკრეტულ ფასეულობათა იგივე შკალას, რაც გამოყენებული იყო კამერონისა და კუინის მოდელში. (ნახ.5.6.)

4 მინდორი, რომელიც განსაზღვრავს კონკურირებადი ფასეულობების ორგანიზომილებიან მოდელს, დენისონი მიაკუთვნებს კორპორატიული კულტურის ოთხ გამოვლინებას. ესაა მისია, გამძლეობა, გატაცება, შემგუებლობა, ამ მოდელის ავტორის მტკიცებით ყოველი ამ ელემენტთაგანი გავლენას ახდენს ორგანიზაციულ ეფექტიანობაზე. კულტურის ჩამოყალიბება მისიის ფორმით ემყარება იმას, რომ ხედვის, მიზნის და სტრატეგიის საერთო შეგრძნებამ შეიძლება სტიმული მისცეს ორგანიზაციის წევრების მისწრაფებას საერთო მიზნის მიღწევისაკენ. სიმტკიცის ელემენტი იმაში მდგომარეობს, რომ ორგანიზაციის მონაწილეთა საერთო შეხედულება, რწმენა და ჯგუფური ფასეულობები სტიმულს აძლევს კოლექტივის შინაგან შეთანხმებულობას და განამტკიცებს კომპანიის თანამშრომელთა კულტურული იდენტიფიკაციის გრძობას,



ნახ.5.6. დენისონის ვოდელი

გატაცება ხელს უწყობს პასუხისმგებლობისა და მესაკუთრეობის, როგორც ორგანიზაციასთან მიმართებაში ლოიალობისა და მხარდაჭერის შედეგის განვითარებას და ბოლოს შემგუებლობა ნორმებითა და რწმენით აუმაჯობესებს ორგანიზაციის უნარს მიიღოს, ინტერპრეტირება გაუკეთოს და გადმოიტანოს სიგნალები გარემოცვიდან, შიდა ორგანიზაციული და ქცევითი ცვლილებები, რაც, თავის მხრივ, უზრუნველყოფს ორგანიზაციის გადარჩენას, განვითარებასა და ზრდას.

კვლევების მიზნებიდან გამომდინარე დენისონმა გამოყო ფეფქტიანობის შებდეგი მაჩვენებლები.

- რენტაბელობა (მოგება ინვესტიციურ კაპიტალზე, უკუგება კომპანიის აქტივების თანხაზე გაანგარიშებით);
- გაყიდვების ღონე და ზრდის ტემპი;
- წილი ბაზარზე;
- პროდუქტის სიახლე;
- ხარისხი;
- მუშაკთა დაკმაყოფილება.

ტერმინ ეფექტიანობის ქვეშ დენისონი გულისხმობს რომ წყვილი „მასა – გამძლეობა“ განსაზღვრავს ინვესტიციების, გაყიდვებისა და აქტივების რენტაბელობის კომბინაცია: „შემგუებლობა“ და „გატაცება“ გავლენას ახდენს პროდუქტის სიახლეობაზე. „გატაცება“ და „გამძლეობა“ – ხარისხზე, ასევე ინვესტიციების რენტაბელობაზე და კომპანიის თანამშრომელთა დაკმაყოფილების ხარისხზე და ბოლოს „შემგუება“ და „მისია“ გავლენას ახდენს კომპანიის ბაზრის წილზე და გაყიდვების ზრდის ტემპზე.

ა. მიშრის შრომა: „ორგანიზაციული კულტურის ეფექტიანობის თეორიის შესახებ“

თავის მხრივ, ეფექტიანობაზე კონკრეტული კულტურული ფაქტორების გავლენის უფრო ზუსტი ანალიზის მიზნით, ასევე

ყოველი ოთხი მინდვრიდან ცალკეულის ავტოკორელაციის გამორიცხვის მიზნით დენისონმა იგი დაყო სამ ელემენტად, ინდექსად, რამაც შესაძლებელი გახადა საერთო სირთულის „კულტურული გამოვლინების“, 12 საერთო სირთულის ინდექსის გამოყოფა. ეს ტერმინი თავის ადრეულ შრომაში: „ორგანიზაციული კულტურის ეფექტიანობის თეორიის შესახებ“ (1995) გამოიყენა ა. მიშრიმ კულტურის ანალიზის დროს.

პროცედურა იწყება კომპანიის მუშაკების და მათი გარემოცვის წარმომადგენლების გამოკითხვით. რესპონდენტები პასუხობენ 5 ბალიანი შკალის მიხედვით 60-ზე მეტ კითხვას. (5 კითხვა 12 ინდიკატორიდან თითოეულს იდენტიფიკაციის მიზნით). შემდეგ თითოეული კითხვის მიხედვით და შემდეგ კი თითოეული ინდიკატურის მიხედვით გაითვლება საშუალო არითმეტიკული მნიშვნელობა. დენისონის ტექნოლოგიის მიხედვით ყოველი ინდექსის მიღებისათვის საშუალო მნიშვნელობა უდარდება ნორმებს – ორი

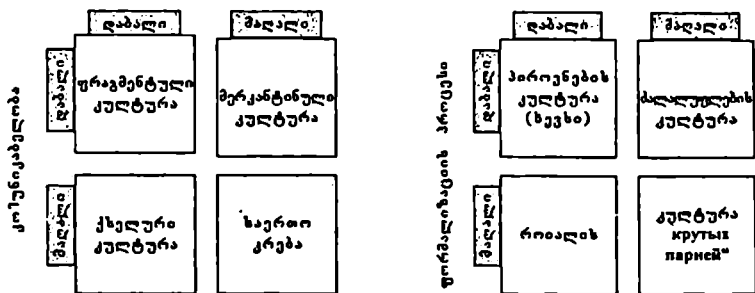
კომპანიის ანალოგიურ მაჩვენებლებს, რომელიც ინახება მონაცემთა სპეციალურ ბაზაში და რომელიც პოპულარულია დაკვირვების მთელი პერიოდის განმავლობაში. (დღეისათვის ბაზა ითვლის 500-ზე მეტი სხვადასხვა პროფილის კომპანიის ინფორმაციას, ესენია დიდი და მცირე, საწარმოო, მომსახურე, საცალო ვაჭრობის, საფინანსო მდელი ტექნოლოგიების არაკომერციული და სახელმწიფო ორგანიზაციები) შედეგის სახით, განისაზღვრება ე.წ. პროცენტული მაჩვენებელი, რომელიც საშუალებას იძლევა ვიმსჯელოთ ამა თუ იმ ფაქტორის, როგორც კომპანიის ორგანიზაციული კულტურის მნიშვნელობაზე. ასე მაგალითად, პროცენტული მაჩვენებელი 78 ინდექსისათვის „სტრატეგიული ვარაუდი“ (ნახ.5.5.) საშუალებას იძლევა დავასკვნათ, რომ მოცემულ ორგანიზაციაში სტრატეგიული ვარაუდები განსაზღვრავენ კორპორატიულ კულტურას, განამყარებენ საბაზრო პოზიციებს და ფინანსურ მაჩვენებლებს უფრო მეტად, ვიდრე 78%-ს მოცემული ორგანიზაციის მსგავს კომპანიას. პროცენტული მაჩვენებლების გვერდით არსებობს ცნება: „კვარტალი“ რომელიც აღნიშნავს 25%-56%-75% და 100% ყოველი ინდექსისათვის, ამას გარდა, პრაქტიკაში უკვე აპრობირებული დენისონის მოდელი საშუალებას იძლევა ეფექტიანად განისაზღვროს კონკრეტული ორგანიზაციული კულტურის ძლიერი და სუსტი მხარეები.

კორპორაციული კულტურის დიაგნოსტიკა და მართვის სხვა თეორიები.

ბოლო წლებში წარმოიშვა კიდევ რიგი თეორიები და მოდელების

აწარმოს კორპორატიული კულტურის დიაგნოსტიკის და მართვის კუთხით, რომლებიც ასახავენ კულტურის ამა თუ იმ ელემენტებს და ორგანიზაციული ეფექტიანობის მაჩვენებლებს. მათ შორისაა გოფფი-ჯონსის „კომუნიკაბელურობა-სოლიდარობა“ მოდელი და ჩ.ხენდის „ბერძენი ღმერთების კულტურა“ თეორია. (ნახ. 5.7). უ.სატეს „შვიდი პროცესის“ თეორია, რომელთა მეშვეობით კულტურა გავლენას ახდენს ორგანიზაციულ საქმიანობაზე, (კოოპერაცია ინდივიდებსა და კერძო ორგანიზაციებს შორის გადაწყვეტილებების მიღება, კონტროლი, კომუნიკაციები, ორგანიზაციის ლოიალურობა, ორგანიზაციული გარემოს აღქმა, საკუთარი ქცევის განსაზღვრა) ტ. პარსონსის AGIT მოდელი, რომელიც საშუალებას იძლევა

ბოთი ჯონსის მოდელი კანდის მოდელი.
სოლიდარობა



ნახ. 5.7. ბოთი-ჯონსის და ჩ. კანდის მოდელი.

განისაზღვროს ორგანიზაციის დომინირებული კულტურა იმაზე დამოკიდებულებით, თუ რამდენად განსაზღვრავს კულტურა სოციალური სისტემის ავტორის მიერ შემოთავაზებული ფუნქციის შესრულებას. უკანასკნელი მოდელის მიხედვით გამოიყოფა ადაპტირებადი, მიზანსწრაფული, ინტეგრირებული და დატენტურად წარმოქმნილი ორგანიზაციები. AGIL მოდელის აბრევიატურა წარმოიქმნება კულტურათა მახასიათებლების დასახელებიდან; Adantation (ადაპტაცია). goal – setting (მიზნობრივი დადგენილებები); integration (ინტეგრაცია) Latencg (კულტურის ფარული მხარდაჭერა).

მ. ტრეისი და ფ. ვირსემი

მ. ტრეისიმ და ფ. ვირსემიმ გამოიკვლიეს თანამედროვე ორგანიზაციის ოპტიმალურა კიპის კორპორაციული კულტურის შერჩევის პრობლემა. რომელიც ბაზარზე ორიენტირებული. ისინი აღნიშნავენ ორგანიზაციის კულტურის დამოკიდებულებას ფირმის ხელმძღვანელობის მიერ შერჩეულ ბაზარზე ქცევას მოდელზე, რომელიც არის სამი შესაძლო ალტერნატიული ვარიანტიდან ერთ-ერთი. ეს ვარიანტებია: ოპერატიული უპირატესობა, ლიდერობა პროდუქტის მიხედვით და ორიენტაცია კლიენტზე.

კულტურათაშორისი ურთიერთ-შემოქმედების მოდელი.

კორპორაციული კულტურის მართვის და დიაგნოსტიკის სფეროში შემოთაღნიშნული კვლევების პარალელურად აქტიურად მუშავდებოდა

კულტურათაშორისი ურთიერთზემოქმედების მოდელები, რომლებმაც ფართო გავრცელება მიიღეს ისეთი პრობლემატიკის აქტუალიზაციის კუთხით, როგორცაა საერთაშორისო კონცერნების მართვა, კომუნიკაციური ბარიერების და კროსკულტურული წინააღმდეგობების გადალახვა. მასშტაბური ბარიერების ნეგატიური ეფექტების ნეიტრალიზაცია ფირმების შერწყმისა და შთანთქმის სახით. ერთი მხრივ, მკვლევრები ცდილობენ შეისწავლონ ძირითადი მახასიათებლები, რომლებიც მნიშვნელოვანწილად განისაზღვრება მენეჯმენტის ნაციონალური მოდელებით ან თუ იმ ქვეყანაში (ანდა როგორც მინიმუმ, აღიწერება ასეთი მახასიათებლების სივრცე). მეორე მხრივ, ბევრი სპეციალისტი გეთავაზობს მრავალწლიურ გამოცდილებზე დაფუძნებულ თვითმყოფად პრაქტიკულ სახელმძღვანელოს კულტურული კოლისიების ნეგატიური გამოვლინების გადასალახავად და საერთო ურთიერთობების მისაღწევად.

ცხადია, რომ სხვადასხვა ნაციონალური კულტურის მქონე ქვეყნებისათვის დამახასიათებელია ეფექტიანობის ცნებისადმი სხვადასხვა მიდგომები. ასე მაგალითად. იაპონიაში კორპორაციული კულტურა ხელს უწყობს მარკეტინგულ ეფექტიანობას. აშშ-ში უპირატესობას ანიჭებენ კორპორაციული კულტურის შეფასებისას რაოდენობით მეთოდებს. (ღირებულებითი მიდგომა დროის ერთეულში, ფინანსური მაჩვენებლები. სკანდინავიის ქვეყნებისათვის უმაღლესი პრიორიტეტია ორგანიზაციის კულტურის სოციალური მიმართულება. იმ ქვეყნებში, სადაც ხორციელდება ფართომასშტაბიანი ნაციონალიზაციის - ანდა პრივატიზაციის პროცესი; (მაგალითად, საფრანგეთი, რუსეთი, ჩინეთი.) კულტურის ეფექტიანობის კრიტერიუმებად ითვლება გადარჩენის ხარისხი და გრძელვადიანი განვითარების ეფექტიანობა.

ე. ლორანი

1999 წელს ფრანგმა მკვლევარმა ე. ლორანმა. რომელიც სწავლობდა მენეჯერების ფილოსოფიასა და მენეჯერების ქცევას დასავლეთ ევროპის 9 ქვეყანაში, აშშ-ში, იაპონიასა და ინდონეზიაში გამოავლინა ნაციონალური ფაქტორის გავლენა მართველთა ქცევასა და გადაწყვეტილებებზე. მთლიანად ლორანს მოუხდა 60 სხვადასხვა ხასიათის საწარმოო პრობლემის ირგვლივ კიპოთეზის შემოწმება. შეისწავლა რესპონდენტების დამოკიდებულების ხასიათი ამა თუ იმ მტკიცების (კიპოთეზის) მიმართ.

გ. ხოფსილი

ერთი წლით კვიან გ.ხოფსილმა წამოაყენა თავისი კროსკულტურული თეორიის ძირითადი დებულებები ემპირიულ მონაცემებზე დაყრდნობით. რომელიც მიიღეს 116 ათასი ანკეტიდან და რომელიც გაიგზავნა ფირმა IBM-ის ოფისიდან 40 ქვეყანაში. მონაცემების ანალიზის საფუძველზე ხოფსილმა გამოყო 5 საბაზისო ფაქტორი, რომლის თანახმად შეიძლება ეროვნული კულტურათა მრავალფეროვნების კლასიფიკაცია: ეს ფაქტორებია: ხელმძღვანელობის დისტანცია, განუსაზღვრელობის მიერ მიღებული უარყოფითი შედეგების ხარისხი. ინდივიდუალიზმის კოლექტივიზმი; ქალურობა სავაეკაცო, საქმიანობის მოკლვადიანი და გრძელვადიანი ორიენტაცია. ბოლო ფაქტორი ცნობილია „კონფუციონალური დინამიზმის“ სახით. იგი ხსნის, თუ რამდენად არის ინდივიდი მორალურ პრინციპებზე მუჯაჭვული.

ემპირული დასკვნების რეპრეზენტულობამ და ავტორის დამაჯერებლობა არგუმენტაციამ ორგანიზაციული კულტურის ნაციონალური თავისებურებების შემსწავლელ მოდელს არანაული პოპულარობა მოუტანა. ამავე დროს აღნიშნული თეორიის კრიტიკოსები აღნიშნავენ, რომ პოვსტიდი მილიანად არ ითვალისწინებს იმ ფაქტს, რომ ნაციონალურ კულტურას მნიშვნელოვანწილად ახასიათებს არაერთგვაროვნება (მაგალითად, კანადის პროვინციებში კვებეკში და ალბერტში ცხოვრობენ „სხვადასხვა კანადელები“).

ჩ.ხამბდენ-ტერნერი და ფ.ტრომპენარსი

ჩ.ხამბდენ-ტერნერის და ფ.ტრომპენარსის გამოკვლევები ასევე მიეკუთვნებიან-თეორიებს, რომლებიც სწავლობენ კულტურათა შორის ურთიერთზემოქმედებას. 20 წლის განმავლობაში მეცნიერები აგროვებდნენ ინფორმაციას 15 ათასი რესპონდენტიდან (მმართველობითი რგოლის მუშაკთა რიცხვიდან). შსოფლიოს 28 ქვეყანაში. კვლევის შედეგად მათ გამოავლინეს ფასეულობათა გაზომვის კულტურის 6 განმსაზღვრელი: უნივერსალიზმი-საეციალიზაცია; კონცენტრირებულობა-დაბნეულობა; ინდივიდუალიზმი-კომუნიკაბელურობა; შიდა მიმართულება-გარე მიმართულება; სტატუსის მიღწევადობა-სტატუსის დაკარგვა; მოვლენების თანმიმდევრულობა დროში - მოვლენების სინქრონულობა დროში.

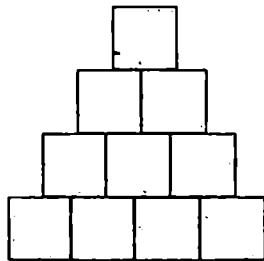
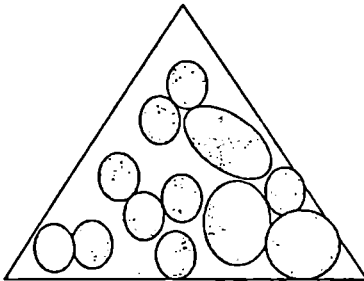
უ. ოური

უ. ოურიმ თავის გამოკვლევებში აღწერა „Z“ ტიპის ორგანიზაცია – ამერიკული საქმიანი ორგანიზაციის კულტურის ეფექტიანი ვარიანტი, რომელიც აერთიანებდა იაპონური და ტრადიციული ამერიკული საქმიანი კულტურების უპირატესობათა ნაკრებს. ამავე დროს ოურიმ გამოიყენა 7 შედარებით მნიშვნელოვანი კულტურული ცვლადი, ოპტიმალური ვარიანტის შედარებისა და აგების მიზნით. ეს ცვლადები (იყო: HAM-ის? ხასიათი საშუაოს შედეგების შეფასება, საკარიერო გადაადგილება, კონტროლის სისტემა გადაწყვეტილებების ძილების მოდელი, პასუხისმგებლობის ობიექტი ინტერესი ადამიანის მიმართ;

კ. ჰაიაში

კ. ჰაიაში იკვლევდა სხვადასხვა საქმიან კულტურათა კომუნიკალურ გამოვლინებებს. შედეგად შემოიტანა ცნებები: მაღალი კონტექსტური და დაბალი კონტექსტური ორგანიზაციული ტიპები ამა თუ იმ ქვეყანაში გავრცელებული კომუნიკაციურ კულტურებთან მიმართებაში. (ნახ.5.8.)

მაღალკონტექსტური კულტურა: დაბალკონტექსტური კულტურა:
ფრასას აქვს მრავალი მნიშვნელობა, ნათქვამი ასახავს გააზრებულს;
ბუნდოვანი ორგსტრუქტურა. მკვეთრი ორგსტრუქტურა.



მცირეაზია იაპონია ინდოეთი ზინგაპური რუსეთი გერმანია დიდი ბრიტანეთი

ნახ. 5.8. ჯაიაშის მაღალკონტექსტური და დაბალკონტექსტური კულტურების მოდელი.

გ. ლეინი და ჯ. დისტეფანოს

ორგანიზაციულ კულტურაზე ნაციონალური თავისებურებების გავლენის განსაზღვრის მოდელი აღწერს ორი ძირითად ცვლადს, რომლებიც განსაზღვრავენ კულტურის განსაკუთრებულ ტიპს. ადამიანის ბუნებასთან დამოკიდებულების ხასიათი; ორიენტაცია დროზე. ადამიანის ბუნების რწმენა, ორიენტაცია საქმიანობაზე. ადამიანთა შორის ურთიერთობების ფორმა, ინდივიდის როლი საზოგადოებაში.

რ. ლიუისი

რ. ლიუისი თავის პოპულარულ წიგნში „საქმიანი კულტურები საერთაშორისო ბიზნესში (2001) ახდენს სხვადასხვა სახის ნაციონალურ კულტურათა კლასიფიკაციას იმისდა მიხედვით, თუ რა დამოკიდებულებაშია იგი დროის გამოყენებასთან, ინფორმაციის მოპოვების დომინირებად წესებთან, და გამოყოფს მონოაქტიურ (მაგ. ანგლოსაქსური ქვეყნები), პოლიაქტიურ (სამხრეთ ევროპის ქვეყნები) და რეაქტიულ კულტურებს (აზიური ქვეყნები). ეყრდნობოდა რა საკუთარ მდიდარ გამოცდილებას მრავალი ქვეყნის სხვადასხვა კულტურებზე დაკვირვების შემდეგობით, ლიუისმა ემპირიული გზით ესა თუ ის ქვეყანა მიაკუთვნა მის მიერ გამოყოფილ კულტურათა ტიპს.

ახალი ტენდენციები თეორიასა და პრაქტიკაში.

მართვის ორგანიზაციული კულტურის პრობლემათა აქტუალობა სტიმულს აძლევს პოპულარული თეორიული მოდელების პრაქტიკულ - გამოყენებას. მოდელების ქმედითობის პრაქტიკული დადასტურება მუშაობაში, არც თუ ისე რთული ალგორითმები ეხმარება კომპანიის მენეჯმენტს მიაღწიოს რეალურ შედეგებს. აღნიშნული თეორიის აქტუალობა და პრაქტიკული მოთხოვნილება დასტურდება იმ ფაქტით, რომ თითქმის ყველა თეორიული მოდელის ძირითადმა მუშაკებმა ორგანიზაციული კულტურის მართვისა და იდენტიფიკაციის სფეროში მოამზადეს სპეციალური გამოცემები, რომლებიც ორიენტირებულია ფართო პროფილის სპეციალისტებისათვის, დაწერილია გასაგები ენით და იყენებს იგივე წინამძღვრებს, რაც გამოყენებული იყო თავის დროზე თეორიულ მოდელებში. თანამედროვე პირობებში გამოქვეყნებულია სახელმძღვანელო ანდა პრაქტიკული შრომები

კორპორატიული კულტურების მიხედვით. ესენია: ე. შეინის გ. პოფსტიდის, ტ. დილის, ა. კენელის, რ. უოტერმანის, გ. მინცბერგის და სხვა ავტორების შრომები. საინტერესო თავისებურებაა პრაქტიკულ გამოცემით. ცალკეული თვეების უნივერსალურობა და თვითკმარობა, რაც წარმოაჩენს თეორიული შინაარსის შრომით, მკაცრ ლოგიკას.

ამავდროულად უნივერსალური და სპეციალიზებული კონსალტინგური კომპანიები სულ უფრო ხშირად ახორციელებენ კორპორატიული კულტურის ელემენტების დიაგნოსტიკისა და მართვის პროექტებს. ამისათვის კონსულტანტები იყენებენ როგორც კონკრეტულ თეორიულ მოდელებს, (მაგ. კომპანიები: „Denison Consulting“-ი და „Copernicus Consulting“-ი იყენებენ დენისონის მოდელს, ასევე დამოუკიდებლად შემუშავებულ და დაპატენტებულ Cultural Due Diligence, Cultura Yea Lth Index, Cultural Orientation Indikator ტიპის ტექნოლოგიებს.

ამ დარგში პრაქტიკულ ტექნოლოგიებზე დიდი მოთხოვნილება გამოწვეულია იმით, რომ ორგანიზაციები თანდათან გადადიან (ანდა ცდილობენ გადავიდნენ მაინც) ფორმალურად სტრუქტურირებული ტიპებიდან ელზოკრატიული ტიპის სტრუქტურებზე, რომლებშიც ძირითადი მაკოორდინებელი მექანიზმია ურთიერთშეთანხმება. ამ ორგანიზაციებს შეუძლია მიიღონ ისეთი საჭირო ფორმა, რომ ეფექტიანად გადაწყვიტონ წარმოშობილი პრობლემები და გამოიყონ უნიკალური შესაძლებლობები. ბოლო წლებში ყალიბდება ორგანიზაციები, რომლებიც სტიმულს აძლევენ არსტანდარტულ აზროვნებას (Lout-jf-Box thnrong). წახალისებენ თანამშრომელთა ნაწილობრივ დასაქმებას. ეს ორგანიზაციები ხასიათდებიან როგორც „მართვადი ქაოსი“ ანდა „პროექტების ნაკრები განსაზღვრული ნერენდომ კლიენტთან პროფესიული დამოკიდებულებით. ასე რომ შეიძლება დავასკვნათ, რომ ორგანიზაციული კულტურის, როგორც ორგანიზაციის არაფორმალური ბიზნესის, მნიშვნელობა, რომელიც მოწოდებულია წარმართოს ეს „შემოქმედებითი ქაოსი“ განსაზღვრული მიმართულებით, მომავალში კიდევ უფრო გაიზრდება.

კითხვები და საშინაო დავალება
თვითკონტროლისა და ბაზემორებისათვის

1. ჩამოაყალიბეთ ა.მასლოუს მოტივაციის თეორიის საფუძველი და ძირითადი შინაარსი.
2. რაში მდგომარეობს ა.მასლოუს „მუქარის თეორია“?
3. რაში მდგომარეობს კ.ალდერფერის კონცეფცია ადამიანისეული არსებობის, კავშირებისა და ზრდის შესახებ?
4. ჩამოაყალიბეთ მაკკელელანდის ე.წ. სამი მათხოვნილების კონცეფციის არსი.
5. როგორ გესმით ადამიანთა თანამონაწილეობის (თანამშრომლობის) მოთხოვნილება და ძალაუფლების მოთხოვნილება?
6. დაახასიათეთ ფ.გერცბერგის მოტივაციის საპროცესო თეორია.
7. მოკლედ დაახასიათეთ ვ.ვრუმის მოტივაციის საპროცესო თეორია.
8. რა ელემენტებად იყოფა ვ.ვრუმის მოლოდინის თეორიის თანახმად მოტივაციის პროცესი?
9. რაში მდგომარეობს ბ.სკინერის მოტივაციის საპროცესო თეორიის სიახლე?
10. დაახასიათეთ კავშირი ადამიანური უთრეერთობების სკოლებსა და მოტივაციის თანამედროვე თეორიებს შორის.
11. რა მსგავსება და განსხვავებაა პოლიციური სახელმწიფოს მართვის მოდელსა და ლიდერობის თანამედროვე კონცეფციებს შორის?
12. რა ფაქტორებმა მოახდინეს გავლენა ლიდერობის სხვადასხვა თეორიების ჩამოყალიბებაზე?
13. ვინ იყო ო.ტილი და რაში მდგომარეობდა მისი თეორიების დედაარსი?
14. ჩამოაყალიბეთ ო.ტილის მიერ შემუშავებული ლიდერისათვის დამახასიათებელი თვისებები?

15. როგორ გესმით რ.სტოგრიდის ლიდერობის ორი განზომილების იდენტიფიკაცია.
16. მოგვიყევით დ.მაკგრეგორის ნაშრომის „საწარმოს ადამიანური მხარის“ შესახებ.
17. რაში მდგომარეობს ლიდერის ინდივიდუალური და ჯგუფური მიზნების ინტეგრაციის Y თეორია?
18. დაასახელეთ დ.მაკგრეგორის თეორიის დადებითი და უარყოფითი მხარეები.
19. რა დაასაბუთა რ. ლაიკერტმა შრომაში “მენეჯმენტის ახალი მოდელები”?
20. რა დაასაბუთა რ. ლაიკერტმა შრომაში “ადამიანური ორგანიზაცია”?
21. რა იგულისხმება ეფექტიანი ლიდერობის თეორიაში?
22. როგორ ჩამოაყალიბა ფ.ფიდლერმა ლიდერობის სიტუაციების კლასიფიცირება?
23. რომელი მკვლევარების შრომებში კპოვა ფ.ფიდლერის ლიდერობის სიტუაციებმა შემდგომი განვითარება?
24. როგორ გესმით რ.პაუსის და ტ.მიტჩელის თეორია „გზა-მიზანი“? ჩამოაყალიბეთ მისი ძირითადი დებულებები.
25. როგორ განვითარდა ლიდერობის შესახებ თეორიები 90-იან წლებში?
26. ჩამოაყალიბეთ უ.ბლანკის ლიდერობის ცხრა ბუნებრივი კანონი.-
27. შეძლებისდაგვარად ჩამოთვალეთ მმართველ და ხელმძღვანელ-ლიდერს შორის განსხვავებები.
28. რაში მდგომარეობს კ.ალბრეხტის წინასწარგანჭვრეტის თეორიის არსი?
29. რაში მდგომარეობს გ.ნანუსის წინასწარგანჭვრეტის თეორიის არსი?
30. ჩამოთვალეთ ა.უიტლის შრომის „ლიდერობა და ახალი მეცნიერების“ მიხედვით ე.წ. „კარგი განჭვრეტის“ ნიშნები.
31. ვინ იყო უდინსეი და მოკლულ მისი „ოცნების“ შესახებ.
32. ვინ იყო ხ.გარდნერი და დაახასიათეთ მისი ნაშრომი „ლიდერის აზრები“.

33. როგორ გეხმობს კ.ბარტლერის და ს.გ.ხომალის ტრადიციული ორგანიზაციის თეორია?
34. როგორ უპასუხებთ კითხვას: შეიძლება თუ არა ლიდერობის სწავლა?
35. რა შედეგის მართვის ინსტრუმენტალურ კონფლიქტებში?
36. რა იყო ორგანიზაციული კულტურის თეორიის ჩამოყალიბების მიზეზი?
37. რა კავშირია ადამიანური უთრეულობების სკოლასა და ორგანიზაციული კულტურის თეორიას შორის?
38. როგორია თანამედროვე მიდგომები ორგანიზაციული კულტურის გაზომვისა და ცვლილების პრობლემის მიმართ?
39. რა საერთოა ძველი ჩინეთის, სამხრეთ კორეის და თანამედროვე სპეციალისტები შეხედულებებს შორის „ცოდნასა“ და „სიბრძნეზე“ ცოდნის მართვის თვალსაზრისით?
40. რაში მდგომარეობს მართვის ინსტრუმენტალური კონცეფციების წარმოშობის მიზეზები?
41. რა საერთოა „T-shaped Management“ კონცეფციასა და ცოდნით მართვის კონცეფციას შორის?
42. როგორია თქვენი შეხედულებები მომავლის ორგანიზაციებს და მართვის შესაბამის პარადიგმებზე.
43. დაახასიათეთ უცვლელი მსოფლიო მმართველობითი შეხედულებების განვითარებაში.

რ.ი.კ.ი.მ.ინ.დ.ე.ბ.უ.ლ.ი ლ.ი.ტ.ე.რ.ა.ტ.უ.რ.ა

გიტმანი ლ.ჯ., ჯონკი მ.დ. ინვესტირების საფუძვლები. ქართული შემოკლებული თარგმანი შესრულებულია ლ. ქოქიაურის მიერ. თბ., 2001. გვ.9-5...

გუგუშვილი პ., ჩანტლაძე ვ., ჩიქავა ლ., კოშკელაშვილი ა. ეკონომიკური და დემოგრაფიული ტერმინოლოგია. თბ.: საგ. ფირმა „სიახლე“ 2001.

ეკონომიკის ენციკლოპედიული ლექსიკონი. ავტ. კოლექტივი ა.სილაგაძის ხელმძღვანელობით. თბ.: „ინოვაცია“. 2005.

მასაშვილი გ. ქართული სახელმწიფოს მშენებლობისათვის. პოსტონი – თბილისი. ორიგინალური გამოცემა. 2004.

ქოქიაური ლ. ფულადი ნაკადები: არსი, მართვა. ანალიზი. თბ.: პოლიგრაფი, 2005.

ქოქიაური ლ. ინვესტიციების თეორიული გენეზისი. თბილისი, თსუ გამომცემლობა, 2007.

ზომერიკი თ. მენეჯმენტი. თბ., 2006.

Балабанов И.Т. Риск-менеджмент. М.: „Финансы и статистика“, 1996.

Бейетт Д.Г. Бейетт Д.Т. Путеводитель по царству мудрости: лучшие идеи мастеров управления. М.: Олимп-Бизнес, 2002.

Виссема Х. Стратегический менеджмент. Пер. с англ. М.: „Финпресс“, 2000.

Кочетков В.Н. Шипова Н.А. Экономический риск и методы его измерения. Киев: Европейский ун-т финансов, информ. систем, менеджм. и бизнеса, 2000.

Маршев В.И. История управленческой мысли. М.: ИНФРА-М, 2005.

Дункак У.Д. Основопологающие идеи в менеджменте. М.: Дело, 1996.

Blank W. the Nine Natural Laws of leadership. - N.Y.: AMACOM, 1995.

Joyner J. Corporation culture defines success // Computing Canada 2001. May 18

Prewitt M. Corporation culture: MRG adopts bigger firms' synergetic precepts // Nation's Restaurant News. 1999. August 9.

Carroll G.R. Organizational demography and culture: insights from a formal model and simulation // Administrative Science Quarterly. 1998. Sept.

Covey C. Seven habits of the High-Effective people. -L... 1999.

Kotter J.P. Heskett J.L > Corporate Culture and Performance. - N.Y.: The Free Press, 1992.

Seel R. Culture & Complexity: New insights on organizational change // Organizations & People. 2000. Vol. 7. '2.

The Chartered Management Institute Dictionary of Business and Management. -L.: Bloomsbury, 2003.

Hofstede G.H. Culture's Consequences: Comparing Values, Behaviors, Institutions and Organizations Across Nations. Thousand Oaks. Sage Publications, 2001.

Hofstede G. Cultures and Organizations. Software of the Mind. - N.Y.: McGraw-Hill, 1997.

Hofstede G.J. Pedersen P.B., Hofstede G. Exploring Culture: Exercises, Stories and Synthetic Cultures. -Yarmouth: Intercultural Press, 2002.

Deal T.E., Kennedy A.A. Corporate Cultures. The Rites and Rituals of Corporate life. -Cambridge (MA): Peseus Publishing, 1982, 2000.

Johnson G. Managing strategic change - strategy, culture and action // Long Range Planning. 1992. Vol. 25. ' 1.

Hofstede G. Cultures and Organizations. Software of Mind. - N.Y.: McGraw-Hill, 1997.

Cameron K.S., Quinn R.E. Diagnostic and Changing Organizational Culture. - N.Y.: Addison-Wesley. 1999.

Hampden-Turner C., Trompenaars F. Building Cross-cultural competence. Yale University Press. 2000.

Hayashi K. Cross-cultural Interface Management. – Tokyo. 1986.

**ვეორა განყოფილება. რეალური, ფინანსური
და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა
შეაქვს თავი. ინვესტიციური რესურსების
ფორმირების მართვა**

**აღნიშნული მასალის შესწავლის შემდეგ თქვენ
შეკლავთ:**

- ინვესტიციური რესურსების ეკონომიკური შინაარსის განსაზღვრას და საინვესტიციო საქმიანობის განმორსიძელების პროცესში მათი თავისებურებების გამოყოფას;
- კიდევ ერთხელ მოახდინეთ სანარმოვი ფორმირებული ინვესტიციური რესურსების კლასიფიკაციას ძირითადი ნიშნების მიხედვით;
- ინვესტიციური რესურსების ფორმირების პროცესის აგების ძირითადი პრინციპების გადმოსვას;
- დანერჩილებით გააცნოთ ინვესტიციური რესურსების სართო მოხულობისა და სტრუქტურის პროგნოზირების მეთოდებს;
- ჩამოაყალიბოთ ინვესტიციური რესურსების სართო სიდიდისა და სტრუქტურის პროგნოზირების საყოველთაოდ მიღებული შეფასებითი მაჩვენებლები;
- გააფიოლ გამოიწნოთ ერთმანეთისაგან ინვესტიციური რესურსების ფორმირების შიდა და მოზიდული წყაროები;
- ინვესტიციური რესურსების ფორმირების კონკრეტული წყაროების შერჩევის ძირითადი შაქტორების ჩამოთვლას.

მეექვსე თავის შინაარსი

6.1. საწარმოს ინვესტიციური რესურსების ცნება და მათი კლასიფიკაცია.....	506
6.2. საინვესტიციო რესურსების საერთო მოცულობისა და სტრუქტურის პროგნოზირების მეთოდები.....	518
6.3. საინვესტიციო რესურსების ფორმირების წყაროები.....	530
კითხვები და საშინაო დამალბა თვითკონტროლისა და გამეორებისათვის.....	539
რეკომენდებული ლიტერატურა.....	540

6.1. საწარმოს ინვესტიციური რესურსების მანეჟი და მათი კლასიფიკაცია.

საინვესტიციო საქმიანობის ყველა მიმართულება და ფორმა ხორციელდება საწარმოში ფორმირებული ინვესტიციური რესურსების ხარჯზე. ამ რესურსების ფორმირების ხასიათზე ბევრად დაამოკიდებული საწარმოს არა მარტო საინვესტიციო, არამედ მთელი სამეურნეო საქმიანობის ეფექტიანობის დონე.

საინვესტიციო რესურსების
ცნება და მისი თავისებურებები

საინვესტიციო რესურსები წარმოადგენს საწარმოს ერთიანი ფინანსური რესურსების ნაწილს, რომლებიც მის მიერ წარმართება დაბანდების განხორციელებისათვის რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტირების ობიექტებში.

საინვესტიციო რესურსები, რომლებიც ფორმირდება საწარმოს მიერ საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელების პროცესში, ხასიათდება რიგი თავისებურებებით. ეს თავისებურებებია: (ნახ. 6.1.).

1. ინვესტიციური რესურსების ფორმირება არის ინვესტიციური პროცესის განხორციელების ძირითადი ამოსავალი პირობა. კაპიტალის ინვესტირება რეალურ პროექტებში და ფინანსურ ინსტრუმენტები მოითხოვს საჭირო ოდენობით მის წინასწარ ფორმირებას. ინვესტიციური რესურსების ფორმირების გარეშე, რომლებიც წარმართება ინვესტიციური პროგრამების ანდა საწარმოს საინვესტიციო პორტფელის ფორმირებაზე, ინვესტიციური პროცესი არ შეიძლება განხორციელდეს.

2. საწარმოს საინვესტიციო რესურსების ფორმირების პროცესი მნიშვნელოვანწილად დაკავშირებულია კაპიტალის თავდაპირველი დაგროვების პროცესთან. კაპიტალის ეს თავდაპირველი დაგროვება ხორციელდება როგორც თვით საწარმოს ფარგლებში (მისი წმინდა მოგების განაწილების პროცესში), ასევე მთლიანად ქვეყნის მასშტაბით (ეროვნული შემოსავლის განაწილების პროცესში). სხვადასხვა სამეურნეო სუბიექტების და მოსახლეობის მიერ კაპიტალის დაგროვება არის საწარმოს მიერ საინვესტიციო რესურსების ფორმირების ბაზა გარე წყაროების ხარჯზე. კაპიტალის



ნახ: 6.1. სანაგროს საინვესტიციო რესურსების ფორმირების პროცესის ძირითადი თავისებურებები

თავდაპირველი დაგროვების ტემპები მნიშვნელოვანწილად განისაზღვრება მთლიანად ქვეყნის ეკონომიკური განვითარების დონით.

3. საწარმოს ინვესტიციური რესურსების ფორმირების ბაზა გარკვეულწილად არის რეინვესტირებისათვის გამიზნული მისი კაპიტალი. ასეთი რეინვესტირებული კაპიტალის ფორმებად, რომლებიც გამოიყენება საინვესტიციო რესურსების ფორმირების პროცესში, გამოდის საამორტიზაციო ანარიცხები ძირითადი საშუალებების და ამორტიზებული არამატერიალური აქტივების მიხედვით, ასევე სახსრები, რომლებიც მიიღება მწყობრიდან გამოსული კაპიტალური აქტივების რეალიზაციის შედეგად; ინვესტირების ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტების რეალიზაციიდან მიღებული შემოსულობების და სხვათა ხარჯზე.

4. ინვესტიციური რესურსების ფორმირება ზორციელდება საწარმოს საწყის ეკონომიკურ განვითარებასთან დაკავშირებული სასიცოცხლო ციკლის ყველა სტადიის მიხედვით, დაწყებული საწარმოს ე.წ. „დაბადებიდან“ დამთავრებული მისი სასიცოცხლო ციკლის ბოლო სტადიით – „დაბერებით“, ინვესტიციური რესურსების ფორმირების პროცესი ატარებს რეგულარულ ხასიათს. ამასთან, საწარმოს სასიცოცხლო ციკლების ყოველი სტადია ხასიათდება ინვესტიციური რესურსების ფორმირების წყაროებისა და ტემპების განმასხვავებელი თავისებურებებით.

5. ინვესტიციური რესურსების ფორმირება და გამოყენება დაკავშირებულია საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ყველა სტადიასთან. წინასაინვესტიციო სტადიაზე საინვესტიციო რესურსები ფორმირდება რეალური პროექტების მომზადების დაფინანსებისათვის, საპროექტო სამუშაოების განხორციელებისათვის, მათი ექსპერტიზისათვის და ა.შ. საინვესტიციო სტადიაზე საინვესტიციო რესურსები ფორმირდება საჭირო სამშენებლო-სამონტაჟო სამუშაოების განხორციელებისათვის, ცალკეული კაპიტალური აქტივების, ანდა მიზნობრივი ქონებრივი კომპლექსების შექმნისათვის. პოსტინვესტიციურ სტადიაზე საინვესტიციო რესურსები ფორმირდება საექსპლოატაციო მიზნებისათვის, კერძოდ, საბრუნავი აქტივების დაფინანსებისათვის საინვესტიციო ობიექტების ამოქმედებასთან დაკავშირებით.

6. საწარმოს საინვესტიციო რესურსების ფორმირება

წარმოადგენს უწყვეტ პროცესს მაშინ, როცა რეალური ანდა ფინანსური ინვესტირება შეიძლება განხორციელდეს საწარმოს მიერ არარეგულარულად და გამოირჩევა არსებითი არათანაბრობით, მისი საინვესტიციო რესურსების ფორმირების პროცესი უწყვეტი ხასიათისაა. მნიშვნელოვანწილად ეს უწყვეტობა დამახასიათებელია ინვესტიციური რესურსების ფორმირების შიდა საკუთარი წყაროებისათვის – საამორტიზაციო ანარიცხებისა და მოგებისათვის, რაც წარმართება საწარმოო განვითარებისათვის. საჭიროა, ყურადღება მიექცეს ერთ გარემოებას – საინვესტიციო რესურსების ფორმირების უწყვეტობა არ ნიშნავს მათი სიდიდეების ფორმირების თანაბარზომიერებას დროის ფაქტორის გათვალისწინებით. ეს სიდიდეები შეიძლება არსებითად მერყეობდნენ დროში, გარე წყაროებიდან საინვესტიციო რესურსების მოზიდვასთან დამოკიდებულებით.

7. ინვესტიციური რესურსების ფორმირების პროცესი ატარებს დეტერმინირებულ და რეგულარულ ხასიათს. ამ პროცესის დეტერმინირებულობა ხასიათდება მისი დროში რაოდენობრივი განსაზღვრულობით, მოცულობით, სტრუქტურით და სხვა პარამეტრებით. ამ პროცესის რეგულარულობა განისაზღვრება ინვესტიციების მართვის კონკრეტული მოქმედი მეთოდების სისტემით, რაც საშუალებას იძლევა განხორციელდეს ინვესტიციური რესურსების ფორმირების დადგენილი პარამეტრების მიღწევა და მხარდაჭერა. საწარმოს ინვესტიციური რესურსების ფორმირების პროცესის დეტერმინირება და რეგულირება შესაძლებელს ხდის, განხორციელდეს იგი გეგმიან საფუძველზე.

8. საინვესტიციო რესურსების ფორმირება უწყვეტადაა დაკავშირებული საწარმოს საინვესტიციო პოლიტიკის მიზნებთან და მიმართულებებთან, არის რა საწარმოს მიერ არჩეული საინვესტიციო პოლიტიკის რეალიზაციის ფინანსური საფუძველი, საინვესტიციო რესურსების ფორმირება, როგორც წესი, გამოყოფილია მის დამოუკიდებელ მიზნობრივ ბლოკად, რომლის მიხედვით მუშავდება განსაზღვრული მიზნობრივი ნორმატივები. ცალკეულ შემთხვევებში საწარმოს საინვესტიციო რესურსების ფორმირების შესაძლებლობებს განსაზღვრავს მისი სტრატეგიული განვითარების ტემპები.

9. ფუნქციონირებადი საწარმოს ინვესტიციური

რესურსების ფორმირების ტემპები მოგების ხარჯზე განისაზღვრება მისი მესაკუთრეების (მენეჯერების) დროითი უპირატესობით. ასეთი ფორმირების პროცესი (ახალი საკუთარი საინვესტიციო კაპიტალის დაგროვება) ხორციელდება დივიდენდური პოლიტიკის მექანიზმების მეშვეობით. (ახლად შექმნილი მოგების განაწილების პოლიტიკით). მოგების კაპიტალიზაციის დონე, რომელიც განისაზღვრება მისი მოხმარების დროითი უპირატესობით, ყველა საწარმოში ყალიბდება ინდივიდუალურად, მისი ინვესტიციური საქმიანობის სპეციფიკისა და გარე საინვესტიციო გარემოს პირობების გათვალისწინებით.

10. ინვესტიციური რესურსების ეფექტიანი ფორმირება მათი ცალკეული წყაროების ჭრილში არის საწარმოს ფინანსური მდგრადობის მნიშვნელოვანი პირობა. ფორმირებული ინვესტიციური რესურსების წყაროების რაციონალური სტრუქტურა შესაძლებელს ხდის, შემცირდეს საინვესტიციო რისკების დონე საწარმოს სამომავლო საქმიანობაში, თავიდან იქნას აცილებული მისი გაკოტრების საფრთხე.

11. საწარმოს საინვესტიციო რესურსების ფორმირების შესაძლებლობა მნიშვნელოვანწილად განისაზღვრება კაპიტალის სტრუქტურით, რომელიც მიღწეულია მისი სამურნეო ციკლის წინა სტადიაზე. ეს, პირველ რიგში, ეხება დამატებითი საინვესტიციო რესურსების შექმნას სესხად აღებული წყაროების ხარჯზე. საწარმოს მიერ ფაქტობრივად გამოყენებული ნასესხები კაპიტალის ხვედრი წონასა და მისი საინვესტიციო მიზნებისათვის დამატებითი მოზიდვის შესაძლო სიდიდეს შორის არსებობს უკუპროპორციული დამოკიდებულება. ეს თავისებურება გათვალისწინებული უნდა იქნას საინვესტიციო რესურსების პოტენციალის და ფორმირების ტემპების პროგნოზირებისას.

12. საინვესტიციო რესურსების ფორმირების სიდიდე და წყაროები მნიშვნელოვანწილად განისაზღვრება მისი მოზიდვის ღირებულებით (კაპიტალის ღირებულებით). ამასთან ფორმირებული საინვესტიციო კაპიტალის საშუალომეწონილი ღირებულება აუცილებელია შეუდარდეს მისი გამოყენებით მიღებული ეფექტის სიდიდეს რეალური ანდა ფინანსური ინვესტირების პროცესში.

საწარმოს საინვესტიციო
რესურსების კლასიფიკაცია

საწარმოს მიერ
ფორმირებული საინვესტიციო
რესურსები კლასიფიცირდება

მრავალი ნიშნის მიხედვით. რომელთაგან ძირითადები მოტანილია
ნ.2 ნახაზზე.

საკუთრების ტიტულის მიხედვით, საწარმოს მიერ
ფორმირებული საინვესტიციო რესურსები იყოფა ორ ძირითად
სახეობად: საკუთარ და ნესესხებ სახსრებად. ინვესტიციური
რესურსების ფორმირების წყაროების სისტემაში ასეთი დაყოფა
ატარებს განმსაზღვრელ ხასიათს.

საკუთარი საინვესტიციო რესურსები ახასიათებს საწარმოს
სახსრების საერთო ღირებულებას, რომელიც უზრუნველყოფს მის
საინვესტიციო საქმიანობას და ეკუთვნის მას საკუთრების უფლებით.
საკუთარს ეკუთვნის ასევე სახსრები, რომლებიც უსასყიდლოდ
გადაცემულია საწარმოსათვის მიზნობრივი ინვესტირების
განხორციელებისათვის.

ნასესხები საინვესტიციო რესურსები ახასიათებენ საწარმოსათვის
მიმზიდველ კაპიტალს მისი ყველა ფორმით უკან დაბრუნების
საფუძველზე.

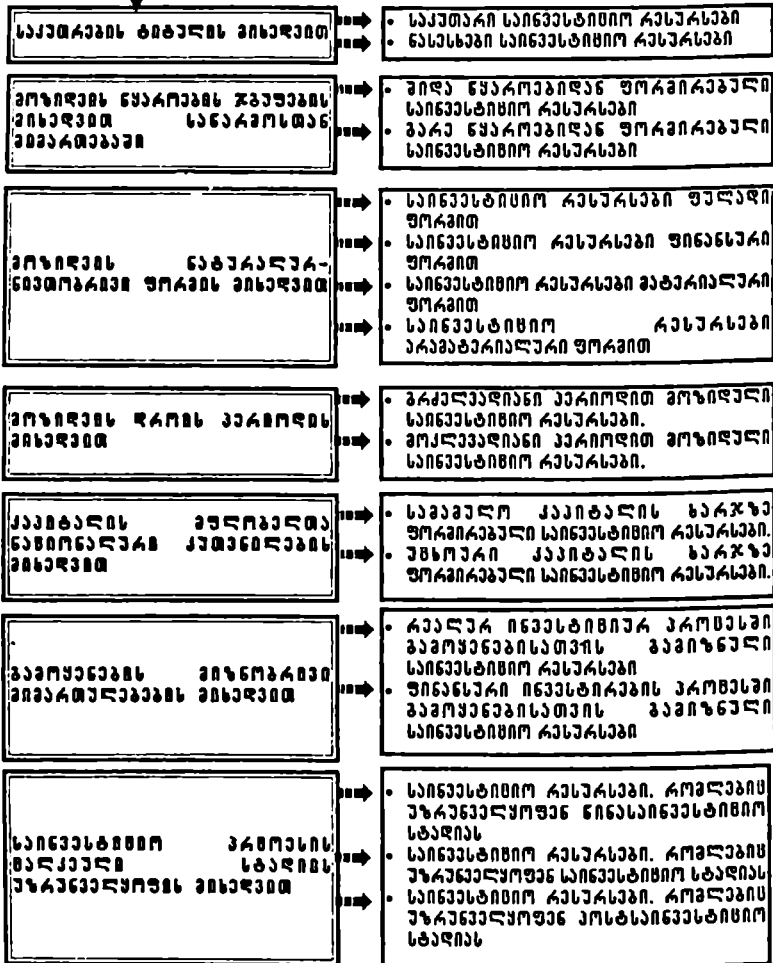
საწარმოს მიერ საინვესტიციო საქმიანობისათვის გამოყენებული
სასესხო კაპიტალის ყველა ფორმა წარმოადგენს მის ფინანსურ
ვალდებულებებს და იგი ექვემდებარება დაფარვას გათვალისწინებულ
ვადებში.

მოზიდვის წყაროების ჯგუფების მიხედვით, საწარმოსთან
მიმართებაში გამოყოფენ ინვესტიციურ რესურსებს, რომლებიც
მოზიდულია შიდა და გარე წყაროებიდან.

შიდა წყაროებიდან მოზიდული საინვესტიციო რესურსები,
ახასიათებს საკუთარ ფინანსურ სახსრებს, რომლებიც ფორმირდება
უშუალოდ საწარმოს მიერ მისი განვითარების უზრუნველყოფისათვის.
საკუთარი ფინანსური რესურსების საფუძველი, რომელიც იქმნება
საკუთარი წყაროებიდან, არის საწარმოს წმინდა მოგების
კაპიტალიზირებული ნაწილი („გაუნაწილებელი მოგება“),

გარე წყაროებიდან მოზიდული საინვესტიციო რესურსები

საწარმოს სანიწესტიმომო რანსარსების კლასიფიკაცია



ნახ. 6.2. საწარმოს სანიწესტიმომო რანსარსების კლასიფიკაცია

ასასიათებენ მათ იმ ნაწილს, რომელიც ფორმირდება საწარმოს ფარგლებს გარეთ. იგი მოიცავს გარედან მოზიდული როგორც საკუთარ, ასევე ნასესხებ კაპიტალს. ინვესტირებული რესურსების ფორმირების წყაროების ამ კუთხუის შემადგენლობა საქმაოდ მრავალრიცხოვანია.

მოზიდვის ნატურალურ-ნიეთობრივი ფორმის მიხედვით, თანამედროვე საინვესტიციო თეორია გამოყოფს შემდეგი სახის საინვესტიციო რესურსებს: საინვესტიციო რესურსები ფულადი ფორმით, საინვესტიციო რესურსები ფინანსური ფორმით (სხვადასხვა სახის ფინანსური ინსტრუმენტების ფორმით), საინვესტიციო რესურსები მატერიალური ფორმით, საინვესტიციო რესურსები არამატერიალური ფორმით. კაპიტალის ინვესტირება ამ ფორმებით ნებადართულია კანონმდებლობით ახალი საწარმოების შექმნისას, მათი სწესდებო ფონდების სიდიდის გადიდებისას.

საინვესტიციო რესურსები ფულად ფორმაში მათი ყველაზე მეტად გავრცელებული სახეა, რომელსაც საწარმო მოიზიდავს. ინვესტიციური რესურსების ამ სახის უნივერსალურობა იმაში ელინდება, რომ იგი ადვილად შეიძლება ტრანსფორმირებული იქნას აქტივების ნებისმიერ ფორმად, რაც აუცილებელია საწარმოსათვის საინვესტიციო საქმიანობის განსახორციელებლად.

საინვესტიციო რესურსები ფინანსური ფორმით მოიზიდება საწარმოს მიერ სხვადასხვა სახის ფინანსური ინსტრუმენტების სახით, რომელიც შედის მის საწესდებო ფონდში. ასეთი ფინანსური ინსტრუმენტები შეიძლება იყოს აქციები, ობლიგაციები, -ბანკების სადეპოზიტო ანგარიშები და სერტიფიკატები და მათი სხვა სახეობები. სამამულო სამეურნეო პრაქტიკაში კაპიტალის მოზიდვა ფინანსური ფორმით საინვესტიციო მიზნებისათვის საწარმოების მიერ ძალზე იშვიათად გამოიყენება. (უკრაინა).

საინვესტიციო რესურსები მატერიალური ფორმით მოიზიდება საწარმოების მიერ სხვადასხვა კაპიტალური საქონლის სახით (მანქანები, მოწყობილობა, შენობები, ნაგებობები), -ნედლეული, მასალები, ნახევარფაბრიკატები და ა.შ.

საინვესტიციო რესურსები არამატერიალური ფორმით მოიზიდება საწარმოს მიერ სხვადასხვა არამატერიალური აქტივების სახით, რომელთაც ნიეთობრივი ფორმა არა აქვთ, მაგრამ უშუალო

მონაწილეობას ღებულობენ მის სამეურნეო საქმიანობასა და მოგების შექმნაში. ინვესტირებული კაპიტალის ამ სახეობას მიეკუთვნება სხვადასხვა ბუნებრივი რესურსების გამოყენების უფლება, საპატენტო უფლება გამოგონების გამოყენებაზე. „ნოუ-ჰაუ“, უფლებები სამრეწველო ნიმუშებზე და მოდელებზე, სასაქონლო ნიშანზე, კომპიუტერულ პროგრამებზე და ქონებრივი ფასეულობების სხვა არამატერიალური სახეები.

მოზიდვის დროის პერიოდის მიხედვით, გამოიყოფა ინვესტიციური რესურსების შემდეგი სახეები:

საინვესტიციო რესურსები, მოზიდული გრძელვადიანი ფორმით. ისინი შედგებიან საკუთარი კაპიტალისაგან, ასევე ნასესხები კაპიტალისაგან I წელზე მეტი ხნის გამოყენების ვადით. საკუთარი და გრძელვადიანი ნასესხები კაპიტალის ერთობლიობა, რომელსაც საწარმო ქმნის საინვესტიციო მიზნებისათვის, ხასიათდება ტერმინით - „პერმანენტული კაპიტალი“.

საინვესტიციო რესურსები, მოზიდული მოკლევადიანი პერიოდით. იგი ყალიბდება საწარმოს მიერ ერთ წელზე ნაკლები ვადით დროებითი საინვესტიციო მოთხოვნების დაკმაყოფილებისათვის.

კაპიტალის მფლობელთა ნაციონალური კუთვნილების მიხედვით, გამოიყოფა საინვესტიციო რესურსები, რომლებიც ფორმირდებიან სამამულო და უცხოური კაპიტალის ხარჯზე.

საინვესტიციო რესურსები, რომლებიც ყალიბდება სამამულო კაპიტალის ხარჯზე, ხასიათდება წყაროების დიდი რიცხვით. საინვესტიციო კაპიტალის ეს ფორმა, როგორც წესი, უფრო ხელმისაწვდომია საშუალო და მცირე ბიზნესის საწარმოებისათვის.

საინვესტიციო რესურსები, რომლებიც ყალიბდება უცხოური კაპიტალის ხარჯზე, ძირითადად უზრუნველყოფენ საწარმოს მსხვილ რეალურ საინვესტიციო პროექტებს, რაც დაკავშირებულია მისი პროფილის შეცვლასთან, რეკონსტრუქციასთან ანდა ტექნიკურ გადაიარაღებასთან. მართალია, კაპიტალის მიწოდება მსოფლიო კაპიტალის ბაზარზე დიდია, მისი მოზიდვის პირობები სამამულო სამეურნეო სუბიექტების მიერ სამეურნეო მიზნებისათვის ძალზე შეზღუდულია უცხოელ ინვესტორთათვის მაღალი დონის ეკონომიკური და პოლიტიკური რისკების გამო.

6. გამოყენების მიზნობრივი მიმართულებების მიხედვით, გამოყოფენ:

ინვესტიციურ რესურსებს, რომლებიც გამიზნულია რეალურ ინვესტიციურ პროცესში მონაწილეობისათვის, მისი მოცულობა და სტრუქტურა იგეგმება ცალ-ცალკე ყოველი რეალური პროექტისათვის საწარმოს ჩამოყალიბებული საინვესტიციო პროგრამის ფარგლებში;

საინვესტიციო რესურსები, რომლებიც გამიზნულია ფინანსური ინვესტირების პროცესში გამოყენებისათვის. მათი მოზიდვა დაქვემდებარებულია საწარმოს ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების პორტფელის ფორმირების ანდა რესტრუქტურისაციის მიზნებს.

7. საინვესტიციო პროცესის ცალკეული სტადიის უზრუნველყოფის მიხედვით. ამ ნიშნის მიხედვით, გამოყოფენ შემდეგი სახის საინვესტიციო რესურსებს:

ინვესტიციური რესურსები, რომლებიც უზრუნველყოფენ წინასაინვესტიციო სტადიას;

საინვესტიციო რესურსები, რომლებიც უზრუნველყოფენ საინვესტიციო სტადიას;

და საინვესტიციო რესურსები, რომლებიც უზრუნველყოფენ პოსტინვესტიციურ სტადიას.

საინვესტიციო რესურსების ასეთი დაყოფა გამოიყენება მხოლოდ ცალკეული რეალური საინვესტიციო პროექტების რეალიზაციის უზრუნველყოფის პროცესში.

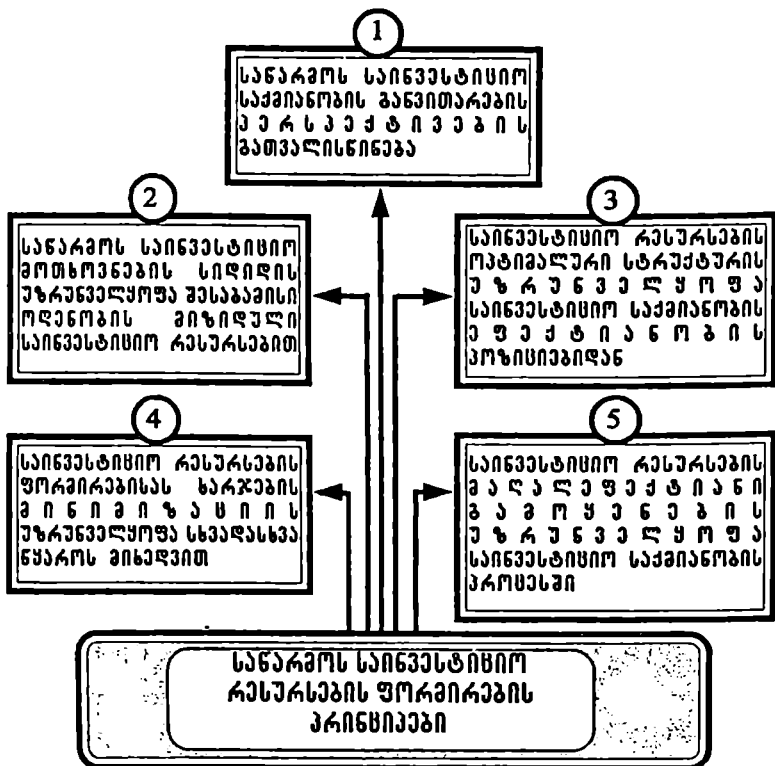
საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ეფექტიანობის დონე მნიშვნელოვანწილად განისაზღვრება მისი საინვესტიციო რესურსების მიზანმიმართული ფორმირებით.

საწარმოს საინვესტიციო რესურსების ფორმირების ძირითადი მიზანი

საწარმოს საინვესტიციო რესურსების ფორმირების ძირითადი მიზანია მოთხოვნილებების

დაკმაყოფილება აუცილებელი საინვესტიციო აქტივების შექმნაზე და მათი სტრუქტურის ოპტიმიზაცია საინვესტიციო საქმიანობის ეფექტიანი შედეგების უზრუნველყოფის პოზიციებიდან.

ამ მიზნის გათვალისწინებით საწარმოს საინვესტიციო რესურსების ფორმირების პროცესი აიგება შემდეგი პრინციპების საფუძველზე: (ნახ. 6.3.).



ნახ. 2.1. საწარმოს საინვესტიციო რესურსების ფორმირების პრინციპები

1. საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის განვითარების პერსპექტივების გათვალისწინება. საინვესტიციო რესურსების მოცულობისა და სტრუქტურის ფორმირების პროცესი ექვემდებარება საინვესტიციო საქმიანობის უზრუნველყოფის ამოცანებს არა მარტო

საინვესტიციო პროცესის საწყის სტადიაზე, არამედ მისი განვითარების ახლო პერსპექტივაშიც. საწარმოს საინვესტიციო რესურსების ფორმირების ამ პერსპექტიულობით უზრუნველყოფა მიიღწევა მისი დაგეგმვის გზით საინვესტიციო პროცესის ყველა სტადიის ჭრილში.

2. შესაბამისობის უზრუნველყოფა მიმზიდველი საინვესტიციო რესურსების მოცულობასა და საწარმოს საინვესტიციო მოთხოვნებს შორის. საწარმოს საინვესტიციო რესურსებზე საერთო მოთხოვნა ემყარება რეალური და ფინანსური ინვესტირების სიდიდეთა გათვლებს ამა თუ იმ საგეგმო პერიოდში. ამ მოთხოვნების სიდიდის შესაბამისად, რომლებიც დიფერენცირებულია დროში, უნდა ჩამოყალიბდეს ინვესტიციური რესურსების სიდიდეც: ამ ორ მაჩვენებელს შორის უნდა უზრუნველყოფილი იქნას საბალანსო კავშირი საერთო საგეგმო პერიოდის ყოველი ინტერვალის მიხედვით.

3. საინვესტიციო რესურსების ოპტიმალური სტრუქტურის უზრუნველყოფა საინვესტიციო საქმიანობის ეფექტიანობის პოზიციებიდან. საინვესტიციო საქმიანობის მაღალი საბოლოო შედეგების ფორმირების პირობები მნიშვნელოვანწილად დამოკიდებულია ჩამოყალიბებული საინვესტიციო რესურსების სტრუქტურაზე, რომელიც უზრუნველყოფს როგორც რეალურ, ასევე ფინანსურ ინვესტირებას. საინვესტიციო რესურსების ოპტიმალური სტრუქტურა უზრუნველყოფს საწარმოს განვითარების ფინანსურ წონასწორობას საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელების პროცესში, მაშინ როცა მისი არაოპტიმალური ვარიანტი განაპირობებს ფინანსური მდგრადობის დარღვევის რისკების და საწარმოს გადახდისუნარიობის გენერირებას.

4. სხვადასხვა წყაროებიდან ინვესტიციური რესურსების ფორმირებისას მინიმალური დანახარჯების უზრუნველყოფა. დანახარჯების ასეთი მინიმიზაცია ხორციელდება კაპიტალის ღირებულების მართვის პროცესში, რომელიც მოიხილება საინვესტიციო მიზნებისათვის და მიმართულია წმინდა საინვესტიციო მოგების სიდიდის მაქსიმიზაციისაკენ. მოზიდული საინვესტიციო რესურსების საშუალო შეწონილი ღირებულების და წმინდა საინვესტიციო მოგების სიდიდის მაჩვენებლებს შორის არსებობს უკუპროპორციული დამოკიდებულება.

5. საინვესტიციო საქმიანობის პროცესში საინვესტიციო რესურსების მალაღეფექტიანი გამოყენების უზრუნველყოფა. ფორმირებული საინვესტიციო რესურსები, რომლებიც დროებით არ გამოიყენება საინვესტიციო პროცესში, კარგავენ თავიანთ ღირებულებას დროში ინფლაციის და სხვა მიზეზების გამო. ამიტომ საინვესტიციო რესურსების ფორმირებისა და გამოყენების პროცესი მაქსიმალურად სინქრონიზებული უნდა იყოს დროში საგეგმო პერიოდის ცალკეული ინტერვალების მიხედვით. ასეთი სინქრონიზაცია მიიღწევა საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მიხედვით ფულადი ნაკადების პროცესის ოპტიმიზაციით.

ამ პრინციპების რეალიზაცია შეადგენს საწარმოს ინვესტიციური რესურსების ფორმირების მართვის პროცესის ძირითად შინაარსს.

6.2. საინვესტიციო რესურსების საერთო მოცულობისა და სტრუქტურის პროგნოზირების მეთოდები.

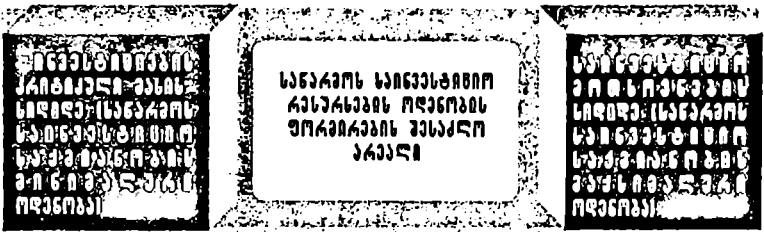
საინვესტიციო რესურსების ფორმირების მართვის საწყისი ეტაპი

საინვესტიციო რესურსების ფორმირების მართვის საწყისი ეტაპია მათი საერთო მოცულობის განსაზღვრა საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელებისათვის, ასევე მათი სტრუქტურის განსაზღვრა (მათი საკუთარი და ნასესხები სახეების დამოკიდებულებით). ორივე ეს მაჩვენებელი განისაზღვრება შესაბამისი საპროგნოზო გათვლებების საფუძველზე.

საწარმოს საინვესტიციო რესურსების საერთო მოცულობის პროგნოზირებისას მომავალი პერიოდისათვის, საჭიროა, პირველ რიგში, გათვალისწინებული იქნას, რომ ეს მაჩვენებელი ფორმირდება განსაზღვრული მინიმალური და მაქსიმალური საზღვრების ფარგლებში. ამ მაჩვენებლის ფორმირების შესაძლო სივრცე წარმოდგენილია ნახ. 6.4-ზე.

რა არის ინვესტიციების კრიტიკული მასა?

საწარმოს საინვესტიციო რესურსების ფორმირების სიდიდის მინიმალური



ნახ. 6.4. საწარმოს საინვესტიციო რესურსების შორეული ვაჭარის პოლიტიკის განხორციელების მიზანმიმართული ღონისძიებების განხორციელება

ზღვრის სახით გამოდის „ინვესტიციების კრიტიკული მასა“, ეს მაჩვენებელი ახასიათებს საწარმოს საოპერაციო საქმიანობის საინვესტიციო მხარდაჭერის მინიმალურ სიდიდეს (საოპერაციო არასაბრუნავი აქტივების სათანადო დონისა და თავისდროული რენოვაციის უზრუნველყოფის ფორმით, ასევე საბრუნავი აქტივების საჭირო ოდენობის ფორმირებით), რომლის დროსაც შესაძლებელია მისი წმინდა მოგების ფორმირება. საწარმოს საოპერაციო საქმიანობის საინვესტიციო უზრუნველყოფის მოცულობის შემცირება იმ დონეზე, რომელიც დაბალია „ინვესტიციების კრიტიკულ მასასთან“, შედარებით აღნიშნავს საწარმოს სტაგნაციას, რაც მის გაკოტრებას განაპირობებს. „ინვესტიციების კრიტიკული მასის“ მაჩვენებელი რაოდენობრივად განისაზღვრება კონკრეტული საწარმოს საოპერაციო საქმიანობის განხორციელების ინდივიდუალური პირობებიდან გამომდინარე.

საწარმოს საინვესტიციო რესურსების ფორმირების მოცულობის მაქსიმალური ზღვარის როლში გამოდის „მისი საინვესტიციო მოთხოვნის სიდიდე“, რომელიც განისაზღვრება მისი კორპორატიული (და ფინანსური) სტრატეგიის მიზნობრივი ნორმატივების საფუძველზე, რაც მიიღწევა საინვესტიციო საქმიანობით. საწარმოს ჭარბად ფორმირებული საინვესტიციო რესურსები (მის საინვესტიციო მოთხოვნასთან მიმართებაში პერსპექტიულ პერიოდში) დაკარგავს თავის რეალურ ღირებულებას დროში (ხელიდან გაშვებული შესაძლებლობების დანაკარგები), ინფლაციის შედეგად, ე.ი. უარყოფითად მოქმედებს მის პერსპექტიულ სტრატეგიულ ფინანსურ პოზიციაზე.

**რაზეა დამოკიდებული საწარმოს
საინვესტიციო რესურსების
საერთო მოცულობა**

საწარმოს საინვესტიციო
რესურსების საერთო მოცულობა
განხილული ობიექტური
შეზღუდვების გვერდით

პერსპექტიულ პერიოდში ყალიბდება მისი ფორმირების პოლიტიკის
შერჩეული ტიპის გათვალისწინებით. საწარმოს საინვესტიციო
რესურსების ფორმირების პოლიტიკის ტიპის გავლენა მათ საერთო
მოცულობაზე, შეიძლება წარმოვიდგინოთ ნახ. 6.5-ის მონაცემებით.

<p>საკუთარი ინვესტიციური რესურსების შესაქმნ ოქანობა</p>	<p>ნასესხები საინვესტიციო რესურსების შესაქმნ ოქანობა</p>
<p>საწარმოს საინვესტიციო რესურსების საერთო ოქანობა მათი ფორმირების ქონსერვატიული პოლიტიკის პირობებში</p>	
<p>საწარმოს საინვესტიციო რესურსების საერთო ოქანობა მათი ფორმირების ზომიერი პოლიტიკის პირობებში</p>	
<p>საწარმოს საინვესტიციო რესურსების საერთო ოქანობა მათი ფორმირების აგრესიული პოლიტიკის პირობებში</p>	

ნახ. 6.5. საწარმოს საინვესტიციო რესურსების ფორმირების
პოლიტიკის ტიპის გავლენა მის საერთო სიდიდეზე.

როგორც წარმოდგენილი ნახაზიდან ჩანს, საწარმოს საინვესტიციო
რესურსების საერთო მოცულობის მაჩვენებელი ვარირებს საკმაოდ
ფართო დიაპაზონით მისი ფორმირების პოლიტიკის ტიპისაგან
დამოკიდებულებით, მაგრამ ამ რყევის ამპლიტუდა განისაზღვრება
აღრე განხილული ობიექტური შეზღუდვების ჩარჩოებით და
რეგულირდება ნასესხები საინვესტიციო რესურსების მიმზიდველი
მოცულობის ხარჯზე. ასე მაგ.: კონსერვატიული პოლიტიკის პირობებში
ნასესხები საინვესტიციო რესურსების მინიმალური მოცულობა
განისაზღვრება როგორც სხვაობა „ინვესტიციების კრიტიკულ მასას

და საკუთარი ინვესტიციური რესურსების შესაძლო მოცულობას შორის, (თუკი ეს შესაძლებლობები „ინვესტიციების კრიტიკულ მასაზე“ დაბალია). შესაბამისად, აგრესიული პოლიტიკის პირობებში ნასესხები სიდიდე განისაზღვრება როგორც სხვაობა საწარმოს საინვესტიციო მოთხოვნის სრულ სიდიდესა და მისი საკუთარი საინვესტიციო რესურსების ფორმირების შესაძლო სიდიდეს შორის.

განხილული პირობის გათვალისწინებით – საწარმოს მიერ არჩეული ობიექტური შეზღუდვები და საინვესტიციო რესურსების ფორმირების პოლიტიკა – მათი საერთო მოცულობა პერსპექტიულ პერიოდში პროგნოზირდება ორი პრინციპული მიდგომის საფუძველზე: ა) საწარმოს მიერ ინვესტიციური რესურსების ფორმირების შესაძლებლობებიდან გამომდინარე და ბ) საწარმოს საინვესტიციო რესურსებზე მოთხოვნის სრული დაკმაყოფილებიდან გამომდინარე.

საინვესტიციო რესურსების პროგნოზირების მეთოდით, საწარმოს მიერ მისი ფორმირების შესაძლებლობებიდან გამომდინარე, პერსპექტიულ პერიოდში ჩვეულებრივ გამოიყენება იმ შემთხვევაში, როცა მათი მოზიდვის შესაძლებლობები კაპიტალის ბაზარზე შეზღუდულია. (ე.ი. საწარმოს ფინანსური მოქნილობის დაბალი დონე მას საშუალებას არ აძლევს მოიზიდოს გარე წყაროებიდან საჭირო ოდენობის რესურსები როგორც საკუთარი, ასევე ნასესხები კაპიტალის სახით). საინვესტიციო რესურსების პროგნოზირების ეს მეთოდი მნიშვნელოვანწილად კორესპონდირებას უკეთებს მისი ფორმირების კონსერვატიულ პოლიტიკას, თუმცა არ ეწინააღმდეგება ამ პოლიტიკის ზომიერ ტიპს.

საწარმოს საინვესტიციო რესურსების საერთო მოცულობისა და სტრუქტურის საპროგნოზო გათვლები

საწარმოს საინვესტიციო რესურსების საერთო მოცულობისა და სტრუქტურის საპროგნოზო გათვლები ამ მეთოდის გამოყენებით

ხორციელდება შემდეგი თანმიმდევრობით (ნახ. 6.6.):

პირველ ეტაპზე პროგნოზირდება წმინდა ფულადი ნაკადების სიდიდე ოპერაციული საქმიანობის მიხედვით, რომელიც შეადგენს საწარმოს ფინანსური რესურსების საერთო ოდენობის ფორმირების საფუძველს საკუთარი შიდა წყაროების ხარჯზე. ამ პროგნოზირების

1

სანარმოს წინდა უღლადი ნაქადების ოღანოგის განსაზღვრა
საოპარაჩიო საქმიანოგის მიხედვით.

2

საინვენსტიციო რანსურსების მონაწილეოგის კოაფიციენსის
განსაზღვრა სანარმოს შინანსური რანსურსების საერთო
მოსალოგაჰე მოხალოგაჰე.

3

სანარმოს საქუთარი საინვენსტიციო რანსურსების ფორმირაგის
შესაქლო ოღანოგის განსაზღვრა შიდა წყაროგის ხარჯჰე.

4

სანარმოს საქუთარი საინვენსტიციო რანსურსების მოზიღვის
შესაქლო სიღიღის განსაზღვრა გარე წყაროგის ხარჯჰე.

5

წანსხაგე კაჰიტაღის მოზიღვის შესაქლელოგის განსაზღვრა
საინვენსტიციო მიზნაგისათვის.

6

სანარმოს საინვენსტიციო რანსურსების საერთო ოღანოგის
განსაზღვრა მოგაჰელ კერიოღჰე.

7

სანარმოს საინვენსტიციო რანსურსების სტრუქტურის განსაზღვრა
მოგაჰელ კერიოღჰე.

ნახ. 6.6. საინვენსტიციო რანსურსების პროგნოზირაგის ძირითადი
ეტაჰები საწარმოს შიარ მისი ფორმირაგის შესაქლელოგაგეიღან
გამომღინარე პარსაჰეტიულ კერიოღჰე

პროცესში განსაკუთრებული ყურადღება ექცევა წმინდა ფინანსური ნაკადების სიდიდის, ისეთი ელემენტის განსაზღვრას საოპერაციო საქმიანობის მიხედვით, როგორცაა სამორტიზაციო ანარიცხები და წმინდა მოგება, რომელთა ფორმირება შედარებით მდგრადი და წინასწარ განჭვრეტადი ხასიათის მატარებელია.

მეორე ეტაპზე განისაზღვრება ინვესტიციური რესურსების მონაწილეობის კოეფიციენტი საწარმოს საკუთარი ფინანსური რესურსების საერთო მოცულობაში, რომელიც ყალიბდება შიდა წყაროებიდან. ამ მაჩვენებლის გათვლა ხდება მისი მნიშვნელობის დინამიკის საფუძველზე რიგი წინა წლების მიხედვით, რომელიც გაითვლება ფორმულით:

$$CPIR = \frac{QOIRF}{SFR}, \text{ სადაც}$$

CPIR – არის საინვესტიციო რესურსების მონაწილეობის კოეფიციენტი საწარმოს საკუთარი ფინანსური რესურსების საერთო მოცულობაში განსახილველ პერიოდში (A coefficient of participation of investment resources in total volume of own financial resources of the enterprise in the definite period)

QOIRF – საკუთარი ფინანსური რესურსების ოდენობა, რომელიც ყალიბდება შიდა წყაროების ხარჯზე და წარიმართება საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობაზე განხილულ პერიოდში (quantity of own financial resources, which is formed at the expense of inner resources and directed towards industrial activity of the enterprise in the definite period)

SFR – საწარმოს ფინანსური რესურსების საერთო თანხა, რომელიც ყალიბდება შიდა წყაროების ხარჯზე (total sum of financial resources of the enterprise, which is formed at the expense of inner resources)

ამ მაჩვენებლის მოდელირებისას პერსპექტივაში უნდა გათვალისწინებული იქნას მოსალოდნელი ცვლილებები დივიდენდურ პოლიტიკაში და საწარმოს სხვა გარე ინვესტიციური მოთხოვნები, რომელიც კმაყოფილდება წმინდა მოგების ხარჯზე.

მესამე ეტაპზე გაითვლება საკუთარი ინვესტიციური რესურსების

ფორმირების შესაძლო სიდიდე შიდა წყროების ხარჯზე. ამ მაჩვენებლის გათვლა ხდება შემდეგი ფორმულით:

$$OIRinner = NCFe + CPir, \text{ სადაც}$$

OIRinner არის საწარმოს საკუთარი საინვესტიციო რესურსების ფორმირების პროგნოზული სიდიდე საკუთარი წყაროების ხარჯზე (Predicted quantity of formation of the enterprise's own investment resources at the expense of own ones)

NCFe – საწარმოს წმინდა ფულადი ნაკადების პროგნოზული სიდიდე ოპერაციული საქმიანობის მიხედვით, (Predicted quantity of net cash flows of the enterprise according to the operative activities)

CPir – საინვესტიციო რესურსების მონაწილეობის კოეფიციენტი საწარმოს საკუთარი ფინანსური რესურსების საერთო მოცულობაში, რომელიც ყალიბდება შიდა წყაროების ხარჯზე პერსპექტიულ პერიოდში (A coefficient of participation of the investment resources in total volume of enterprise's own financial resources, which are formed at the expense of inner sources in the perspective period)

მეოთხე ეტაპზე შეისწავლება საწარმოს მიერ საკუთარი საინვესტიციო რესურსების მოზიდვის შესაძლებლობები გარე წყაროებიდან (აქციების დამატებითი ემისიის ხარჯზე, დამატებით საპაიო კაპიტალის მოზიდვა და ა.შ.). თუკი ასეთი შესაძლებლობები არსებობს, მაშინ იგეგმება კაპიტალის შესაძლო მოზიდვის სიდიდე ასეთი წყაროების ხარჯზე. გაითვალისწინება რა, რომ ასეთი კაპიტალის მოზიდვის ღირებულება საწარმოსათვის არის საკმაოდ მაღალი, მთელი მისი სიდიდე წარიმართება საინვესტიციო საქმიანობის დაფინანსებისათვის მისი მომდევნო გამოსყიდვის გათვალისწინებით.

მეხუთე ეტაპზე განისაზღვრება გრძელვადიანი ნასესხები კაპიტალის მოზიდვის შესაძლებლობები საინვესტიციო მიზნებისათვის. ეს შესაძლებლობები, პირველ რიგში, განისაზღვრება საწარმოს ფინანსური მოქნილობის დონით, რომელიც ასახულია მის სტრატეგიულ ფინანსურ პოზიციაში. გრძელვადიანი ნასესხები კაპიტალის ფორმირების მინიმალურად შესაძლო სიდიდე (მისი ნებისმიერი ფორმით – საბანკო კრედიტი, ფინანსური ლიზინგი, საობლივაციო სესხი და ა.შ.) ასევე გაითვალისწინება საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის დაფინანსებისათვის.

შევესე ეტაზე პროგნოზირდება საწარმოს საინვესტიციო რესურსების საერთო სიდიდე მისი ცალკეული ელემენტების შეჯამების საფუძველზე. ეს გათვლა ხორციელდება შემდეგი ფორმულით:

$$PSe = PSis + PSos + PSb,$$

სადაც PSe – საწარმოს საინვესტიციო რესურსების საერთო საპროგნოზო სიდიდე (Total predicting sire of investment resources of the enterprise);

$PSis$ – საკუთარი საინვესტიციო რესურსების ფორმირების საპროგნოზო სიდიდე შიდა წყაროების ხარჯზე (Predicting sire of forming own investment resources at the expense of inner sources);

$PSos$ – საკუთარი საინვესტიციო რესურსების ფორმირების საპროგნოზო სიდიდე გარე წყაროების ხარჯზე (Predicting sire of forming own investment resources at the expense of outer sources).

PSb – ნასესხები საინვესტიციო რესურსების ფორმირების საპროგნოზო სიდიდე (გრძელვადიან საფუძველზე) (Predicting sire of forming borrowed investment resources (on longterm ed basis)).

მიღებული მაჩვენებელი უნდა შეუდარდეს „ინვესტიციების კრიტიკულ მასას“, რომელიც განისაზღვრება მოცემული საწარმოსათვის. საჭიროების შემთხვევაში საინვესტიციო რესურსების საერთო საპროგნოზო სიდიდის დასაცანად მითითებულ კრიტიკულ დონეზე განიზილება მათი შესაძლო გადიდების რეზერვები ყოველი ელემენტის მიხედვით.

მეშვიდე სტადიაზე ღვინდება საინვესტიციო რესურსების სტრუქტურა საკუთარი და ნასესხები სახეების ჭრილში. საკუთარი საინვესტიციო რესურსების სიდიდე წარმოადგენს გათვლების შედეგების შესაკრებებს, რომლებიც ხორციელდება მესამე და მეოთხე ეტაპზე, ხოლო ნასესხებისა კი – მეხუთე ეტაპის გათვლის შედეგებს.

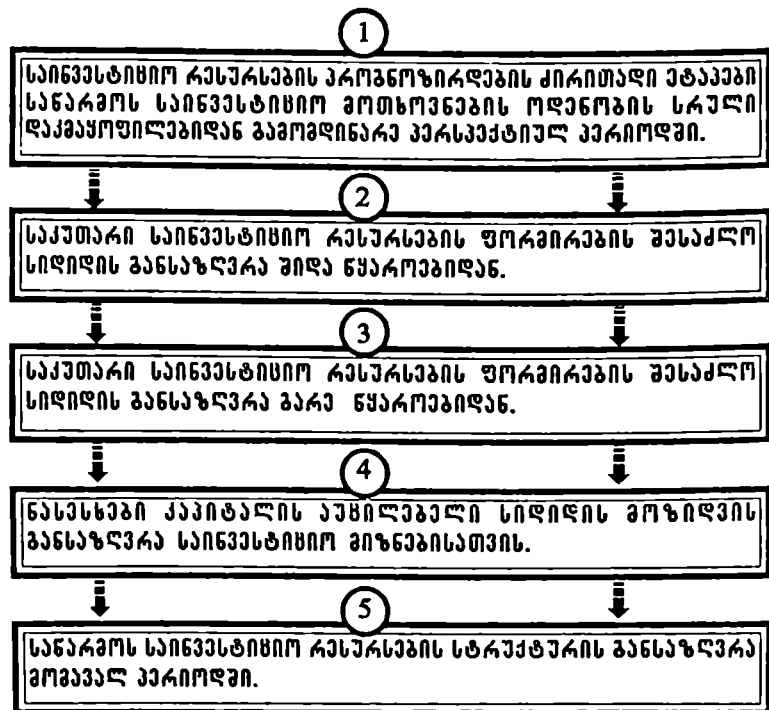
საინვესტიციო რესურსების პროგნოზირების მეთოდი საინვესტიციო მოთხოვნის ოდენობის სრული დაკმაყოფილებიდან გამომდინარე

საინვესტიციო რესურსების პროგნოზირების მეთოდი, საინვესტიციო მოთხოვნის ოდენობის სრული დაკმაყოფილებიდან გამომდინარე, ემყარება ამ ორი

მაჩვენებლის დაბალანსებულობას. ამ მეთოდის გამოყენებისას საპროგნოზო გათვლები მიმართულია საინვესტიციო რესურსების სტრუქტურის დადგენაზე პერსპექტიულ პერიოდში. ამ მეთოდის გამოყენება ითვალისწინებს, რომ საწარმოს გააჩნია საკმარისი დონით ფინანსური

მოქილობა, რათა დაემაყოფილდეს მოთხოვნილება საჭირო ოდენობის საინვესტიციო რესურსების ფორმირებაზე გარე წყაროების ხარჯზე. საინვესტიციო რესურსების პროგნოზირების ეს მეთოდი მნიშვნელოვანწილად ახდენს მათი ფორმირების აგრესიული პოლიტიკის კორესპონდირებას, თუცა შეიძლება წარმატებით იქნას გამოყენებული ამ პოლიტიკის ზომიერი ტიპის პირობებში.

საწარმოს საინვესტიციო რესურსების საერთო მოცულობისა და სტრუქტურის საპროგნოზო გათვლები ამ მეთოდის გამოყენებით ხორციელდება ასეთი თანმიმდევრობით (ნახ. 6.7.):



ნახ. 6.7. საინვესტიციო რესურსების პროგნოზირების ძირითადი ეტაპები სანარკოს შიდა მისი სრული დაქაფაყოფილებიდან გამომდინარე პარსეპეტიულ პერიოდში

პირველ ეტაპზე პროგნოზირდება საინვესტიციო რესურსების აუცილებელი საერთო ოდენობა, რომელიც მოწოდებულია სრულად დააკმაყოფილოს საწარმოს საინვესტიციო მოთხოვნები (საინვესტიციო საქმიანობის საგვემო ოდენობა) მომავალ პერიოდში. საინვესტიციო რესურსების ეს საერთო თანხა განისაზღვრება საბალანსო მეთოდით შემდეგი ალგორითმიდან გამომდინარე:

სანარმოს საინვესტიციო
რესურსების საერთო
ოდენობა

=

სანარმოს საინვესტიციო
მოთხოვნის საერთო
ოდენობა

მეორე ეტაპზე განისაზღვრება საწარმოს საკუთარი საინვესტიციო რესურსების ფორმირების საპროგნოზო ოდენობა შიდა წყაროებიდან. ამ ოდენობის გათვლა პროგნოზირების ადრე განხილული მეთოდის ანალოგიურია (პირველი, მეორე და მესამე ეტაპების მიხედვით).

მესამე ეტაპზე განისაზღვრება საწარმოს მიერ საკუთარი საინვესტიციო რესურსების მოზიდვის მიზანშეწონილობა და შესაძლებლობები გარე წყაროებიდან. ფინანსური მოქნილობის მაღალი დონის არსებობის პირობებში ეს მიზანშეწონილობა განისაზღვრება საწარმოს საინვესტიციო რესურსების ფორმირების პოლიტიკის შერჩეული ტიპიდან გამომდინარე.

მეოთხე ეტაპზე განისაზღვრება საინვესტიციო მიზნით ნასესხები კაპიტალის მოზიდვის საჭირო ოდენობა. ამ ოდენობის გათვლა ხორციელდება შემდეგი ფორმულით:

$BIR = IRr - OIRinner - OIRouter$, სადაც

BIR არის ნასესხები ფინანსური რესურსების ფორმირების აუცილებელი სიდიდე (გრძელვადიან საფუძველზე) (necessary quantity of borrowed financial resources (on long-termed basis))

IRr ინვესტიციური რესურსების საერთო საპროგნოზო სიდიდე (რომელიც შეესაბამება საწარმოს საინვესტიციო მოთხოვნის სიდიდეს) (Total prediction quantity of investment resources, which conforms to that of investment request of the enterprise)

$OIRinner$ – საკუთარი საინვესტიციო რესურსების ფორმირების საპროგნოზო სიდიდე შიდა წყაროების ხარჯზე (predicted quantity of formation of own investment resources at the expense of inner ones)

OIRouter – საკუთარი საინვესტიციო რესურსების ფორმირების საპროგნოზო სიდიდე გარე წყაროების ხარჯზე (predicted quantity of formation of own investment resources at the expense of outer ones)

მეხუთე ეტაპზე, წინა ეტაპების გათვლების შედეგებიდან გამომდინარე, დგინდება საინვესტიციო რესურსების სტრუქტურა მათი საკუთარი და ნასესხები სახეების ჭრილში. საკუთარი საინვესტიციო რესურსების სიდიდე წარმოადგენს გათვლების შედეგების ჯამს, რომლებიც ხორციელდება მეორე და შესაძე ეტაპებზე. ხოლო ნასესხები სახსრებისა – მეოთხე ეტაპის გათვლების შედეგს.

საინვესტიციო რესურსების საერთო სიდიდისა და სტრუქტურის პროგნოზირების შედეგების შეფასებისათვის გამოიყენება შემდეგი შეფასებითი მაჩვენებლები:

საწარმოს მომავალი საინვესტიციო საქმიანობის ინვესტიციური რესურსებით უზრუნველყოფის კოეფიციენტი. მისი გათვლა ხორციელდება პროგნოზირების მხოლოდ პირველი მეთოდის შედეგების მიხედვით შემდეგი ფორმულის საფუძველზე:

$$CPir = \frac{IRe}{IReq.E}, \text{ სადაც}$$

CPir არის საწარმოს სამომავლო სამეურნეო საქმიანობის ინვესტიციური რესურსებით უზრუნველყოფის კოეფიციენტი (a coefficient of providing future industrial activity of the enterprise with investment resources)

IRe – საწარმოს საინვესტიციო რესურსების საერთო საპროგნოზო სიდიდე (Total prediction quantity of the enterprise's investment resources)

IReq.E – საწარმოს საინვესტიციო მოთხოვნის სრული საპროგნოზო სიდიდე (Complete prediction quantity of investment requests of the enterprise)

სამომავლო საინვესტიციო საქმიანობის თვითდაფინანსების კოეფიციენტი.

იგი გაითვლება ფორმულით: პროგნოზირების პირველი მეთოდისათვის:

$$CSFia = \frac{OIRinner + OIRouter}{IRe}, \text{ სადაც}$$

CSFia არის სამომავლო საინვესტიციო საქმიანობის თვითდაფინანსების კოეფიციენტი (a coefficient of self-financing of future investment activity)

საკუთარი საინვესტიციო რესურსების ფორმირების საპროგნოზო სიდიდე შიდა რესურსების ხარჯზე (predicted quantity of formation of own investment resources at the expense of inner ones)

OIRinner – საკუთარი საინვესტიციო რესურსების ფორმირების საპროგნოზო სიდიდე შიდა წყაროების ხარჯზე (predicted quantity of formation of own investment resources at the expense of inner ones)

OIRouter – საკუთარი საინვესტიციო რესურსების ფორმირების საპროგნოზო სიდიდე გარე წყაროების ხარჯზე (predicted quantity of formation of own investment resources at the expense of outer ones)

IRE – საინვესტიციო რესურსების საპროგნოზო საერთო ოდენობა, რომელიც განსაზღვრავს საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელების შესაძლო სიდიდეს (Total predicted quantity of investment resources, which defines possible quantity if realization of the investment activity)

პროგნოზირების მეორე მეთოდისათვის

$$CSFia = \frac{OIRinner + OIRouter}{IReq.E}, \text{ სადაც}$$

CSFia არის მომავალი საინვესტიციო საქმიანობის თვითდაფინანსები კოეფიციენტი (A coefficient of self-financing of future investment activity)

OIRinner – საკუთარი საინვესტიციო რესურსების ფორმირების საპროგნოზო სიდიდე შიდა წყაროების ხარჯზე (predicted quantity of formation of own investment resources at the expense of inner ones)

OIRouter – საკუთარი საინვესტიციო რესურსების ფორმირების საპროგნოზო სიდიდე გარე წყაროების ხარჯზე (predicted quantity of formation of own investment resources at the expense of outer ones)

IReq.E – საწარმოს საინვესტიციო მოთხოვნის მთლიანი საპროგნოზო სიდიდე (Total prediction quantity of investment requests of the enterprise)

საინვესტიციო რესურსების მონაწილეობის კოეფიციენტი საწარმოს ფინანსური რესურსების საპროგნოზო საერთო ოდენობაში გაითვლება ფორმულით:

$$CPir = \frac{I Re}{F Re}, \text{ სადაც}$$

CPir არის ანვესტიციო რესურსების მონაწილეობის კოეფიციენტი
(A coefficient of participation of investment resources)

IRe – საწარმოს საინვესტიციო რესურსების საპროგნოზო საერთო ოდენობა (predicted total quantity of the investment resources of the enterprise)

FRe – საწარმოს ფინანსური რესურსების საერთო საპროგნოზო ოდენობა (Total prediction quantity of financial resources of the enterprise)

შეფასების პროცესში ზემოთმოტანილი კოეფიციენტების გაანგარიშებული მნიშვნელობები ედარება ადრე მიღწეულს, ასევე საწარმოს საინვესტიციო პოლიტიკის შესაბამის მიზნებს.

6.3. საინვესტიციო რესურსების ფორმირების წყაროები.

საწარმოს საინვესტიციო რესურსების ფორმირების წყაროების განსაზღვრა მოლიანად საწარმოში საინვესტიციო რესურსების ფორმირების მართვის დამამთავრებელი ეტაპია მისი მოზიდვის კონკრეტული წყაროების განსაზღვრა. ეს პროცესი არის უფრო საერთო პროცესის – ფინანსური რესურსების ფორმირება საწარმოს სტრატეგიული განვითარების ყველა მოთხოვნის დაკმაყოფილებისათვის – ნაწილი. ამასთან ერთად, საწარმოს საინვესტიციო რესურსების ფორმირების წყაროების განსაზღვრას აქვს რიგი განმასხვავებელი თავისებურება.

ერთ-ერთი ასეთი თავისებურებაა ის, რომ საინვესტიციო პროცესი საინვესტიციო პროექტთა უმრავლესობაში ხასიათდება საკმაოდ ზანგრძლივი პერიოდით, რაც, შესაბამისად, განსაზღვრავს ფინანსური სახსრების გრძელვადიან, ზანგრძლივ განყენებას ინვესტიციურ მიზნებზე. ამიტომ საინვესტიციო რესურსების ფორმირების წყაროებად, საკუთარი კაპიტალის გარდა, შეიძლება გამოვიდეს, როგორც წესი, მხოლოდ გრძელვადიანი კრედიტები და სესხები, ასევე ფინანსური ლიზინგი, მოკლევადიანი ნასესხები საინვესტიციო რესურსები გამოიყენება საინვესტიციო საქმიანობის

სფეროში მხოლოდ გამონაკლის შემთხვევაში. ამიტომ ნასესხები საინვესტიციო რესურსების ფორმირების წყაროების შემაღვენლობაში არ არის გათვალისწინებული მისი ისეთი სახეები, როგორცაა ბანკის მოკლევადიანი კრედიტები, სასაქონლო (კომერციული) კრედიტი, მიმდინარე დავალიანება ანგარიშების მიხედვით და სხვა ანალოგიური სასესხო საშუალებები.

საინვესტიციო რესურსების ფორმირების წყაროების შერჩევის მნიშვნელოვანი თავისებურებაა მისი საკმაოდ ფართო ალტერნატიულობა საწარმოს ერთი და იმავე საინვესტიციო მოთხოვნილებების დასაკმაყოფილებლად. ეს ალტერნატიულობა ყალიბდება არა მარტო საკუთარი ანდა ნასესხები საინვესტიციო რესურსების შესაძლო მოზიდვის დიაპაზონში, (მაგ.: საკუთარი კაპიტალი ანდა გრძელვადიანი კრედიტი), არამედ მოზიდული კაპიტალის ყოველი ამ სახეების დიაპაზონში. (საკუთარი კაპიტალი, მოზიდული შიდა ანდა გარე წყაროებიდან; ნასესხები კაპიტალი, მოზიდული ბანკის გრძელვადიანი კრედიტის ფორმით, ფინანსური ლიზინგი ანდა ობლიგაციური სესხი). ამიტომ საინვესტიციო რესურსების ფორმირების კონკრეტული წყაროს არჩევის საფუძველია მათი შესაძლო ალტერნატივებიდან მათი შედარებით შეფასება კაპიტალის ღირებულების კრიტერიუმით, რიგი სხვა ფაქტორის გათვალისწინებით.

ამის გარდა, საინვესტიციო რესურსების ფორმირების წყაროების შერჩევისას საჭიროა გათვალისწინებული იქნას, რომ მათი მიწოდება საწარმოსათვის გრძელვადიან პერიოდში კრედიტორისათვის აყალიბებს ფინანსური რისკის უფრო მაღალ დონეს (მოკლევადიან დაკრედიტებასთან შედარებით), რაც, შესაბამისად, არსებითად ზრდის ნასესხები საინვესტიციო რესურსების ღირებულებას და განსაზღვრავს მისი უფრო საიმედო უზრუნველყოფის აუცილებლობას. (დამატებითი გარანტიებით, გირაოდ საგირავნო სიგელებით და ა.შ.). ამ პირობების გათვალისწინებით, შემოთავაზებული გრძელვადიანი ნასესხები კაპიტალის ღირებულება სამაშულო ფინანსურ ბაზარზე ხშირად აღემატება არა მარტო საკუთარი კაპიტალის ღირებულებას, (მისი საგადასახლო დატვირთვით), არამედ საწარმოს საინვესტიციო შემოსავლების შესაძლო დონეს. (რაც მის საინვესტიციო საქმიანობას, დაკავშირებულს ნასესხები კაპიტალის გამოყენებასთან, არაფეექტიანს ხდის). ამიტომ საწარმოს

საინვესტიციო რესურსების ფორმირების წყაროების შერჩევის პროცესში მათი ღირებულება უნდა შეუდარდეს არა მარტო ერთიმეორეს, არამედ საინვესტიციო შემოსავლის საპროგნოზო დონესაც.

და ბოლოს, საინვესტიციო რესურსების ფორმირების კონკრეტული წყაროების შერჩევისას, უნდა გათვალისწინებული იქნას ინვესტირების ცალკეული მიმართულებების – რეალურის ანდა ფინანსურის საპროგნოზო პროპორციები. თუკი საწარმოს ფინანსური ინვესტირება ხორციელდება უპირატესად საინვესტიციო რესურსების საკუთარი შიდა წყაროების ხარჯზე, დაშინ რეალური ინვესტირება ხორციელდება როგორც საკუთარი, ასევე ნასესხები სახსრების უფრო ფართო წრის ხარჯზე.

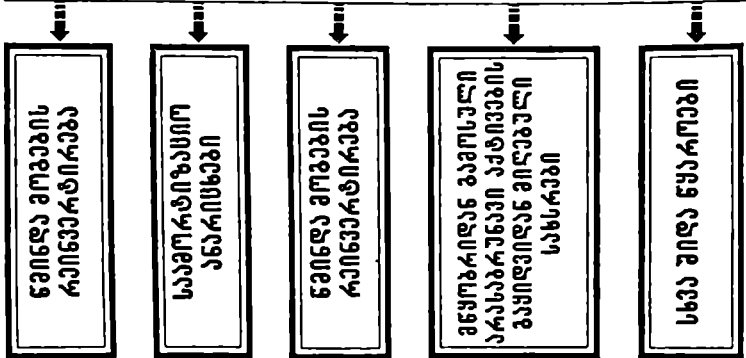
საწარმოს საინვესტიციო რესურსების ფორმირების შესაძლო წყაროების შემადგენლობა თანამედროვე პირობებში

განვიხილოთ უფრო დაწვრილებით საწარმოს საინვესტიციო რესურსების ფორმირების შესაძლო

წყაროების შემადგენლობა თანამედროვე პირობებში.

საწარმოს საკუთარი საინვესტიციო რესურსების მოზიდვის ძირითადი ფორმები, შიდა წყაროების ხარჯზე, წარმოდგენილია ნახ. 6.8.

საწარმოს საკუთარი საინვესტიციო რესურსების ფორმირების შიდა წყაროები



ნახ. 6.8. საწარმოს საკუთარი საინვესტიციო რესურსების ფორმირების შიდა წყაროები.

საწარმოს საინვესტიციო რესურსების ფორმირების შიდა წყაროების ნახაზზე მოყვანილ სახეებს შორის უმთავრესი როლი ენიჭება წმინდა მოგების რეინვესტირებულ ნაწილს. ინვესტიციური რესურსების ფორმირების სწორედ ეს წყარო უზრუნველყოფს საწარმოს საბაზრო ღირებულების ზრდის პრიორიტეტულ მიმართულებას. სახსრების კონკრეტული ოდენობის ფორმირებისას, რაც მოხიდულია ამ წყაროს ხარჯზე, დიდ როლს ასრულებს საწარმოს ღვივდნულური პოლიტიკა (მისი წმინდა მოგების განაწილების პოლიტიკა). საინვესტიციო რესურსებს, რომლებიც ყალიბდება ამ წყაროს ხარჯზე, აქვთ გამოყენების შედარებით უნივერსალური ხასიათი – ისინი შეიძლება წარმართული იყვნენ საწარმოს საინვესტიციო მოთხოვნის ნებისმიერი სახის დასაკმაყოფილებლად.

საკუთარი საინვესტიციო რესურსების ფორმირების მეორე მნიშვნელოვანი წყაროა საამორტიზაციო ანარიცხები. ეს წყარო გამოირჩევა სახსრების ფორმირების შედარებითი სტაბილურობით, რაც წარმართება საინვესტიციო მიზნებზე. ამასთან ერთად, ამ წყაროს მიზნობრივი მიმართულება ვიწრო ხასიათის მატარებელია – საამორტიზაციო გადარიცხვებით ფორმირებული საინვესტიციო რესურსების თანხა ძირითადად წარმართება მოქმედი ძირითადი საშუალებების რენოვაციასა და არამატერიალური აქტივებზე. საკუთარი საინვესტიციო რესურსების ფორმირების ამ წყაროს სიდიდე დამოკიდებულია საწარმოს მიერ გამოყენებული ამორტიზებული არასაბრუნავი აქტივების სიდიდეზე და მიღებულ საამორტიზაციო პოლიტიკაზე (ამორტიზაციის მეთოდების შერჩევა).

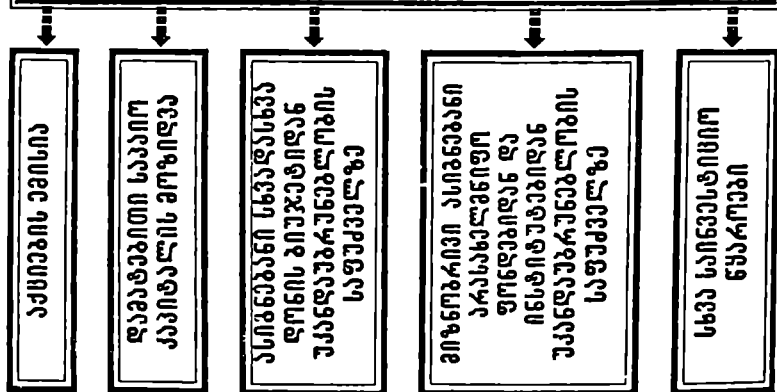
შიდა წყაროების დანარჩენი სახეები ნაკლებმნიშვნელოვან როლს ასრულებენ საწარმოს საკუთარი საინვესტიციო რესურსების ფორმირების საქმეში. მათი ჩამოყალიბება ატარებს არარეგულარულ ხასიათს და ამიტომ ისინი გამოიყენება საინვესტიციო საქმიანობის დაფინანსების ცალკეულ ეტაპებზე.

საკუთარი საინვესტიციო რესურსების ფორმირების გარე წყაროების ძირითადი სახეები მოტანილია ნახ. 6.9.

მოზიდული საინვესტიციო რესურსები

ვახასიათებთ რა მოზიდული წყაროების შემაღვენლობას, უნდა აღვნიშნოთ, რომ ლიტერატურაში

საწარმოს საკუთარი საინვესტიციო რესურსების ფორმირების გარე წყაროები



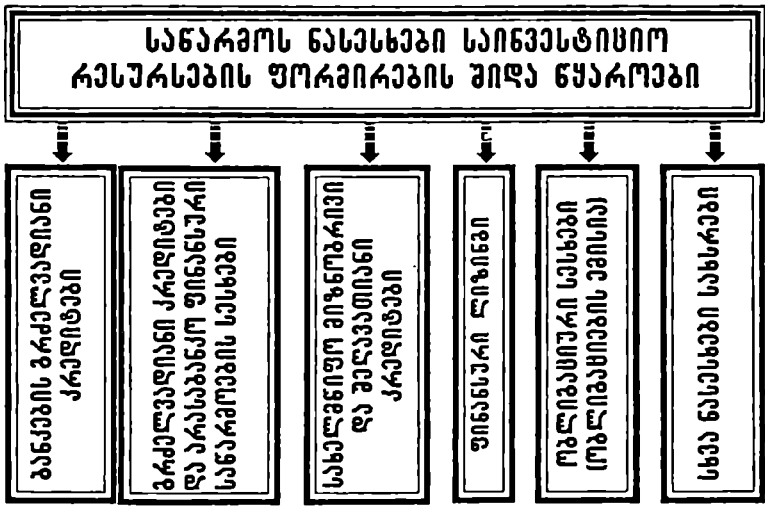
ნახ. 6.9. საწარმოს საკუთარი საინვესტიციო რესურსების ფორმირების გარე წყაროები.

ისინი ჩვეულებრივ ხასიათდებიან ტერმინით: „მოზიდული საინვესტიციო რესურსები“, ეს იმასთანაა დაკავშირებული, რომ შიდა წყაროებისაგან განსხვავებით, საწარმოში მათი შემოსავლის მომენტამდე ისინი არ ატარებენ მისი საკუთრების ტიტულს და საწარმოსაგან მოითხოვენ გარკვეულ ძალისხმევას და ხარჯებს მათ მოსაზიდად. ოღონდ საწარმოში მათი შემოსავლის შემდეგ ისინი შედიან საკუთარი კაპიტალის შემადგენლობაში და შემდგომში გამოყენებისას ისინი ხასიათდებიან, როგორც საკუთარი საინვესტიციო რესურსები.

საინვესტიციო რესურსების ფორმირების ჩამოთვლილ წყაროებს შორის დიდ როლს ასრულებს აქციების ემისია. (სააქციო საზოგადოებისათვის) ანდა დამატებითი საპაიო კაპიტალის მოზიდვა. (საზოგადოებების სხვა სახეობებისათვის). უკანდაუბრუნებელი ასიგნებები ბიუჯეტიდან გამოიყენება საინვესტიციო საქმიანობის დასაფინანსებლად უპირატესად სახელმწიფო საწარმოებში.

ნასესხები საინვესტიციო რესურსების ფორმირების წყაროების ძირითადი სახეები წარმოადგენილია ნახ. 6.10. როგორც ნახაზიდან ჩანს, საწარმოს აქვს საკმაოდ ფართო ალტერნატიული

შესაძლებლობები საინვესტიციო რესურსების ფორმირებისათვის საკრედიტო ბაზრის შესაბამის სივმენტზე. ნასესხები სახსრების მოზიდვის თავისებურებანი ძირითადი წყაროებიდან განხილულია საწარმოს ნასესხები კაპიტალის მართვის მექანიზმის განხილვის პროცესში.



ნახ. 6.10. საწარმოს ნასესხები საინვესტიციო რესურსების ფორმირების წყაროები.

საინვესტიციო რესურსების ფორმირების კონკრეტული წყაროების შერჩევის ძირითადი ფაქტორები

საინვესტიციო რესურსების ფორმირების კონკრეტული წყაროების შერჩევას საწარმოები ახორციელებენ

შემდეგი ძირითადი ფაქტორების გათვალისწინებით:

1. საწარმოს საოპერაციო საქმიანობის დარგობრივი თავისებურებანი. ამ თავისებურებების ხასიათი განსაზღვრავს საწარმოს აქტივების სტრუქტურას, მის ლიკვიდობას. საწარმოებს, რომელთათვის დამახასიათებელია წარმოებული პროდუქციის ფონდტევადობის მაღალი დონე. არასაბრუნავი აქტივების მაღალი დონის გამო აქვთ დაბალი საკრედიტო რეიტინგი და იძულებულნი არიან საინვესტიციო რესურსების ფორმირებისას ორიენტაცია აიღონ მათი მოზიდვის საკუთარ წყაროებზე.

2. საწარმოს სიდიდე. რაც უფრო დაბალია ეს მაჩვენებელი, მით უფრო მეტია მოთხოვნა საინვესტიციო რესურსებზე, იგი შეიძლება დაკმაყოფილდეს საკუთარი წყაროების ხარჯზე და პირიქით.

3. სხვადასხვა წყაროდან მოზიდული კაპიტალის ღირებულება. მთლიანად ნასესხები კაპიტალის ღირებულება, რომელიც მოზიდულია სხვადასხვა წყაროდან, ჩვეულებრივ უფრო დაბალია, ვიდრე საკუთარი კაპიტალის ღირებულება. ოღონდ ნასესხები ინვესტიციური რესურსების მოზიდვის ცალკეული წყაროების ჭრილში კაპიტალის ღირებულება არსებითად მერყეობს საწარმოს კრედიტუნარიანობის რეიტინგის, კრედიტის უზრუნველყოფის ფორმების და რიგი სხვა პირობების გამო.

4. დაფინანსების წყაროების არჩევის თავისუფლება. დაფინანსების ყველა წყარო ცალკეული საწარმოსათვის ხელმისაწვდომი არ არის. ასე მაგ.: სახელმწიფო და ადგილობრივი ბიუჯეტების სახსრები ხელმისაწვდომია ცალკეული, შედარებით მნიშვნელოვანი საერთო სახელმწიფო და კომუნკალური საწარმოებისათვის. იგივე ეხება საწარმოების მიერ მიზნობრივი და შეღავათიანი სახელმწიფო კრედიტების მიღების შესაძლებლობებს საწარმოთა უკანდაუბრუნებლობის პრინციპით დაფინანსების არასახელმწიფო ფინანსური ფონდებიდან და ინსტიტუტებიდან. ამიტომ ზოგჯერ საწარმოს საინვესტიციო რესურსების ხელმისაწვდომი წყაროების სპექტრი ემთხვევა ერთადერთ ალტერნატივას.

5. კაპიტალის ბაზრის კონიუქტურა. ამ კონიუქტურის მდგომარეობის და მიხედვით იზრდება ანდა მცირდება ნასესხები კაპიტალის ღირებულება, რომელიც მოიზიდება სხვადასხვა წყაროდან. ამ ღირებულების არსებითი გადიდების შემთხვევაში ფინანსური ლევერეჯის პროგნოზულმა დიფერენციალმა შეიძლება მიაღწიოს ურაყოფით მნიშვნელობას (რომლის დროსაც ნასესხები კაპიტალის გამოყენება განაპირობებს საწარმოს ზარალიან საინვესტიციო საქმიანობას).

6. მოგების საგადასახადო დაბეგერის დონე. მოგებაზე დაბალი საგადასახადო განაკვეთის პირობებში ანდა საწარმოს მიერ მოგებაზე საგადასახადო შეღავათებით სარგებლობის პირობებში სხვაობა საინვესტიციო მიზნებით მოზიდულ საკუთარ და ნასესხებ

კაპიტალთა ღირებულებას შორის მცირდება. ეს იმასთანაა დაკავშირებული, რომ საგადასახადო კორექტორის ეფექტი ნასესხები სახსრების გამოყენებისას მცირდება. ამ პირობებში უფრო უპირატესად ითვლება საწარმოს საინვესტიციო რესურსების ფორმირება საკუთარი წყაროების ხარჯზე. ამავე დროს, მოგების მაღალი საგადასახადო დაბეგურის განაკვეთის პირობებში არსებითად იზრდება ნასესხები წყაროებიდან მოზიდული კაპიტალის ეფექტიანობა.

7. საინვესტიციო რესურსების ფორმირებისას გამოყენებული რისკის ზომა. მაღალი დონის რისკების მიუღებლობა აყალიბებს დამფუძნებელთა კონსერვატიულ მიდგომას ახალი საწარმოს შექმნის დაფინანსებისას, რომლის დროსაც მისი საფუძველი არის საკუთარი კაპიტალი და პირიქით მისწრაფება მომავალში მიღებული იქნას მაღალი მოგება დაბანდებულ საკუთარ კაპიტალზე, რისკის მაღალი დონის მიუხედავად, არღვევს საწარმოს ფინანსურ მდგრადობას, ეს კი აყალიბებს აგრესიულ მიდგომას საინვესტიციო საქმიანობის დაფინანსებისადმი, რომლის დროსაც ნასესხები კაპიტალი გამოიყენება მაქსიმალურად შესაძლო ოდენობით.

8. საკუთარი კაპიტალის კონცენტრაციის განსაზღვრული დონე ფინანსური კონტროლის მოთხოვნილი დონის უზრუნველსაყოფად. ეს ფაქტორი განსაზღვრავს სააქციო საზოგადოებაში საკუთარი კაპიტალის ფორმირების პროპორციებს. იგი ახასიათებს აქციებზე ხელმოწერების ოდენობის პროპორციებს, რომლებიც შექნილია მისი დამარსებლების და სხვა ინვესტორების (აქციონერების) მიერ.

ჩამოთვლილი ფაქტორების გათვალისწინება შესაძლებელს ხდის მიზამიმართულად შეირჩეს საინვესტიციო რესურსების წყაროების სტრუქტურა საწარმოს საინვესტიციო მოთხოვნების დასაკმაყოფილებლად. საინვესტიციო რესურსების ფორმირების სიდიდის, სტრუქტურის და წყაროების პროგნოზირების შედეგები და მათი განაწილება საპროგნოზო პერიოდის ცალკეული ეტაპების მიხედვით აისახება კრებით ცხრილში შემდეგი ფორმით (ცხრ. 6.2.):

საინვესტიციო რესურსების საპროგნოზო სიდიდე ნაწილდება ინვესტიციების მართვის თანმიმდევრული ეტაპების მიხედვით ცალკეული რეალური პროექტების, საწარმოს საინვესტიციო ფინანსური პორტფელის ჭრილში.

**სანაპროს სანენესტიციო რესურსების მოზიდვის
სიდიდისა და სტრუქტურის პროგნოზი მათი
დაზინანსების წყაროების მიხედვით მომავალ პერიოდში**

სანენესტიციო რესურსები	საპროგნოზო პერიოდის კტაპები					
	1	2	3	4	5	სულ
I. საკუთარი სანენესტიციო რესურსები, რომლებიც ფორმირებულია შიდა წყაროებიდან. 1. წმინდა მოგების რენენესტირებული ნაწილი 2. საამორტიზაციო ანარიცხები 3. სხვა შიდა წყაროები						
საკუთარი სანენესტიციო რესურსების საერთო ჯამი, რომლებიც ფორმირებულია შიდა რესურსების ხარჯზე.						
II. საკუთარი სანენესტიციო რესურსები, მოზიდული გარე წყაროებიდან. 1. აქციების ემისია 2. დამატებითი საპრო კაპიტალის მოზიდვა 3. ბიუჯეტებიდან ასიგნებები უკანდაუბრუნებლობის საფუძველზე. 4. ასიგნებები არასახელმწიფო ფონდებიდან და ინსტიტუტებიდან უკანდაუბრუნებლობის საფუძველზე. 5. სხვა გარე წყაროები						
სულ საკუთარი სანენესტიციო რესურსები						
III. ნასესხები სანენესტიციო რესურსები 1. ბანკების გრძელვადიანი კრედიტები. 2. გრძელვადიანი კრედიტები და არასაბანკო საფინანსო დაწესებულებების სესხები 3. სახელმწიფო მიზნობრივი და შედავათიანი კრედიტები 4. ფინანსური ლიზინგი 5. ობლიგაციური სესხი 6. სხვა ნასესხები წყაროები						
ნასესხები სანენესტიციო რესურსების ჯამი						
სანენესტიციო რესურსების საერთო ოდენობა						

კითხვები და საშინაო დავალება

თვითკონტროლისა და გახეობებისათვის

1. ჩამოაყალიბეთ საინვესტიციო რესურსების არსი.
2. რა თავისებურებებით ხასიათდება საწარმოს საინვესტიციო რესურსები?
3. რა ნიშნების მიხედვით სწარმოებს საინვესტიციო რესურსების კლასიფიკაცია. დაასახელეთ და მოკლედ დაახასიათეთ თითოეული მათგანი.
4. რა არის საინვესტიციო რესურსების ფორმირების ძირითადი მიზანი?
5. დაასახელეთ საწარმოს საინვესტიციო რესურსების ფორმირების პრინციპები.
6. რა ითვლება საინვესტიციო რესურსების ფორმირების მართვის საწყის ეტაპად?
7. განსაზღვრეთ ცნება „ინვესტიციების კრიტიკული მასა“.
8. რა ზეა დამოკიდებული საწარმოს საინვესტიციო რესურსების საერთო მოცულობა?
9. რა დროს გამოიყენება საინვესტიციო რესურსების პროგნოზირების მეთოდი?
10. დაასახელეთ საინვესტიციო რესურსების პროგნოზირების ძირითადი ეტაპები.
11. განსაზღვრეთ საწარმოს მომავალი საინვესტიციო საქმიანობის რესურსებით უზრუნველყოფის კოეფიციენტი, როგორ ხდება მისი გათვლა.
12. განსაზღვრეთ საწარმოს საინვესტიციო რესურსების ფორმირების წყაროები.
13. ჩამოთვალეთ საწარმოს საკუთარი საინვესტიციო რესურსების ფორმირების შიდა წყაროები.
14. ჩამოთვალეთ საწარმოს საკუთარი საინვესტიციო რესურსების ფორმირების გარე წყაროები.
15. დაასახელეთ საწარმოს ნასესხები საინვესტიციო რესურსების ფორმირების წყაროები.
16. რომელი ფაქტორების მიხედვით სწარმოებს საინვესტიციო რესურსების ფორმირების კონკრეტული წყაროების შერჩევა?

ვიტმანი ლ.ჯ., ჯონკი მ.დ. ინვესტირების საფუძვლები. ქართული შემოკლებული თარგმანი შესრულებულია ლ. ქოქიაურის მიერ. თბ., 2001.

ქოქიაური ლ. ინვესტიციების თეორიული გენეზისი. თბილისი, თსუ გამომცემლობა, 2007.

Бланк И.А. Управление инвестициями предприятия. К.: “Ника-центр, Эльга, 2003.

Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента. в 2-х томах. К.: “Ника-центр, Эльга, 2008.

Валикуров Л.С., Казакова О.И. Управление инвестиционный деятельностью. М.: Кно Рус, 2005

Хорн Ван Д.С. Вахович Д.М. Основы финансового менеджмента. Пер. с англ. Вильямс. 2007.

Bard, Susan M. Playing the Field With Stok Index Productions. Personal Investor, May. 1985. გვ.56-60.

Barro R. and Sala-i-Martin X. Economic Crowth. New York. McGraw-Hill, 1995.

Downes J., Coodman J.E. Dictionary of Finance and Investment Terms. Barron`s Educational Series, inc. New York. 1995.

Dubash, Jagannath. Futures and Options. Financial World, august 23, 1988. გვ. 24-30.

Elton E.J., Gruber M.J. Modern Portfolio Theory and Investment Analysis. John Wiley & Sons, Inc., 1991.

Hanger, Bruce. Commaodities: A Shift Away From Tradirional Plays. Financial World, April 19, 1987. გვ. 46-54.

Haugen R. A. Modern Investment Theory. Prentle Hall, 1997.

Hickman B.G Investment Demand and U.S. Economic Crowth. Washindton. 1965. გვ.11-210.

Interes- Rate Futares: From Bitrh to Room, Financial World, April 29, 1986. გვ. 28-35.

Investment Management by Stephen Lofthouse and Jane Raybould (Paperback - April 15, 2001).

Kevwin, Kathleen. Is the Tail Wagging the Dog? – Sizing Up the Impact of Stock – Index Futures on the Market. Barron's, December 10, 1986. გვ. 11, 30-38.

Leasing Finance. London: Euromoney Books. 1990. გვ.4.

Moissin J. Security Princes and Investment Criteria in Competitive Marcets American Economic Rev. 1969 Dec. გვ.749-756.

Rosenberg Jerry M. Dictionory of Investing. John Wiley & Sons, Inc. 1993.

Sharpe W.f. Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium Under Conditions of Risk//Finance. 1964 Sept. გვ.425-442.

The New Corporate Finance. Where Theory Meets Practice. Ed by **D. H. Chew Jr.** Mc Crow-Hill. Inc., 1993.

Williams J.B. The Theory of Investment value. Cambridge, mass.: Harvard Univ. Press. 1938.

Word Leasing Year Book 1996. გვ.2.

Van Horne J.C. Financial Managment and Policy, Prentice-Hall. 1995.

გეგმილი თაჲი. რეალური ინვესტიციების მართვა.

ზემოთ გადმომავლი მასალის გახმობისა ღა შინაწლის შემღებ, თქვენ მიიღებთ ამომწერაჲი ინფორმაციას:

- რეალური ინვესტიციების ძირითადი ფორმებისა ღა მათი ფინანსური მართვის განხორციელების ძირითადი ეტაპების შესახებ;
- სანარმოს ინვესტიციური პროექტების მრავალსაქმიანი შინაარსის, მათი კლასიფიკაციისა ღა ძირითადი მახასიათებლების შესახებ;
- ინვესტიციური პროექტის ღირებულების მარვენებლების განსაზღვრისა ღა სავროექტო ღაფინანსების სისტემის თაჲისებურებების შესახებ;
- რეალური ინვესტიციური პროექტების უქმიანომობის გამომთელის მეთოდოიქისა ღა გამომყენების პირობების შესახებ;
- რეალური ინვესტიციური პროგრამების ფორმირების ძირითადი ეტაპების შესახებ;
- სინვესტიციო ღანახარჯების ნაქადისა ღა წმიღა ფულადი ნაქადების სავალმწიური სიღიღების ღირებულების გათელის შესახებ;
- ინვესტიციური პროექტების ქალენდარული გეგმების, ქაიბალური ბიუჯეტების ამომყენისა ღა შესრულების შესახებ.

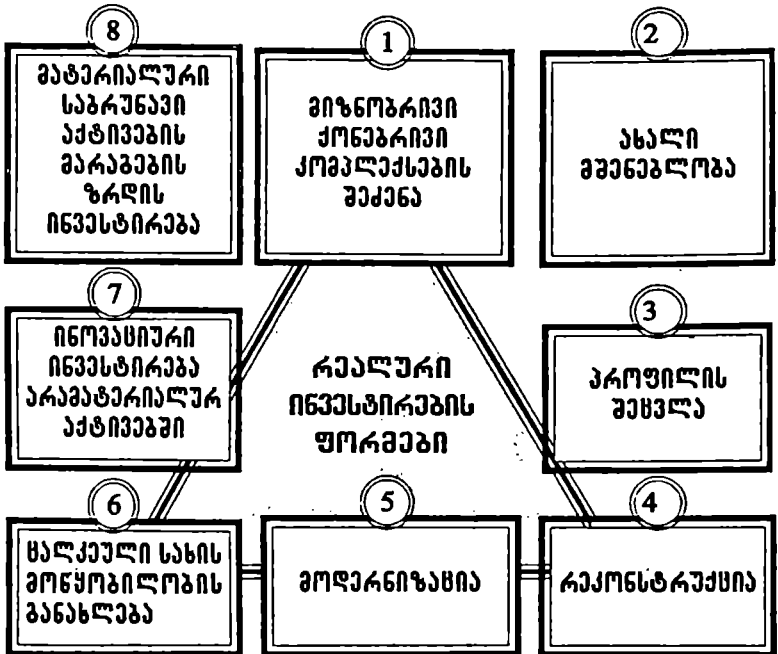
მეხუილე თაჲის შინაარსი

7.1. რეალური ინვესტიციების ფორმები და მათი ფინანსური მართვის თავისებურებები	544
7.2. ინვესტიციური პროექტების სახეები და მოთხოვნები მათი დამუშავებისადმი	554
7.3. ინვესტიციური პროექტის ღირებულების განსაზღვრა და მისი დაფინანსების სქემის დასაბუთება	566
7.4. რეალური ინვესტიციური პროექტების ეფექტიანობის შეფასება	588
7.5. რეალური ინვესტიციების პროგრამების ფორმირება	622
7.6. ინვესტიციური პროექტების განხორციელების მართვა	634
კითხვები და საშინაო დავალება თვითკონტროლისა და ბამეორებისათვის	655
რეკომენდებული ლიტერატურა	657

7.1 რეალური ინვესტიციების ფორმები და მათი ფინანსური მართვის თავისებურებები

საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის საფუძველი რეალური ინვესტიციებია. საწარმოთა უმრავლესობისათვის ინვესტირების რეალური ფორმა თანამედროვე პირობებში საინვესტიციო საქმიანობის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი მიმართულებაა. ეს განაპირობებს რეალური ინვესტიციების მართვის უდიდეს როლს საწარმოს ინვესტიციურ საქმიანობაში.

რეალური ინვესტიციების ფორმები რეალური ინვესტიციები ხორციელდება საწარმოების მიერ სხვადასხვა ფორმით, რომელთა შორის ძირითადია შემდეგი: (ნახ. 7.1).



ნახ. 7.1. რეალური ინვესტირების ფორმები

1. მიზნობრივი ქონებრივი კომპლექსების შექმნა. ეს არის მსხვილი საწარმოების საინვესტიციო ოპერაცია, რომელიც უზრუნველყოფს მათი საქმიანობის დარგობრივ, სასაქონლო ან რეგიონალურ დივერსიფიკაციას. რეალური ინვესტიციების ეს ფორმა ჩვეულებრივ უზრუნველყოფს ე.წ. „სინერგიზმის უფექტს“, რომელიც გულისხმობს ორივე საწარმოს აქტივების მთლიანი ღირებულების ზრდას (მათ საბალანსო ღირებულებასთან შედარებით) მათი საერთო ფინანსური პოტენციალის უფრო ეფექტიანად გამოყენების შესაძლებლობების ხარჯზე, გამოშვებული პროდუქციის ტექნოლოგიისა და ნომენკლატურის ურთიერთშეესების, საოპერაციო ხარჯების დონის შემცირების შესაძლებლობები, სხვადასხვა რეგიონალურ ბაზრებზე გასაღების ქსელის ერთობლივი გამოყენების და სხვა ანალოგიური ფაქტორების ხარჯზე.

2. ახალი მშენებლობა. იგი წარმოადგენს საინვესტიციო ოპერაციას, რაც დაკავშირებულია ახალი ობიექტის მშენებლობასთან. დასრულებული ტექნოლოგიური ციკლით ინდივიდუალურად შემუშავებული ან ტიპური პროექტის მიხედვით სპეციალურად გამოყოფილ ტერიტორიაზე. ახალ მშენებლობას საწარმოები ახორციელებენ თავიანთი სამეურნეო საქმიანობის კარდინალურად გადიდების შემთხვევაში მომავალი პერიოდისათვის, მისი დარგობრივი, სასაქონლო ან რეგიონალური დივერსიფიკაციისას (ფილიალების, ქალიშვილი საწარმოების შექმნა).

3. პროფილის შეცვლა. იგი წარმოადგენს საინვესტიციო ოპერაციას, რომელიც უზრუნველყოფს ტექნოლოგიის სრულ შეცვლას საწარმოო პროცესში, ახალი პროდუქციის გამოშვებისათვის.

4. რეკონსტრუქცია. იგი წარმოადგენს საინვესტიციო ოპერაციას, რაც დაკავშირებულია მთელი საწარმოო პროცესის არსებით გარდაქმნასთან თანამედროვე სამეცნიერო ტექნიკური მიღწევის საფუძველზე. მას ახორციელებენ საწარმოს რეკონსტრუქციის კომპლექსური გეგმის საფუძველზე მისი საწარმოო პოტენციალის რადიკალურად გადიდების მიზნით, გამოშვებული პროდუქციის ხარისხის არსებითად ამაღლების, რესურსდამზოგი ტექნოლოგიების დანერგვისა და ა.შ. მიზნით. რეკონსტრუქციის პროცესში შეიძლება განხორციელდეს ცალკეული საწარმოო შენობებისა და ნაგებობების

გაფართოვება (თუკი ახალი ტექნოლოგიური მოწყობილობის განთავსება არ ხერხდება მოქმედ შენობებში). იგივე დანიშნულების ახალი შენობებისა და ნაგებობების მშენებლობა ლიკვიდირებულების ადგილზე მოქმედი საწარმოს ტერიტორიაზე, რომლის შემდგომი ექსპლუატაცია ტექნოლოგიური ან ეკონომიკური მიზეზების გამო, მიზანშეწონილი არ არის.

5. მოდერნიზაცია. ეს არის საინვესტიციო ოპერაცია, რაც დაკავშირებულია ძირითადი საწარმოო საშუალებების აქტიური ნაწილის სრულყოფასთან და ისეთ მდგომარეობაში მოყვანასთან, რაც შეესაბამება ტექნოლოგიური პროცესების განხორციელების თანამედროვე დონეს იმ მანქანების, მექანიზმებისა და მოწყობილობების ძირითადი პარკის კონსტრუქციული ცვლილებების გზით, რომელსაც საწარმო იყენებს ოპერაციული საქმიანობის პროცესში.

6. ცალკეული სახის მოწყობილობის განახლება. ეს წარმოადგენს საინვესტიციო ოპერაციას, რაც დაკავშირებულია მოწყობილობის არსებული პარკის შეცვლასთან (ფიზიკურ ცვეთასთან დაკავშირებით) ან შევსებასთან (საწარმოო საქმიანობის მოცულობის ზრდასთან ან შრომის მწარმოებლურობის ამაღლების აუცილებლობასთან) ახალი სახეობის მოწყობილობებით, რომელიც არ ფლობს ტექნოლოგიური პროცესის განხორციელების საერთო სქემას. ცალკეული სახის მოწყობილობის განახლება უმეტესად ახასიათებს ძირითადი საწარმოო საშუალებების აქტიური ნაწილის მარტივი კვლავწარმოების პროცესს.

7. ინოვაციური ინვესტირება არამატერიალურ აქტივებში. იგი წარმოადგენს საინვესტიციო ოპერაციას, რომელიც მიმართულია საწარმოს საოპერაციო და სხვა სახის საქმიანობაში ახალი მეცნიერული და ტექნოლოგიური ცოდნის გამოყენებაზე კომერციული წარმატებების მიღწევის მიზნით. ინოვაციური ინვესტიციები არამატერიალურ აქტივებში ხორციელდება ორი ძირითადი ფორმით: ა) მზა სამეცნიერო-ტექნიკური პროდუქტის და სხვა უფლებების (პატენტების შექმნა, სამეცნიერო აღმოჩენებზე, გამოგონებებზე, სამრეწველო ნიშნუბებზე და სასაქონლო ნიშნებზე; ნოუ ჰაუს შექმნა, ლიცენზიებისა და ფრანჩაიზინგის შექმნა); და 2) ახალი სამეცნიერო-ტექნიკური პროდუქტის შემუშავება (როგორც საწარმოს ფარგლებში,

ისე მისი შეკვეთის გზით შესაბამის ინჟინრინგულ ფორმებთან) ინოვაციური ინვესტირების განხორციელება არამატერიალურ აქტივებში შესაძლებელს ხდის არსებითად ამაღლდეს საწარმოს ტექნოლოგიური პოტენციალი მისი სამეურნეო საქმიანობის ყველა სფეროში.

8. მატერიალური საბრუნავი აქტივების მარაგების ზრდის ინვესტირება. იგი წარმოადგენს საინვესტიციო ოპერაციას, რომელიც მიმართულია საწარმოს საოპერაციო საბრუნავი აქტივების გამოყენებული მოცულობის გაფართოებაზე, რომელიც იმავდროულად უზრუნველყოფს აუცილებელ პროპორციულობას (ბალანსირებას) არასაბრუნავი და საბრუნავი საოპერაციო აქტივების განვითარებაში საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელების შედეგად. ინვესტირების ამ ფორმის აუცილებლობა დაკავშირებულია იმასთან, რომ საწარმოო პოტენციალის ნებისმიერი გაფართოება, რომელიც უზრუნველყოფს რეალურ ინვესტირებას ადრე განხილული ფორმებით, განსაზღვრავს პროდუქციის დამატებითი მოცულობის გამოშვების შესაძლებლობას. ოღონდ ეს შესაძლებლობა შეიძლება განხორციელდეს მხოლოდ ცალკეული სახის მატერიალური საბრუნავი აქტივების გამოყენების მოცულობის შესაბამისი გაფართოების პირობებში. (ნედლეულის, მასალების, ნახევარფაბრიკატების მცირეფასიანი და სწრაფცვლადი საგნების და ა.შ.). *რეალური ინვესტირების ყველა შემთხვევაში ჩამოთვლილი ფორმა შეიძლება განხორციელდეს სამი ძირითადი მიმართულებით: კაპიტალური ინვესტირებით ან კაპიტალური დაბანდებებით (პირველი ექვსი ფორმა); ინოვაციური ინვესტირება (მეშვიდე ფორმა) და საბრუნავი აქტივების ზრდის ინვესტირება (მერვე ფორმა).*

საწარმოს რეალური ინვესტირების კონკრეტული ფორმის შერჩევა განისაზღვრება მისი საქმიანობის დარგობრივი, სასაქონლო და რეგიონალური ამოცანების ღირებულებით (რომელიც მიმართულია საოპერაციო შემოსავლების სიდიდის გაფართოებისაკენ). ახალი რესურსები და შრომადამზოგი ტექნოლოგიების დანერგვის შესაძლებლობებით (რომლებიც მიმართულია საოპერაციო დანახარჯების დონის შემცირებისაკენ), ასევე საინვესტიციო რესურსების ფორმირების პოტენციალით (კაპიტალი ფულად ან

სხვა ფორმით, რაც მოზიდულია დაბანდების განსახორციელებლად რეალური ინვესტირების ობიექტებზე).

საწარმოში რეალური ინვესტირების სპეციფიკური ხასიათი და ფორმები განსაზღვრავენ მათი მართვის გარკვეულ თავისებურებებს.

საწარმოში რეალური ინვეტიციების მართვა წარმოადგენს შედარებით ეფექტიანი რეალური ინვესტიციური პროექტების მომზადებას შეფასების და რეალიზაციის პრინციპების და მეთოდების სისტემას, რომელიც მიმართულია მისი ინვესტიციური მიზნების მიღწევის უზრუნველყოფაზე.

საწარმოს რეალური ინვესტიციების მართვა თანამედროვე პირობებში მოიცავს სისტემის: „პროექტებით მართვა“ [Project Management] მეთოდოლოგიას, ახალ მეცნიერულ მიმართულებას, რომელმაც ფართო გავრცელება კპოვა განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის მქონე დასავლეთის ქვეყნებში.

რა არის Project Management? პროექტების მართვა – ეს არის ნებისმიერი სახის ინვესტიციური პროექტის შემუშავებისა და რეალიზაციის ყველა პროცესის განხორციელების მეთოდოლოგიის თანამედროვე სისტემა, პროექტის მთელი სასიცოცხლო ციკლის განმავლობაში, რომელიც უზრუნველყოფს მისი მიზნის მიღწევის ეფექტიანობას.

თანამედროვე პირობებში პროექტების მართვა განიხილება არა როგორც ეფექტიანი შედეგების უზრუნველყოფის მეთოდოლოგია რეალური ინვესტირების სფეროში, არამედ როგორც საწარმოს კორპორატიული სტრატეგიის შედარებით მნიშვნელოვანი მიმართულებების რეალიზაციის მართვის სისტემა (მისი სტრატეგიული ცვლილებების მართვა). პროექტების მართვის მეთოდოლოგიის გამოყენება არის საწარმოს კორპორატიული და ფინანსური კულტურის მნიშვნელოვანი შემადგენელი ელემენტი. პროექტების მართვის სისტემის გამოყენების პერსპექტიულობა და ფართო არეალი მნიშვნელოვნად განპირობებულია არა მარტო პროგრესული მეთოდოლოგიური პრინციპების გამოყენებით, არამედ თანამედროვე კომპიუტერული ტექნიკით, ინფორმაციული ტექნოლოგიითა და სპეციალური პროგრამული პროდუქტებით.

პროექტების ფინანსური მართვა

პროექტების მართვის საერთო სისტემაში გამოიყოფა მისი სპეციალური ბლოკი – პროექტების ფინანსური მართვა. ფინანსური მართვის ძირითადი ფუნქციებია: პროექტის ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლების დაგეგმვა და შესაბამისი ფინანსური გეგმების შემუშავება, ინვესტიციური პროექტის ეფექტიანობის შეფასება მისი ცალკეული რისკების დონის გათვალისწინებით; პროექტის დაფინანსების სქემის დასაბუთება და საჭირო ინვესტიციური რესურსების ფორმირების უზრუნველყოფა; ცალკეული სახის სამუშაოთა შესრულების შემუშავება და ბიუჯეტების შემსრულებლებამდე დაყვანა; ფინანსური რესურსების გამოყენების ეფექტიანობაზე კონტროლი და ა.შ.

საწარმოს რეალური ინვესტიციების მართვის განხორციელების ძირითადი ეტაპები

პროექტების მართვის მეთოდოლოგია გათვალისწინებით აიგება საწარმოს რეალური

ინვესტიციების მართვის საერთო პროცესი. ეს პროცესი ხორციელდება შემდეგი ძირითადი ეტაპების ჭრილში (ნახ. 7.2.):

1. რეალური ინვესტირების მდგომარეობის ანალიზი გასულ პერიოდში. ამ ანალიზის პროცესში ფასდება საწარმოს ინვესტიციური აქტივობის დონე გასულ პერიოდში და ადრე დაწყებული რეალური ინვესტიციური პროექტებისა და პროგრამების დასრულების ხარისხი.

ანალიზის პირველ სტადიაზე შეისწავლება კაპიტალის ინვესტირების საერთო მოცულობის დინამიკა რეალური აქტივების ზრდაში, რეალური ინვესტირების ხვედრი წილი ინვესტიციების საერთო მოცულობაში წინასაგეგმო პერიოდში.

ანალიზის მეორე სტადიაზე განიხილება ცალკეული ინვესტიციური პროექტების და პროგრამების რეალიზაციის ხარისხი, საინვესტიციო, ამ მიზნისათვის განკუთვნილი რესურსების ათვისების დონე რეალური ინვესტირების ობიექტების ჭრილში.

ანალიზის მესამე სტადიაზე განისაზღვრება ადრე დაწყებული რეალური ინვესტიციური პროექტებისა და პროგრამების დასრულების დონე, ზუსტდება მათი დასრულებისათვის საჭირო ინვესტიციური რესურსების მოცულობა.

სანარმოების რეალური ინვესტიციების ფინანსური მართვის ეტაპები

- ① რეალური ინვესტიციების, მდგომარეობის ანალიზი
განსულ პერიოდში.
- ② რეალური ინვესტიციების სწავრთვ მომსახურების
განსახიზრრა მომავალ პერიოდში.
- ③ რეალური ინვესტიციების შორეობის განსახიზრრა.
- ④ ინვესტიციური პროექტების შეფუფავება (შარჩევა),
რომელიც შეესახავება რეალური ინვესტიციების
მიზნებსა და შორეობს.
- ⑤ მალკეული სანივესტიციო პროექტების ეფექტიანობის
შეფასება რისკის შარქტორის გათვალისწინებით
- ⑥ სანარმოს რეალური ინვესტიციების პროგრამების
შორეობიარება
- ⑦ მალკეული სანივესტიციო პროექტების და სანივესტიციო
პროგრამების რეალიზაციის უზრუნველყოფა
- ⑧ სანივესტიციო პროექტების და სანივესტიციო
პროგრამების რეალიზაციის მუდმივი
მონიტორინგისა და კონტროლის უზრუნველყოფა

ნახ. 7.2. საწარმოს რეალური ინვესტიციების ფინანსური მართვის
განხორციელების ძირითადი ეტაპები.

ანალიზის მეოთხე სტადიაზე იკვლევენ დასრულებული რეალური
ინვესტიციური პროექტების ეფექტიანობის დონეს საექსპლუატაციო
ეტაპზე, მის შესაბამისობას საპროექტო მაჩვენებლებთან;

2. რეალური ინვესტირების საერთო მოცულობის განსაზღვრა მომავალ პერიოდში. ამ მაჩვენებლისა განსაზღვრის საფუძველია საწარმოს ძირითადი საშუალებების ზრდის საგვემო მოცულობა მისი ცალკეული სახეობის ჭრილში, აგრეთვე, არამატერიალური და საბრუნავი აქტივების სიდიდე, რომელიც უზრუნველყოფს მისი საწარმო-კომერციული საქმიანობის მოცულობის ზრდას. ამ ზრდის სიდიდე ზუსტდება ადრე დაუშთავრებელი კაპიტალური მშენებლობის სიდიდის დინამიკის გათვალისწინებით. (დაუშთავრებელი კაპიტალური დაბანდებები);

3. რეალური ინვესტირების ფორმების განსაზღვრა. ეს ფორმები განისაზღვრება საწარმოს იმ საინვესტიციო საქმიანობის კონკრეტული მიმართულებებიდან გამომდინარე, რომელიც უზრუნველყოფს მისი ძირითადი სახსრებისა და არამატერიალური აქტივების კვლავწარმოებას, ასევე საკუთარი აქტივების სიდიდის გაფართოვებას;

4. ინვესტიციური პროექტების შემუშავება (შერჩევა), რომელიც შეესაბამება რეალური ინვესტირების მიზნებსა და ფორმებს. მსხვილმასშტაბიანი რეალური ინვესტიციების ყველა ფორმა (გარდა მექანიზმებისა და მოწყობილობის ცალკეული სახეების განახლებისა, მათ ცვეთასთან დაკავშირებით) განიხილება, როგორც რეალური საინვესტიციო პროექტები. ასეთი ინვესტიციური პროექტების მომზადება მოითხოვს მათი ბიზნეს-გეგმების დამუშავებას თვით საწარმოს ჩარჩოებში. მცირე რეალური ინვესტიციური პროექტებისათვის დასაშვებია ბიზნეს-გეგმის მოკლე ვარიანტის შემუშავება (რომელშიც გადმოცემულია მხოლოდ ის განყოფილებები, რომლებიც პირდაპირ განსაზღვრავს მისი განხორციელების მიზანშეწონილებას). ამის გარდა მართვის ამ ეტაპის პროცესში შეისწავლება ინვესტიციურ ბაზარზე მიმდინარე მიწოდება, შესწავლისათვის შეირჩევა ცალკეული რეალური ინვესტიციური ობიექტები, რომლებიც შედარებით სრულად შეესაბამებიან საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის მიმართულებებს, (მისი დარგობრივი და რეგიონალური დივერსიფიკაცია); გასათვალისწინებელია ცალკეული აქტივების შეძენის შესაძლებლობები და პირობები (ტექნიკა, ტექნოლოგია და ა.შ.) მათი მოქმედი სახეების შემადგენლობის

განახლებისათვის; ტარდება ინვესტირების შერჩეული ობიექტების სიღრმისეული ექსპერტიზა;

5. ცალკეული ინვესტიციური პროექტების ეფექტიანობის შეფასება რისკის ფაქტორის გათვალისწინებით. მოსამზადებელ ეტაპზე შემუშავებული ან შერჩეული საინვესტიციო პროექტები ექვემდებარება სიღრმისეულ ანალიზს და შეფასებას მათი ეფექტიანობის პოზიციებიდან საწარმოს საბაზრო ღირებულების ზრდის უზრუნველყოფის კრიტერიუმით. პარალელურად იდენტიფიცირდება და ფასდება რისკები, რომელიც დამატებას ათებელია ყოველი კონკრეტული ინვესტიციური პროექტისთვის. მოწმდება მისი საერთო დონის შესაბამისობა პროექტების შემოსავლიანობის მოსალოდნელ დონესთან.

მართვის ამ ეტაპის პროცესში ცალკეული საინვესტიციო პროცესების რისკებთან ერთად ფასდება რისკები, რაც დაკავშირებულია მთლიანად საწარმოს რეალურ ინვესტირებასთან. საინვესტიციო საქმიანობის ეს მიმართულება დაკავშირებულია დიდი ოდენობით საკუთარი კაპიტალის გამოყოფასთან და, როგორც წესი, ხანგრძლივი პერიოდით. რამაც შეიძლება გამოიწვიოს საწარმოს გადახდისუნარიანობის დონის შემცირება მიმდინარე ვალდებულებების მიხედვით. ამის გარდა, ხშირად ცალკეული ინვესტიციური პროექტების დაფინანსება ხორციელდება ნასესხები კაპიტალის მნიშვნელოვანი მოცულობის მოზიდვის ხარჯზე, რამაც შეიძლება გამოიწვიოს საწარმოს ფინანსური მდგრადობის - შემცირება გრძელვადიან პერიოდში. მართვის პროცესში საჭიროა წინასწარი პროგნოზირება იმისა, თუ როგორ გავლენას მოახდენს ინვესტიციური რისკები საწარმოს შემოსავლიანობაზე, გადახდისუნარიანობაზე და ფინანსურ მდგრადობაზე.

6. საწარმოს რეალური ინვესტიციების პროგრამების ფორმირება. ცალკეული ინვესტიციური პროექტების შეფასების საფუძველზე, მართვის ამ ეტაპის პროცესში ხდება მათი რანჟირება შემოსავლიანობის დონის, რისკისა და ლიკვიდობის, საწარმოს საინვესტიციო პოლიტიკის საერთო მიზნებთან შესაბამისობის დონის კრიტერიუმების მიხედვით. ობიექტური შეზღუდვებიდან გამომდინარე, დაგეგმილი რეალური ინვესტირების საერთო მოცულობა და

ინვესტიციური რესურსების ფორმირების საერთო მოცულობა, საწარმოს ინვესტიციურ პროგრამაში ერთვება საინვესტიციო პროექტები, რომლებიც უზრუნველყოფენ მისი განვითარების მაღალ ტემპებს სტრატეგიულ პერიოდში და სააბზრო ღირებულების ზრდას.

თუ ეს პროგრამა ყალიბდება განმსაზღვრელი პრიორიტეტული მიზნით (შემოსავლიანობის მაქსიმიზაცია ინვესტიციური რისკის მინიმიზაცია), მაშინ რეალური ინვესტიციების პროგრამის შემდგომი ოპტიმიზაციის აუცილებლობა არ ყალიბდება. თუკი გათვალისწინებულია ცალკეული მიზნების ბალანსირება, მაშინ საწარმოს საინვესტიციო პროგრამის ოპტიმიზაცია ხდება რეალური მიზნობრივი კრიტერიუმების მიხედვით, მათი ბალანსირებულობის მიღწევისათვის, რის შედეგადაც მიიღება უშუალო რეალიზაციისათვის.

7. ცალკეული ინვესტიციური პროექტების და საინვესტიციო პროგრამების რეალიზაციის უზრუნველყოფა. ძირითადი ინსტრუმენტები, რომლებიც უზრუნველყოფენ ყოველი კონკრეტული რეალური ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციას, არის მისი დაფინანსების რეალური სქემა, ასევე წინასწარ შემუშავებული კაპიტალური ბიუჯეტი და ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციის კალენდარული გრაფიკი.

პროექტის დაფინანსების სქემა განსაზღვრავს მისი განხორციელების ფინანსურ ბაზას და აუცილებელია ფინანსური რესურსების ფორმირების და ცალკეული სამუშაოების შესრულების ბიუჯეტების შემუშავების საფუძველი.

კაპიტალური ბიუჯეტი მუშავდება, როგორც წესი, ერთ წლამდე ვადით და ასახავს რეალური პროექტის განხორციელებასთან დაკავშირებულ ყველა ზარჯს და სახსრების შემოსვლას.

ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციის კალენდარული გრაფიკი (პროგრამები) განსაზღვრავს შესრულების დროის საბაზო პერიოდებს ცალკეული სახის სამუშაოებისათვის და შესრულების პასუხისმგებლობის დაკისრებას (და შესაბამისად სამუშაოს ცალკეული ეტაპების შეუსრულებლობის რისკებს) და დამკვეთის კონკრეტული წარმომადგენლების (საწარმოს) ან მოიჯარადისათვის მათი ფუნქციონალური ვალდებულებების შესაბამისად, რაც გადმოცემულია სამუშაოთა შესრულების კონტრაქტში.

8. ინვესტიციური პროექტების და საინვესტიციო პროგრამების რეალიზაციის მუდმივი მონიტორინგისა და კონტროლის უზრუნველყოფა. რეალური ინვესტიციების მართვის ეს ეტაპი რეალიზდება საწარმოში ორგანიზებული საინვესტიციო კონტროლინგის ჩარჩოებში ცალკეული ინვესტიციური პროექტის ძირითადი საშედეგო მაჩვენებლების მიხედვით (მისი სასიცოცხლო ციკლის დასრულებამდე) და მთლიანად ინვესტიციური პროგრამის მიხედვით.

7.2. ინვესტიციური პროექტების სახეები და მოთხოვნები მათი დამუშავებისას

საწარმოს ინვესტიციური პროექტის ძირითადი მაჩვენებლები
--

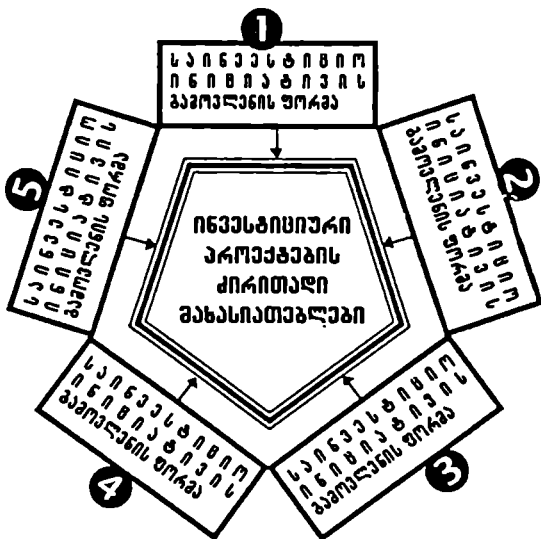
 საწარმოს რეალური ინვესტიციები ფინანსური მართვის ძირითადი ობიექტია ინვესტიციური პროექტი. ცნებას „ინვესტიციური პროექტი“ აქვს მრავალასპექტიანი შინაარსი. რომელიც განისაზღვრება შემდეგი მნიშვნელოვანი არსებითი მაჩვენებლებით (ნახ. 7.3):

1. საინვესტიციო ინიციატივის გამოვლენის ფორმა. ნებისმიერი ინვესტიციური პროექტი ხასიათდება, პირველ რიგში, როგორც დოკუმენტურად გაფორმებული საინვესტიციო ინიციატივა, რომელიც დაკავშირებულია საწარმოს ფუნქციონირებასთან და მის საინვესტიციო საქმიანობასთან. საინვესტიციო ინიციატივის გაფორმება ხორციელდება საერთოდ აღიარებული განყოფილებებისა და ძირითადი მაჩვენებლების ფორმით. ინვესტიციური პროექტის მომზადება ინიცირდება, როგორც წესი, თვით საწარმოს მიერ, თუმცა მისი შემუშავება შეიძლება დაევალოს გარეშე სპეციალისტებს.

2. კაპიტალის დაბანდების ობიექტი. ნებისმიერი ინვესტიციური პროექტი შეიძლება რეალიზებული იყოს მხოლოდ მისი განხორციელებისათვის საჭირო კაპიტალის აუცილებელი სიდიდის დაბანდების პირობებში. ეს კაპიტალი შეიძლება მოიზიდოს ნებისმიერი ფორმით. მატერიალურ, არამატერიალური, ფინანსური და ა.შ. დაბანდებული კაპიტალი სეაღებულ არაა კორესპონდირებული იყოს სრული მოცულობით, (ცალკეულ შემთხვევაში – ნაწილობრივაც

კი) ინვესტიციური პროექტის ინიციატორის საკუთრებაზე უფლებით.

3. წინასწარ დასახული საინვესტიციო მიზნების



ნახ. 7.3. საწარმოს ინვესტიციური პროექტების ძირითადი მახასიათებლები.

განხორციელება. საწარმოო ინიცირებას უკეთეს მხოლოდ ისეთი ინვესტიციური პროექტების შემუშავებას, რომელიც მას დაეხმარება მისი საინვესტიციო პოლიტიკით განსაზღვრული მიზნების განხორციელებაში. ნებისმიერი ინვესტიციური პროექტის ასეთი მიზანმიმართულება არის მისი ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი მახასიათებელი, რომელიც მის დამუშავებასა და განხორციელებას გარკვეულ აზრს ანიჭებს.

4. გეგმით განსაზღვრული კონკრეტული შედეგების მიღწევაზე ორიენტაცია. ინვესტიციური პროექტის მიზნები ასახვას პოულობს კონკრეტულ მარჩვენებლებში, რომელიც ხასიათდება როგორც მისი მნიშვნელოვანი შედეგების სისტემა. ეს შედეგები აისახება სხვადასხვა სახის გეგმებში, რომლებიც შემუშავებულია ინვესტიციური პროექტის მომზადების პროცესში. გეგმით

განსაზღვრული კონკრეტული შედეგების მიღწევაზე მიმართულია შემსრულებელთა მთელი ძალისხმევა მიღებული ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციის პროცესში.

5. რეალიზაციის დეტერმინირება დროში. ნებისმიერი ინვესტიციური პროექტის მნიშვნელოვანი მახასიათებელია მისი სასიცოცხლო ციკლის საერთო პერიოდი (საპროექტო ციკლი). ყველა სახის რესურსის გამოყენება, კონკრეტული დაგეგმილი შედეგებისა და ინვესტიციური პროექტის საერთო მიზნების მიღწევა მკვეთრად. დაკავშირებულია განსაზღვრულ ვადებთან და დროის ინტერვალებთან.

ინვესტიციური პროექტის განხილული მნიშვნელოვანი მახასიათებლების გათვალისწინებით, იგი შეიძლება შემდეგნაირად განიმარტოს: ინვესტიციური პროექტი წარმოადგენს სამეურნეო სუბიექტის დოკუმენტურად გაფორმებულ საინვესტიციო ინიციატივის გამოვლენას, რომელიც ითვალისწინებს კაპიტალის დაბანდებას რეალური ინვესტირების განსაზღვრულ ობიექტში, რომელიც მიმართულია დროში დეტერმინირებული განსაზღვრული საინვესტიციო მიზნების შესრულებასა და დაგეგმილი კონკრეტული შედეგების მიღებაზე.

რეალური ინვესტირების ისეთი ფორმებისათვის, როგორცაა ცალკეული სახის მოწყობილობის განახლება, ცალკეული სახის არამატერიალური აქტივების შექმნა, მატერიალური საბრუნავი აქტივების მარაგების გადიდება, რომლებიც, როგორც წესი, არ მოითხოვს დიდ საინვესტიციო ხარჯებს, ინვესტიციური პროექტების დასაბუთება საწარმოს შიდა სამსახურებრივი დოკუმენტის ფორმას ღებულობს (მოხსენებითი ბარათი, განაცხადი და ა.შ.), რომელშიც გადმოცემულია მოტივაცია, ობიექტური მიმართულება, ინვესტირების საჭირო მოცულობა და ასევე მისი მოსალოდნელი ეფექტიანობა.

ისეთი რეალური ინვესტირების ფორმების განხორციელებისას, როგორცაა მიზნობრივი ქონებრივი კომპლექსების შექმნა, ახალი მშენებლობა პროფილის შეცვლა, საწარმოს რეკონსტრუქცია და ფართომასშტაბიანი მოდერნიზაცია, ინვესტიციური პროექტის მომზადებისადმი მოთხოვნები მნიშვნელოვნად იზრდება. ეს იმასთანაა დაკავშირებული რომ თანამედროვე ეკონომიკურ პირობებში საწარმოებს

არ შეუძლიათ უზრუნველყონ თავიანთი სტრატეგიული განვითარება მხოლოდ შიდა ფინანსური რესურსების ხარჯზე და საინვესტიციო მიზნებზე მიმართავენ მნიშვნელოვანი მოცულობის სახსრების დაფინანსების გარე წყაროების ხარჯზე. ამავე დროს ნებისმიერ მსხვილ გარეშე ინვესტორს ან კრედიტორს ზუსტი და ნათელი წარმოდგენა უნდა ჰქონდეს პროექტის სტრატეგიული კონცეფციაზე, მის მასშტაბებზე, მისი შედეგიანობის მარკეტინგულ, ეკონომიკურ და ფინანსურ მაჩვენებლებზე; აუცილებელი ინვესტიციური დანახარჯების სიდიდეზე და მათი დაბრუნების ვადებზე, ასევე მის სხვა მახასიათებლებზე. დამუშავებული რეალური ინვესტიციური პროექტი შესაძლებელს ხდის ჯერ საწარმოს მეპატრონეებმა და მენეჯერებმა, ხოლო შემდეგ კი გარეშე ინვესტორებმა ყოველმხრივ შეაფასოს მისი რეალიზაციის მიზანშეწონილობა და მოსალოდნელი ეფექტიანობა.

საწარმოს ინვესტიციური პროექტების ძირითადი ნიშნების მიხედვით

საწარმოს რეალური ინვესტირების ცალკეული ფორმების ჭრილში დამუშავებული საინვესტიციო პროექტები

კლასიფიცირდება სხვადასხვა ნიშნების მიხედვით. (ნახ. 7.4.).

1. ფუნქციური მიმართულებების მიხედვით გამოყოფენ საწარმოს ინვესტიციური პროექტების შემდეგ სახეებს:

– *რენოვაციის საინვესტიციო პროექტები*. ასეთი სახის პროექტები მიმართულია შწყობრიდან გამოსული ძირითადი საშუალებებისა და არამატერიალურ აქტივების შეცვლაზე და როგორც წესი, ხორციელდება საწარმოს საამორტიზაციო ფონდის ხარჯზე.

– *განვითარების საინვესტიციო პროექტები*. ასეთი პროექტები ახასიათებს საწარმოს სამეურნეო საქმიანობის გაფართოებული კვლავწარმოებას, რომელიც უზრუნველყოფს მის ზრდას სამეურნეო განვითარების ყოველ ახალ ციკლში. ისინი მნიშვნელოვნად უზრუნველყოფენ საწარმოს საბაზრო ღირებულების ზრდას.

– *სანაცოის საინვესტიციო პროექტები*. ასეთი სახის პროექტები მუშავდება საწარმოს ანტიკრიზისული განვითარების პირობებში და მიმართულია, როგორც წესი, მისი ქონების რეკონსტრუქციაზე ან ცალკეული სახეობის საქმიანობაზე.

2. ინვესტირების მიზნების მიხედვით თანამედროვე

სანარმოს ინვესტიციური პროექტების კლასიფიკაცია

ფუნქციური მიმართულებების მიხედვით

- რენოვაციის საინვესტიციო პროექტები
- განვითარების საინვესტიციო პროექტები
- ხანაციის საინვესტიციო პროექტები

ინვესტირების მიზნების მიხედვით

- საინვესტიციო პროექტები, რომლებიც უზრუნველყოფენ გამომყვებულ პროდუქციის მოცულობის ზრდას.
- საინვესტიციო პროექტები, რომლებიც უზრუნველყოფენ პროდუქციის ასორტიმენტის გაფართოვებას (განახლებას).
- საინვესტიციო პროექტები, რომლებიც უზრუნველყოფენ პროდუქციის ხარისხის ამაღლებას.
- საინვესტიციო პროექტები, რომლებიც უზრუნველყოფენ პროდუქციის თვითღირებულების შემცირებას
- საინვესტიციო პროექტები, რომლებიც უზრუნველყოფენ სოციალური, ეკოლოგიური და სხვა სახის ამოცანების გადამწყვეტას

განსორსიერების თავსებადობის მიხედვით

- საინვესტიციო პროექტები, რომლებიც დამოუკიდებელი არიან საწარმოს სხვა პროექტების რეალიზაციისაგან
- საინვესტიციო პროექტები, რომლებიც დამოკიდებულნი არიან საწარმოს სხვა პროექტების რეალიზაციაზე
- საინვესტიციო პროექტები რომლებიც გამორიცხავენ სხვა პროექტების რეალიზაციას

განსორსიერების ვადის მიხედვით

- მოკლევადიანი ინვესტიციური პროექტები.
- საშუალოვადიანი ინვესტიციური პროექტები.
- გრძელვადიანი საინვესტიციო პროექტები.

საჭირო ინვესტიციური რესურსების სიდიდის მიხედვით

- მცირე საინვესტიციო პროექტები
- საშუალო საინვესტიციო პროექტები
- მსხვილი საინვესტიციო პროექტები

დაფინანსების შემოსულობის წყაროების მიხედვით

- საინვესტიციო პროექტები, რომლებიც ფინანსდებიან სანარმოს შიდა წყაროებიდან
- საინვესტიციო პროექტები, რომლებიც ფინანსდებ აქციონირების ხარჯზე
- საინვესტიციო პროექტები, რომლებიც ფინანსდება კრედიტის ხარჯზე
- საინვესტიციო პროექტები დაფინანსების შერეული ფორმით

ნახ. 7.4. სანარმოს ინვესტიციური პროექტების კლასიფიკაცია ძირითადი ნიშნების მიხედვით.

საინვესტიციო პრაქტიკაში განასხვავებენ:

– საინვესტიციო პროექტები, რომლებიც უზრუნველყოფენ გამოშვებული პროდუქციის მოცულობის ზრდას. ასეთი სახის პროექტები დაკავშირებულია რეალური ინვესტიციების ისეთი ფორმების რეალიზაციასთან, როგორიცაა ახალი მშენებლობა, რეკონსტრუქცია, მოწყობილობის პარკის გაფართოება, მატერიალური საბრუნავი აქტივების მარაგების ზრდის უზრუნველყოფა.

– საინვესტიციო პროექტები, რომლებიც უზრუნველყოფენ პროდუქციის ასორტიმენტის გაფართოებას (განახლებას). ისინი დაკავშირებულია რეალური ინვესტიციების ისეთი ფორმების განხორციელებასთან, როგორიცაა მიზნობრივი ქონებრივი კომპლექსების შექმნა, (სხვა დარგობრივი პროფილის საწარმოები, რომლებიც უზრუნველყოფენ სინერგიზმის ეფექტის მიღებას), ახალი მშენებლობა, პროფილის შეცვლა.

– საინვესტიციო პროექტები, რომლებიც უზრუნველყოფენ პროდუქციის ხარისხის ამაღლებას. ასეთი პროექტები დაკავშირებულია წარმოების მოდერნიზაციისა და რეკონსტრუქციის განხორციელებასთან, რომელთა პროცესში ინერგება ახალი ტექნოლოგიები და თანამედროვე ტექნიკა.

– საინვესტიციო პროექტები, რომლებიც უზრუნველყოფენ პროდუქციის თვითღირებულების შემცირებას. როგორც წესი, ეს პროექტებიც ასევე დაკავშირებულია წარმოების რეკონსტრუქციისა და გადაიარაღების განხორციელებასთან, მაგრამ განსხვავებით წინა შემთხვევისგან, სხვა მიზნობრივი ეფექტით.

– საინვესტიციო პროექტები, რომლებიც უზრუნველყოფენ სოციალური, ეკოლოგიური და სხვა სახის ამოცანების გადაწყვეტას. ეს პროექტები უზრუნველყოფენ საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის არაეკონომიკური მიზნების რეალიზაციას.

3. განხორციელების თავსებადობის მიხედვით გამოყოფენ:

– საინვესტიციო პროექტები, რომლებიც დამოუკიდებელნი არიან საწარმოს სხვა პროექტების რეალიზაციისაგან. ასეთი პროექტები ხასიათდება ინვესტიციური მიზნების მიღწევის დიდი ალტერნატიულობით საწარმოს რეალური ინვესტიციების ცალკეული ფორმის მიხედვით.

მათ ასევე აქვთ დიდი ალტერნატიულობა განხორციელების

დროის მიხედვით.

– საინვესტიციო პროექტები, რომლებიც დამოკიდებულნი არიან საწარმოს სხვა პროექტების რეალიზაციაზე. პრინციპში, ასეთი პროექტების კომპლექტი შეიძლება განიხილოს როგორც საწარმოს ერთიანი ინტეგრალური ინვესტიციური პროექტი, რომლის ცალკეული შემდგენელი სტრუქტურის ელემენტები შეიძლება განხორციელდეს მხოლოდ განსაზღვრული ტექნოლოგიური ან დროითი თანმიმდევრობით.

– საინვესტიციო პროექტები რომლებიც გამოირიცხავენ სხვა პროექტების რეალიზაციას. ასეთი პროექტები მიმართულა კონკრეტული ინვესტიციური მიზნის რეალიზაციაზე და გამოირიცხავს მისი ალტერნატიული სახეების გამოყენების შესაძლებლობას.

4. განხორციელების ვადის მიხედვით საინვესტიციო პროექტები ჯგუფდება შემდეგნაირად:

– მოკლევადიანი ინვესტიციური პროექტები. ასეთი პროექტები ხორციელდება ერთ წლამდე დროის პერიოდში. ისინი დაკავშირებულია რეალური ინვესტირების ისეთ ფორმებთან, როგორცაა ცალკეული სახის მოწყობილობის განახლება, ინოვაციური ინვესტირება, მატერიალური საბრუნავი აქტივების გარიგების ზრდის ინვეტირება.

– საშუალოვადიანი ინვესტიციური პროექტები. ასეთი პროექტების რეალიზაციის პერიოდი შეადგენს ერთიდან ათ წლამდე. განხორციელების ასეთ დროს, როგორც წესი, მოიცავენ ინვესტიციური პროექტები, რომლებიც უზრუნველყოფენ საწარმოს ტექნიკური საშუალებების პარკის მოდერნიზაციას, მის რეკონსტრუქციას, მიზნობრივი ქონებრივი კომპლექსების შექმნის განხორციელებას.

– გრძელვადიანი საინვესტიციო პროექტები. ასეთი ინვესტიციური პროექტების რეალიზაცია მოითხოვს სამ წელზე მეტს. რეალიზაციის ასეთი პერიოდი დამახასიათებელია ახალი მსხვილმასშტაბიანი მშენებლობის ან საწარმოს პროფილის შეცვლასთან დაკავშირებული პროექტებისათვის, რომლებიც ხორციელდება საწარმოს სრული რეკონსტრუქციის ფონზე.

5. საჭირო ინვესტიციური რესურსების სიდიდის მიხედვით საწარმოს დონეზე ინვესტიციური პროექტები იყოფა შემდეგნაირად:

– მცირე საინვესტიციო პროექტები. ასეთი მონეტების

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა
რეალიზაციისათვის ინვესტიციების მოცულობა შეადგენს არა უმეტეს 100 ათასი \$-სა.

– *საშუალო საინვესტიციო პროექტები.* საინვესტიციო რესურსების აუცილებელი სიდიდე ასეთი პროექტების რეალიზაციის უზრუნველყოფისათვის მერყეობს 100-დან 1000 ათას \$-მდე.

– *მსხვილი საინვესტიციო პროექტები.* ასეთი პროექტების რეალიზაციისათვის საჭირო საინვესტიციო რესურსების სიდიდე, როგორც წესი, აჭარბებს ერთ მილიონ \$-ს. ინვესტიციური პროექტების ამ ნიშნის მიხედვით განხილვისას უნდა აღინიშნოს, რომ მათი დაყოფის კრიტერიუმები, მნიშვნელოვნადაა დამოკიდებული საწარმოს დარგობრივ კუთვნილებაზე. ამიტომ პროექტების დიფერენციაცია მოცემული ნიშნის მიხედვით უნდა დაკონკრეტდეს ცალკეული დარგების ჩარჩოებში.

6. დაფინანსების შემოთავაზებული წყაროების მიხედვით გამოყოფენ:

– *საინვესტიციო პროექტები, რომლებიც ფინანსდებიან საწარმოს შიდა წყაროებიდან.* დაფინანსების ასეთი ფორმა დამახასიათებელია საწარმოს მხოლოდ მცირე ინვესტიციური პროექტებისათვის, რომლის დროს მიიღწევა მისი რეალური ინვესტირების ისეთი ფორმების რეალიზაცია, როგორცაა მისი მატერიალური საბრუნავი, აქტივების მარაგების ზრდის უზრუნველყოფა, ცალკეული სახის მოწყობილობის განახლება, არამატერიალური აქტივების, არც თუ ძვირი სახეობის შეძენის უზრუნველყოფა.

– *საინვესტიციო პროექტები, რომლებიც ფინანსდებიან აქციონარების ბარჯზე.* აქციების ემისია შეიძლება გამოიყენონ როგორც საშუალო, ასევე მსხვილი ინვესტიციური პროექტების განხორციელებისათვის, რომელთაც სტრატეგიული მნიშვნელობა აქვს.

– *საინვესტიციო პროექტები, რომლებიც ფინანსდებიან კრედიტის ბარჯზე.* ასეთი საინვესტიციო პროექტები დაკავშირებულია ჩვეულებრივ, მოწყობილობის ფინანსურ ლიზინგთან. გრძელვადიანი საბანკო კრედიტის მაღალი ღირებულება თანამედროვე პირობებში აფერხებს ასეთი სახის ინვესტიციური პროექტების გამოყენებას.

– *საინვესტიციო პროექტები დაფინანსების შერეული ფორმით.* ასეთი პროექტები თანამედროვე საინვესტიციო პრაქტიკაში ყველაზე

გაერცლებულ ფორმას წარმოადგენს.

შემდგომში სწარმოებს ზემოთ განხილული კლასიფიკაციის მიხედვით დაჯგუფებული ყველა სახის ინვესტიციური პროექტის დამუშავებისადმი მოთხოვნების დიფერენციაცია.

საწარმოს მიერ შიდა წყაროების ხარჯზე დაფინანსებული მცირე ინვესტიციური პროექტებისათვის დასაბუთება ხორციელდება ქვედანაყოფებისა და მაჩვენებლების შემჭიდროვებული წრით. ასეთი დასაბუთება შეიძლება მოიცავდეს მხოლოდ ინვესტიციური პროექტის განხორციელების მიზანს, მის ძირითად პარამეტრებს, აუცილებელი ფინანსური სახსრების მოცულობას, ინვესტიციების განხორციელების უწყვეტიანობის მაჩვენებლებს, ასევე საინვესტიციო და პროექტის განხორციელების სქემას (კალენდარულ გეგმას).

საშუალო და მსხვილი ინვესტიციური პროექტებისათვის, რომელთა რეალიზაციის დაფინანსება ორიენტირებულია გარე წყაროებზე, საჭიროა სრულმასშტაბიანი დასაბუთება შესაბამისი ნაციონალური და საერთაშორისო სტანდარტების მიხედვით. ინვესტიციური პროექტების ასეთი დასაბუთება ექვემდებარება განსაზღვრულ ლოგიკურ სტრუქტურას, რომელიც ატარებს უნიფიცირებულ ხასიათს განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის მქონე ქვეყნების უძრავლესობაში (ამ საერთოდ აღიარებული სტრუქტურიდან გადახრა გამოწვეულია მხოლოდ დარგობრივი თავისებურებებით და რეალური ინვესტიციების განხორციელების ფორმებით).

საწარმოს ინვესტიციური პროექტის ძირითადი ქვედანაყოფების მიხედვით	დასამუშავებელი სტრუქტურა
---	-----------------------------

ინვესტიციური პროექტების დასაბუთება ითვალისწინებს მათ განსაზღვრულ სტრუქტურირებას, ინვესტიციური პროექტების ფინანსური მართვის პოზიციებიდან

შედარებით აქტუალურია მათი სტრუქტურირება სასიცოცხლო (საპროექტო) ციკლის ცალკეული სტადიების (ფაზების) მიხედვით, ასევე მისი დანაყოფების ფუნქციური მიმართულებების მიხედვით.

სასიცოცხლო ციკლის (საპროექტო ციკლის) მიხედვით გამოიყოფა:

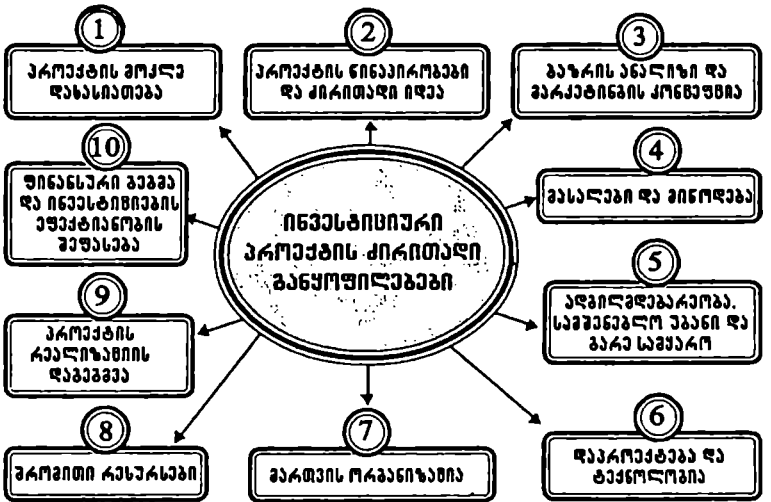
- წინასაინვესტიციო სტადია, რომლის პროცესში მუშავდება ალტერნატიული საინვესტიციო გადაწყვეტილებების ვარიანტები, ხდება მათი შეფასება და ხდება მათი კონკრეტული ვარიანტების

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა რეალიზაცია;

- საინვესტიციო სტადია, რომლის პროცესში ხორციელდება მიღებული საინვესტიციო გადაწყვეტილების უშუალო რეალიზაცია;

- პოსტინვესტიციური სტადია, რომლის პროცესში ხორციელდება საინვესტიციო გადაწყვეტილებების გათვალისწინებულ პარამეტრების განხორციელებაზე კონტროლი ინვესტირების ობიექტის ექსპლუატაციის პროცესში.

ქვედანაყოფების ფუნქციონალური მიმართულებების მიხედვით ინვესტიციური პროექტი აიგება ცალკეული საერთაშორისო ორგანიზაციის რეკომენდაციების შესაბამისად. ასე მაგალითად, ოუნიდოს რეკომენდაციების შესაბამისად (გაერთიანებული ერების ორგანიზაციის სამრეწველო განვითარების სახით), ინვესტიციური პროექტი უნდა შეიცავდეს შემდეგ ძირითად განყოფილებებს; (ნახ. 7.5).



ნახ.7.5. საწარმოს დასაგეგმავადი ინვესტიციური პროექტის სტრუქტურა ძირითადი ძველანაყოფების მიხედვით.

1. *პროექტის მოკლე დახასიათება* (ან მისი რეზიუმე). ამ განყოფილებაში მოცემულია დასკვნები დამუშავებული პროექტის ცალკეული ძირითადი ასპექტების მიხედვით ყველა ალტერნატიული ვარიანტის განხილვის შემდეგ, როცა პროექტის კონცეფცია, მისი დასაბუთება და რეალიზაციის ფორმები უკვე განსაზღვრულია. ეცნობა რა ამ განყოფილებას, ინვესტორმა უნდა გააკეთოს დასკვნა პასუხობს თუ არა პროექტი მისი საინვესტიციო საქმიანობის მიმართულებას და საინვესტიციო სტრატეგიას, შეესაბამება თუ არა იგი მისი საინვესტიციო რესურსების პოტენციალს, შეესაბამება თუ არა მისი პროექტი რეალიზაციის პერიოდს და დაბანდებული კაპიტალის დაბრუნების ვალს და ა.შ.

2. *პროექტის წინაპირობები და ძირითადი იდეა*. ამ განყოფილებაში ჩამოთვლილია პროექტის შედარებით მნიშვნელოვანი პარამეტრები, რომლებიც გამოდიან განსაზღვრული მაჩვენებლების როლში მისი რეალიზაციის დროს. განიხილება პროექტის განთავსების რეგიონი საბაზრო და რესურსულ გარემოსთან კავშირში, ღებვა პროექტის რეალიზაციის გრაფიკი და ხასიათდება მისი ინიციატორი.

3. *ბაზრის ანალიზი და მარკეტინგის კონცეფცია*. მასში გადმოცემულია მარკეტინგული კვლევის შედეგები, ხდება მარკეტინგული კონცეფციის დასაბუთება და მუშავდება მისი ბიუჯეტის პროექტი.

4. *მასალები და მიწოდება*. ეს განყოფილება მოიცავს გამოყენებული ნედლეულისა და მასალების კლასიფიკაციას, მათზე მოთხოვნის სიდიდეს, ძირითადი ნედლეულის არსებობას რეგიონში და მის უზრუნველყოფას. ნედლეულისა და მასალების მოწოდების პროგრამა და მათთან დაკავშირებული დანახარჯები.

5. *აღვილმდებარეობა, სამშენებლო უბანი და გარე სამყარო*. ამ განყოფილებაში თანმიმდევრულადაა დახასიათებული პროექტის აღვილმდებარეობა, ბუნებრივი გარემომცველი გარემოს ხასიათი, მასზე ზემოქმედების ხარისხი პროექტის რეალიზაციისას, სოციალურ-ეკონომიკური პირობები რეგიონში და ინოვაციური კლიმატი, საწარმოო და კომერციული ინფრასტრუქტურის მდგომარეობა, სამშენებლო უბნის შერჩევა განხილული ალტერნატივების გათვალისწინებით სამშენებლო უბნის ათვისებასთან დაკავშირებული ხარჯების შეფასება.

6. *დაპროექტება და ტექნოლოგია.* ამ განყოფილებაში უნდა წარმოდგენილი იყოს საწარმოო პროგრამა და საწარმოს საწარმოო სიმძლავრეების დახასიათება. ტექნოლოგიების შერჩევა და წინადადებები მათი შექმნისა და გადაცემის შესახებ, საწარმოს თანმიმდევრული დაგეგმვა და ძირითადი საპროექტო-საკონსტრუქტორო სამუშაოები, ძირითადი მანქანებისა და მოწყობილობების ჩამოთვლა და მოთხოვნები მათი ტექნიკური მოშახურებისათვის ყოველივე ამასთან დაკავშირებული ინვესტიციური დანახარჯების შეფასება.

7. *მართვის ორგანიზაცია.* ამ განყოფილებაში მოტანილია საწარმოს ორგანიზაციული სქემა და მართვის სისტემა. საბუთდება მართვის კონკრეტული ორგანიზაციული სტრუქტურა საქმიანობის სფეროების პასუხისმგებლობის ცენტრების მიხედვით. განიხილება ზედნადები ხარჯების თანმიმდევრული სქემა, რაც დაკავშირებულია მართვის ორგანიზაციასთან.

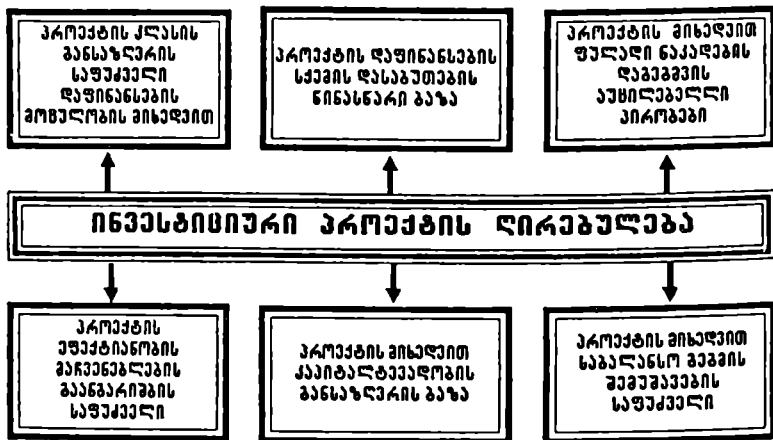
8. *შრომითი რესურსები.* ეს განყოფილება მოიცავს მოთხოვნებს პერსონალის კატეგორიებისა და ფუნქციებისადმი, მისი ფორმირების შესაძლებლობების შეფასებას რეგიონში, შრომითი რესურსების მოზიდვის, მუშაკთა სწავლების გეგმისა და ამასთან დაკავშირებული ხარჯების შეფასების ორგანიზაციას.

9. *პროექტის რეალიზაციის დაგეგმვა.* ამ განყოფილებაში საბუთდება პროექტის განხორციელების ცალკეული სტადიები, მუშავდება მისი რეალიზაციის გრაფიკი, მუშავდება პროექტის რეალიზაციის ბიუჯეტი.

10. *ფინანსური გეგმა და ინვესტიციების ეფექტიანობის შეფასება.* ეს განყოფილება მოიცავს ფინანსურ პროგნოზს და ფინანსური გეგმების ძირითად სახეებს. ინვესტიციური დანახარჯების მთლიან მოცულობას, ინვესტიციების ეფექტიანობის შეფასების მეთოდებსა და შედეგებს, საინვესტიციო რისკების შეფასებას. საწარმოს ინვესტიციური პროექტების დამუშავება შეიძლება განხორციელდეს სპეციალური კომპიუტერული პროგრამების მეშვეობით. ესენია: COMFAR; PROJECT; EXPERT და სხვა.

7.3. ინვესტიციური პროექტის ღირებულების განსაზღვრა და მისი დაფინანსების სქემის დასაბუთება

ინვესტიციური პროექტების ფინანსური მართვის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ამოცანა მომზადების სტადიაზე არის მისი ღირებულების ანუ, „პროექტის ინვესტიციური დანახარჯების მთლიანი თანხის“ განსაზღვრა. პროექტების მართვის სისტემაში ეს მაჩვენებელი მრავალასპექტიან როლს ასრულებს. ამის შესახებ მსჯელობა შეიძლება 7.6 სქემის მონაცემების მიხედვით.



ნახ. 7.6. ინვესტიციური პროექტის ღირებულების მაჩვენებლების როლი ფინანსურ მართვაში

ინვესტიციური პროექტის ღირებულება ინვესტიციური პროექტის ღირებულება განისაზღვრება მისი ფინანსური გეგმის შემადგენლობაში, რომელიც არის მისი მომზადების დამამთავრებელი განყოფილება. ეს შესაძლებლობას იძლევა მისი გათვლის პროცესში მოხდეს ინვესტიციური დანახარჯების საპროგნოზო მაჩვენებლების გათვლა ინვესტიციური პროექტის სხვა ყველა განყოფილებების მიხედვით – მიწის ნაკვეთის ათვისება, საწარმოო მასალების საქმიანობის უზრუნველყოფა, აუცილებელი სამეცნიერო-კვლევითი სამუშაოები და სხვ.

რეალური ინვესტიციური დანახარჯების კლასიფიკაცია სხვადასხვა ნიშნების მიხედვით

ინვესტიციური დანახარჯების ცალკეული ელემენტები სრული ღირებულების გათვლის ინტეგრაციული ხასიათი, შესაძლებელს ხდის მოხდეს

ამ მაჩვენებლის სტრუქტურირება სხვადასხვა ნიშნის მიხედვით. თანამედროვე პრაქტიკაში ინვესტიციური დანახარჯები რეალური პროექტების მიხედვით კლასიფიცირდება შემდეგი ძირითადი ნიშნების მიხედვით. (ნახ. 7.7) უფრო დაწვრილებით განვიხილოთ ინვესტიციური დანახარჯების ცალკეული სახეები, რომლებიც აყალიბებს ინვესტიციური პროექტის საერთო ღირებულებას.

1. განხორციელების ეტაპების მიხედვით ინვესტიციური დანახარჯები იყოფა საწყის, შუალედურ და დამამთავრებელ ხარჯებად.

საწყისი ინვესტიციური დანახარჯები შეადგენს ინვესტიციური პროექტის ღირებულების ფორმირების საფუძველს. ესენია ინვესტიციების მოცულობა ყველა სახის აქტივის და ყველა სახის სამუშაოს განხორციელება საწყისი ფორმირების მიხედვით, რაც დაკავშირებულია პროექტის ექსპლუატაციისათვის მომზადებასთან.

შუალედური ინვესტიციური დანახარჯები დაკავშირებულია პროექტის ექსპლუატაციის პროცესში საქმიანობის მოცულობის გაფართოებასთან, მის დაყვანასთან სრულ საპროექტო სიმძლავრემდე. ამ დანახარჯებში ჭარბობს საბრუნავ აქტივებში დამატებითი ინვესტიციები.

დამამთავრებელი ინვესტიციური დანახარჯები ხორციელდება საპროექტო ციკლის დასრულების სტადიაზე და ობიექტის სალიკვიდაციოდ მომზადებისათვის.

2. განხორციელების მიმართულებების მიხედვით ინვესტიციური დანახარჯები იყოფა კაპიტალის დაბანდებად საწარმოო აქტივებში, ინფრასტრუქტურის ობიექტებში სამეცნიერო-კვლევით დაბუშავებებში და სხვა მიმართულებით.

საინვესტიციო დანახარჯები საწარმოო აქტივებში შეადგენს უპირატეს წილს ინვესტიციური პროექტის ღირებულების საერთო მოცულობაში. სწორედ ეს აქტივები უზრუნველყოფენ პროექტის ძირითადი იდეის რეალიზაციას მის ფორმირებად საწარმოო პოტენციალს.

ინვესტიციური დანახარჯები საწარმოო ინფრასტრუქტურის

ინვესტიციური დანახარჯების კლასიფიკაცია პროექტის მიხედვით

განხორციელების ეტაპების მიხედვით

- საწყისი დანახარჯები
- შუალედური დანახარჯები
- დამამთავრებელი დანახარჯები

განხორციელების მიმართულებების მიხედვით

- დანახარჯები სანარმოო აქტივებში
- დანახარჯები სანარმოო ინფრასტრუქტურის ობიექტებში
- დანახარჯები დაკავშირებული სამეცნიერო-კვლევით დაშუქებებთან
- დანახარჯები დაკავშირებული სხვადასხვა მიმართულებასთან

ფორმირებადი სხვაების აქტივების მიხედვით

- დანახარჯები საბრუნავი აქტივების ფორმირებაზე
- დანახარჯები მარაგების ფორმირებაზე

ფასების სხვაების მიხედვით

- დანახარჯები საბაზისო პერიოდის ფასებში
- დანახარჯები საპროგნოზო ფასებში

ღირებულების ღრძობი შეფასების მიხედვით

- დანახარჯები, რომლებიც გამოხატულია შესაბამისი მომავალი პერიოდების ღირებულებებით
- დანახარჯები, რაც გამოიხატება ახლანდელი ღირებულებით

ნახ. 7.7. პროექტზე ინვესტიციური დანახარჯების კლასიფიკაცია სხვადასხვა ნიშანების მიხედვით

ობიექტებში დაკავშირებულია ტერიტორიის ათვისებასთან და მოწესრიგებასთან, ობიექტთან მისასვლელი გზების მშენებლობასთან ელექტროგადამცემი ხაზების გაყვანასთან ეკოლოგიური უსაფრთხოების უზრუნველყოფასთან, სოციალური და საყოფაცხოვრებო დანიშნულების ობიექტების მშენებლობასთან.

ინვესტიციური დანახარჯები სამეცნიერო-კვლევით დაშუშავებებთან დაკავშირებულია, როგორც წესი, საპროექტო ციკლის წინასაინვესტიციო სტადიასთან და მიმართულია ახალი ტექნიკური საშუალებების შექმნევებასთან, პროგრესულ ტექნოლოგიებთან, ახალი სახის მასალებთან და ა.შ.

3. ფორმირებული სახეების აქტივების მიხედვით ინვესტიციური დანახარჯები იყოფა კაპიტალის დაბანდებად საბრუნავ და არასაბრუნავ აქტივებში.

არასაბრუნავი აქტივების ფორმირებაზე გაწეული საინვესტიციო დანახარჯები მოიცავს, უპირველეს ყოვლისა, ინვესტიციების ძირითად კაპიტალს და ინვესტიციებს არამატერიალურ აქტივებში.

ინვესტიციები ძირითად კაპიტალში ძირითადი კაპიტალის საინვესტიციო ღირებულება ყალიბდება მათი შემდეგი სახეების მიხედვით: მიწის ნაკვეთები; კაპიტალური დანახარჯები მიწების გაუმჯობესებაზე; შენობები, ნაგებობები, გადამცემი მოწყობილობები; მანქანები, მოწყობილობები; სატრანსპორტო საშუალებები; ინსტრუმენტები, ხელსაწყოები და ინვენტარი; სხვა ძირითადი კაპიტალი.

საინვესტიციო ღირებულების მოცულობა, რომელიც გამიზნულია ძირითადი კაპიტალის შექმნასთან (შექმნასთან), ყალიბდება ინვესტიციური დანახარჯების ისეთი ელემენტების გათვალისწინებით, როგორცაა: აქტივების შექმნისათვის გამიზნული თანხა და სამშენებლო-სამონტაჟო სამუშაოების შესრულების ღირებულება; რევისტირებული მოსაკრებლების, სახელმწიფო ბაჟის და სხვა ანალოგიური გადახდებით, რომლებიც ხორციელდება შესაბამის ობიექტებზე საკუთრების უფლების შექმნასთან ძირითადი საშუალებების შესაბამის ობიექტებზე, საბაჟო გადასახდის თანხა, არაპირდაპირი გადასახადების თანხა, რაც დაკავშირებულია ძირითადი სახსრების შექმნასთან (შექმნასთან), (თუკი ისინი არ ანაზღაურდება საწარმოს მიერ). ხარჯები ძირითადი სახსრების მოწოდების რისკების დაზღვევაზე; სახსრების გათვალისწინება მოცემული აქტივების დადგომაზე, მონტაჟზე და აწყობაზე, სხვა ხარჯები, რომლებიც უშუალოდაა დაკავშირებული

ძირითადი საშუალებების დაყვანასთან იმ მდგომარეობამდე. როცა ისინი ვარგისიანი არიან საპროექტო ციკლის საექსპლუატაციო სტადიაზე გამოყენებისათვის.

არამატერიალური აქტივების საინვესტიციო ღირებულება ყალიბდება შემდეგი სახეობების ჭრილში: ბუნებრივი რესურსების გამოყენების უფლება (წიაღი, ბუნებრივი გარემოს სხვა რესურსები, ბუნებრივ გარემოზე გეოლოგიური და სხვა სახის ინფორმაცია); ქონების გამოყენების უფლება (მიწის ნაკვეთები, შენობები, ნაგებობები არენდის უფლებით); უფლებები სასაქონლო ნიშნებზე, სავაჭრო მარკები, საფირმო დასახელებები და ა.შ., სამრეწველო ობიექტებზე საკუთრების უფლება (გამოგონებებზე, სასარგებლო მოდელებზე, სამრეწველო ნიმუშებზე „ნოუ-ჰაუზე“ და ა.შ.); საავტორო და მასთან გათანაბრებული უფლებები (პროგრამები ელექტრონულგამომთვლელი მანქანები-სათვის, მონაცემთა ბაზა და ა.შ.). გუდვილი სხვა არამატერიალური აქტივები (უფლებები საქმიანობის განხორციელებაზე, ეკონომიკური და სხვა პრივილეგიების გამოყენება და ა.შ.).

ინვესტიციური დანახარჯები საბრუნავი აქტივების ფორმირებაზე შედგება ინვესტიციებისაგან, რომლებიც მიმართულია ყველა სახის გარიგების ფორმირების უზრუნველყოფისაკენ, ასევე მიმდინარე დებიტორულ დავალიანებებზე (თუ პროექტით გათვალისწინებული პროდუქციის რეალიზაცია კრედიტით).

ინვესტიციური დანახარჯები მარაგების ფორმირებაზე	ინვესტიციური დანახარჯები მარაგების ფორმირებაზე განისაზღვრება მისი შეზღვევი სახეების ჭრილში: ნედლეული, ძირითადი და დამხმარე მასალები, მაკომლექტებელი ნაკეთობები და სხვა მატერიალური ფასეულობები, რაც გამიზნულია პროდუქციის წარმოებისათვის, სამუშაოების შესრულებისათვის, მომსახურების გაწევისათვის; საწარმოო და ადმინისტრაციული საჭიროებების მიხედვით მომსახურება; დაუმთავრებელი წარმოება დაუმთავრებელი დამუშავებებისა და დეტალების კვანძების ნაკეთობების და დაუმთავრებელი ტექნოლოგიური პროცესების სახით; მზა პროდუქცია, რომელიც
--	--

გამიზნულია და დამზადებულია გაყიდვისათვის; საქონელი მატერიალური ფასეულობების სახით, რაც შექმნილია შემდგომი გაყიდვისათვის, მცირეფასიანი და სწრაფცვეთადი საგნები, რომელიც გამოიყენება არა უმეტეს ერთი წლის განმავლობაში ან ნორმალური საოპერაციო ციკლით (თუკი პროექტის მიხედვით იგი განისაზღვრება ერთ წელზე მეტი ვადით). ინვესტიციური დანახარჯების გათვლა მარაგების ფორმირების მიხედვით ხდება თვითღირებულებიდან, რომელიც განისაზღვრება შემდეგი ელემენტების მიხედვით: ამოღებული საბაჟო გადასახადის თანხა; არაპირდაპირი გადასახადების თანხა, რომელიც არ ნაზღაურდება სწარმოს მიერ, სატრანსპორტო-დამამზადებელი ხარჯები, სხვა ხარჯები, რომლებიც უშუალოდაა დაკავშირებული მარაგების შექმნასთან და მის იმ კონდიციაში დაყვანასთან როცა იგი ვარგისია საპროექტო ციკლის საექსპლუატაციო სტადიაზე.

ინვესტიციური დანახარჯები მიმდინარე დებიტორული დავალიანების ფორმირების უზრუნველყოფისათვის

ინვესტიციური დანახარჯები მიმდინარე დებიტორული დავალიანების ფორმირების უზრუნველყოფისათვის

განისაზღვრება პროდუქციის კრედიტით გაყიდვის საპროექტო მოცულობის (ხვედრი წილის) გათვალისწინებით და საკრედიტო პერიოდის ხანგრძლივობის გათვალისწინებით. საეჭვო ვალების რეზერვის ფორმირება ინვესტიციური პროექტით, როგორც წესი, არ გაითვალისწინება.

ინვესტიციური დანახარჯები გამოყენებული ფასების მიხედვით

4. გამოყენებული ფასების სახეების მიხედვით ინვესტიციური დანახარჯები შეიძლება

გამოისახოს საბაზისო პერიოდის ფასებში ან საპროგნოზო ფასებით.

ინვესტიციური დანახარჯები საბაზისო პერიოდის ფასებში ასახავს მის დონეს, რომელიც ჩამოყალიბდა პროექტის ცალკეული განყოფილების შემუშავების მომენტში. უცვლელი საბაზისო ფასების გამოყენება საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში შესაძლებელია შემდეგ ძირითად პირობებში:

- სასაქონლო ბაზის სემენტების კონიუქტურა, რომელთანაც დაკავშირებულია პროექტის რეალიზაცია, საპროექტო ციკლის

განმავლობაში პროგნოზირდება როგორც შედარებით სტაბილური მაჩვენებელი.

- ინფლაციის საპროგნოზო დონე უმნიშვნელოა და იგი არსებით გავლენას ვერ მოახდენს ფასების ცვლილებაზე ფორმირებული აქტივების მიხედვით.

- ინფლაციური ნაციონალური ეკონომიკის პირობებში ფორმირებული აქტივების ღირებულება და სხვა საინვესტიციო მოთხოვნილება, რომელიც ყალიბდება საპროექტო ციკლის პროცესში, გამოხატულია ერთ-ერთ ყველაზე მყარ უცხოურ ვალუტაში (იმ ვალუტაში, რომლის ქვეყანაში მცირეა ინფლაციის ტემპები).

ინვესტიციური დანახარჯები საპროგნოზო ფასებში განისაზღვრება იმ ელემენტებში, რომლებიც ფორმირდება საპროექტო ციკლის შუალედურ და დამამთავრებელ სტადიაზე. ასეთი გათვლის პროცესში უნდა განვასხვავოთ ფასების ინფლაციური და კონიუქტურული ფორმირებული აქტივების ცალკეული ელემენტების მიხედვით.

ფასების კონიუქტურული ცვლილება გაითვალისწინება სასაქონლო ბაზრის ცალკეული სეგმენტების კონიუქტურის პროგნოზირების საფუძველზე, რომელთანაც დაკავშირებულია საინვესტიციო პროექტის რეალიზაცია. ასეთი პროგნოზირება, პროექტის მიხედვით შეადგენს მარკეტინგული კვლევის ნაწილს.

ფასების ინფლაციური ცვლილებები პროგნოზირდება ინვესტიციური პროექტის ფინანსური მართვის პროცესში და აისახება მისი ფინანსური გეგმის შემადგენლობაში, (როგორც პროექტის ინფლაციური რისკი, რომელიც გამოიყოფა მისი რისკების საერთო სისტემაში).

საინვესტიციო დანახარჯები საპროგნოზო ფასებში ზორციელდება ცალკე არასაბრუნავი და საბრუნავი აქტივების ფონზე დაუშუშავებული ინვესტიციური პროექტის მიხედვით.

დანახარჯების ღირებულების შეფასება დროის მიხედვით
--

5. დანახარჯების ღირებულების შეფასება დროის მიხედვით იყოფა:

ინვესტიციური დანახარჯები, რომლებიც გამოხატულია შესაბამისი მომავალი პერიოდების ღირებულებაში. ისინი ახასიათებენ

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა
ინვესტიციების ღირებულებას (ცალკეული აქტივების ან საბუღალტროების
საპროგნოზო ფასებში). რომელიც ხორციელდება საპროექტო ციკლის
ყოველ გათვალისწინებულ სამომავლო პერიოდში.

*ინვესტიციური დანახარჯები, რაც გამოიხატება ახლანდელი
ღირებულებით.* ინვესტიციური დანახარჯების დაყვანა მიმდინარე
ღირებულებამდე ხორციელდება დისკონტირების მეთოდის
შესაბამისად (ღირებულების დისკონტირების განაკვეთების
დასაბუთების შესაბამისი) ინვესტიციური დანახარჯების განსაზღვრის
პროცესში. თუ ისინი დაკავშირებულია მწყობრიდან გამოსული
აქტივების აღდგენასთან, მაშინ ახლად შექმნილი (შექმნილი) მათი
სახეობებიდან უნდა გამოირიცხოს შეცვლილი აქტივების
სალიკვიდაციო ღირებულება.

პროექტების მართვის მეთოდოლოგია ითვალისწინებს, რომ
ინვესტიციური პროექტის საერთო ღირებულების განსაზღვრის
პროცესში გათვალისწინებული უნდა იყოს არა მარტო რეალური
ინვესტიციური დანახარჯები, რომელიც უნდა განხორციელდეს
ფულადი ფორმით ასევე ე.წ. ალტერნატიული ხარჯები აქტივების
მიხედვით. რომელიც პროექტში ერთეებიან უსასყიდლოდ (მიწის
ნაკვეთები, შენობები და ნაგებობები, ცალკეული არამატერიალური
აქტივები და ა.შ.). ინვესტიციური დანახარჯების ასეთი შეფასება
ხორციელდება ანალოგიური საბაზრო ფასებით შესაბამისი
გადასახადების გამოკლებით.

ინვესტიციური პროექტის სრული ღირებულების განსაზღვრა
ინვესტიციური დანახარჯების (სრული თანხა პროექტის მიხედვით)
ხორციელდება ამ დანახარჯების ყველა ელემენტის დაჯამების
საფუძველზე საპროექტო ციკლის ყოველი კონკრეტული პერიოდის
ჭრილში, ინვესტიციური პროექტის სრული ღირებულების გათვლის
შედეგები (ინვესტიციური დანახარჯების სრული ღირებულება
პროექტის მიხედვით) აისახება შემდეგი ფორმით (ცხრილი 7.1):

ინვესტიციური პროექტის ღირებულების განსაზღვრა (აუცილებელი
ინვესტიციური დანახარჯების სრული თანხა) შესაძლებელს ხდის
გადავიდეს მისი ფინანსური გეგმის მომდევნო განყოფილებების დაბუღალტრობაზე.

ინვესტიციური პროექტის
დაფინანსება

ინვესტიციური პროექტის ღირე-
ბულება, რომელიც გამოიხატება
აუცილებელი ინვესტიციური დანა-

ინვესტიციური პროექტის ღირებულება

(ინვესტიციური დანახარჯების თანხა პროექტის მიხედვით)

ინვესტიციური დანახარჯების სახეები	დანახარჯები საპროექტო ციკლის ცალკეული პერიოდების კრილში				ინვესტიციური დანახარჯების თანხა შესაბამის პერიოდების მიხედვით	ინვესტიციური დანახარჯების საერთო თანხა მომზადების დღიდან დასრულებამდე
	1	2	3	შ.კ.		
<p>1. საინვესტიციო დანახარჯები არასაბრუნავი აქტივების ფორმირებაზე – სულ მათ შორის</p> <ul style="list-style-type: none"> – სამშენებლო-სამონტაჟო სამუშაოები – მოწყობილობებისა და მექანიზმების შეძენა – არამატერიალური აქტივების შეძენა – სხვა დანახარჯები არასაბრუნავი აქტივების ფორმირების მიხედვით <p>2. ინვესტიციური დანახარჯები სააბრუნავი აქტივების ფორმირების მიხედვით სულ შ.კ.</p> <ul style="list-style-type: none"> – მარაგების ფორმირება – მომდინარე დებიტორული დავალიანების ფორმირება სააბრუნავი აქტივების ფორმირების სხვა დანახარჯები <p>3. ინვესტიციური დანახარჯების სხვა სახეები პროექტის მიხედვით</p> <p>4. გაუთვალისწინებელი საინვესტიციო ხარჯების რეზერვი</p> <p>ინვესტიციური დანახარჯების საერთო მოცულობა პროექტის მიხედვით</p>						

ხარჯების მოცულობით, უნდა უზრუნველყოფილი იყოს მისი დაფინანსების შესაბამისი წყაროებით. დაფინანსების ასეთი წყაროების სისტემის ფორმირება არის პროექტის ფინანსური მართვის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ფუნქცია მისი მომზადების სტადიაზე.

ინვესტიციური პროექტის დაფინანსებაში იგულისხმება მისი განხორციელებისათვის აუცილებელი ინვესტიციური რესურსების შერჩევისა და აგრეთვე მისი მოზიდვის საუკეთესო პირობების შექმნა.

ინვესტიციური პროექტის სქემის და დაფინანსების წყაროების დასაბუთების პროცესში გადაწყდება შემდეგი საკითხები:

1. პროექტის რეალიზაციის უზრუნველყოფა აუცილებელი საინვესტიციო რესურსებით მასზე გათვალსიწინებული ინვესტიციური დანახარჯების ოდენობასთან სრული შესაბამისობით.

2. პროექტის ინიციატორის აუცილებელი „მონაწილეობის წილის“ განსაზღვრა მისი დაფინანსების საერთო მოცულობაში.

3. საინვესტიციო რესურსების საშუალო შეწონილი ღირებულების მინიმიზაცია, რომელიც მოიხილება პროექტის რეალიზაციისათვის.

4. საინვესტიციო რისკის დონის მინიმიზაცია, რაც დაკავშირებულია პროექტის დაფინანსების წყაროების შერჩევით.

საწარმო, როგორც ერთიანი ქონებრივი კომპლექსის შეფასების ძირითადი მეთოდების სისტემა

ინვესტიციური პროექტის სქემის და დაფინანსების წყაროების დასაბუთება, რომლებიც უზრუნველყოფენ მის რეალიზაციას, აიკვება

შემდეგი ძირითადი ეტაპების მიხედვით: (ნახ. 7.8).

1. ინვესტიციური პროექტის იდენტიფიკაცია ძირითადი მახასიათებლების მიხედვით, რომლებიც განსაზღვრავენ მისი დაფინანსების პირობებს, ასეთი იდენტიფიკაცია ხორციელდება ინვესტიციური პროექტების კლასიფიკაციური ნიშნების საფუძველზე, რაც განხილულია 7.2 განყოფილებაში. ასეთი ძირითადი ნიშნების რიცხვს, რაც გავლენას ახდენს სქემისა და პროექტის დაფინანსების წყაროების შერჩევაზე, მიეკუთვნება შემდეგი:

• პროექტის ფუნქციური მიმართულება, ასე მაგალითად, რენოვაციის საინვესტიციო პროექტები ფინანსირდება, როგორც წესი, საკუთარი საინვესტიციო რესურსების საფუძველზე, სანაცოის საინვესტიციო პროექტები მოითხოვენ მნიშვნელოვანი ოდენობის საკრედიტო სახსრების მოზიდვას; განვითარების ინვესტიციური პროექტების მხარადჭერა შეიძლება მოხდეს საინვესტიციო რესურსების ფართო სპექტრით, რომელთა ფორმირება გარე წყაროებიდან ხდება.

• პროექტის მიზნობრივი მიმართულება. ეს ნიშანი განსაზღვრავს ცალკეული გარე ინვესტორის დაინტერესების ხარისხს საინვესტიციო პროექტში მონაწილეობის თვალსაზრისით, ინიცირებულ საწარმოში. გარე ინვესტორების მხრიდან ასეთი დაინტერესების დაბალ დონეს

**სანარგოს როგორც ერთიანი ქონებრივი კომპლექსის
მთლიანი ღირებულების შეფასების მეთოდები**

საბალანსო შეფასების მინაწილი

- შეფასება, რომელიც ფაქტიურად ასახავს აქტივების მთლიან ღირებულებას
- შეფასება აქტივების აღდგენითი ღირებულების მიხედვით
- შეფასება სანარგო აქტივების ღირებულების მიხედვით

ღირებულების შეფასების ჩანაშვლების მეთოდი

- შეფასება აქტივების ფაქტიური კომპლექსების მიხედვით
- შეფასება გუდვილის გათვალისწინებით

სააზრო ღირებულების შეფასების მეთოდი

- შეფასება კოტირების ღირებულების მიხედვით
- შეფასება ანალოგიური ღირებულების მიხედვით

მიმდინარე წმინდა ფულადი ნაკადებით შეფასების მეთოდი

- შეფასება წმინდა ფულადი ნაკადების უცვლელი სიდიდის პირობებში
- შეფასება წმინდა ფულადი ნაკადების დროის მიხედვით რყევის პირობებში

შეფასების მეთოდი რეგრესიული მოდელირების საფუძველზე

- შეფასება შიდა ფაქტორების საფუძველზე
- შეფასება გარე ფაქტორების გათვალისწინებით

შეფასების სავსნაურტო მეთოდი

ნახ. 7.8. სანარგოს, როგორც ერთიანი ქონებრივი კომპლექსის, შეფასების ძირითადი მეთოდების სისტემა

განაპირობებს ისევე საინვესტიციო პროექტები, რომლებიც განაპირობებს საწარმოში სოციალურ, ეკოლოგიურ და სხვა ეკონომიკურ მიზნებს. შესაბამისად, ასეთი დაინტერესების მაღალ დონეს გარე ინვესტორებში იწვევენ ისეთი პროექტები, რომლებიც უზრუნველყოფენ ახალი, მეცნიერებატევადი პროდუქციის გამოშვებას, პრინციპულად ახალი ტექნოლოგიებისა და თანამედროვე ტექნიკური საშუალებების გამოყენებით; პროექტები, რომლებიც მიმართულია საბაზრო ნიშის შევსებაზე მოთხოვნის მაღალი პოტენციური მოცულობით და სხვა.

• *ცალკეული პროექტების რეალიზაციის შეთავსებლობა.* საინვესტიციო პროექტები, რომლებიც საწარმოს სხვა პროექტების რეალიზაციაზე არაა დამოკიდებული, შეიძლება გამოიყოს დამოუკიდებელი სამეურნეო ერთეულების სახით გარე ინვესტორების კაპიტალში შესაბამისი წილით, რაც ზრდის მათ ინტერესს დაფინანსებისა და რეალიზაციის მიმართ და პირიქით, საინვესტიციო პროექტები, რომლებიც დამოკიდებულია სხვა პროექტების რეალიზაციაზე, ზრდის რისკის დონეს გარე ინვესტორებისა და კრედიტორებისათვის, რაც განაპირობებს მათი დაინტერესების შემცირებას აღნიშნული პროექტებისადმი და მოზიდული საინვესტიციო რესურსების ღირებულების გაძვირებას.

• *პროექტის რეალიზაციის პერიოდი,* რაც უფრო დაბალია საპროექტო ციკლი, მით უფრო დაბალი დონის საინვესტიციო რისკი გენერირებს პროექტს, მით უფრო სწრაფად ხდება პროექტში დაბანდებული კაპიტალის უკუგება, რაც შესაძლებელს ხდის მოიზიდოს საინვესტიციო რესურსები მათი ღირებულების უფრო დაბალი დონით. და პირიქით, საპროექტო ციკლის მაღალი ხანგრძლივობა განაზღვრავს ერთის მხრივ, საინვესტიციო რესურსების მოზიდვის მაღალ ღირებულებას და ზღუდავს ინვესტორებისა და კრედიტორების შესაძლო წრეს, რომელთაც შეუძლიათ გაარიდოს კაპიტალი ბრუნვას დიდი პერიოდით.

• *პროექტის ღირებულება* (აუცილებელი საინვესტიციო რესურსების ოდენობა მის მიხედვით). მცირე საინვესტიციო პროექტები საწარმოში შეიძლება დაფინანსდეს საინვესტიციო რესურსების ფორმირებაში მისი მონაწილეობის არსებითი წილით. ამავე დროს მსხვილი საინვესტიციო პროექტები მოითხოვენ გარე ინვესტორების და კრედიტორების კაპიტალის ფართო მოზიდვას.

ინვესტიციური პროექტის იდენტიფიკაცია მისი განხილული მაჩვენებლების მიხედვით, შესაძლებელს ხდის დაკონკრეტდეს ოპტიმალური სექციების ძიების მიმართულებები და მათი დაფინანსების წყაროები.

პროექტის დაფინანსების სისტემების შერჩევის სახეები

2. პროექტის დაფინანსების სისტემის შერჩევა. პროექტების მართვის თანამედროვე პრაქტიკაში

გამოიყენება მათი დაფინანსების ორი პრინციპული სისტემა – პროექტების დაფინანსების ტრადიციული სისტემა და საპროექტო დაფინანსების სისტემა.

ინვესტიციური პროექტების დაფინანსების ტრადიციული სისტემა შედარებით გავრცელებულია გარდამავალი პერიოდის ეკონომიკის პირობებში, რაც განპირობებულია ფინანსური ბაზრის განვითარების დაბალი დონით, თავისუფალი კაპიტალის არასაკმარისი ოდენობით სამეურნეო სუბიექტებისათვის, ფინანსური ინსტიტუტებისათვის და უცხოელი ინვესტორების დაცულობის დაბალი სამართლებრივი დაცულობით. ინვესტიციური პროექტების დაფინანსების ამ სისტემისათვის დამახასიათებელია შემდეგი ძირითადი თავისებურებები:

- ინვესტიციური პროექტის დაფინანსების ძირითადი ორგანიზატორია მისი ინიციატორი. იგი დამოუკიდებლად ირჩევს პროექტის დაფინანსების სქემას, განსაზღვრავს აუცილებელი საინვესტიციო რესურსების ფორმირების წყაროების შესაძლო შემადგენლობას და ახდენს აუცილებელი და საჭირო მოლაპარაკებებს პოტენციურ ინვესტორებთან და კრედიტორებთან;

- ინვესტიციური პროექტის დაფინანსების ერთ-ერთი სავალდებულო წყაროა სამეურნეო სუბიექტის – პროექტის ინიციატორი საკუთარი შიდა წყაროები საინვესტიციო რესურსების ფორმირებისათვის (წმინდა მოგების კაპიტალიზირებული ნაწილი, საამორტიზაციო ანარიცხები და ა.შ.).

- შემოსავლების პროექტის რეალიზაციიდან უპირატესად ღებულობს მისი ინიციატორი. შემოსავლების ნაწილი, რომელიც მიიღება პროექტის რეალიზაციის პროცესში. მის ინიციატორს შეუძლია წარმართოს თავისი სამეურნეო საქმიანობის სხვა სახეების განვითარების უზრუნველყოფაზე. (სხვა ინვესტიციური პროექტების რეალიზაციაზე).

• ფინანსურ პასუხისმგებლობას კრედიტორების წინაშე ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციის წარუმატებლობის შემთხვევაში (შესაბამისი მოსალოდნელი საინვესტიციო შემოსავლის მიუღებლობა კრედიტის თავისდროული მომსახურებისა და დაბრუნების მიზნით) კისრულობს მისი ინიციატორი, პასუხობს რა, მთელი ქონების სიდიდით (და არა მხოლოდ პროექტის ქონება). თავისი ვალდებულებების დაფარვისათვის კრედიტორების წინაშე მისმა ინიციატორმა შეიძლება გამოიყენოს შემოსავლები, რომლებიც მიღებულია თავის სამეურნეო საქმიანობის სხვა სახეებიდან. ინვესტიციური პროექტების ტრადიციული დაფინანსების სისტემა შეიძლება გამოყენებული იყოს საწარმოს მიერ ნებისმიერი ფორმით მისი რეალური ინვესტირებისათვის და სხვა ნებისმიერი სახის პროექტისათვის.

საპროექტო დაფინანსების სისტემამ ფართო გავრცელება ჰპოვა მაღალგანვითარებული საბაზრო ეკონომიკის მქონე ქვეყნებში, როგორც შედარებით პროგრესული ფორმა, ამ სისტემის ძირითადი ელემენტები შეიძლება წარმატებით გამოიყენონ თანამედროვე სამამულო პრაქტიკაში (ქვეყნის ეკონომიკის განვითარების შედეგად მისი ფინანსური ბაზრისა და მეურნეობრიობის სამართლებრივი საფუძვლების განვითარების შედეგად საფინანსო დაპროექტება შეიძლება გამოყენებული იყოს სრული ფორმით).

საპროექტო დაფინანსება გულისხმობს ინვესტიციურ პროექტში ჩართული (მოწვეული) ინვესტორებისა და კრედიტორების წინაშე არსებული ფინანსური მომსახურების ორგანიზაციის სისტემის განხორციელებას მხოლოდ და მხოლოდ მისი ამ პროცესში მიღებული შემოსავლების ხარჯზე.

საპროექტო დაფინანსების
სისტემის თავისებურებები

საპროექტო დაფინანსების
სისტემისათვის დამახასიათებელია
შემდეგი ძირითადი თავისებურებები:

• ინვესტიციური პროექტი ორგანიზდება დამოუკიდებელი სამეურნეო სუბიექტის ფორმით — „საპროექტო კომპანია“, ასეთი ორგანიზაციული განკერძოების პირობაა ინვესტიციური პროექტის დამოუკიდებლობა მისი ინიციატორის სხვა პროექტებისაგან.

• ინვესტიციური პროექტის დაფინანსების ორგანიზატორია არა მარტო მისი ინიციატორი, არამედ მისი სხვა მონაწილეები —

საპროექტო კომპანიის დამფუძნებლები, რომლებიც გამოდიან ინვესტიორების ან კრედიტორების როლში. ეს შესაძლებელს ხდის ჩამოყალიბდეს პროექტის დაფინანსების მონაწილეთა წრე შედარებით ფართო დიაპაზონით.

- პროექტის დაფინანსება ატარებს მკაცრად მიზნობრივ ხასიათს. ფორმირებული საინვესტიციო რესურსების ნებისმიერი არამიზნობრივი გამოყენება პროექტის დამაარსებლების და მონაწილეების მხრიდან განიხილება როგორც მათი მხრიდან კონკრეტული ვალდებულებების დარღვევა და იწვევს შესაბამისი სანქციების გამოყენებას.

- შემოსავალს პროექტიდან ღებულობს მისი ყველა მონაწილე (და არა მარტო მისი ინიციატორი). ამ შემოსავლის ფორმირების წყარო და დაბანდებული კაპიტალის დაბრუნების უზრუნველყოფის გარანტიაა წმინდა ფულადი ნაკადი, რომელიც იქმნება ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციის პროცესში. ფინანსური ვალდებულებების უზრუნველყოფა ვრცელდება საპროექტო კომპანიის მხოლოდ ქონებაზე (ე.ი. მხოლოდ საინვესტიციო პროექტზე).

- საინვესტიციო რისკები ნაწილდება პროექტის ყველა მონაწილეს შორის (risk sharing) ამ რისკების სხვადასხვა სახეობები ნაწილდება ინვესტიციური პროექტის იმ მონაწილეებზე, რომელთა საქმიანობასთან დაკავშირებულია მათი გენერირება და რომელთაც აქვთ საუკეთესო შესაძლებლობები მათი დივერსიფიკაციისა და დაზღვევისათვის;

- „პროექტის სიცოცხლისუნარიანობის“ შეფასებისათვის, რომელიც გულისხმობს დაბანდებული კაპიტალის დაბრუნების რეალურობის ხარისხს და საინვესტიციო შემოსავლების საჭირო ოდენობის მიღებას საინვესტიციო რისკების დონის გათვალისწინებით, საპროექტო დასაბუთება, რომელიც მის პოტენციურ დამაარსებლებს და მონაწილეებს წარმოადგენენ, რომელიც უნდა დაეფუძნოს მაქსიმალურად ფართო ინფორმაციულ ბაზას ალტერნატიული ვარიანტების გარჩევით საგარეო გარემოს ფაქტორების შესაძლო განვითარების ვარიანტებს; პროექტის რეალიზაციის კონტროლის უფლება და ფორმირებული რესურსების გამოყენება ხორციელდება პროექტის ყველა მონაწილის მიერ.

• საპროექტო დაფინანსების ორგანიზაციის პროცესში აუცილებელია წინასწარ განსაზღვროს ინვესტიციური პროექტიდან მონაწილეთა გამოსავლის ფორმები, რამდენადაც საპროექტო ციკლის ამოწურვასთან ერთად საპროექტო კომისია ამთავრებს თავის საქმიანობას. ინვესტიციური პროექტების ტრადიციული დაფინანსების სისტემასთან შედარებით, საპროექტო დაფინანსების სისტემას აქვს უპირატესობები. ერთ-ერთი ასეთი უპირატესობაა კრედიტის სხვადასხვა ფორმის გამოყენება, რაც შესაძლებელს ხდის შეიქმნას სასესხო საინვესტიციო რესურსები უფრო მოზგებიან საფუძველზე.

საპროექტო დაფინანსების სისტემის მნიშვნელოვანი უპირატესობაა ინვესტიციური პროექტების დიდი მოცულობის მაღალი პოტენციალის ფორმირება, რაც განსაკუთრებით აქტუალურია მსხვილი ინვესტიციური რესურსების ფორმირებისათვის. საპროექტო დაფინანსების სისტემის უპირატესობაა ასევე ისიც, რომ ფორმირებული საინვესტიციო რესურსების სტრუქტურაში დიდი ხვედრითი წილითაა წარმოდგენილი ნასესხები სახსრები, რაც განპირობებულია კრედიტორების ფართო მონაწილეობით პროექტის მონაწილეთა შემადგენლობაში და ბოლოს საპროექტო დაფინანსების სისტემის მნიშვნელოვანი უპირატესობაა ის, რომ ინვესტორებისათვის, – რომელთაც დააფუძნებს პროექტი – საკრედიტო რესურსების მიღება, პროექტის რეალიზაციისათვის არ აისახება მისი ბალანსის შემადგენლობაში, რამდენადაც იგი მიეკუთვნება საპროექტო კომპანიის ბალანსს, კრედიტის ასეთი დაბალანსებული ასახვა, რაც დაკავშირებულია საინვესტიციო საქმიანობასთან, ფორმალურად არ ადბლეს მათ ფინანსურ მდგრადობას სხვა კრედიტორების შეფასებისას, შესაბამისად არ იწვევს კრედიტის გაძვირებას, რაც მიზიძველია სხვა სახის სამეურნეო საქმიანობის განხორციელებისათვის.

ინვესტიციური პროექტების დაფინანსების შესაძლო სქემები მათი სხვადასხვა სისტემის ჩარჩოებში

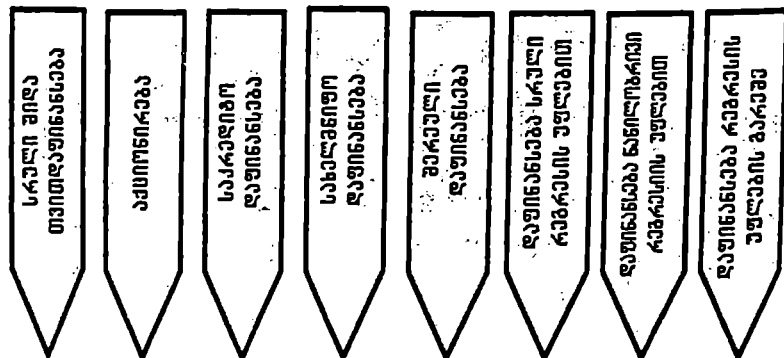
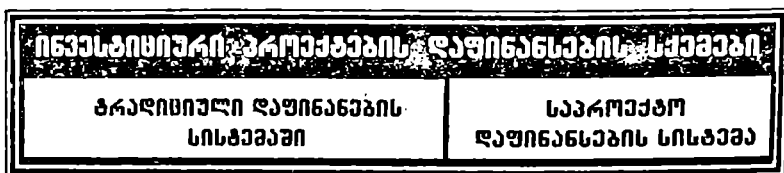
3. პროექტის დაფინანსების სქემის შერჩევა. ასეთი შერჩევა განისაზღვრება დაფინანსების სისტემით, რომელიც ემყარება

საინვესტიციო მახასიათებლებს. ინვესტიციური პროექტის დაფინანსების შესაძლო სქემის დახასიათება ყველა განხილული სისტემის ჩარჩოებში წარმოდგენილია 7.9 ნახაზზე.

ტრადიციული დაფინანსების სისტემაში ინვესტიციური

პროექტების დაფინანსების ძირითადი სქემებია:

• **სრული თვითდაფინანსება.** იგი ითვალსიწინებს ინვესტიციური პროექტის დაფინანსებას მხოლოდ საკუთარი ფინანსური რესურსების ხარჯზე, რომელიც ყალიბდება შიდა წყაროებიდან. დაფინანსების ასეთი სქემა, რომელიც უცხოეთში სარგებლობს ტერმინით „დაფინანსება ლევერიჯის გარეშე“ (unlevered) დამახასიათებელია მხოლოდ საწარმოს, სასიცოცხლო ციკლის პირველი ეტაპისათვის, როცა მის მიერ გართულებულია კაპიტალის ნასესხები წყაროებისადმი ხელმისაწვდომობა, ან მცირე რეალური ინვესტიციური პროექტების რეალიზაცია.



ნახ. 7.9. ინვესტიური პროექტის დაფინანსების შესაძლო სქემები მათი სხვადასხვა სისტემის შარბლავში

- **აქციონირება როგორც დაფინანსების ძირითადი სქემა**, აქციონირება გამოიყენება ჩვეულებრივ მსხვილ მასშტაბიანი პროექტების რეალიზაციისათვის დარგობრივი ან საინვესტიციო საქმიანობის რეგიონალური ღიფერსიფიკაციისას.

- **საკრედიტო დაფინანსება**. საკრედიტო დაფინანსების სქემა გამოიყენება, როგორც წესი, მცირე მოკლევადიანი ინვესტიციური პროექტების დასაფინანსებლად ინვესტიციების მაღალი რენტაბელობის დონით. დაფინანსების ეს სქემა გამოიყენება ცალკეულ შემთხვევაში საშუალოვადიანი ინვესტიციური პროექტების რეალიზაციისასაც, იმ პირობით, რომ მისი რენტაბელობის დონე არსებითად აჭარბებს გრძელვადიანი ფინანსური კრედიტის საპროცენტო განაკვეთს.

- **სახელმწიფო დაფინანსება**. იგი წარმოადგენს სხვადასხვა დონის ბიუჯეტებიდან ასიგნებას, რამელიც საწარმოს მიეცემა უკანუბრუნებლობის პრინციპით მისი რომელიმე განსაზღვრული პროექტის რეალიზაციისათვის. ასეთი დაფინანსება ზორციელდება საინვესტიციო მხარდაჭერის გზით ეკონომიკური განვითარების თვალსაზრისით პრიორიტეტული ან სოციალური მნიშვნელობის დარგში საკონკურსო საფუძველზე.

- **შერეული დაფინანსება**. დაფინანსების ეს სისტემა ითვალისწინებს ახალშექმნილი საწარმოს კაპიტალის ფორმირებას როგორც საკუთარი, ისე ნასესხები სახით, რომელიც მოზიდულია სხვადასხვა პროპორციით.

საწარმოს ფუნქციონირების პირველ საწყის ეტაპზე საკუთარი კაპიტალის წილი (ინვესტიციური პროექტის თვითდაფინანსების წილი), როგორც წესი, არსებითად აჭარბებს ნასესხები კაპიტალის წილს (მისი დაფინანსების საკრედიტო წილს).

საპროექტო დაფინანსების სისტემაში ინვესტიციური პროექტების დაფინანსების სქემებია:

- **დაფინანსება სრული რეგრესის უფლებით** (full resource financing). საპროექტო დაფინანსების ასეთი სქემა ითვალისწინებს სესხის ამღების ვალდებულებას (საპროექტო კომპანია, პროექტის ინიციატორი) სრულად დააკმაყოფილოს კრედიტორის ყველა მოთხოვნა ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციის შედეგებისაგან დამოუკიდებლად. დაფინანსების ასეთი სქემის პირობებში კრედიტორი,

რომელიც არ არის პროექტის მონაწილე, სრულადა განთავისუფლებული კაპიტალის დაბანდების რისკისაგან (ეს არ ეხებათ იმ კრედიტორებს, რომლებიც შევიდნენ საპროექტო კომპანიის დამფუძნებელთა რიცხვში). დაფინანსება სრული რეგრესიის უფლებით ხორციელდება დადგენილი სისტემის გარანტიის არსებობისას. თუმცა, ამასთან ერთად, ირლვევა საპროექტო დაფინანსების ერთ-ერთი პრინციპი, რომელიც დაკავშირებულია რისკის განაწილებასთან, ასეთი დაკრედიტების ღირებულება შედარებით დაბალია, ხოლო საკრედიტო რესურსები შეიძლება მიღებული იყოს მოკლე დროში.

• *დაფინანსება ნაწილობრივი რეგრესიის უფლებით (limited resource financing)* დაფინანსების ასეთი სქემის დროს კრედიტორს აქვს შეზღუდული უფლება გადასცეს სესხის ამღებს ფინანსური პასუხისმგებლობა კრედიტის თავისდროული მომსახურებისა და დაფარვის თვალსაზრისით. დაფინანსების ეს სქემა ითვალისწინებს: პროექტის ყოველი მონაწილე მონაწილეობს მისი რეალიზაციის მხოლოდ იმ რისკებში, რომლებიც დამოკიდებულია უშუალოდ მის საქმიანობაზე. შესაბამისად, ამ რისკების ხარისხი ყალიბდება მისი მონაწილეების შემოსავლების დონეზე. ინვესტიციური პროექტების დაფინანსების ასეთი სქემა, რომლის დროს ყოველი მონაწილე თავის თავზე იღებს კონკრეტულ ვალდებულებას, და შესაბამის რისკებსაც, სტიმულს აძლევთ მას ეფექტიანად შეასრულონ თავიანი ვალდებულებები და, შესაბამისად, მაღლდება სარეალიზაციო პროექტის საერთო დონე.

• *დაფინანსება რეგრესიის უფლების გარეშე. (non-resource financing)* ამ სქემის თავისებურებაა ის, რომ პროექტის არც ერთი კრედიტორი მონაწილე არ ღებულობს არანაირ გარანტიას სესხის ამღებისაგან დაბანდებული კაპიტალის თავისდროული მომსახურების და უკან დაბრუნების შესახებ. ე.ი. პროექტის ყველა მონაწილე თავის თავზე იღებს პროექტის რეალიზაციასთან დაკავშირებულ რისკებს. ვინაიდან ასეთი რისკების დონე კრედიტორისათვის საკმაოდ მაღალია, იგი ორიენტირებულია უფრო მაღალი შემოსავლის მიღებაზე თავისი კაპიტალის დაბანდებისას, რაც შესაძლებელია მხოლოდ ისეთი პროექტების შემთხვევაში, რომლებიც ბაზარზე უზრუნველყოფენ არსებით კონკრეტულ უპირატესობას მათი რეალიზაციისას, რაც

დაკავშირებულია პრინციპულად ახალი ტექნოლოგიების გამოყენებასთან, ახალი პროდუქციის გამოშვებასთან.

პროექტის დაფინანსების სქემის შერჩევა დამოკიდებულია მისი მახასიათებლების იდენტიფიკაციაზე; პროექტის ინიციატორი საწარმოს ფინანსურ შესაძლებლობაზე, მისი დამფუძნებლების ფინანსურ მენტალიტეტთან, ფინანსური ბაზრის კონიუქტურაზე და სხვა პირობებზე.

პროექტის დაფინანსების წყაროების შერჩევა (პროექტის ინვესტორებისა და კრედიტორების შემადგენლობა)

4. პროექტის დაფინანსების წყაროების შერჩევა (პროექტის ინვესტორებისა და კრედიტორების შემადგენლობა). ინვესტიციური პროექტის კონკრეტული

დაფინანსების წყაროების შერჩევის პროცესი ხორციელდება შერჩეული სისტემისა და მისი დაფინანსების სქემის საფუძველზე მისი კონკრეტული თავისებურებების გათვალისწინებით, რაც ვლინდება იდენტიფიკაციის პროცესში. ინვესტიციური პროექტის დაფინანსებაში შეიძლება მოზიდული იყოს მრავალი სახის ინვესტორი დაკრედიტორი მონაწილეობის სხვადასხვა ფორმით. დაფინანსების ძირითადი წყაროები ინვესტიციური პროექტებისათვის მისი ცალკეული სისტემის ჭრილში მოცემულია 7.2 ცხრილში.

პროექტის ინიციატორი საწარმო თუ არ ფლობს საჭირო დონით ფინანსურ მოქნილობას და თვითონ პროექტს არ შეუძლია დაინტერესოს გარეშე ინვესტორები, მაშინ დაფინანსების წყაროების შერჩევა განისაზღვრება საინვესტიციო რესურსების მოზიდვის მისი რეალური შესაძლებლობებით, თუ პროექტის ინიციატორი საწარმო ფლობს ფინანსური მოქნილობის საჭირო დონეს, ხოლო თუ პროექტი საკმაოდ მოზიდველია ინვესტიციური თვალსაზრისით – მაშინ მისი დაფინანსების წყაროების შერჩევის პროცესში სახეზეა რიგი ალტერნატივა. ასეთი ალტერნატივების რიცხვს, რომლებიც მოითხოვენ შეფასებისა და შესაბამისი გადაწყვეტილებების მიღებას, მიეკუთვნება:

- როგორი ფორმით დაფინანსდეს ძირითადი საშუალებები ცალკეული სახეების შექმნა-ლიზინგის გზით თუ შესყიდვით?
- რომელი წყაროებიდან მოხდეს ნასესხები საინვესტიციო რესურსების ფორმირება – ბანკის კრედიტის, ობლიგაციური სესხის თუ სხვა ხარჯზე?
- საბანკო კრედიტის რომელი სახეები უმეტესწილად შეესაბამება

ინვესტიციური პროექტების დაფინანსების წყაროები
საპროექტო დაფინანსების სისტემა

ინვესტიციური პროექტის დაფინანსების წყაროები	ტრადიციული დაფინანსების სისტემა	საპროექტო დაფინანსების სისტემა
1. საკუთარი საინვესტიციო რესურსები, რომლებიც ყალიბდება პროექტის ინიციატორის შიდა წყაროებიდან	X	
2. პროექტის ინიციატორის საკუთარი ფინანსური რესურსები, რომლებიც მოხიჯულია აქციების ემისიის გამოშვების პროცესში	X	X
3. პროექტის ინიციატორის და სხვა მონაწილეთა საკუთარი საინვესტიციო რესურსები, რომელიც ყალიბდება საპროექტო შანსების გზით	X	X
4. საბიზნესის სესხი	X	X
5. ფინანსური დონორები	X	X
6. ინსტიტუციონალური ინვესტორების სახსრები (საინვესტიციო ფონდები, საპენსიო ფონდები და ა.შ.)		X
7. ვერსუალური კომპანიების საინვესტიციო რესურსები		X
8. სახელმწიფო დაფინანსება უკანდაბრუნებლობის პრინციპით	X	
9. სახელმწიფო მიზნობრივი კრედიტები და სესხები	X	X
10. ბანკის გრძელვადიანი კრედიტები	X	X
11. არასაბანკო ფინანსური და საკრედიტო ინსტიტუტების გრძელვადიანი კრედიტები	X	X
12. პროექტის უცხოელი მონაწილების საინვესტიციო რესურსები	X	X

მოცემული ინვესტიციური პროექტის დაფინანსებას?

• განხორციელდეს თუ არა საკუთარი ფინანსური რესურსების მოზიდვა აქციების ერთიანი ემისიით, რომელიც უზრუნველყოფს საინვესტიციო რესურსებზე მოთხოვნის მთელი საპროექტო ციკლის განმავლობაში ან რიგი დამატებითი ემისიის გზით საპროექტო ციკლის ცალკეული პერიოდების მოთხოვნების შესაბამისად? ასეთი მმართველობითი გადაწყვეტილებების მიღების კრიტერიუმებია

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა
 რესურსების მოზიდვის მინიმალური ღირებულება და საინვესტიციო რესურსების ეფექტიანი გამოყენება განხილული პროექტის მიხედვით.

5. საინვესტიციო რესურსების საჭირო ოდენობის განსაზღვრა პროექტის დაფინანსების წყაროების ჭრილში. ამ ეტაპზე კრედიტუნარიანობის დონის გათვალისწინებით (საკრედიტო რეიტინგი), ასევე პროექტის საინვესტიციო მიზნადგეგმვის ხარისხის მხედველობაში მიღებით, პოტენციურ კრედიტორებთან და ინვესტორებთან კონკრეტული მოლაპარაკებების საფუძველზე განისაზღვრება მათი ფინანსური მონაწილეობის დონე ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციაში. ურთიერთმიმართება მიმზიდველ საინვესტიციო რესურსებს შორის სხვადასხვა წყაროების მიხედვით ოპტიმიზირდება მათი საშუალო შეწონილი ღირებულების მინიმიზაციის კრიტერიუმის მიხედვით.

6. საინვესტიციო რესურსების შემოსულობათა განაწილება პროექტის დაფინანსების წყაროების მიხედვით საპროექტო ციკლის ცალკეული პერიოდების მიხედვით. ასეთი განაწილება ხორციელდება ადრე განხორციელებული ინვესტიციური დანახარჯების მიხედვით პროექტის სასიცოცხლო ციკლის ცალკეული პერიოდების ჭრილში, ასევე ამ დანახარჯების სახეებისა და მათი დაფინანსების თავისებურებების გათვალისწინებით. გათვლის შედეგები აისახება შემდეგი ფორმით (იხ. ცხრილი 7.3).

საინვესტიციო რესურსების შემოსულობით საერთო საგეგმო
 ცხრილი 7.3

საინვესტიციო რესურსების შემოსულობათა გაგება სალკაული წყაროებიდან საპროექტო მიქსის პერიოდების მიხედვით

საინვესტიციო რესურსების შევსების წყაროები	საინვესტიციო რესურსების შემოსულობის სალკაული საპროექტო ციკლის ცალკეული პერიოდების მიხედვით				საინვესტიციო რესურსების თანხა შესაბამისი პერიოდების ფასებში	საინვესტიციო რესურსების საერთო თანხა მიმდინარე ღირებულებით
	1	2	3	და ა.შ.		
1.2.3.4. და ა.შ.						
პროექტის საინვესტიციო რესურსების საერთო მოცულობა						

მოცულობა პროექტის ცალკეული პერიოდების მიხედვით. მთლიანად უნდა დაბალანსდეს მასზე ინვესტიციური დანახარჯების საპროექტო თანხასთან.

7.4. რეალური ინვესტიციური პროექტების ეფექტიანობის შეფასება

რეალური ინვესტიციების მართვის სისტემაში ინვესტიციური პროექტების ეფექტიანობის შეფასება არის ერთ-ერთი საპასუხისმგებლო ეტაპი. იმისდა მიხედვით თუ ამდენად ობიექტურად და ყოველმხრივ იქნება განხორციელებული ეს შეფასება, განისაზღვრება ნასესხები კაპიტალის უკან დაბრუნების ვადა, მისი გამოყენების ალტერნატიული ვარიანტები მიმდინარე პერიოდში საწარმოს საოპერაციო მოგების დამატებითად გენერირებული ნაკადი. ინვესტიციური პროექტების ეფექტიანობის შეფასების ეს ობიექტურობა და ყოველმხრივობა განსაზღვრავს მნიშვნელოვნად მისი ჩატარების თანამედროვე მეთოდების გამოყენებას.

რეალური პროექტების შეფასების	ინვესტიციური ეფექტიანობის პრინციპები
------------------------------------	--

განვიხილოთ ძირითადი პრინციპები და მეთოდური მიდგომები, რომლებიც გამოიყენება რეალური ინვესტიციური პროექტების

ეფექტიანობის შეფასების თანამედროვე პრაქტიკაში. ასეთ პრინციპებიდან ძირითადია შემდეგი:

1. რეალური ინვესტიციური პროექტების ეფექტიანობის შეფასება უნდა განხორციელდეს ინვესტიციური დანახარჯების სიდიდის შედარების საფუძველზე ერთი მხრივ და ინვესტირებული კაპიტალის თანხისა და ვადების თვალსაზრისით, მეორეს მხრივ, ეფექტიანობის შეფასებითი მაჩვენებლების სისტემის ფორმირების შედეგად. ნებისმიერი საქმიანობის შედეგები შესადარისნი უნდა იყვნენ მისი განხორციელებისათვის გაწეულ დანახარჯებთან (გამოყენებულ რესურსებთან). საინვესტიციო საქმიანობასთან მიმართებაში იგი რეალიზდება საინვესტიციო კაპიტალის პირდაპირი და შებრუნებული ნაკადების შედარების გზით.

2. ინვესტიციური დანახარჯების მოცულობის შეფასებამ

უნდა მოიცავს მთელი გამოყენებული რესურსების ერთიანობა, რაც დაკავშირებულია პროექტის რეალიზაციასთან. შეფასების პროცესში გათვალისწინებული უნდა იყოს ფულადი სახსრების ყველა პირდაპირი და არაპირდაპირი ხარჯები (საკუთარი და ნასესხები). მატერიალური და არამატერიალური აქტივების შრომითი და სხვა სახის რესურსების დანახარჯები. როგორც ამას თანამედროვე პრაქტიკა ადასტურებს, ხშირ შემთხვევაში ინვესტიციური დანახარჯების მოცულობა არ ასახავს პირდაპირ ხარჯებს, რაც დაკავშირებულია პროექტის სარეალიზაციოდ მომზადებასთან საინვესტიციო რესურსების: საჭირო ოდენობის ფორმირებასთან, პროექტის რეალიზაციის კონტროლთან და ა.შ. ეს ხელს უშლის საინვესტიციო პროექტების ეფექტიანობის მაღალ დონეზე შეფასებას.

3. საინვესტიციო კაპიტალის უკან დაბრუნების შეფასება უნდა განხორციელდეს მაჩვენებლის „წმინდა ფულადი ნაკადების“ [net cash flow] საფუძველზე. ეს მაჩვენებელი ყალიბდება ძირითადად წმინდა მოგების სახსრებისა და საამორტიზაციო ანარიცხების ხარჯზე ინვესტიციური პროექტის ექსპლუატაციის პირობებში. შეფასების სხვადასხვა სახის ჩატარებისას ეს მაჩვენებელი შეიძლება განიხილოს როგორც საშუალო წლიური, ისევე დიფერენცირებული ინვესტიციური პროექტის ექსპლუატაციის ცალკეული პერიოდების მიხედვით.

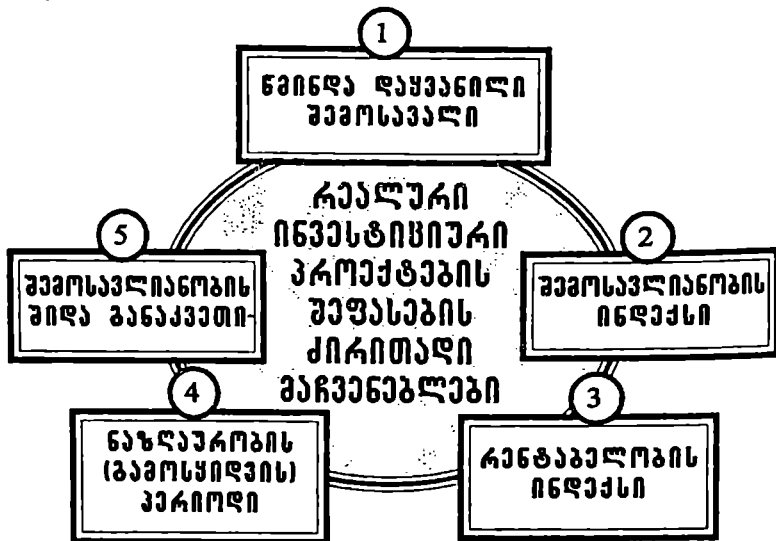
4. ინვესტიციური დანახარჯების თანხის და წმინდა ფულადი ნაკადების შეფასების პროცესში ისინი შესაბამისობაში უნდა მოვიდნენ მიმდინარე ღირებულებასთან. ერთი შეხედვით ჩანს, რომ ინვესტიციური დანახარჯები წმინდა ფულად ნაკადებთან მიმართებაში ყოველთვის გამოიხატება მიმდინარე ღირებულებით, ვინაიდან მნიშვნელოვანწილად უსწრებს მას, რეალურ პრაქტიკაში ეს ასე არ არის – ინვესტირების პროცესი ხშირ შემთხვევაში ხორციელდება არა ერთდროულად, არამედ გაივლის რიგ ეტაპებს, ამიტომ პირველი ეტაპის გამოკლებით ინვესტიციური დანახარჯების ყველა დანარჩენი თანხა უნდა აღირიცხოს მიმდინარე ღირებულებით (ინვესტირების ყოველი მომდევნო ეტაპისათვის დიფერენცირებულად, ზუსტად ასევე უნდა განხორციელდეს წმინდა ფულადი ნაკადების აღრიცხვა (მისი ფორმირების ცალკეული ეტაპების მიხედვით).

5. დისკონტური განაკვეთის შერჩევა ცალკეული მაჩვენებლის მიმდინარე ღირებულებით აღრიცხვისას უნდა იყოს დიფერენცირებული სხვადასხვა ინვესტიციური პროექტებისათვის. ასეთი დიფერენციაციის პროცესში უნდა გათვალისწინდეს რისკის დონე, ლიკვიდობა და რეალური ინვესტიციური პროექტის სხვა რეალური მახასიათებლები.

რეალური ინვესტიციური პროექტების ეფექტიანობის შეფასების მეთოდები სხვადასხვა მაჩვენებლების საფუძველზე

ზემოთ განხილული პრინციპების გათვალისწინებით განვიხილოთ რეალური ინვესტიციური პროექტების ეფექტიანობის შეფასების მეთოდები

სხვადასხვა მაჩვენებლების საფუძველზე. ამ მაჩვენებლების სისტემა მოტანილია ნახ. 7.10.



ნახ. 7.10. რეალური ინვესტიციური პროექტების ეფექტიანობის შეფასების მეთოდები სხვადასხვა მაჩვენებლების საფუძველზე

ნახაზზე მოცემულია ყველა ძირითადი მაჩვენებლების სისტემა, რომლებიც გამოიყენება ინვესტიციური მენეჯმენტის პრაქტიკაში

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა
რეალური ინვესტიციური პროექტების შეფასებისას, ამასთან ერთად, დროის ფაქტორის გათვალისწინებას მეთოდზე დამოკიდებულებით ინვესტიციური დანახარჯების განხორციელებაში და შებრუნებული საინვესტიციო ნაკადების მიღებისას ყველა განხილული მაჩვენებელი იყოფა ორ ძირითად ჯგუფად – დისკონტური და სტატიკური (საბუღალტრო).

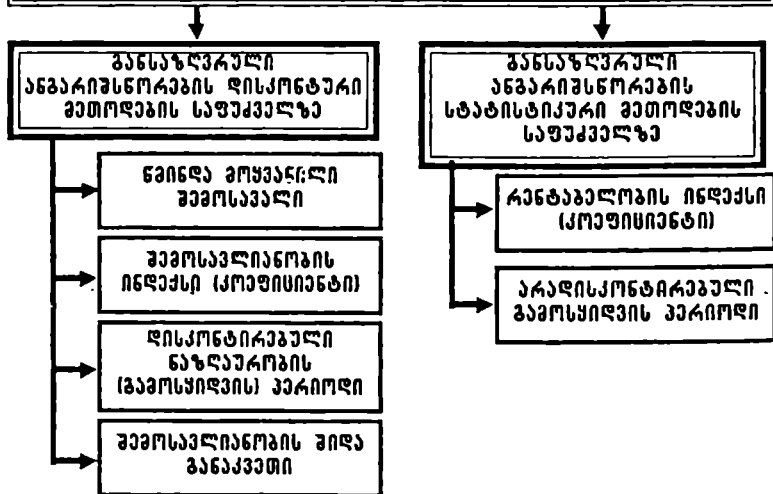
რეალური ინვესტიციური პროექტების ეფექტიანობის შეფასების მაჩვენებლები, რომლებიც დაფუძნებულია მართვის დისკონტური მეთოდებზე, ითვალისწინებენ ინვესტიციური დანახარჯების და განხილულ პერიოდში ცალკეული ინტერვალების მიხედვით შემოსავლების სავალდებულო დისკონტირებას. ამავე დროს შეფასების მაჩვენებლები, რომლებიც გაითვლება სტატიკური (საბუღალტრო) მეთოდებით, ითვალისწინებენ გათვლებში საბუღალტრო მონაცემების გამოყენებას ინვესტიციური დანახარჯებისა და შემოსავლების შესახებ დროში მათი დისკონტირების გარეშე. რეალური ინვესტიციური პროექტების ეფექტიანობის შეფასება განხილული მაჩვენებელთა სისტემის განაწილება ამ ნიშნის მიხედვით მოტანილი, ნახ. 7.11-ზე.

თანამედროვე საინვესტიციო პრაქტიკაში რეალური პროექტების ეფექტიანობის შეფასების მაჩვენებლები, რომლებიც გათვლილია დისკონტური მეთოდების გამოყენებით გაცილებით მეტია. ისინი აუცილებლად უნდა იყოს გათვლილი ყველა საშუალო და მსხვილი რეალური ინვესტიციური პროექტების მიხედვით, რომელთა რეალიზაცია გრძელვადიანი ხასიათის მატარებელია, სტატიკური მეთოდების გამოყენებით გათვლილი მაჩვენებლები, როგორც წესი, გამოიყენებიან მცირე მოკლევადიანი რეალური ინვესტიციური პროექტების ეფექტიანობის შეფასებისას.

უფრო დაწვრილებით განვიხილოთ რეალური ინვესტიციური პროექტების ეფექტიანობის შეფასების ძირითადი მაჩვენებლების გათვლის მეთოდოლოგია და გამოყენების პირობები.

1. წმინდა დაყვანილი შემოსავალი (*net present value, NPV*). იგი საშუალებას იძლევა შედარებით ფართოდ დახასიათდეს ინვესტირების შედეგი ე.ი. მისი საბოლოო ეფექტი აბსოლუტურ თანხაში. წმინდა დაყვანილი შემოსავალი ეს არის სხვაობა ინვესტიციური პროექტის ექსპლატაციის პერიოდში წმინდა ფულადი ნაკადის მიმდინარე დაყვანილ ღირებულებასა და გაწეულ საინვესტიციო დანახარჯებს შორის.

რეალური ინვესტიციური პროექტების ეფექტიანობის შეფასების ძირითადი მაჩვენებლები



ნახ. 7.11. რეალური ინვესტიციური პროექტების ეფექტიანობის შეფასების ძირითადი მაჩვენებლების დაჯგუფება ანბარიფსწორების გამოყენებული მეთოდების მიხედვით

ამ მაჩვენებლის გათვლა ინვესტიციური დანახარჯების ერთდროული განხორციელებისას ხდება შემდეგნაირად:

$$NRIs = \sum_{i=1}^n \frac{NCFp}{(1+i)^i} - IEs, \text{ სადაც}$$

NRIs არის წმინდა დაყვანილი შემოსავლის თანხა ინვესტიციური პროექტის მიხედვით ინვესტიციური დანახარჯების ერთდროულად განხორციელების პირობებში (sum of net reduced income according to the investment project in the conditions of simultaneous realization of investment)

NCFp – წმინდა ფულადი ნაკადის თანხა ინვესტიციური პროექტის ექსპლუატაციის საერთო პერიოდის ცალკეული ინტერვალების

მიხედვით (თუკი ინვესტიციური პროექტის სრული საექსპლუატაციო პერიოდის განსაზღვრა ძნელია გათვლებში მას ითვალისწინებენ 5 წლის ოდენობით) (Sum of net cash flows according to the separate intervals of total period of the investment project exploitation (if definition of complete exploitation period of the investment project is difficult, they foresee it in calculations in the term of five years))

IEs – ერთდროული ინვესტიციური დანახარჯების თანხა ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციაზე (Sum of simultaneous investment expenses at realization of the investment project)

i – გამოყენებული დისკონტური განაკვეთი, რომელიც გამოისახება ათწილადით (Used discounted rate expressed in decimals)

n – ინტერვალების რიცხვი საერთო საანგარიშო *t* პერიოდში (Quantity of intervals in *t* period of total circulation)

თუკი ინვესტიციური დანახარჯები, რაც დაკავშირებულია ინვესტიციური პროექტის მიმდინარე რეალიზაციასთან, ხორციელდება რამდენიმე ეტაპად, შემოსავლიანობის ინდექსის (კოეფიციენტის) გათვლა ხდება შემდეგი ფორმულით:

$$IPIf = \sum_{i=1}^n \frac{NCFp}{(1+i)^n} - \sum_{i=1}^n \frac{IEi}{(1+i)^n}, \text{ სადაც}$$

IPIf არის შემოსავლიანობის ინდექსი ინვესტიციური პროექტის მიხედვით ინვესტიციური დანახარჯების მრავლჯერ განხორციელებისას (Index of profitableness according to the investment project in case of frequent realization of investment expenses)

NIFt – წმინდა ფულადი ნაკადის თანხა ინვესტიციური პროექტის ექსპლუატაციის საერთო პერიოდის ცალკეული ინტერვალების მიხედვით (sum of net cash flow according to the separate intervals of total period of investment project exploitation)

IEi – ინვესტიციური დანახარჯების თანხა საერთო საექსპლუატაციო პერიოდის ცალკეული ინტერვალების მიხედვით (Sum of investment expenses according to the separate intervals of total exploitation period)

i – გამოყენებული სადისკონტო განაკვეთი, რომელიც გამოსახულია ათწილადით (used discount rate expressed in decimal)

II – საერთო საანგარიშო t პერიოდში ინტერვალების რიცხვი (Quantity of intervals in t period of total circulation)

მაგალითი: უნდა გაითვალისწინდეს დაყვანილი შემოსავლის თანხა საწარმოს ინვესტიციური პროექტის მიხედვით შემდეგი მონაცემებით:

– საერთო საპროექტო ციკლი შეადგენს 5 წელს.

– საერთო ინვესტიციური დანახარჯების სიდიდე პროექტის მიხედვით შეადგენს 100 ათას პირობით ფულად ერთეულს.

ინვესტიციური დანახარჯების თანხა, საპროექტო ციკლის პერიოდების მიხედვით ნაწილდება შემდეგნაირად: პირველი წელი – 70 ათასი პირ. ფულადი ერთეული მეორე წელი – 30 ათასი პირ. ფულადი ერთ.

– წმინდა ფულადი ნაკადის საანგარიშო თანხა პროექტის მიხედვით შეადგენს 180 ათას პირობით ფულად ერთეულს. წმინდა ფულადი ნაკადი ყალიბდება საპროექტო ციკლის შესაბამის წლის დასაწყისიდან თანაბრად წლების მიხედვით (60 ათასი პირ. ფულადი ერთეული ყოველწლიურად).

ინვესტიციური დანახარჯების ნაკადის და წმინდა ფულადი ნაკადის მიმდინარე ღირებულების გათვალისწინებით ინვესტიციური პროექტის მიხედვით მოტანილია №7.4 ცხრილი. ინვესტიციური დანახარჯების და წმინდა ფულადი ნაკადების გათვალისწინებით ღირებულების გათვალისწინებით განისაზღვრება წმინდა დაყვანილი შემოსავლის თანხა ინვესტიციური პროექტის მიხედვით.

$$IPIf=135.7-97.2=+38.5$$

გათვლების შედეგები გვიჩვენებენ, რომ ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციისას წმინდა დაყვანილი შემოსავლის თანხა შეადგენს 38,5 ათას პირობით ფულად ერთეულს.

წმინდა დაყვანილი შემოსავლის თავისებურებები

წმინდა დაყვანილი შემოსავლის მაჩვენებლის განხილვისას ყურადღება უნდა მიექცეს რიგ თავისებურებებს, რომლებიც გათვალისწინებული უნდა იყოს საწარმოს ინვესტიციური პროექტების შედარებითი შეფასების პროცესში.

წმინდა დაყვანილი შემოსავლის პირველი თავისებურებაა ის, რომ არის რა ინვესტიციური პროექტის ეფექტიანობის აბსოლუტური მაჩვენებელი, იგი პირდაპირაა დამოკიდებული მის სიდიდეზე. რაც უფრო დიდია ინვესტიციური დანახარჯების სიდიდე, პროექტის მიხედვით და შესაბამისად მასთან დაკავშირებული მოსალოდნელი წმინდა ფულადი ნაკადების თანხა, მათი უფრო მაღალი (სხვა თანაბარ პირობებში) იქნება წმინდა დაყვანილი შემოსავლის აბსოლუტური სიდიდე. ამის საილუსტრაციოდ შეიძლება მოვიყვანოთ

ინვესტიციური დანახარჯების ნაქაღის და წმინდა ფულადი ნაქაღის მიმდინარე ღირებულების გათვალისწინებით აკრედიტების მიხედვით

მაჩვენებელი	საპროექტო ციკლის წლები					საერთო ღირებულება შესაბამისი წლების ფასებში	საერთო წმინდა ღირებულება
	1	2	3	4	5		
1. საინვესტიციო ხარჯების სიდიდე შესაბამისი წლების ფასებში	70	30				100	
2. წმინდა ფულადი ნაკადის თანხა შესაბამისი წლების ფასებით			60	60	60	180	
3. დისკონტური მამრავლი 10% განაკვეთის დროს	1,000	0,909	0,826	0,751	0,683		
4. საინვესტიციო დანახარჯების მოცულობა მიმდინარე ღირებულებით	70	27,2					97,2
5. წმინდა ფულადი ნაკადის თანხა მიმდინარე ღირებულებით			49,6	45,1	41,0		135,7

შემდეგი მაგალითით. საწარმო იხილავს ორ ალტერნატიულ საინვესტიციო პროექტს ერთიანი მიზნობრივი მიმართულებით და ერთიანი საპროექტო ციკლით, მაგრამ სხვადასხვა საწარმოო სიმძლავრეებით. პირველი პროექტი მოითხოვს 100 ათას პირ. ფულ. ერთეულის თანხას, წმინდა ფულადი ნაკადების მოსალოდნელი თანხა შეადგენს 70 ათას პირ. ფულ. ერთ-ს. მეორე პროექტისათვის ეს მაჩვენებლები შეადგენს 200 ათას ფულ. ერთ. და 300 ათას ფულ. ერთ. (ყველა ჩამოთვლილი მაჩვენებლები უკვე აღირიცხებულა მიმდინარე ღირებულებით).

მოტანილი მონაცემების მიხედვით წმინდა ფულადი ნაკადების თანხა შეადგენს: პირველი პროექტის მიხედვით: $IP1f = 150 - 100 = + 50$ ათასი ფულად. ერთ.

მეორე პროექტის მიხედვით: $IP2f = 300 - 200 = + 100$ ათასი პირ. ფულ. ერთ.

როგორც მოტანილი მონაცემებიდან ირკვევა, საწარმოო სიმძლავრის გადიდება (და შესაბამისად, ინვესტიციური დანახარჯების მოცულობა) ორჯერ გამოიწვია წმინდა დადებითი შემოსავლების გაორმაგება ინვესტიციური პროექტის მიხედვით.

წმინდა დაყვანილი დანახარჯების მეორე თავისებურება იმაში მდგომარეობს, რომ მის სიდიდეზე არსებით გავლენას ახდენს ინვესტიციური დანახარჯების საერთო მოცულობის განაწილება საპროექტო ციკლის ცალკეული პერიოდების მიხედვით. რაც უფრო მეტი წილი ხორციელდება ამ დანახარჯებისა საპროექტო ციკლის მომავალ პერიოდებში (მის საწყისთან მიმართებაში) სხვა თანაბარ პირობებში, მით მეტი იქნება მოსალოდნელი წმინდა დაყვანილი შემოსავლის თანხა მის მიხედვით. ამ მაჩვენებლის უმცირესი მნიშვნელობა ფიქსირდება ინვესტიციური დანახარჯების სრული განხორციელების პირობებში საპროექტო ციკლის მიხედვით. წმინდა დაყვანილი შემოსავლის ფორმირების რიცხობრივი მნიშვნელობის ეს თავისებურება შეიძლება ილუსტრირებული იყოს შემდეგ მაგალითზე.

მაგალითი: საწარმო განიხილავს ორ ალტერნატიულ საინვესტიციო პროექტს ერთნაირი საპროექტო ციკლით. საპროექტო ციკლი ორივე პროექტის მიხედვით შეადგენს 5 წელს. ინვესტიციური დანახარჯების საერთო თანხა განსაზღვრულია 100 ათასი პირობითი ფულადი ერთეულით, ხოლო წმინდა ფულადი ნაკადის საერთო თანხა შეადგენს 70 ათას პირობითი ფულად ერთეულს. საინვესტიციო ხრზების ნაკადი საპროექტო ციკლის წლების მიხედვით ნაწილდება შემდეგნაირად: პირველი პროექტის მიხედვით ისინი მთლიანად პირველსავე წელს ხორციელდება, ხოლო მეორე პროექტის მიხედვით – პროპორციულად საპროექტო ციკლის პირველ და მეორე წელს პროპორციულად. წმინდა ფულადი ნაკადი ორივე პროექტის მიხედვით ფარმარდება საპროექტო ციკლის მესამე წლიდან თანაბრად წლების მიხედვით. სადისკონტო განაკვეთი პროექტის მიხედვით განსაზღვრულია 10%-ის ოდენობით წლიურად. ინვესტიციური დანახარჯების ნაკადის და წმინდა ფულადი ნაკადის მიმდინარე ღირებულების გათვლა ინვესტიციური პროექტის მიხედვით მოტანილია 7.5 ცხრილში.

როგორც შედარების შედეგებიდან ჩანს, ინვესტიციური დანახარჯების უფრო მიზანშეწონილი განაწილების სტრუქტურის გამო წმინდა დაყვანილი შემოსავალი დროში მეორე პროექტის მიხედვით 4,5 (17,56 – 13,1) ათასი პირობითი ფულადი ერთეულით აჭარბებს პირველი ვარიანტის ანალოგიურ მაჩვენებელს.

წმინდა დაყვანილი შემოსავლის მესამე თავისებურება მდგომარეობს იმაში, რომ მის რიცხობრივ მნიშვნელობაზე არსებით გავლენას ახდენს საექსპლუატაციო სტადიის დრო (საპროექტო ციკლის დაწყების დროსთან მიმართებაში) რომელიც ხელს უწყობს წმინდა ფულადი ნაკადის ფორმირების დაწყებას ინვესტიციური პროექტით.

საინვესტიციო დანახარჯების ნაქაღის და წმინდა ფულადი ნაქაღის ლიკვიდაციის გათვალისწინებული პარამეტრების მიხედვით

ათასი ჰირ. ფულად. ერთ.

მაჩვენებლები	საპროექტო ციკლის წლები					საერთო ლიკვიდაციის შესაბამისი წლები	საერთო ლიკვიდაციის წლები
	1	2	3	4	5		
პროექტი I. 1. საერთო საინვესტიციო ხარჯი შესაბამის წლების ფასებით	100					100	
2. წმინდა ფულადი ნაკადის თანხა, შესაბამისი წლების ფასებით			50	50	50	70	
3. დისკონტური მამრავლი 10% განაკვეთით	1,000	0,909	0,826	0,751	0,683		
4. ინვესტიციური დანახარჯების სიდიდე მიმდინარე ღირებულებით	100						100
5. წმინდა ფულადი ნაკადის თანხა მიმდინარე ღირებულებით			41,3	37,6	34,2		113,1
პროექტი 2. 1. საინვესტიციო დანახარჯების სიდიდე შესაბამისი წლების ფასებში	50	50				100	
2. წმინდა ფულადი ნაკადის თანხა შესაბამისი წლების ფასებით			50	50	50	70	
3. დისკონტური თანამამრავლი 10% განაკვეთით	1,000	0,909	0,826	0,751	0,683		
4. ინვესტიციური დანახარჯების სიდიდე მიმდინარე ღირებულებით			41,3	37,6	34,2		113,1

რაც უფრო ხანგრძლივია დროის ლაგი საპროექტო ციკლის დასაწყისსა და მისი საექსპლუატაციო სტილის დაწყებას შორის, სხვა თანაბარ პირობებში, მით უფრო მცირე იქნება წმინდა დაყვანილი შემოსავლის სიდიდე ინვესტიციური პროექტის მიხედვით. და პირიქით, დროითი ლაგის შემცირება საპროექტო ციკლის დაწყებასა და მისი საექსპლუატაციო სტილის დაწყებას შორის შესაბამისად იზრდება წმინდა ფულადი ნაკადის სიდიდე ინვესტიციური პროექტის მიხედვით.

წმინდა დაყვანილი შემოსავლის მაჩვენებლის ფორმირების ეს თავისებურება შეიძლება ილუსტრირებული იყოს შემდეგ მაგალითზე.

მაგალითი. საწარმო იხილავს ორ ალტერნატიულ საინვესტიციო პროექტს ერთნაირი მიზნობრივი მიმართულებით. საპროექტო ციკლი ორი პროექტისათვის შეადგენს 5 წელს. ინვესტიციური დანახარჯების საერთო თანხა განსაზღვრულია 200 ათასი პირ. ფულ. ერთ-ით, ხოლო წმინდა ფულადი ნაკადის საერთო თანხა 300 ათასი პირ. ფულ. ერთ. ყოველი ინვესტიციური პროექტისათვის. ინვესტიციური დანახარჯები პირველი პროექტისათვის სრულდება საპროექტო ციკლის პირველ წელს, საექსპლუატაციო ციკლის დასაწყისი პირველი პროექტის მიხედვით გათვალისწინებულია მეორე წლიდან – ყოველწლიური წმინდა ფულადი ნაკადის ფორმირებით თანხით 75 ათასი პირ. ფულ. ერთ. მეორე პროექტის მიხედვით საექსპლუატაციო ციკლის დასაწყისად მიღებულია მესამე წელი ყოველწლიური წმინდა ფულადი ნაკადი თანხით 100 ათასი პირ. ფულ. ერთ. სადისკონტო განაკვეთი პროექტისა განისაზღვრება 10%-ის ოდენობით წლიურად.

ინვესტიციური დანახარჯების ნაკადის ღირებულების და წმინდა ფულადი ნაკადების ღირებულების გათვლა ყოველი ინვესტიციური პროექტის მიხედვით მოტანილია 7.6 ცხრილში.

მიმდინარე საანგარიშო ღირებულების გათვალისწინებით ინვესტიციური დანახარჯების საერთო თანხა და წმინდა ფულადი ნაკადების თანხით განსაზღვრავთ წმინდა დაყვანილი შემოსავლის მოცულობას განხილული ინვესტიციური პროექტების მიხედვით. პირველი პროექტის მიხედვით:

$$IPIf = 237,7 - 200 = + 37,7 \text{ ათასი პირ. ფულ. ერთ.}$$

მეორე ვარიანტის მიხედვით:

$$IPIf = 226,0 - 200 = + 26,0 \text{ ათასი პირ. ფულ. ერთ.}$$

შეღარების შედეგები გვიჩვენებს, რომ საექსპლუატაციო სტადიის უფრო ადრე დაწყების შემთხვევაში წმინდა დაყვანილი შემოსავალი პირველი პროექტის მიხედვით 11,7 (37,7 - 26,0) ათასი პირ. ერთ-ით აღემატება ანალოგიურ მაჩვენებელს პირველი პროექტის მიხედვით.

წმინდა დაყვანილი შემოსავლის მეოთხე თავისებურება იმაში მდგომარეობს, რომ მისი რიცხვითი მნიშვნელობა მნიშვნელოვნად ირჩევა დისკონტური განაკვეთის შესაბამისად ინვესტიციური პროექტის საბაზო მაჩვენებლების – ინვესტიციური დანახარჯების სიდიდესა და წმინდა ფულადი ნაკადების თანხის შესაბამისად. რეალურ პრაქტიკაში ეს განაკვეთი დიფერენცირდება რიგი

ინვესტიციური დანახარჯებისა და მიმდინარე ფულადი ნაქაღის მიმდინარე ღირებულების გათვალისწინებით განხილული პროექტების მიხედვით

პირ. ათას. ფულად. ერთ.

პროექტი	საპროექტო ციკლის წლები					საერთო ღირებულება შესაბამისი წლების ფასებში	საერთო მიმდინარე ღირებულება
	2	3	4	5	6		
1	2	3	4	5	6	7	8
პროექტი №1. ინვესტიციური დანახარჯების მოცულობა შესაბამისი წლების ფასებში	200					200	
2. წმინდა ფულადი ნაკადების თანხა შესაბამისი წლებში		75	75	75	75	300	
3. დისკონტური მამრავლი 10% განაკვეთით	1,000	0,909	0,826	0,751	0,683		
4. საინვესტიციო დანახარჯების მოცულობა მიმდინარე ღირებულებით	200					200	
5. წმინდა ფულადი ნაკადების თანხა მიმდინარე ღირებულებით		68,2	62,0	56,3	51,2		237,7
პროექტი №2. ინვესტიციური დანახარჯების სიდიდე შესაბამისი წლების ფასებით	200					200	
2. წმინდა ფულადი ნაკადის თანხა მიმდინარე პერიოდის ფასებით			100	100	100	300	
3. დისკონტური მამრავლი 10% სტკით	1,000	0,909	0,826	0,751	0,683		
4. ინვესტიციური დანახარჯების სიდიდე მიმდინარე ღირებულებით	200					200	
5. წმინდა ფულადი ნაკადების თანხა მიმდინარე ღირებულებით			82,6	75,1	68,3		226,0

ფაქტორების გავლენით, პირველ რიგში საპროექტო რისკის გავლენით, რომელიც განსაზღვრავს დისკონტური განაკვეთის შემადგენლობაში რისკისათვის პრემიის აუცილებელი სიდიდე.

დისკონტური განაკვეთის ღონის გავლენის ხასიათი წმინდა დაყვანილი შემოსავლის სიდიდეზე ინვესტიციური პროექტის მიხედვით შეიძლება ილუსტრირებული იყოს შემდეგ მაგალითზე.

მაგალითი: საწარმო განიხილავს ორ ალტერნატიულ საინვესტიციო პროექტს ერთიანი მიზნობრივი მიმართულებით. საპროექტო ციკლი ორივე პროექტისათვის შეადგენს 5 წელს, საერთო თანხა ინვესტიციური დანახარჯების თვალსაზრისით შეადგენს 70 ათას პირ. ფულ. ერთ-ს. ხოლო წმინდა ფულადი ნაკადის თანხა შეადგენს 250 ათას პირ. ფულად ერთ-ს. ინვესტიციური დანახარჯების და წმინდა ფულადი ნაკადების განაწილება დროის მიხედვით ორივე პროექტის მიხედვით იდენტურია. მაგრამ სხვადასხვა რისკის პირობებში დისკონტური განაკვეთი პირველი პროექტის მიხედვით შეადგენს 10% წელიწადში. მეორე პროექტის მიხედვით კი 12%-ს.

ინვესტიციური დანახარჯების და წმინდა ფულადი ნაკადების მიმდინარე ღირებულებების ვათვლა განხილული ინვესტიციური პროექტების მიხედვით მოტანილია 7.7 ცხრილში.

ცხრილი 7.7

ინვანტივიური დანახარჯების ნაქადავის და წმინდა ფულადი ნაქადავის მიმდინარე ღირებულების გათვლა განხილული პროექტების მიხედვით

მარჯვნივ	საპროექტო ციკლის წლები					საერთო ღირებულება შესაბამისი წლების ფასებში	საერთო მიმდინარე ღირებულება
პროექტი №1. ინვესტიციური დანახარჯების სიდიდე შესაბამისი წლების ფასებში	100	50				70	
2. წმინდა ფულადი ნაკადების შესაბამისი წლების ფასებში			75	75	100	250	
3. დისკონტური მამრალი 10% განაკვეთის პირობებში	1,000	0,909	0,826	0,751	0,683		
4. საინვესტიციო დანახარჯების სიდიდე მიმდინარე ღირებულებით	100	45.5					145.5
5. წმინდა ფულადი ნაკადის თანხა მიმდინარე ღირებულებით			62.0	56.3	68.3		186.6

პროექტი №21. ინვესტიციური დანახარების სიდიდე შესაბამისი წლების ფასებით	100	50				70	
2. წმინდა ფულადი ნაკადების თანხა შესაბამისი წლების ფასებში			75	75	100	250	
3. დისკონტური მძიმავალი 10% განაკვეთის პირობებში	1,000	0,893	0,797	0,712	0,63-6		
4. ინვესტიციური დანახარების სიდიდე მიმდინარე ღირებულებით	100	44,7					144,7
5. წმინდა ფულადი ნაკადების თანხა მიმდინარე ღირებულებით			59,8	53,4	63,6		176,8

ინვესტიციური დანახარებების და წმინდა ფულადი ნაკადების საერთო თანხის მიმდინარე ღირებულებით გათვლების შედეგების საფუძველზე ხხუადასხუა დისკონტური განაკვეთის პირობებში განვსაზღვროთ წმინდა დაყვანილი შემოსავლის თანხა განხილული ინვესტიციური პროექტების მიხედვით.

$$I \text{ ვარიანტის მიხედვით } IPIF = 186,6 - 145,5 = + 41,1\%$$

$$II \text{ ვარიანტის მიხედვით } IPIF = 176,8 - 144,7 = + 132,1\%$$

შედარების შედეგები გვიჩვენებს, რომ უფრო დაბალი დისკონტური განაკვეთის გამოყენების პირობებში წმინდა დაყვანილი შემოსავლის სიდიდე პირველი პროექტის მიხედვით 9,0 (41,1 - 32,1) ათასი პირ. ფულ. ერთ. -ით აჭარბებს მეორე პროექტის ანალოგიურ მაჩვენებელს.

წმინდა დაყვანილი შემოსავლის მაჩვენებლის ფორმირების მექანიზმის მოტანილი ანალიზი გვიჩვენებს, რომ იგი შეიძლება გამოყენებული იყოს როგორც კრიტიკიული მაჩვენებელი ინვესტიციური პროექტის შერჩევის პირველ სტადიაზე. დამოუკიდებელი ინვესტიციური პროექტი, რომლის მიხედვითაც წმინდა დაყვანილი შემოსავლის მაჩვენებელი არის უარყოფითი სიდიდე ან ნულის ტოლია უნდა უარყოფილი იყოს, ვინაიდან იგი არ მოიტანს საწარმოსათვის დამატებით შემოსავალს დაბანდებულ კაპიტალზე. დამოუკიდებელი საინვესტიციო პროექტები წმინდა დაყვანილი შემოსავლის დადებითი მნიშვნელობით შესაძლებელს ხდის გაზარდოს საწარმოს კაპიტალი და მისი საბაზრო ღირებულება.

ურთიერთგამომრიცხავი ინვესტიციური პროექტების შედარებითა შეფასებამ ამ მაჩვენებლის მიხედვით შეიძლება მოგვცეს ობიექტური შედეგი მხოლოდ მათი შესაბამისი ამოსავალი პარამეტრების პირობებში.

შემოსავლიანობის ინდექსი, (კოეფიციენტი), (Profitability Index, PI) 2. შემოსავლიანობის ინდექსი, (კოეფიციენტი), (Profitability Index, PI) ასევე განსაზღვრავს

ინვესტიციური დანახარჯების სიდიდე შესაბამის მომავალ წმინდა ფულად ნაკადებს პროექტის მიხედვით. ასეთი მაჩვენებლის გათვლა ერთდროული ინვესტიციური დანახარჯების დროს რეალური პროექტის მიხედვით ხორციელდება შემდეგი ფორმულით:

$$IPs = \sum_{t=1}^n \frac{NCF_t}{(1+i)^t} / SIe, \text{ სადაც}$$

IPs არის შემოსავლიანობის ინდექსი (კოეფიციენტი) ინვესტიციური პროექტის მიხედვით საინვესტიციო დანახარჯების ერთდროულად განხორციელების პერიოდში (Index (coefficient) of profitableness according to the investment project in the period of simultaneous realization of investment expenses)

NCF_t – წმინდა ფულადი ნაკადის თანხა ინვესტიციური პროექტის საერთო საექსპლოატაციო პერიოდის ცალკეული ინტერვალების მიხედვით (Sum of net cash flow according to the separate intervals of joint exploitation period of the investment project)

SIe – ერთდროული ინვესტიციური დანახარჯების სიდიდე ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციაზე (Quantity of simultaneous investment expensed at realization of the investment project)

i – გამოყენებული დისკონტური განაკვეთი, რომელიც გამოხატულია ათწილადით (Used discounted rate expressed in decimal)

n – საერთო საანგარიშო პერიოდში ინტერვალების რიცხვი (Number of intervals in total calculation period)

თუ საინვესტიციო დანახარჯები, რაც დაკავშირებულია ინვესტიციური პროექტის სამომავლო რეალიზაციასთან, ხორციელდება რამდენიმე ეტაპად, შემოსავლიანობის ინდექსი (კოეფიციენტი) გაითვლება შემდეგი ფორმულით:

$$IPf = \sum_{t=1}^n \frac{NCF_t}{(1+i)^t} / \sum_{t=1}^n \frac{IE_t}{(1+i)^t}, \text{ სადაც}$$

IPf – არის შემოსავლიანობის ინდექსი (კოეფიციენტი) ინვესტიციური დანახარჯების მრავლჯერადი განხორციელებისას (Index (Coefficient) of profitability while frequent realization of the investment expenses)

NCFi – წმინდა ფულადი ნაკადის ოდენობა ინვესტიციური პროექტის საერთო საექსპლუატაციო პერიოდის ცალკეული ინტერვალის მიხედვით (Quantity of net cash flow according to the separate interval of total exploitation period of the investment project)

IEi – ინვესტიციური დანახარჯების სიდიდე საერთო საექსპლუატაციო პერიოდის ცალკეული ინტერვალის მიხედვით (Quantity of investment expenses according to the separate interval of total exploitation period of the investment project)

i – ინტერვალის რიცხვი საერთო საანგარიშო პერიოდში (Quantity of intervals in the total calculation period)

მაგალითი. უნდა გაითვალისწინოთ შემოსავლიანობის ინდექსით ინვესტიციური პროექტის მიხედვით შემდეგი მონაცემების საფუძველზე: საერთო საპროექტო ციკლი შედგენს 5 წელს. ინვესტიციური დანახარჯების საერთო მოცულობა პროექტის მიხედვით შეადგენს 170 ათას პირ ფულის ერთ-ს ინვესტიციური დანახარჯების თანხა განაწილებულია საპროექტო ციკლის პერიოდების მიხედვით შემდეგნაირად. პირველი წელი 100 ათასი პირ. ფულ. ერთ. მეორე წელს – 70 ათასი პირ. ფულ. ერთეული.

– წმინდა ფულადი ნაკადის საანგარიშსწორებო თანხა შეადგენს 235 ათას პირ. ფულად ერთეულს. ეს ნაკადი ყალიბდება საპროექტო ციკლის მესამე წელს შემდეგნაირად: მესამე წელი – 65 ათასი პირ. ფულადი ერთ. მეოთხე წელი – 80 ათასი; მეხუთე წელი – 90 ათასი პირ. ფულ. ერთ.

– დისკონტური განაკვეთი პროექტის მიხედვით განისაზღვრება 10%-ის ოდენობით წლიურად.

ამოსავალი მაჩვენებლების მიმდინარე ღირებულებების გათვლა, რომელიც საფუძველად უდევს შემოსავლიანობის ინდექსის (კოეფიციენტის) გაანგარიშების ინვესტიციური პროექტის მიხედვით, მოტანილია 7.8 ცხრილში.

ინვესტიციური დანახარჯების საერთო ოდენობის და წმინდა ფულადი ნაკადების გათვლილი მიმდინარე ღირებულების გათვალისწინებით განვსაზღვრეთ შემოსავლიანობა ინდექსის (კოეფიციენტის) მაჩვენებლის ინვესტიციური პროექტის მიხედვით.

ინვესტიციური დანახარჯების ნაკადის მიხედვით ფულადი ნაკადის
მიმდინარე ღირებულების გათვალისწინებით

(ათასი ჰირ. ფული ერთ.)

მაჩვენებლები	ხარვეჭტო ციკლის წლები					საერთო ღირებულება შესაბამისი წლების ფასებში	საერთო მიმდინარე ღირებულება
1. ინვესტიციური დანახარჯების სიდიდე შესაბამისი წლების ფასებში	100	70				170	
2. წმინდა ფულადი ნაკადების ოღერბა შესაბამისი წლების ფასებში			65	80	90	235	
3. დისკონტური მამრავლო 10%- იანი განაკვეთის პირობებში	1,000	0,909	0,826	0,751	0,683		
4. ინვესტიციური დანახარჯების სიდიდე მიმდინარე ღირებულებით	100	63,6					163,6
5. წმინდა ფულადი ნაკადის სიდიდე მიმდინარე ღირებულებით			53,7	60,1	61,5		175,3

$$IPf = \frac{175,3}{163,6} = 1,07$$

განგარიშებების შედეგები გვიჩვენებს, რომ განხილული ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციისას უკუქცევითი წმინდა ფულადი ნაკადის სიდიდე 7%-ით აღემატება ინვესტიციური დანახარჯების მოცულობას.

ვახასიათებთ რა შემოსავლიანობის ინდექსის მაჩვენებელს (კოეფიციენტს), ყურადღება უნდა მივაქციოთ იმას, რომ იგი ემყარება იმავე ამოსავალ წინაპირობებს, რასაც წმინდა დაყვანილი შემოსავლიანობის მაჩვენებელი, ხოლო შესაბამისად მის ფორმირებაზე გავლენას ახდენს ინვესტიციური დანახარჯების განაწილება, სიდიდე დროში და წმინდა ფულადი ნაკადების სიდიდე, ასევე დისკონტირების განაკვეთის მიღებული ღონე. ამასთან ერთად, იგი თავისუფალია

ერთ-ერთი არსებითი ნაკლისაგან, რომელიც ახასიათებს წმინდა დაყვანილი შემოსავლის მაჩვენებელს – ინვესტიციური პროექტის სიდიდეზე შეფასებითი ეფექტიანობის გავლენა.

ეს იმასთანაა დაკავშირებული, რომ წმინდა დაყვანილი დანახარჯებისაგან განსხვავებით შემოსავლიანობის ინდექსი (კოეფიციენტი) არის შეფარდებითი მაჩვენებელი, რომელიც ახასიათებს არა წმინდა ფულადი შემოსავლის აბსოლუტურ სიდიდეს, არამედ მის ღონეს საინვესტიციო ხარჯებთან მიმართებით. შემოსავლიანობის ინდექსის (კოეფიციენტს) ეს უპირატესობა შესაძლებელს ხდის: იგი გამოყენებული იყოს ინვესტიციური პროექტების შედარებით ეფექტიანობის შეფასების დროს, რომლებიც ერთიმეორისაგან განსხვავდებიან თავიანთი სიდიდით (ინვესტიციური დანახარჯების სიდიდით). შეზღუდული საინვესტიციო რესურსების პირობებში. შემოსავლიანობის ინდექსი (კოეფიციენტი) შესაძლებელს ხდის განხორციელდეს საწარმოს საინვესტიციო პროგრამაში ისეთი პროექტების შერჩევა, რომლებიც უზრუნველყოფენ საინვესტიციო კაპიტალის მაქსიმალურ უკუგებას მისი ზრდის კრიტერიუმების მიხედვით.

ამის გარდა, შემოსავლიანობის ინდექსი (კოეფიციენტი) შეიძლება გამოყენებული იყოს არაეფექტური ინვესტიციური პროექტების განთესვისათვის მათი განხილვის წინასწარ სტადიაზე. თუკი შემოსავლიანობის ინდექსის მნიშვნელობა 1-ის ტოლია ან 1-ზე ნაკლებია, დამოუკიდებელი ინვესტიციური პროექტი მიუღებელია იმასთან დაკავშირებით, რომ იგი არ მოიტანს დამატებით შემოსავალს ინვეტირებულ კაპიტალზე (არ უზრუნველყოფს მისი ღირებულების თვით ზრდას საინვესტიციო საქმიანობის სფეროში). სხვა სიტყვებით, რეალიზაციისათვის შეიძლება რეალური საინვესტიციო პროექტების მიღება, რომელთა შემოსავლიანობის ინდექსი (კოეფიციენტი) 1-ზე მეტია. ურთიერთგამომრიცხავი ინვესტიციური პროექტების შემთხვევაში ამ კრიტერიუმის მიხედვით შეირჩევა ისინი, რომელთა მიხედვით შემოსავლიანობის ინდექსი სხვა თანაბარ პირობებში უდიდესია.

რენტაბელობის ინდექსი (კოეფიციენტი)

3. რენტაბელობის ინდექსი (კოეფიციენტი) ინოვაციური პროექტის ეფექტიანობის შეფასების პროცესში ასრულებს დამხმარე როლს, რადგანაც შესაძლებლობას

არ იძლევა სრულად შეფასდეს საპირისპირო ინვესტიციური ნაკადი პროექტის მიხედვით (ამ ნაკადის მნიშვნელოვანი ნაწილია საამორტიზაციო ანარიცხები. და მისი მეშვეობით ვერ ზერხდება საანალიზო მაჩვენებლების ურთიერთ შეთანაზომვა დროში. ამ მაჩვენებლის გათვლა შეიძლება ფორმულით:

$$IPI = \frac{NPI}{IE}, \text{ სადაც}$$

IPI – არის რენტაბელობის ინდექსი ინვესტიციური პროექტის მიხედვით (Index of profitability according to the investment project)

NPI – წმინდა საინვესტიციო მოგების საშუალო წლიური თანხა პროექტის ექსპლუატაციის პერიოდში (middle annual sum of net investment profit in the period of the project realization)

IE – ინვესტიციური დანახარჯების სიდიდე ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციაზე (size of investment expenses at the investment project realization)

რენტაბელობის ინდექსის მაჩვენებელი შესაძლებელს ხდის გაითვალისწინოთ მთლიან წმინდა ფულად ნაკადში მისი ძირითადი შემადგენელი – საინვესტიციო მოგების თანხა. ამის გარდა, იგი შესაძლებელს ხდის განხორციელდეს საინვესტიციო და ოპერატიული საქმიანობის რენტაბელობის დონის შედარებითი შეფასება. (თუკი საინვესტიციო რესურსები ფორმირებულია საკუთარი და ნასესხები სახსრების ხარჯზე ინვესტიციების რენტაბელობის ინდექსი უდარდება აქტივების რენტაბელობის კოეფიციენტს; თუკი საინვესტიციო რესურსები ფორმირებულია მხოლოდ საკუთარი ფინანსური სახსრების ხარჯზე, მაშინ შედარების ბაზად აიღება საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობის კოეფიციენტი). შედარების შედეგად შეიძლება განისაზღვროს: იძლევა თუ არა ინვესტიციური პროექტის რეალიზაცია საწარმოს საოპერაციო საქმიანობის ეფექტიანობის საერთო დონის ამაღლების შესაძლებლობას. მომავალ პერიოდში თუ შეამცირებს მას. რომელიც ასევე არის საინვესტიციო გადაწყვეტილების მიღების ერთ-ერთი კრიტერიუმი.

გამოსყიდვის პერიოდი [Payback Period] P.P.]

4. გამოსყიდვის პერიოდი [Payback Period] P.P.] არის ერთ-ერთი შედარებით გავრცელებული

და გასაგები მაჩვენებელი ინვესტიციური პროექტის ეფექტიანობის

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა შეფასებაში. ამ მაჩვენებლის გათვლა შეიძლება ორი მეთოდით: სტატიკური (საბუღალტრო) და დისკონტური.

გამოსყიდვის პერიოდის არადისკონტირებული მაჩვენებელი, რომელიც განაზღვრულია სტატიკური მეთოდით, გაითვლება შემდეგი ფორმულით:

$$PEu = \frac{EA}{NCFa} = 1,07, \text{ სადაც}$$

PEu – ინვესტიციური დანახარჯების არადისკონტირებული გამოსყიდვის პერიოდი პროექტის მიხედვით (a period of undiscounted expiation of investment expenses according to the project)

IE – ინვესტიციური დანახარჯები პროექტის რეალიზაციაზე (investment expenses a project realization)

NCFa – წმინდა ფულადი ნაკადის საშუალო წლიური ოდნობა, პროექტის საექსპლუატაციო პერიოდში (მოკლევადიანი რეალური ინვესტიციების დროს ეს მაჩვენებელი გაითვლება როგორც საშუალო თვის) (middle annual quantity of net cash flow in the period of the project exploitation)

შესაბამისად, გამოსყიდვის პერიოდის დისკონტირებული მაჩვენებელი განისაზღვრება შემდეგი ფორმულით:

$$PEd = IEs / \sum_{i=1}^n \frac{NCFi}{(1+i)^i} \text{ , სადაც}$$

PEd – ერთდროული ინვესტიციური დანახარჯების (პროექტის მიხედვით) გამოსყიდვის დისკონტირებული პერიოდი (discounted period of expiation of simultaneous investment expenses (according to the project)

IEs – ერთდროული ინვესტიციური დანახარჯების ოდნობა ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციაზე (quantity of simultaneous investment expenses at investment project realization)

NCFi – წმინდა ფულადი ნაკადის საშუალო ოდნობა ინვესტიციური პროექტის ექსპლუატაციის საერთო პერიოდის ცალკეული ინტევალების მიხედვით (Middle quantity of netcash floe according to the separate intervals of whole period of the investment project realization)

r – გამოყენებული დისკონტური განაკვეთი გამოხატული ათწილადით (used discounted rate expressed in decimal)

n – ინტერვალების რიცხვი (წელი, თვე) საერთო საანგარიშო პერიოდში (number of intervals (year, month) in the whole calculation period)

t – პროექტის ექსპლუატაციის საერთო საანგარიშო პერიოდი (Whole calculation period of project realization)

მაგალითი: უნდა გაითვალისწინოთ ინვესტიციური პროექტის გამოსყიდვის პერიოდი შემდეგი მონაცემების მიხედვით:

– საერთო საპროექტო ციკლი შეადგენს 5 წელს.

– ინვესტიციური დანახარჯების საერთო სიდიდე პროექტის მიხედვით შეადგენს 90 ათას პირ. ფულად ერთეულს, რომელიც ხორციელდება ერთდროულად საპროექტო ციკლის პირველ წელს.

– წმინდა ფულადი ნაკადის საანგარიშსწორებო ოდენობა პროექტის მიხედვით შეადგენს 160 ათას პირ. ფულ. ერთ-ეს ნაკადი ვალიბდება საპროექტო ციკლის მეორე წლიდან თანაბარწილად წლების მიხედვით (40 ათასი პირ. ფულ. ერთ. წელიწადში).

– დისკონტური განაკვეთი პროექტის მიხედვით განისაზღვრება 10%-ის ოდენობით წლიურად. ამოსავალი მაჩვენებლების მიმდინარე ღირებულების გათვალისწინებით წარმოადგენს ინვესტიციური პროექტის გამოსყიდვის პერიოდის განსაზღვრის საფუძველს, მოტანილია 7.9 ცხრილში.

ინვესტიციური დანახარჯების სიდიდის და წმინდა ფულადი ნაკადების საშუალო წლიური ოდენობის გაანგარიშებული მიმდინარე ღირებულების გათვალისწინებით განესაზღვროთ ინვესტიციური პროექტის გამოსყიდვის პერიოდის მაჩვენებელი:

$$PEd = 90/31,7 = 2,8 \text{ წელი}$$

გამოსყიდვის პერიოდის მაჩვენებლის ფორმირების მექანიზმის განხილვისას ყურადღება უნდა მიექცეს მის რიგ თავისებურებებს, რომლებიც ამცირებენ მისი გამოყენების პოტენციალს ინვესტიციური პროექტების ეფექტიანობის შეფასების სისტემაში.

გამოსყიდვის პერიოდის მაჩვენებლის პირველი თავისებურებაა ის, რომ იგი არ ითვალისწინებს წმინდა ფულადი ნაკადების იმ ნაწილს, რომელიც იქმნება ინვესტიციური დანახარჯების გამოსყიდვის პერიოდის შემდეგ (ნახ. 7.12) ასე მაგ.: დიდი საექსპლუატაციო ვადის მქონე ინვესტიციური პროექტების მიხედვით შეიძლება წმინდა

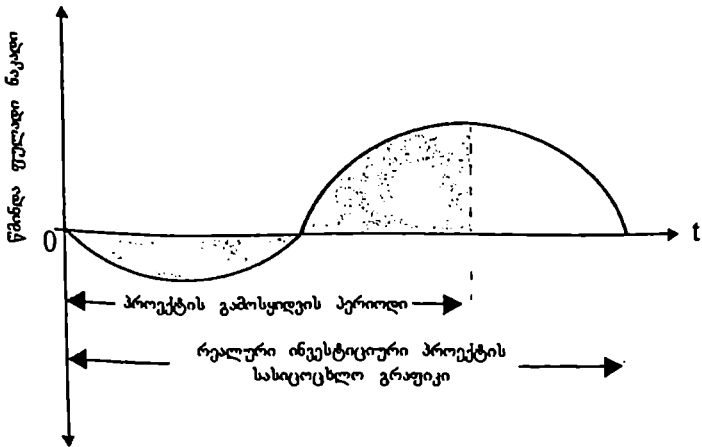
ინვესტიციური დანახარჯების ნაქაღაბის და მშენა ჟუღადი ნაქაღაბის საშუალოწლიური ოღენოზის მიმდინარე ლირაბუღების ბანანაბრიშება პროექტის მიხედვით

მაჩვენებლები	საპროექტო ციკლის წლები						
	1	2	3	4	5		
1. ინვესტიციური დანახარჯების სიღიდე შესაბამისი წლების ფასებში	90					90	
2. წმინდა ფულადი ნაკადების ოღენობა შესაბამისი წლების ფასებით		40	40	40	40	160	
3. დისკონტური მამრავლი 10%-იანი განაკვეთით	1,000	0,909	0,826	0,751	0,683		
4. ინვესტიციური დანახარჯების სიღიდე მიმდინარე ლირებუღებით	90					90	
5. წმინდა ფულადი ნაკადების სიღიდე მიმდინარე ლირებუღებით		36,4	33,0	30,0	27,3		126.7

ფულადი ნაკადის გაცილებით დიდი თანხის მიღება, ვიდრე მოკლე საქესპლუატაციო ვადის ინვესტიციური პროექტების შემთხვევაში.

ამის საიღუსტრაციოდ მოვიყვანოთ მაგალითი:

მაგალითი: საწარმო განიხიღავს ორ ურთიერთგამომორიცხავ პროექტს ერთნაირი მიზნობრივი მიმართულებით. პირველი მათგანის საპროექტო ციკლია 4 წელი, ხოლო მეორის – 6 წელი. ერთდროული ინვესტიციური დანახარჯების საერთო სიღიდე ორივე ამ პროექტისათვის განსაზღვრულია 200ა თასი პირ. ფულ. ერთ. წმინდა ფულადი ნაკადების საერთო სიღიდე პირველი პროდუქტისათვის შეადგენს 300 ათას პირ. ფულ. ერთ.ს საპროექტო ციკლის მეორე წლიდან დაწყებული (წელიწადში 100ა თასი პირ. ფული. ერთ.). წმინდა ფულადი ნაკადების საერთო თანხა მეორე პროექტისათვის შეადგენს 500 ათას პირ. ფულ. ერთ. საპროექტო ციკლის მეორე წლიდან დაწყებული (ყოველწლიურად 100 ათასი პირ. ფული. ერთ.)



ნახ. 7.12. რეალური ინვესტიციური პროექტის წმინდა ფულადი ნაკადის უორაჟირების გრაფიკი

სადისკონტო განაკვეთით შეადგენს ორივე პროექტისათვის 10% წელიწადში.

ამოსავალ მაჩვენებლების მიმდინარე ღირებულების გათვლა, რომელიც საფუძვლად უდევს გამოსყიდვის პერიოდის განსაზღვრას განხილული ინვესტიციური პროექტების მიხედვით, მოცემულია ცხრილში 7.10.

ინვესტიციური დანახარჯების საერთო ოდენობის და წმინდა ფულადი ნაკადების საშუალოწლიური ოდენობის მიმდინარე ღირებულების გათვლების შედეგების საფუძველზე განვსაზღვროთ განხილული პროექტების გამოსყიდვის პერიოდი. იგი ტოლი იქნება:

პირველი პროექტისათვის წელი $PEd=200/72,9=2,4$

მეორე პროექტისათვის წელი $PEd=200/75,8=2,6$

ორივე პროექტის შედარებისას გამოსყიდვის ვადის მაჩვენებლის მიხედვით უპირატესობა უნდა მიენიჭოს პირველ პროექტს რომელიც გათვლების მიხედვით გამოისყიდება 2,4 წლის განმავლობაში. (მეორე პროექტის მიხედვით ეს მაჩვენებელი მაღალია - 2,6 წელი). ამასთან ერთად ინვესტიციური დანახარჯების ერთი და იგივე სიდიდის პირობებში წმინდა დაყვანილი შემოსავლის სიდიდე პირველი პროექტის

**ინვესტიციური დანახარჯების ნაქაღის და წმინდა ფულადი ნაქაღის
საშუალოწლიური სიღიძის მიმდინარე ღირებულების გათვლა**

მაჩვენებლები	საპროექტო ციკლის წლები					სწორდება შესაბამისი წლებს ფასები	სწორდება წლებს
	1	2	3	4	5		
პროექტი I. საერთო ინვესტიციური დანახარჯები შესაბამისი წლების ფასებში	200	-	-	-	-	-	200
2. წმინდა ფულადი ნაკადების სიღიძე შესაბამისი წლების ფასებით							
3. დისკონტური მამრავლი 10%-იანი განაკვეთის პირობებში	1,000	0,909	0,826	0,751	-	-	-
4. ინვესტიციური დანახარჯების სიღიძე მიმდინარე ღირებულებით							
5. წმინდა ფულადი ნაკადების სიღიძე მიმდინარე ღირებულებით	-	90,9	82,6	75,1	-	-	248,6
6. წმინდა ფულადი ნაკადების საშუალო წლიური ოდენობა პროექტის საექსპლოატაციო პერიოდში (3 წელი)	-	-	-	-	-	-	82,9
II პროექტი ინვესტიციური დანახარჯების სიღიძე მიმდინარე წლების ფასებით	200	-	-	-	-	-	200
2. წმინდა ფულადი ნაკადების სიღიძე შესაბამისი წლების ფასებში	-	100	100	100	100	100	500
3. დისკონტური მამრავლი 10% განაკვეთის პირობებში	1,000	0,909	0,826	0,751	0,683	0,64	-
4. ინვესტიციური დანახარჯების საერთო სიღიძე მიმდინარე ღირებულებით	200	-	-	-	-	-	200
5. წმინდა ფულადი ნაკადების სიღიძე მიმდინარე ღირებულებით	-	90,9	82,6	75,1	68,3	62,1	379,0
6. წმინდა ფულადი ნაკადების სიღიძე (საშუალო წლიური) პროექტის საექსპლოატაციო პერიოდში (5 წელი)	-	-	-	-	-	-	75,8

მიხედვით შეადგენს 48,6 ათას პირ. ფულ. ერთ-ს, (248,6 – 200,0) მაშინ როცა მეორე პროექტისათვის ეს მაჩვენებელი – 179,0 ათასი პირ. ფულ. ერთ. (379,0 – 200); ე.ი. 3,7-ჯერ მეტი (179/48,0); საკმაოდ მაღალია მეორე პროექტის მიხედვით შემოსავლიანობის ინდექსი (კოეფიციენტი), იგი შეადგენს 1,89 (379/200) , მაშინ როცა პირველი პროექტისათვის – მხოლოდ 1,24 (248,6/200). ე.ი. გათვლების შედეგები გვიჩვენებს, რომ კაპიტალის ზრდის შეფასების შედარებით პოტენციალს გამოსყიდვის ვადის მაჩვენებლის საფუძველზე აქვს ძალზე შეზღუდული შესაძლებლობები.

გამოსყიდვის ვალის მაჩვენებლის მეორე თავისებურება, რომელიც ამცირებს მის შეფასებით პოტენციალს, არის ის, რომ მის ჩამოყალიბებაზე არსებით გავლენას ახდენს (სხვა თანაბარ პირობებში) დროის პერიოდი საპროექტო ციკლის დასაწყისსა და პროექტის ექსპლუატაციის ფაზის დაწყებას შორის. რაც უფრო დიდია ეს პერიოდი, მით, შესაბამისად, მაღალია პროექტის გამოსყიდვის პერიოდის მაჩვენებლის სიდიდე. ამ დამოკიდებულების ილუსტრაცია შეიძლება ქვემოთ მოყვანილი მაგალითით:

მაგალითი: საწარმო იხილავს ორ ურთიერთგამომრიცხავ საინვესტიციო პროექტს ერთნაირი მიზნობრივი მიმართულებით. პირველი მათგანის საპროექტო ციკლი, 4 წელი. ხოლო მეორისთვის – ხუთი წელი. ერთდროული საინვესტიო ბარჯების საერთო თანხა ყოველი ამ პროექტის მიხედვით შეადგენს ორივე პროექტისათვის 70 ათას პირ. ფულ. ერთ-ს. წმინდა ფულადი ნაკადების საერთო სიდიდე ორივე პროექტისათვის არის 180 ათასი პირ. ფულ. ერთ. პირველი პროექტის მიხედვით წმინდა ფულადი ნაკადების ფორმირება იწყება მეორე წლიდან (ყოველწლიურად 60 ათასი პირ. ფულ. ერთ). ხოლო მეორე პროექტის მიხედვით – მესამე წლიდან (ასევე 60 ათასი პირ. ფულ. ერთ. ყოველწლიურად). დისკონტური განაკვეთი ორივე პროექტისათვის შეადგენს 20% წლიურად.

ამოსავალი მაჩვენებლების მიმდინარე ღირებულების გათვლა, რომლის საფუძველზეც ხდება გამოსყიდვის პერიოდის განსაზღვრა განხილული საინვესტიციო პროექტებისათვის, მოტანილია ცხრილი 7.11-ში.

ინვესტიციური დანახარჯების ნაკადის და წმინდა ფულადი ნაკადის საშუალო წლიური სიდიდის მიმდინარე ლიკვიდაციის გათვალისწინებული პროექტებისათვის

(ათასი ჰირ. ფულ. ერთ.)

მაჩვენებლები	პროექტის ტიპის წლები					საშუალო წლიური ფასების წლები	მომდინარე ლიკვიდაციის
	1	2	3	4	5		
პროექტი I							
1. საინვესტიციო ხარჯების სიდიდე შესაბამისი წლების ფასებით	150					150	
2. წმინდა ფულადი ნაკადის სიდიდე შესაბამისი წლების ფასებით		60	60	60		180	
3. დისკონტური ნამრავლი 10% განაკვეთით	1,000	0,633	0,694	0,579			
4. საინვესტიციო ხარჯების სიდიდე მიმდინარე ლიკვიდაციის	150					150	
5. წმინდა ფულადი ნაკადის სიდიდე მიმდინარე ლიკვიდაციის		50,0	41,6	34,7			126,3
6. წმინდა ფულადი ნაკადების საშუალო წლიური სიდიდე ექსპლუატაციის პერიოდი (3 წელი)							42,1
პროექტი II. 1. საინვესტიციო ხარჯების სიდიდე შესაბამისი წლების ფასებში	150					150	
2. წმინდა ფულადი ნაკადების სიდიდე შესაბამისი წლების ფასებით			60	60	60	180	
3. დისკონტური მამრავლი 10% განაკვეთის პირობებში	1,000		0,694	0,579	0,482		
4. საინვესტიციო ხარჯების სიდიდე მიმდინარე ლიკვიდაციის	150						150
5. წმინდა ფულადი ნაკადის სიდიდე მიმდინარე ლიკვიდაციის			41,6	37,4	28,9		105,2
6. წმინდა ფულადი ნაკადის საშუალო წლიური სიდიდე პროექტის ექსპლუატაციის პერიოდში (3 წელი)							35,1

ინვესტიციური დანახარჯების საერთო სიდიდის და წმინდა ფულადი ნაკადების საშუალო წლიური სიდიდის მიმდინარე ღირებულების გათვლების შედეგების საფუძველზე განვსაზღვრავთ განხილული პროექტების გამოსყიდვის პერიოდი.

პირველი პროექტის მიხედვით $PEd = 150/42,1 = 3,6$ წელი

მორე პროექტის მიხედვით $PEd = 150/35,1 = 4,3$ წელი

როგორც გათვლების შედეგებიდან ირკვევა, თუმცა ორივე პროექტის ინვესტიციური დანახარჯების სიდიდე ერთნაირია და ისინი გენერირებენ ერთსა და იმავე წმინდა ფულადი ნაკადის ერთნაირ საერთო ოდენობას, (შესაბამისი წლების ფასებში), მათი გამოსყიდვის პერიოდები არსებითად განსხვავდებიან. ეს განსხვავება განისაზღვრება პროექტების ექსპლუატაციის დაწყების სხვადასხვა ვადებით. (საოპერაციო ციკლის დაწყებასთან მიმართებაში).

გამოსყიდვის პერიოდის მაჩვენებლის შესაძენ თავესებურება, რომელიც განსაზღვრავს მისი ფორმირების მექანიზმს, არის მისი რყევის მნიშვნელოვანი დიაპაზონი მიღებული სადისკონტო განაკვეთის დონის ცვლილების გავლენით. რაც უფრო მაღალია დისკონტური განაკვეთის დონე, მიღებული გამოსყიდვის პერიოდით ამოსავალი მაჩვენებლების მიმდინარე ღირებულებით გათვლისას, მით უფრო მეტად იზრდება მისი მნიშვნელობა და პირიქით, ამის ილუსტრირება შეიძლება მოტანილი მაგალითის საფუძველზე.

- მაგალითი: საწარმო იხილავს ორ ურთიერთგამომრიცხავ საინვესტიციო პროექტს ერთნაირი მიზნობრივი მიმართულებით. საპროექტო ციკლი, ორივე მათგანისათვის შეადგენს ხუთ წელს. ერთდროული საექსპლუატაციო ხარჯების საერთო თანხა შეადგენს ორივე პროექტისათვის 120 ათას პირ. ფულ. ერთ-ს წმინდა ფულადი ნაკადის საერთო სიდიდე ორივე პროექტისათვის გათვლილია 180 ათასი პირ. ფულ. ერთ - იგი ფორმირების დაიწყებს მეორე წლიდან (ყოველწლიურად 45 ათასი პირ. ფულ. ერთ.) დისკონტური განაკვეთი პირველი პროექტისათვის შეადგენს 7% ხოლო მეორისათვის 20%-ს წლიურად.

ამოსავალი მაჩვენებლების მიმდინარე ღირებულების გათვლა, რომელიც საფუძველად ედება გამოსყიდვის პერიოდის განსაზღვრას, განსახილველი საინვესტიციო პროექტისათვის მოტანილია ცხრილ - 7.12-ში.

ინვესტიციური დანახარჯების ნაკადის და წმინდა ფულადი ნაკადის სილიდო მიმდინარე ღირებულების გათვლა განესახილველი პროექტების მიხედვით

მაჩვენებლები	ხარვეზო ციკლის წლები					წმინდა ფულადი ნაკადის ღირებულება	წმინდა ფულადი ნაკადის ღირებულება
	1	2	3	4	5		
I პროექტი 1. საერთო საინვესტიციო ხარჯები შესაბამისი წლების ფასებში	120					120	
2. წმინდა ფულადი ნაკადების სილიდე შესაბამისი წლების ფასებით		45	45	45	45	180	
3. დისკონტური მძვრული 10% განაკვეთის პირობებში							
4. ინვესტიციური დანახარჯების სილიდე მიმდინარე ღირებულებით	120					120	
5. წმინდა ფულადი ნაკადის ოდენობა მიმდინარე ღირებულებით		39,2	34,0	26,9	25,7		128,5
6. წმინდა ფულადი ნაკადების საშუალო წლიური ღირებულება პროექტის ექსპლუატაციის პერიოდში (4 წელი)							31,1
II პროექტი. ინვესტიციური დანახარჯების სილიდე შესაბამისი წლების ფასებით	120					120	
2. წმინდა ფულადი ნაკადების სილიდე შესაბამისი წლების ფასებში						-	
3. დისკონტური მძვრული 20% განაკვეთის პირობებში	1,000	0,833	0,694	0,579	0,482		
4. ინვესტიციური დანახარჯები სილიდე მიმდინარე ღირებულებით	120						120
5. წმინდა ფულადი ნაკადის სილიდე მიმდინარე ღირებულებით		37,5	32,1	20,1	21,7		126,5
6. წმინდა ფულადი ნაკადის საშუალო წლიური სილიდე პროექტის ექსპლუატაციის პერიოდში (4 წელი)	-						29,2

ინვესტიციური დანახარჯების საერთო ოდენობის წმინდა-ფულადი ნაკადის ოდენობის მიმდინარე ღირებულებით გათვლის შედეგების

საფუძველზე გავითვალთ განსახილველი პროექტების გამოსყიდვის პერიოდს.

პირველი პროექტისათვის $PEd=120/32,1=3,7$ წელი

მეორე პროექტისათვის $PEd=120/29,1=4,1$ წელი

როგორც გათვლების შედეგებიდან და მაგალითის პირობიდან ჩანს, გამოსყიდვის პერიოდის მაჩვენებლის სიდიდეს შორის განსხვავება განსახილველი პროექტების მიხედვით ჩამოყალიბდა დისკონტური განაკვეთის გამოყენების დონეებს შორის განსხვავების საფუძველზე.

„გამოსყიდვის პერიოდის“ მაჩვენებლის ჩამოყალიბების (ფორმირების) მექანიზმის განხილული თავისებურებები გვიჩვენებს, რომ იგი შეიძლება გამოყენებულ იყოს ინვესტიციური პროექტების ეფექტიანობის შეფასების დამხმარე მაჩვენებლების სისტემაში. კერძოდ, როგორც ერთ-ერთი დამხმარე კრიტერიალური მაჩვენებელი ინვესტიციური პროექტების შერჩევის სტადიაზე საწარმოს საინვესტიციო პროგრამის ფარგლებში. (ამ შემთხვევაში ის საინვესტიციო პროექტები, რომელთაც აქვთ მაღალი გამოსყიდვის პერიოდი, სხვა მაჩვენებლები ტოლობის პირობებში კი, საწარმოსათვის მიუღებელია).

შემოსავლიანობის შინაგანი
განაკვეთი - [Internal Rate of
Return. IRR]

5. შემოსავლიანობის შინაგანი
განაკვეთი - [Internal Rate of
Return. IRR] არის შედარებით
რთული მაჩვენებელი, რომელიც

გამოიყენება რეალური ინვესტიციური პროექტების ეფექტიანობის შეფასებისას. იგი ახასიათებს კონკრეტული ინვესტიციური პროექტების შემოსავლიანობის დონეს. რომელიც გამოიხატება დისკონტური განაკვეთით, რომლის მიხედვითაც ხდება მიმდინარე პერიოდში ინვესტიციური დანახარჯების ღირებულების გათვლა. შემოსავლიანობის შინაგანი განაკვეთით შეიძლება დახასიათდეს დისკონტური განაკვეთიც, რომლის მიხედვითაც წმინდა დაყვანილი შემოსავალი დისკონტირების პროცესში შეიძლება დავიდეს ნულამდე (ე.ი. $IRP=1$, რომლის დროს $NBI=0$).

შემოსავლიანობის შინა განაკვეთის მაჩვენებლის პირდაპირი განსაზღვრის მათემატიკური ფორმულები არ არსებობს. ამ მაჩვენებლის მნიშვნელობა განისაზღვრება ირიბი მეთოდით ქვემოთ მოტანილი

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა
 ორი ტოლობიდან რომელიმეს ამოხსნით:

$$\sum_{i=1}^n \frac{NCF_i}{(1+IRP)^i} = IEc \quad \text{ან}$$

$$NBIC \sum_{i=1}^n \frac{NCF_i}{(1+IRP)^i} - IEc = 0, \text{ სადაც}$$

IRP – შემოსავლიანობის შიდა განაკვეთი ინვესტიციური პროექტის მიხედვით გამოხატული ათწილადით (inner rate of profitability according to the investment project expressed in decimal)

IEc – ინვესტიციური დანახარჯების სიდიდე პროექტის მიხედვით მიმდინარე ღირებულებით (quantity of investment expenses according to the project by current value)

NBIC – წმინდა დაყვანილი შემოსავლის სიდიდე პროექტის მიხედვით მიმდინარე ღირებულებით (quantity of net brought income according to the project by current value)

n – საპროცენტო *t* პერიოდის საერთო სიდიდეში ინტერვალების რიცხვი (number of intervals in total size of *t* percentage period)

შემოსავლიანობის შიდა განაკვეთის მაჩვენებლის გათვლისას იგულისხმება წმინდა ფულადი ნაკადის მთელი ოდენობის სრული კაპიტალიზაცია შემოსავლიანობის მომავალი დონით, რაც ამ მაჩვენებლის ტოლია.

მოტანილი ტოლობების ამოხსნა ხორციელდება თანმიმდევრული იტერაციის მეთოდით (გათვლითი ქმედებები).

პირველი იტერაცია გულისხმობს შემოსავლიანობის შინა განაკვეთის ნების მიერ სამაგალითო სიდიდეს, რომელიც გამთვლელის აზრით, შეიძლება გამოყენებული იყოს ზემოთ მოცემული ტოლობების ამოსახსნელად (ერთ-ერთი მათგანი აირჩევა გათვლებისათვის).

თუკი პირველი იტერაციის გათვლების მიხედვით აღმოჩნდება, რომ შემოსავლიანობის შიდა განაკვეთის მიღებული მნიშვნელობა მაღალია (ე.ი. $NBI > 0$), მაშინ მომდევნო იტერაციები ითვალისწინებენ *IRP*-ს უფრო მაღალი მნიშვნელობის გამოყენებას, სანამ არ მიიღწევა ტოლობებით გათვალისწინებული თანასწორობა.

თუკი პირველი იტერაციის შედეგების მიხედვით აღმოჩნდება, რომ შემოსავლიანობის შიდა განაკვეთის მიღებული მნიშვნელობა საკმარისი

არ არის (ე.ი. სიდიდე $NBI < 0$), მაშინ მომდევნო იტერაციები გაითვალისწინებენ უფრო დაბალი დონის IRP -ს მნიშვნელობას სანამ არ მიიღწევა გათვალისწინებული თანაბარი დონეები.

ყველა იტერაციის საბოლოო შედეგია შემოსავლიანობის შინა განაკვეთის ისეთი სიდიდის დადგენა, რომელიც უზრუნველყოფს ზემოთ მოტანილი ორი ტოლობიდან ნებისმიერის ამოხსნას.

შემოსავლიანობის შიდა განაკვეთის გათვლა შეიძლება განხორციელდეს ფინანსური კალკულატორის მეშვეობით შესაბამისი კომპიუტერული საპროგრამო საშუალებების სისტემაში.

მაგალითი: უნდა გაითვალისწინოთ შემოსავლიანობის შიდა განაკვეთი შემდეგი მონაცემების პირობებში: - საერთო საპროექტო ციკლი შეადგენს 4 წ.

- ინვესტიციური დანახარჯების საერთო სიდიდე პროექტის მიხედვით შეადგენს 95,2 ათას პირ.ფულ.ერთ.-ს რომელიც ხორციელდება ერთდროულად საპროექტო ციკლის პირველ წელს.

- წმინდა ფულადი ნაკადის საანგარიშსწორებო სიდიდე 125 ათასი პირ. ფულ. ერთ. ეს ნაკადი ფორმირდება საპროექტო ციკლის მეორე წლის დასაწყისში შემდეგნაირად: პირველ წელს - 35 ათასი მეორე წელს - 40 ათასი, მესამე წელს - 40 ათასი და მეოთხე წელს - 50 ათასი პირ. ფულ. ერთ.

პირველი იტერაციისათვის შემოსავლიანობის შიდა განაკვეთის დონე ტოლად 12%-ს. ზრდის მაძრავლები (პრენუმერანდო) ასეთი განაკვეთის პირობებში შეადგენენ:

I წელი - 1,000

II წელი - 1,120

III წელი - 1,254

IV წელი - 1,405

ჩავსვათ რა საჭირო მაჩვენებლებს პირველი ტოლობის მარცხენა მხარეს, მივიღებთ:

$$35,0/1,120 + 40,0/1,254 + 50,0/1,405 = 31,25 + 31,90 + 35,59 = 98,74$$

როგორც ვათვლების შედეგებიდან ჩანს, მარცხენა მხარე ტოლობის აჯარბებს მისი პირველი ნაწილის აღებულ მნიშვნელობას ე.ი. $98,74 > 95,2$

ეს იმს ნიშნავს, რომ შიდა შემოსავლიანობის განაკვეთის აღებული დონე სანერსტო გულწრფელების საყრდინი არ არის ძეგული ტოლობის მსაღწევე მეორე იტერაციისათვის შემოსავლიანობის შიდა განაკვეთის დონე პროექტის მიხედვით ავიღოთ 7%-ის ოდენობით. ზრდის მაძრავლები

(პრენუპერანდო) ასეთი განაკვეთის პირობებში, შეადგენს:

I წელი - 1,000

II წელი - 1,850

III წელი - 1322

IV წელი - 1,521

ჩავსვათ რა ახალ მნიშვნელობებს პირველი ტოლობის მარცხენა მხარეს, მივიღებთ:

$$35,0/1,150 + 40,0/1,322 + 50,0/1,521 = 30,43 + 30,26 + 32,89 = 93,58$$

როგორც მორე ვათვლის შედეგებიდან ჩანს, ტოლობის მარცხენა მხარე ნაკლებია მისი პირველი ნაწილის მნიშვნელობაზე, ე.ი. $93,58 < 95,2$.

ეს იმას ნიშნავს რომ შემოსავლიანობის შიდა განაკვეთის ძლეული ღონე საინვესტიციო პროექტში უფრო მაღალია, ვიდრე საჭიროა ძიებული ტოლობის მისაღწევად.

მესამე იტერაციისათვის შემოსავალია ნორმის შიდა განაკვეთად აღებული 14%. ზრდის მამრავლები (პრენუპერანო) ასეთი განაკვეთისათვის შეადგენს:

I წელი - 1,000

II წელი - 1,140

III წელი - 1300

IV წელი - 1,482

ხელახლა ჩავსვათ რა საჭირო მაჩვენებლებს პირველი ტოლობის მარცხენა ნაწილში, მივიღებთ:

$$35,0/1,40 + 40,0/1,30 + 50,0/1,482 = 30,7 + 30,77 + 32,74 = 95,21$$

როგორც ვათვლები შედეგებმა გვიჩვენა, განტოლების მარცხენა ნაწილი პრაქტიკულად შეესაბამება მისი მარცხენა ნაწილის მოცემულ მნიშვნელობას. ეს საშუალებას გვაძლევს დავასკვნათ, რომ შემოსავლიანობის შიდა ნორმა განხილული პროექტის მიხედვით 14%-ის ტოლია.

შეგამოწმით ეს დასკვნა მორე ფორმულის საფუძველზე.

$$NBI_c = 95,2 - [30,7 + 30,8 + 33,7] = 0$$

და ამ შემთხვევაშიც შემოსავლიანობის შიდა ნორმა შეადგენს 14%-ს და შეესაბამება ტოლობის მოთხოვნებს.

შემოსავლიანობის შიდა ნორმის მაჩვენებელი გამოსადგვია შედარებითი შეფასებისათვის არა მარტო განხილული ინვესტიციური პროექტების

ჩარჩოებში, არამედ უფრო ფართო დიაპაზონისათვის. (მაგ.: რენტაბელობის კოეფიციენტების შედარებისას საოპერაციო აქტივების შემთხვევაში, საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობის კოეფიციენტის, ინვესტირების ალტერნატიული სახეების – დეპოზიტური ანაბრების, სახელმწიფო ობლიგაციების შეძენის და ა.შ. მიხედვით).

ყოველ საწარმოში შეიძლება დადგინდეს მიზნობრივი ნორმატივის სახით მაჩვენებელი: „შემოსავლიანობის მინიმალური შიდა განაკვეთი“. და საინვესტიციო პროექტები მისი დაბალი მნიშვნელობის შემთხვევაში ავტომატურად იქნება უარყოფილი, როგორც რეალური ინვესტირების ეფექტიანობის მოთხოვნებისადმი შეუსაბამო.

რეალური ინვესტიციური პროექტების ეფექტიანობის შეფასების ყველა განხილული მაჩვენებელი ურთიერთ შორის მჭიდრო ურთიერთკავშირში არიან და შესაძლებელს ხდის შეფასდეს ეს ეფექტიანობა სხვადასხვა მხრიდან. ამიტომ საწარმოს რეალური ინვესტიციური პროექტების ეფექტიანობის შეფასება კომპლექსურად უნდა მოხდეს, თუკი საწარმოს აქვს რიგი ალტერნატიული რეალური საინვესტიციო პროექტები, მაშინ მათი ეფექტიანობის შეფასების შედეგების მიხედვით მუშავდება შედარებითი ცხრილი, რომლის ფორმა მოყვანილია ცხრილი 7.13-ში.

შედარებითი ცხრილის შედგენისას ეფექტიანობის ცალკეული მაჩვენებლების მნიშვნელობები მოყვანილი უნდა იყოს ყველა პროექტისათვის შესაძარ ერთიან განზომილებაში, ხოლო მაჩვენებლების რანგისმიერი მნიშვნელობები ფორმირებული იქნება რეგრესიულობის საფუძველზე. (ე.ი. უმცირესი რანგისმიერი მნიშვნელობა – „ერთიანი“ ენიჭება პროექტს, რომელსაც აქვს ეფექტიანობის შეფასების განხილული მაჩვენებლების საუკეთესო მნიშვნელობები).

ალტერნატიული ინვესტიციური პროექტების განზოგადოებული შედარებითი შეფასება ეფექტიანობის კრიტერიუმის მიხედვით ხორციელდება ორი გზით:

ა) ყველა განხილული მაჩვენებლის რანგისმიერი მნიშვნელობების დაჯამების საფუძველზე. (ამ კრიტერიუმის მიხედვით საუკეთესოდ ითვლება პროექტები, მცირე რანგისმიერი სიდიდით).

ბ) ცალკეული განხილული მაჩვენებლების საფუძველზე, რომლებიც საწარმოებისათვის პრიორიტეტულად ითვლება.

ცხრილი 7.13

აფხაზეთის ავტონომიური რესპუბლიკის მთავრობის დადგენილი სტრატეგიული მიზანშეწონილი პროექტების განხორციელების შესახებ

	ინვესტიციური პროექტების შესრულების შედეგები				
	წმინდა დადებითი შედეგები	შეზღუდული შედეგები	რეზერვული შედეგები	გამოსვლის პრობლემა	შეზღუდული შედეგები
განხორციელებული ინვესტიციური პროექტების რაოდენობა	სდრეწფის რეალური მართვა	სდრეწფის რეალური მართვა	სდრეწფის რეალური მართვა	სდრეწფის რეალური მართვა	სდრეწფის რეალური მართვა
პროექტი 1					
პროექტი 2					
პროექტი 3					
დ. ა. მ.					

7.5. რეალური ინვესტიციების პროგრამების ფორმირება

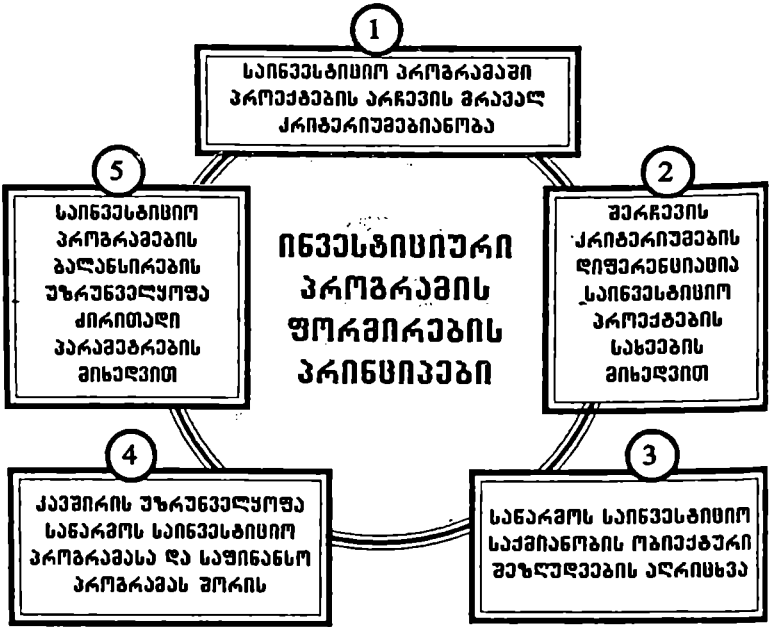
ყოველი განხილული რეალური ინვესტიციური პროექტის ყოველმხრივი შეფასების საფუძველზე ხდება მათი საბოლოო შერჩევა, რომლის საფუძველზეც საწარმოს საინვესტიციო პროგრამა ფორმირდება.

საწარმოს რეალური ინვესტიციური პროგრამების ფორმირების პრინციპები

საწარმოს რეალური ინვესტიციების პროგრამების ფორმირების პროცესი ემყარება შემდეგ მნიშვნელოვან პრინციპებს

(ნახ. 7.14):

1. საინვესტიციო პროგრამაში პროექტების არჩევის მრავალ კრიტერიუმიანობა. ეს პრინციპი შესაძლებელს ხდის მხედველობაში



ნახ. 7.14. საწარმოს რეალური ინვესტიციების პროგრამის ფორმირების ძირითადი პრინციპები

იყოს მიღებული საინვესტიციო პროგრამის ფორმირების პროცესში საწარმოს საინვესტიციო სტრატეგიის მთელი სისტემა, ასევე საინვესტიციო ამოცანების ხასიათი, რომლებიც ყალიბდება შიდა და გარე ფაქტორების ცვლილების გავლენის შედეგად საშუალოვადიან პერიოდში. პროექტების შერჩევის მრავალკრიტერიუმუმიანობის პრინციპი საინვესტიციო პროგრამაში დაფუძნებულია საინვესტიციო საქმიანობის მიზნების (ამოცანების) რანჟირებაზე მათი მნიშვნელობის, მთავარი მიზნობრივი მაჩვენებლის გამოყოფაზე, რომელიც არის ინვესტიციური პროექტების შერჩევის ძირითადი კრიტერიუმი და გამოიყენებს ცალკეულ მიზნობრივ მაჩვენებლებს, როგორც შესაბამისი შეზღუდვების სისტემას მათი შერჩევის განხორციელების პროცესში.

2. შერჩევის კრიტერიუმების დიფერენციაცია ინვესტიციური პროექტების სახეების მიხედვით. კრიტერიუმების ასეთი დიფერენციაცია ხოცრიელდება რეალური ინვესტიციების კონკრეტული ფორმების ჭრილში დამოუკიდებელი, ურთიერთდაკავშირებული და ურთიერთგამომრიცხავი ინვესტიციური პროექტების მიხედვით.

3. საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ობიექტური შეზღუდვების აღრიცხვა. რეალური ინვესტიციების პროგრამის ფორმირებისას საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ძირითადი ობიექტური შეზღუდვებიდან, რომლებიც მოითხოვენ აღრიცხვას, არის შემდეგი: საინვესტიციო საქმიანობის გათვალისწინებული სიდიდე საინვესტიციო სტრატეგიასთან შესაბამისობაში; საინვესტიციო საქმიანობის დარგობრივი და რეგიონული დივერსიფიკაციის მიმართულებები და ფორმები; საკუთარი ინვესტიციური რესურსების ფორმირების პოტენციალი; სასესხო კაპიტალის მოზიდვის შესაძლებლობები ცალკეული ინვესტიციური პროექტების დაფინანსებასთან მიმართებაში; ძირითადი სახელმწიფო ნორმატიული მოთხოვნები ინვესტიციური პროექტების რეალიზაციასთან.

4. კავშირის უზრუნველყოფა საწარმოს საინვესტიციო პროგრამასა და საფინანსო პროგრამას შორის. საწარმოს საშეურნო საქმიანობა ხორციელდება მის ოპერაციულ და ფინანსურ საქმიანობასთან მჭიდრო კავშირში. ეს კავშირი მიიღწევა საწარმოს საქმიანობის განხილული სახეების მიხედვით ფულადი ნაკადების კომპლექსური

ფორმირებით, კონკრეტული დროითი პერიოდების ჩარჩოებში, ასე მაგ.: ყოველი ინვესტიციური პროექტისა და საინვესტიციო პროგრამის რეალიზაცია მთლიანად უზრუნველყოფილი უნდა იყოს შესაბამისი დაფინანსებით, რომელიც სინქრონიზირდება მასში დროის მიხედვით. საინვესტიციო კაპიტალის უკანბრუნებადი ნაკადი, რომელიც უზრუნველყოფს ყოველი ინვესტიციური პროექტის ფეექტიანობას.

საინვესტიციო პროგრამა მთლიანად უნდა უზრუნველყოფილი იყოს შესაბამისი პროდუქციის გამოშვებითა და რეალიზაციით დაგეგმილი ვადებით და ოდენობით. ამიტომ, აუცილებელია მოხდეს მისი აუცილებელი პარამეტრების სინქრონიზირება საწარმოს განვითარების საწარმოო და საფინანსო შესაბამის პარამეტრებთან.

5. საინვესტიციო პროგრამების ბალანსირების უზრუნველყოფა ძირითადი პარამეტრების მიხედვით. საწარმოს საინვესტიციო პროგრამის შინაგანი ბალანსირება მიიღწევა, პირველ რიგში, მისი ისეთი მნიშვნელოვანი პარამეტრების ფეექტიანი ურთიერთმიმართებით, როგორცაა შემოსავლიანობის, ლიკვიდობისა და რისკის დონე. საინვესტიციო პროგრამების პარამეტრების ასეთი ურთიერთმიმართება მთლიანად განისაზღვრება სკალით „შემოსავლიანობა – რისკი“ და „შემოსავლიანობა – ლიკვიდობა“, შერჩეული საინვესტიციო იდეოლოგიის გათვალისწინებით. (აგრესიული, ზომიერი ან კონსერვატიული). საინვესტიციო პროგრამების ბალანსირების უზრუნველყოფის პროცესში განხილული პარამეტრების მიხედვით უნდა გამოიძებნოს რეზერვები რისკის დონის შესამცირებლად და ლიკვიდობის დონის ასამაღლებლად მისი შემოსავლიანობის მოცემული სიდიდის პირობებში.

საწარმოს რეალური ინვესტიციების პროგრამის ფორმირების ძირითადი ეტაპები

საწარმოს რეალური ინვესტიციების პროგრამების ფორმირება განხილული ძირითადი პრინციპების გათვალისწინებით (ნახ. 7.15):

1. საწარმო საინვესტიციო პროგრამაში პროექტების შერჩევაში მთავარი კრიტერიუმების დადგენა.

ვინაიდან საინვესტიციო მენეჯმენტის ძირითადი მიზანია საწარმოს შესაქუთრეთა მაქსიმალური კეთილდღეობის

**სანარმოს ინვესტიციური პროგრამის
ფორმირების ეტაპები**

- ➔ ① სანარმო საინვესტიციო პროგრამაში პროექტების შერჩევაში მთავარი კრიტერიუმების დადგენა
- ➔ ② საინვესტიციო პროექტების სახეების მიხედვით მთავარი კრიტერიუმის შერჩევის რაოდენობრივი მნიშვნელობების დიფერენციაცია სკრინინგული საინვესტიციო გადანყვეტილებების დასაბუთებისათვის.
- ➔ ③ საინვესტიციო პროექტების შერჩევის შეზღუდვების სისტემის აგება საინვესტიციო პროგრამაში შერჩეული მთავარი კრიტერიუმის მიხედვით
- ➔ ④ განხილული საინვესტიციო პროექტების რანჟირება მთავარი კრიტერიუმების და შეზღუდვების სისტემის მიხედვით
- ➔ ⑤ საინვესტიციო პროგრამის ფორმირება ოპერაციული საქმიანობის პარამეტრების შეზღუდვის პირობებში.
- ➔ ⑥ საინვესტიციო პროგრამის ფორმირება საინვესტიციო რესურსების საშუალო შენონილი ღირებულების შეზღუდვის პირობებში.
- ➔ ⑦ საინვესტიციო პროგრამის ფორმირება საინვესტიციო რესურსების შეზღუდული საერთო პირობებში.
- ➔ ⑧ საინვესტიციო პროგრამის ფორმირების შეფასება შემოსავლიანობის დონის რისკისა და ლიკვიდობის მიხედვით.

უზრუნველყოფა, რაც მიიღწევა მისი საბაზრო ღირებულების ზრდის ხარჯზე პროექტების შერჩევის მთავარი კრიტერიუმში დაკავშირებული უნდა იყოს მისი ეფექტიანობის მაჩვენებლებთან, რომელიც ასახავს კაპიტალის ზრდის ტემპს ან სიდიდეს, საინვესტიციო საქმიანობის სფეროში. საინვესტიციო მენეჯმენტის პრაქტიკაში ასეთი უპირატესობა ენიჭება ჩვეულებრივ წმინდა დაყვანილი შემოსავლის მაჩვენებელს (ზოგჯერ ამ მიზნით გამოიყენება ასევე შემოსავლიანობის შიდა განაკვეთის მაჩვენებელი). საწარმოს საინვესტიციო პროგრამისათვის პროექტების არჩევისას მთავარი კრიტერიუმის სახით. წმინდა დაყვანილი შემოსავლის მაჩვენებლის შერჩევა დაკავშირებულია იმასთან, რომ იგი შედარებით ნათელ წარმოდგენას გეიქმნის საკუთარი კაპიტალის ზრდის შესაძლებლობებზე (და შესაბამისად საწარმოს საბაზრო ღირებულებაზე) როგორც აბსოლუტური, ისე შეფარდებითი გამოსახულებით.

2. ინვესტიციური პროექტების სახეების მიხედვით მთავარი კრიტერიუმის შერჩევის რაოდენობრივი მნიშვნელობების დიფერენციაცია სკრინინგული საინვესტიციო გადაწყვეტილებების დასაბუთებისათვის

ინვესტიციური პროექტების შერჩევის განხორციელების მიზნით შერჩეული მთავარი კრიტერიუმის მიხედვით,

მას უნდა ჰქონდეს განსაზღვრული რაოდენობრივი მნიშვნელობა. საინვესტიციო მენეჯმენტის პრაქტიკაში შერჩევის მთავარი კრიტერიალური მაჩვენებლის ეს რაოდენობრივი მნიშვნელობა დიფერენცირდება, როგორც წესი, რეალური ინვესტიციების განხორციელების ფორმით (პროექტებს, რომლებიც უზრუნველყოფენ რეალური ინვესტირების სხვადასხვა ფორმებს შეიძლება ჰქონდეს მთავარი კრიტერიალური მაჩვენებლის სხვადასხვა რაოდენობრივი მნიშვნელობა). ასევე თვითონ პროექტების ხასიათის მიხედვით. კერძოდ, შერჩევის მთავარი კრიტერიუმის რაოდენობრივი მნიშვნელობის დიფერენციაცია ხორციელდება დამოუკიდებელი, ურთიერთდაკავშირებული და ურთიერთგამომრიცხავი ინვესტიციური პროექტების მიხედვით.

დამოუკიდებელი ინვესტიციური პროექტების მიხედვით შერჩევის მთავარი კრიტერიუმის რაოდენობრივი მნიშვნელობის სახით გამოდის, როგორც წესი საინვესტიციო საქმიანობის ეფექტიანობის მიზნობრივი სტრატეგიული ნორმატივი (ინვესტიციური პროექტების ეფექტიანობის

შეფასების ერთ-ერთი მაჩვენებლის მიზნობრივი ნორმატივი მათი შერჩევის დროს). ურთიერთდამოკიდებული ინვესტიციური პროექტებისათვის ანალოგიური მაჩვენებელი კრიტერიუმის სახით მიიღება არა ცალკეული კონკრეტული ინვესტიციური პროექტის მიხედვით, არამედ მთლიანად მათი ურთიერთდამოკიდებული კომპლექსის მიხედვით.

ურთიერთგამომრიცხავი ინვესტიციური პროექტების მიხედვით შერჩევა ხორციელდება შერჩეული მთავარი კრიტერიალური მაჩვენებლის უდიდესი მნიშვნელობის მიხედვით (მისი შედარებითი შეფასების საფუძველზე), შერჩევის მთავარი კრიტერიუმის რაოდენობრივი მნიშვნელობის დიფერენციაცია შესაძლებელს ხდის „სკიპინგული საინვესტიციო გადაწყვეტილების“ მიღწევას რეალური ინვესტიციების პროგრამის ფორმირების პირველ ეტაპზე. ამ ტერმინის ქვეშ მოიაზრება განწილული ინვესტიციური პროექტების სიმრავლისაგან იმ პროექტების გამორიცხვა, რომლებიც არ შეესაბამება მთავარი კრიტერიუმის რაოდენობრივ მნიშვნელობას საწარმოს საინვესტიციო პროგრამაში.

3. ინვესტიციური პროექტების შერჩევის შეზღუდვების სისტემის აგება საინვესტიციო პროგრამაში შერჩეული მთავარი კრიტერიუმის მიხედვით

შეზღუდვების სისტემა, რომელიც ადგენს რეალური საინვესტიციო პროექტების შერჩევის პროცესში საწარმოს ფორმირებად საინვესტიციო

პროგრამას, რომელიც შიიცავს, ჩვეულებრივ ძირითად და დამხმარე ნორმატიულ მაჩვენებლებს.

ძირითადი შემზღუდავი ნორმატიული მაჩვენებლებიდან აღსანიშნავია შემდეგი:

• პროექტის ეფექტიანობის ერთ-ერთი ალტერნატიული მაჩვენებელი (მაგ.: მთავარი კრიტერიალური მაჩვენებლებიდან წმინდა დაყვანილი შემოსავალთან მიმართებაში ეფექტიანობის შემზღუდავი მაჩვენებლებიდან შეიძლება შერჩეული იყოს: შემოსავლიანობის მინიმალური შიდა განაკვეთი ან პროექტის გამოსყიდვის მაქსიმალური დისკონტირებული პერიოდი);

- პროექტის საერთო რისკის მაქსიმალურად დასაშვები დონე.
- მაქსიმალურად დასაშვები პერიოდი ან ინვესტიციების ლიკვიდობის მინიმალური კოეფიციენტი.

დამხმარე შემზღულდავი ნორმატიული მაჩვენებლების რანგში შეიძლება შემდეგი მაჩვენებლების გამოყენება:

- ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციისათვის მდადობის დონე (დასრულებული ბიზნეს-გეგმის არსებობა, საპროექტო სამუშაოების დასრულებლობა; პროექტის დაფინანსების სქემის აპრობირებულობა და ა.შ.).

- პროექტის საინვესტიციო სტადიების განხორციელების სავარაუდო პერიოდი (მის გამოსვლამდე საექსპლუატაციო სტადიაზე და უკანბრუნებადი ფულადი ნაკადის ფორმირების დაწყებამდე);

- პროექტის რეალიზებულობის დონე (ეკონომიკური ტექნიკურ-ტექნოლოგიური, ეკოლოგიური და სხვა პარამეტრების მიხედვით).

- პროექტის ინოვაციური დონე (მისი შესაბამისობა ტექნოლოგიური პროგრესის უკანასკნელ მიღწევებთან).

- საწარმოს საინვესტიციო პროგრამის რისკის დივერსიფიკაციის შესაძლებლობა პროექტის დარგობრივი ან რეგიონალური მიმართულებების ხარჯზე.

- გათვალისწინებული ფულადი ნაკადების ფორმირების სინქრონულობა ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციისას და მისი დაფინანსებისას სხვადასხვა წყაროებიდან.

- ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციის გადავადების შესაძლებლობა საწარმოს განვითარების სტრატეგიული მიზნების რეალიზაციისათვის არსებითი ზარალის მიყენების გარეშე.

პროექტების შერჩევის შეზღუდვის სისტემის აგება შესაძლებელს ხდის გაღრმავდეს სკინინგული ინვესტიციური გადაწყვეტილებების დასაბუთება რეალური საინვესტიციო პროგრამების ფორმირების პროცესში.

4. განხილული ინვესტიციური პროექტების რანჟირება მთავარი კრიტერიუმების და შეზღუდვების სისტემის მიხედვით

ასეთი რანჟირების პროცესი შედგება რამდენიმე ეტაპისაგან.

პირველ ეტაპზე საინვესტიციო პროექტები შესაბამისი სკრინინგული გაცხრილვის შემდეგ რანჟირება შერჩეული მთავარი კრიტერიუმის მიხედვით საწარმოს საინვესტიციო პროგრამაში. (პროექტების ასეთი რანჟირების მეთოდოლოგია მათი ეფექტიანობის შეფასების მიხედვით განხილული იყო ზემოთ).

მეორე ეტაპზე საინვესტიციო პროექტები, რომლებიც გამიზნულია საწარმოს რეალური ინვესტიციების პროგრამაში ჩასართველად

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა
რანჟირდება მისი ყველა მაჩვენებლის მიხედვით, რომლებიც ჩართულნი არიან მათი შერჩევის შეზღუდვის სისტემაში (მეთოდის მიხედვით, რომელიც პროექტების რანჟირების ანალოგიურია მათი შერჩევის მთავარი კრიტერიუმების მიხედვით).

მესამე ეტაპზე ყოველი შეზღუდვისათვის კონკრეტული მნიშვნელობის მინიჭების გზით საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობისათვის ინვესტიციური პროექტების ცალკეული რანგისმიერი მნიშვნელობა ინტეგრირდება მათ ერთიან რანგისმიერ მაჩვენებელში შეზღუდვების მთლიანი სისტემის მიხედვით.

შეზღუდვის ცალკეული კონკრეტული მნიშვნელობისათვის შეიძლება ექსპერტების მოწვევა.

მეთხე ეტაპზე ცალკეული ინვესტიციური პროექტების რანჟირება მთავარი შერჩეული კრიტერიუმის მიხედვით ზუსტდება მისი ინტერვალური რანგისმიერი მნიშვნელობის გათვალისწინებით შეზღუდვების სისტემის მიხედვით.

5. ინვესტიციური პროგრამის ფორმირება ოპერაციული საქმიანობის პარამეტრების შეზღუდვის პირობებში

ს ა ი ნ ვ ე ს ტ ი ც ი ო
მენეჯმენტის პრაქტიკაში
ხშირია სიტუაცია, როცა
საწარმოს საინვესტიციო

საქმიანობის პრიორიტეტად მისი სტრატეგიული განვითარების ცალკეულ ეტაპებზე საჭიროა წარმოების წინასწარ განსაზღვრული მოცულობის სასწრაფო ათვისება და მისი ასევე სასწრაფო რეალიზაცია. (დაჩქარებული ზრდის სტრატეგიის, ოპერატიული საქმიანობის დაჩქარებული დარგობრივი ან რეგიონალური დივერსიფიკაციის სტრატეგიის პირობებში და ა.შ.). ამ შემთხვევაში საწარმოს რეალური ინვესტიციების პროგრამა ფორმირდება ინვესტიციური პროექტების შერჩევის კრიტერიუმების მიხედვით საინვესტიციო კაპიტალის მწარმოებლურობის მაჩვენებლის საფუძველზე. ამ მიზნით ინვესტიციური პროექტების რანჟირება ხორციელდება წარმოების მოცულობის ან პროდუქციის რეალიზაციის მაჩვენებლის მიხედვით ინვესტირებული კაპიტალის ერთეულზე.

ამ ამოცანის გადაწყვეტისათვის მუშავდება საწარმოს საინვესტიციო პროგრამის ოპტიმიზაციის სპეციალური მოდელი მოცემული საწარმოო პროგრამის პირობებში (საწარმოების ზრდისა ან პროდუქციის რეალიზაციის დადგენილი სიდიდის პირობებში).

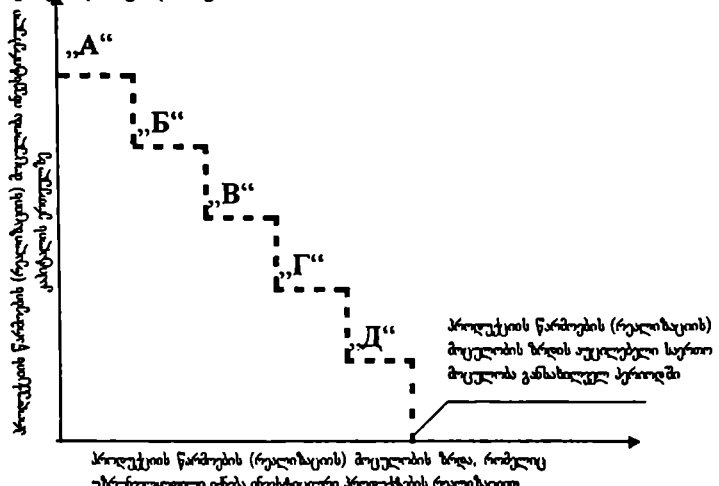
ასეთი მოდელის აგების ამოსავალი პირობებია:

- განხილული საინვესტიციო პროექტები არიან დამოუკიდებელი ე.ი. გამორიცხავენ ერთიმეორეს;

- საინვესტიციო პროგრამის ფორმირების მომენტში უკვე განსაზღვრულია პროდუქციის წარმოების (რეალიზაციის) აუცილებელი ზრდა წარმოების განვითარების სტრატეგიული მიზნების შესაბამისად;

- საწარმოს ინვესტიციური პროექტების წინასწარი განხილვის პროცესში ხდება მათი რანჟირება პროდუქციის წარმოების (რეალიზაციის) სიდიდის მაჩვენებლის მ.ზღვრით ინვესტირებული კაპიტალის ერთეულზე. (მათი შესაბამისი საკრინინგული გაცხრილვის პირობებში შერჩეული შეზღუდვების სისტემის მიხედვით) საწარმოს ინვესტიციური პროგრამის ფორმირების ნაჩვენები მოდელი გრაფიკულად გამოხატულია 7.16 ნახაზზე.

როგორც მოტანილი ნახაზიდან ჩანს, განხილული შეზღუდვის პირობებში საწარმოს საინვესტიციო პროგრამა შეიძლება ჩამოყალიბდეს საინვესტიციო „A“, „B“, „B“, „F“, და „D“ პროექტების საფუძველზე. (ყველა დარჩენილი პროექტი ამ კრიტერიუმის მიხედვით უარყოფილი უნდა იყოს).



ნახ. 7.16. საწარმოს ინვესტიციური პროგრამის ფორმირების გრაფიკული მოდელი შეზღუდული პირობების საფუძველზე

ამ შემთხვევაში ოპერაციული საქმიანობის განსაზღვრულმა მოცულობამ უნდა უზრუნველყოს საინვესტიციო კაპიტალის მინიმალური თანხით პროექტის რეალიზაცია.

6. საინვესტიციო პროგრამის ფორმირება საინვესტიციო რესურსების საშუალო შეწონილი ღირებულების შეზღუდვის პირობებში.

ასეთი სიტუაცია ყალიბდება იმ შემთხვევაში, თუკი საინვესტიციო - პროექტები დაკავშირებულია ნასესხები კაპიტალის გამოყენებასთან.

როილის მოზიდვის სიდიდე და ღირებულება იზრდება საინვესტიციო საქმიანობის გაფართოვების პირობებში. ამ ამოცანის გადაწყვეტის მოდელის აგების ამოსავალი პირობებია:

• განხილული საინვესტიციო პროექტები არიან დამოუკიდებელი, ე.ი. არ გამოირიცხავენ ერთიმეორეს.

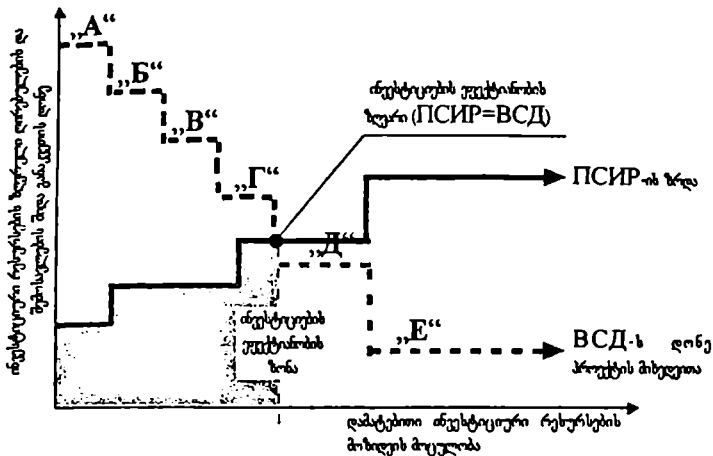
• საინვესტიციო პროგრამის ფორმირებისას ზუსტადაა განსაზღვრული საინვესტიციო რესურსების ზღვრული ღირებულების მაჩვენებლები კაპიტალის დამატებითი ოდენობის მოზიდვის გაზრდისას.

• საწარმოს ინვესტიციური პროექტების განხილვის პროცესში ხდება მათი წინასწარი რანჟირება შემოსავლიანობის შიდა განაკვეთის მაჩვენებლის მიხედვით. რომელიც ამ მიზნით გამოიყენება როგორც მთავარი კრიტერიული მაჩვენებელი (მათი შესაბამისი საკრინინგული გაცხრილვით შერჩეული შეზღუდვების სისტემის მიხედვით).

გრაფიკულად საინვესტიციო პროგრამის ფორმირების მოდელი საინვესტიციო რესურსების საშუალო შეწონილი ღირებულების შეზღუდვის პირობებში წარმოდგენილია 7.17 ნახაზზე. როგორც შედარების შედეგებიდან ჩანს, საწარმოს საინვესტიციო პროგრამის ფორმირებად სისტემაში შეიძლება მონაწილეობდნენ მხოლოდ „A“, „B“, „C“, და „D“ საინვესტიციო პროექტები, რომელთა მიხედვით შემოსავლიანობის შიდა განაკვეთის დონე აღემატება ამ მიზნისათვის დამატებით მოზიდული კაპიტალის ზღვრული ღირებულების მაჩვენებელს. ამავე კრიტერიუმით „E“ და „F“ ინვესტიციური პროექტების უარყოფა უნდა მოხდეს.

7. საინვესტიციო პროგრამის ფორმირება საინვესტიციო რესურსების შეზღუდვის საერთო პირობებში

ასეთი სიტუაცია ყალიბდება იმ შემთხვევაში როცა საკუთარი საინვესტიციო



ნახ. 7.17. საწარმოს ინვესტიციური პროგრამის ფორმირების გრაფიკული მოდელი ინვესტიციური რესურსების შეზღუდული საშუალომართილი ღირებულების პირობებში

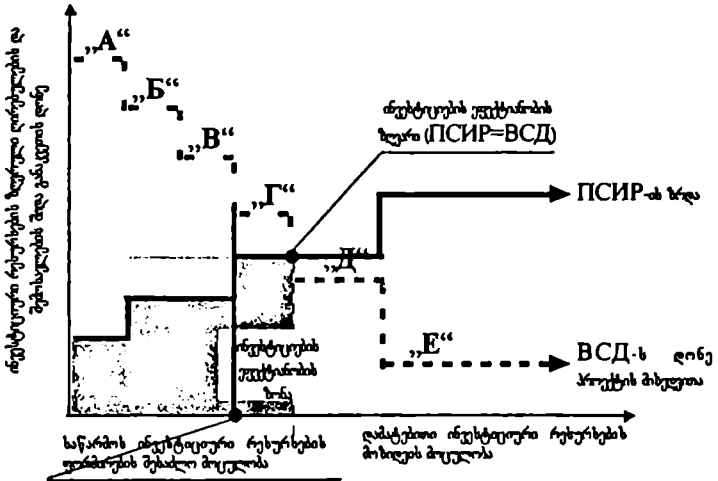
რესურსების ფორმირების შესაძლებლობები საწარმოს შეზღუდული აქვს. ხოლო ნასესხები კაპიტალის სილიდემ განსაზღვრული ზღვარის ზევით შეიძლება უარყოფითად იმოქმედოს მისი ფინანსური მდგრალობის მდგომარეობაზე და გადახდისუნარიანობაზე. ამოსავალი პირობები მოდელის აგებისათვის, რომელიც ამ ამოცანას გადაწყვეტს, იგივეა რაც წინა შემთხვევაში იყო, ისინი შეივსება მხოლოდ საწარმოს მიერ საინვესტიციო რესურსების შესაძლო მოხილვით რეალური პროექტების რეალიზაციისათვის, რომლებიც ჩაერთვებიან მის საინვესტიციო პროგრამაში.

გრაფიკულად საწარმოს საინვესტიციო პროგრამის ფორმირების მოდელი საინვესტიციო რესურსების საერთო ოდენობის შეზღუდულობის პირობებში წარმოდგენილია ნახ. 7.18-ზე.

მოტიანილი ნახაზიდან ჩანს, განხილული შეზღუდვების პირობებში საწარმოს საინვესტიციო პროგრამა შეიძლება ჩამოყალიბდეს ინვესტიციური პროექტების „A“, „B“, და „B“ ხარჯზე (ყველა დანარჩენი პროექტი ამ კრიტერიუმის მიხედვით უნდა უარყოფილი იყოს).

8. საინვესტიციო პროგრამის ფორმირების შეფასება შემოსავლიანობის ღონის რისკისა და ლიკვიდობის მიხედვით.

საწარმოს ჩამოყალიბებული საინვესტიციო პროგრამის ერთიანი შეფასება ამ



ნახ. 7.18. საწარმოს ინვესტიციური პროგრამის ფორმირების ბრალის მქონე მრავალი ინვესტიციური რეზერვის საერთო მოცულობის შეზღუდვის კარგადი

მარეზერვების მიხედვით შესაძლებელს ხდის შეფასდეს ამ პროგრამის შექმნაზე გაწეული მთელი საშუალების ეფექტიანობა.

საინვესტიციო პროგრამის შემოსავლიანობის დონე ფასდება საერთო მარეზერვების – წმინდა დაყვანილი შემოსავლის, ან წმინდა საინვესტიციო მოგების საფუძველზე მასში ჩართული ყველა საინვესტიციო პროექტის მიხედვით.

საინვესტიციო პროგრამის რისკის დონე განისაზღვრება მის მიხედვით ვარიაციის კოეფიციენტის გათვლის გზით (მარეზერვების – წმინდა ფულადი ნაკადები, ან წმინდა საინვესტიციო მოგების მოსალოდნელი ვარიაციურობის დონის მიხედვით).

საინვესტიციო პროგრამის ლიკვიდობის დონე განისაზღვრება ინვესტიციების ლიკვიდობის საშუალოშეწონილი კოეფიციენტის საფუძველზე ცალკეული პროექტების მიხედვით. (მათზე საჭირო ინვესტიციური რესურსების მოცულობაზე შეწონვით).

საწარმოს საინვესტიციო პროგრამის საბოლოო ფორმირება ხორციელდება ყველა სამი მისი პარამეტრის გათვალისწინებით იმ პრიორიტეტიდან გამომდინარე, რომელიც საწარმოს წინასწარ აქვს

განსაზღვრული. ეს პროცესი ხასიათდება საინვესტიციო მენეჯმენტში როგორც „პრეფერენტული საინვესტიციო გადაწყვეტილებების“ დასაბუთება. ამ ტერმინის ქვეშ მოიაზრება საწარმოსათვის უფრო ხელსაყრელი ინვესტიციური პროექტების საბოლოო შერჩევა მისი საინვესტიციო პროგრამისათვის. რომელიც ხელს შეუწყობს მისი საინვესტიციო სტრატეგიის რეალიზაციას.

7.6. ინვესტიციური პროექტების განხორციელების მართვა

რეალური ინვესტიციური პროექტების მართვა მიმართულია მათ შესრულებაზე გათვალისწინებულ კადებში დაბანდებული სახსრების თავისდროული დაბრუნების, უზრუნველყოფის მიზნით წმინდა ფულადი ნაკადების სახით (პირველ რიგში - გათვალისწინებული საინვესტიციო მოგების მიღება). ეს მართვა ხორციელდება რეალური პროექტის ჭრილში, რომელიც ჩართულია საწარმოს საინვესტიციო პროგრამაში. ყოველი რეალიზაციისათვის გამიზნული ინვესტიციური პროექტის მიხედვით ჩვეულებრივ ინიშნება მისი ხელმძღვანელი, რომელიც ორგანიზაციას უკეთებს ყველა აუცილებელი საგეგმო დოკუმენტის მომზადებას და უზრუნველყოფს მისი განხორციელების გეგმის ძირითადი მაჩვენებლების რეალიზაციას. მსხვილი ინვესტიციური პროექტების მიხედვით, რომლებიც საიჯარო წესით სრულდება (მოიჯარის და სუბმოიჯარის მოწვევით) პროექტის ხელმძღვანელმა უნდა გაანაწილოს მართვის ფუნქციები პროექტის ცალკეული მონაწილის ჭრილში.

ყოველი ინვესტიციური პროექტის წარმატებული განხორციელება, რომელიც ჩართულია საწარმოს რეალური ინვესტიციების პროგრამაში, ბევრად დაბოკიდებული მისი განხორციელების გეგმის თავისდროული და ხარისხიანად შედგენაზე. ასეთი საგეგმო დოკუმენტი საინვესტიციო მენეჯმენტის პრაქტიკაში ცნობილია „ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციის კალენდარული გეგმის“ სახელწოდებით.

ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციის კალენდარული გეგმა ეს არის საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ოპერატიული გეგმის ერთ-ერთი ფორმა, რომელიც ასახავს ცალკეული სახის იმ სამუშაოების სიდიდეს, ვადებსა და შემსრულებლებს, რაც დაკავშირებულია პროექტის განხორციელებასთან.

რეალური პროექტების შემუშავების	ინვესტიციური კალენდარული გეგმის პრინციპები
--------------------------------	--

ინვესტიციური პროექტების რეალიზაციის კალენდარული გეგმის შედგენა ემყარება განსახლებულ პრინციპებს და

ხორციელდება გარკვეული თანმიმდევრობით. ამ პრინციპებიდან ძირითადია (ნახ. 7.19):



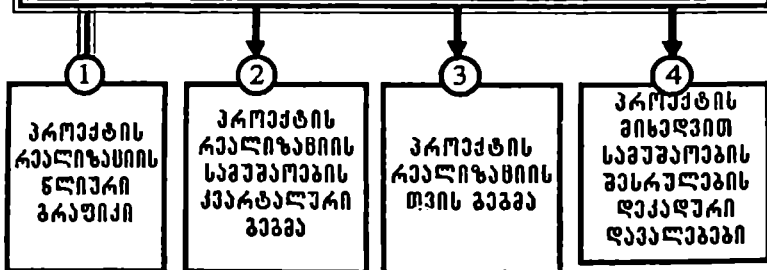
ნახ. 7.19. რეალური ინვესტიციური პროექტების კალენდარული გეგმის რეალიზაციის ძირითადი პრინციპები

1. კალენდარული გეგმის დროითი დიფერენციაციის პრინციპი. ამ პრინციპის რეალიზაცია ითვალისწინებს ინვესტიციური პროექტის განხორციელების კალენდარული გეგმის დეტალიზაციის სხვადასხვა ხარისხის დროის მიხედვით და დამუშავების ფორმების მიხედვით. ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციის კალენდარული გეგმის დროითი დიფერენციაციის ძირითადი ფორმები წარმოადგენილია ნახ. 7.20-ზე.

ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციის წლიური გრაფიკი წარმოადგენს პირველსაწყის და ძირითად დოკუმენტს, რომელიც ასახავს ოპერატიული დაგეგმვის შედეგებს. პროექტებისათვის, რომელთა რეალიზაცია ხდება რამდენიმე წლის განმავლობაში, იგი მოიცავს მხოლოდ იმ სამუშაოების მოცულობას, რომელიც გათვალისწინებულია შესრულებული დაგეგმილი კალენდარული წლის განმავლობაში.

პროექტების მიხედვით, რომლებიც რეალიზდებიან ერთი წლის განმავლობაში, იგი ასახავს მთლიანად პროექტის შესრულების თანმიმდევრობას.

ქალენდარული გეგმის დროითი დიფერენციაციის ფორმები



ნახ. 7.20. ინვესტიციური პროექტების რეალიზაციის ქალენდარული გეგმის დროებითი დიფერენციაციის ძირითადი ფორმები

ინვესტიციური პროექტების განხორციელების ქსელური დაგეგმვის და კრიტიკული გზის მეთოდი

ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციის წლიური გრაფიკის შემუშავებისას გამოიყენება ორი ძირითადი მეთოდი – *ქსელური*

დაგეგმვის მეთოდი და *კრიტიკული გზის მეთოდი*. (ორივე ფართოდაა ცნობილი საეკონომიკური სექტორის სექციალურ ლიტერატურაში ფართოდაა გაშუქებული და ამიტომ ამ შრომაში არ განიხილება).

სამუშაოთა შესრულების დაგეგმვის ქსელური მეთოდი (რომელიც თავის გამოხატულებას პოულობს ქსელურ გრაფიკში) უფრო თვალსაჩინოა, მაგრამ მისი მეშვეობით ძნელია შეფასდეს ვიწრო ადგილები, შესრულებულ სამუშაოთა ფაქტობრივი სიდიდე ცალკეული სახის სამუშაოთა რეალიზაციის შეფერხების მიზეზები და სხვა. კრიტიკული გზის მეთოდს რიგი უპირატესობები გააჩნია ქსელური დაგეგმვის მეთოდთან შედარებით; იგი უზრუნველყოფს სამუშაოთა შესრულების ურთიერთკავშირსა და თანმიმდევრობას; ითვალისწინებს შეზღუდვებსა და წინააღმდეგობებს, განსაზღვრავს ვიწრო ადგილებს, საშუალებას იძლევა გამოყენებული იყოს ოპტიმიზაციის მეთოდები, შესაძლებლობას იძლევა შეფასდეს ვარიანტები:

- პროექტის რეალიზაციის წლიური გრაფიკი ავებს საინვესტიციო პროექტის გრაფიკის მოდელს გადახრების და წინააღმდეგობების გათვალისწინებით. ამ მეთოდის ძირითადი ნაკლია მისი მაღალი შრომატევადობა;

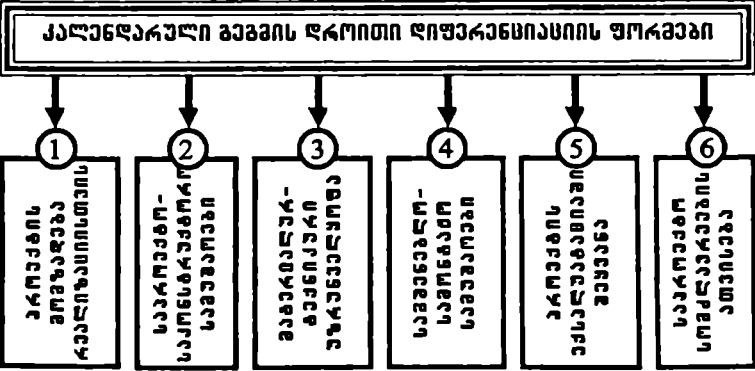
- პროექტის რეალიზაციის კვარტალური და თვის გეგმები მოიცავენ მათ კონკრეტულ მოცულობას ნაჩვენები დროით ინტერვალების

ფარგლებში. მისი შემუშავების საფუძველია ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციის წლიური გრაფიკი შესაბამისი თანმიმდევრული დეტალიზაციით. სამუშაოების კვარტალური გეგმა წარედგინება და მტკიცდება ერთდროულად წლიური გრაფიკის წარმოდგენასთან ერთად. სამუშაოების თვის გეგმა დგება მხოლოდ მომდევნო კვარტალში;

- დეკადური დაგეგმვები არის სამუშაოების შესრულების თვის გეგმის თანმიმდევრული დეტალიზაციის გეგმა, რომელიც ხელს უწყობს და უზრუნველყოფს პროექტის განხორციელებას. სამამულო პრაქტიკაში კალენდარული გეგმის დიფერენციაციის ეს ფორმა იშვიათად გამოიყენება, ოღონდ ბევრი უცხოელი დამკვეთი, რომლებიც სარეალიზაციოდ იზიდავენ მსხვილ საინვესტიციო პროექტებს, ფართოდ იყენებენ კალენდარული დაგეგმვის ასეთ ფორმას.

2. კალენდარული გეგმის ფუნქციონალური დიფერენციაციის პრინციპი.

ამ პრინციპის რეალიზაცია ითვალისწინებს ცალკეული სახის სამუშაოების დიფერენცირებული დაგეგმვის განხორციელების აუცილებლობას ფუნქციონალური ბლოკების მიხედვით, რომელთა შემადგენლობა დამოკიდებულია ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციის სტადიისა და სიდიდეზე. მსხვილი ინვესტიციური პროექტების მიხედვით მათი რეალიზაციის კალენდარული გეგმა დიფერენცირდება, ჩვეულებრივ 6 ფუნქციონალური ბლოკის სახით (ნახ. 7.21).



ნახ. 7.21 ინვესტიციური პროექტების კალენდარული გეგმის ფუნქციონალური დიფერენციაციის კირითადად ფორმები

3. კალენდარული გეგმის რეზერვის ფორმირების პრინციპი

ეს პრინციპი რეალიზდება დაგეგმვის პროცესში მასში ჩართული ცალკეული სამუშაოების ვადების დარღვევის ზღვრულად დასაშვები სიდიდის განსაზღვრის გზით და ამ რეზერვის განაწილებით ინვესტიციური პროექტის მონაწილეებს შორის (შემკვეთი, მოიჯარადრე, სუბმოიჯარადრე). აღნიშნული რეზერვი უნდა შეადგენდეს კალენდარული გეგმის დროის ფონდის არა უმეტეს 10-12%-ს. დროის ამ რეზერვის განაწილების წესი პროექტის მონაწილეებს შორის უნდა შეთანხმებული იყოს კონტრაქტში. თუკი ასეთი პირობა კონტრაქტში არ არის, მაშინ ჩვეულებრივ დროის რეზერვი გამოიყენება საჭირო ოდენობით იმ მხარის მიერ, რომელიც პირველი დასვამს საკითხს, ამის საჭიროების შესახებ.

4. პასუხისმგებლობის განაწილების პრინციპი სამუშაოს შესრულებაზე

ამ პრინციპის რეალიზაცია განსაზღვრავს სამუშაოთა ცალკეული ეტაპების შესრულებას პასუხისმგებლობის დაკისრების დამკვეთის, ანდა მოიჯარადრის კონკრეტულ წარმომდგენელზე მათი ფუნქციონალური ვალდებულებების შესაბამისად, რაც გადმოცემულია კონტრაქტში. ამასთან, ცალკეული ღონისძიებების განხორციელებაზე პასუხისმგებლობის დაკისრება რომელიმე მხარეზე, როგორც წესი, გულისხმობს მათზე ავტომატურად კონკრეტული საინვესტიციო რისკების გადაკისრებას. (მათი ნეგატიური შედეგების შესაბამისი ფორმებით ანაზღაურებას).

ამ პრინციპებისა და შეთანხმებების გათვალისწინებით შედგენილი კალენდარული გეგმა (ცხრილური ან გრაფიკული ფორმით) განიხილება და მტკიცდება საინვესტიციო ცენტრის შესაბამისი ხელმძღვანელის მიერ.

პროექტის კაპიტალური ბიუჯეტი

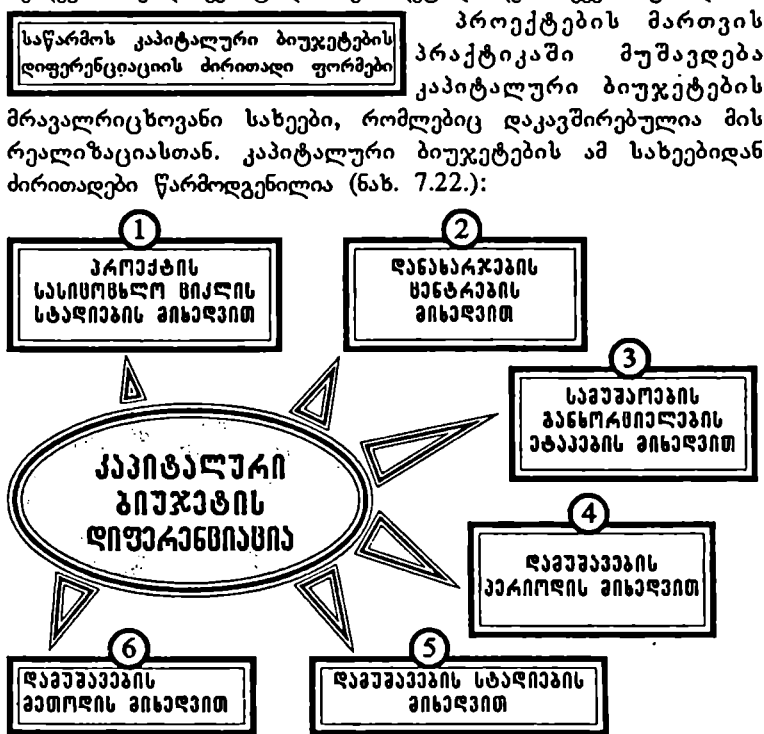
ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციის ეფექტიანობა მნიშვნელოვანწილად განისაზღვრება დაფინანსების დასაბუთებული გეგმით ცალკეული სამუშაოების მიხედვით მათი პრაქტიკული განხორციელების თვალსაზრისით. საგეგმო ფინანსური დოკუმენტი, რომელიც დაბუშავებულია ამ მიზნით, ატარებს სახელწოდებას:

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა
 „ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციის კაპიტალური ბიუჯეტი“
 ან უბრალოდ „პროექტის კაპიტალური ბიუჯეტი“.

ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციის კაპიტალური ბიუჯეტი ეს არის საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ოპერატიული გეგმის ერთ-ერთი ფორმა, რომელიც ასახავს ცალკეული სახის საშუალების სიდიდეს, ვადებსა და დაფინანსების წყაროებს. რაც დაკავშირებულია მის (პროექტის) განხორციელებასთან.

ისევე როგორც კალენდარული გეგმა, კაპიტალური ბიუჯეტი შემაჯღებთ თავდაპირველად მიმდინარე წლისათვის კვარტალების ჭრილში, ხოლო შემდეგ მომავალი კვარტალისათვის დეტალიზდება თვეების ჭრილში.

პროექტების მართვის პრაქტიკაში მუშავდება კაპიტალური ბიუჯეტების მრავალრიცხოვანი სახეები, რომლებიც დაკავშირებულია მის რეალიზაციასთან. კაპიტალური ბიუჯეტების ამ სახეებიდან ძირითადები წარმოდგენილია (ნახ. 7.22.):



ნახ. 7.22 საწარმოზის მიაქრ მიაქრუშაქააზული კაპიტალური ბიუჯეტაზის დიფერენციალიზაციის ძირითადი ფორმააზი

როგორც წესი, ფუნქციონალური ნიშნით სტრუქტურული ერთეულების და ქვედანაყოფების ჭრილში, რომლებიც ახორციელებენ საპროექტო-საკონსტრუქტორო სამუშაოებს, მატერიალურ-ტექნიკურ უზრუნველყოფას, სამშენებლო-სამონტაჟო სამუშაოებს და ა.შ. პროექტის საექსპლუატაციო სტადიაზე დანახარჯების ცენტრების მიხედვით გამოყოფილი ბიუჯეტებთან ერთად ანალოგიური სახის ბიუჯეტები ყალიბდება მოგების ცენტრების მიხედვით.

1. პროექტის სასიცოცხლო ციკლის სტადიების მიხედვით გამოყოფენ კაპიტალური ბიუჯეტების შემდეგ სახეებს:

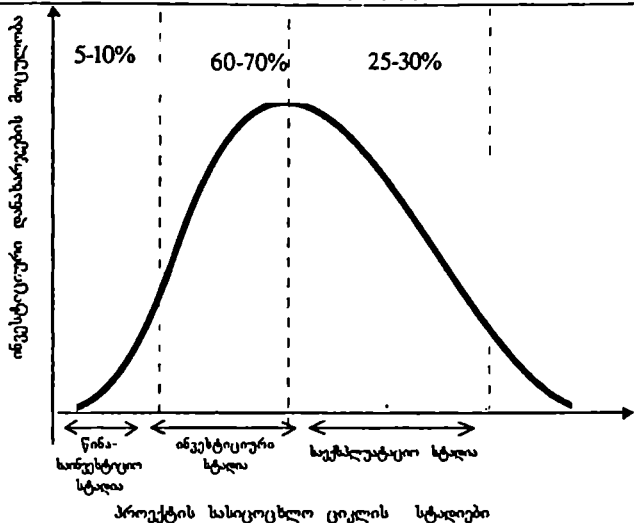
• პროექტის წინასინვესტიციო სტადიის კაპიტალური ბიუჯეტი. ეს ბიუჯეტი ასახავს კაპიტალურს მიკუთვნებულ დანახარჯებს სამეცნიერო-კვლევით საცდელ-საკონსტრუქტორო, და სხვა სახის სამუშაოებს, რომელიც უზრუნველყოფს ინვესტიციური პროექტის ცალკეული განყოფილებების მომზადებას (მისი ბიზნეს გეგმა).

• პროექტის საინვესტიციო სტადიის კაპიტალური ბიუჯეტი ამ ბიუჯეტში აისახება კაპიტალური ხარჯები, რომლებიც აიღება მიწის ნაკვეთების შეძენაზე, და მათ გაუმჯობესებაზე, დანახარჯები სამშენებლო – სამონტაჟო სამუშაოებზე. ცალკეული სახის ძირითადი საშუალებების შეძენაზე და მისი ანალოგიური სხვა ხარჯები, რომლებიც უზრუნველყოფს ინვესტირების ობიექტის მომზადებას ექსპლუატაციისათვის.

• პროექტის პოსტინვესტიციური (საექსპლუატაციო) სტადიის კაპიტალური ბიუჯეტი. ბიუჯეტის ამ სახეში აისახება ინვესტიციური დანახარჯები საბრუნავი აქტივების ფორმირებაზე, ასევე მანქანებისა და მოწყობილობის პარკის გაფართოებაზე ოპერაციული საქმიანობის სიდიდის გადიდების პროცესში.

კაპიტალური დანახარჯების სიდიდე პროექტის სასიცოცხლო ციკლის ცალკეული სტადიების მიხედვით ძალზე არათანაბარია, რითიც შეიძლება გრაფიკული ილუსტრირება მოხდეს (ნახ. 7.23).

2. დანახარჯების ცენტრების მიხედვით კაპიტალური ბიუჯეტები დიფერენცირდება მსხვილი ინვესტიციური პროექტების მიხედვით ქვედანაყოფების შესაბამისი სტრუქტურულიზაციის გათვალისწინებით, რომელიც უზრუნველყოფს პროექტის რეალიზაციას. ამ პროექტების მიხედვით დანახარჯთა ცენტრები ფორმირდება



ნახ. 7.23. ინვესტიციური დანახარჯების საერთო მოცულობის სამაგალიტო განაწილების გრაფიკი პროექტის სასიცოცხლო ციკლის სტადიების მიხედვით

3. სამუშაოების განხორციელების ეტაპების მიხედვით კაპიტალური ბიუჯეტები დიფერენცირდება სამუშაოების სახების გამსხვილებული დაჯგუფებების მიხედვით რომლებიც გათვალისწინებულია პროექტის რეალიზაციის კალენდარული გეგმით.

4. დამუშავების პერიოდის მიხედვით გამოყოფენ შემდეგი სახის კაპიტალურ ბიუჯეტებს:

- საგეგმო კაპიტალური ბიუჯეტი. იგი დგება პროექტის რეალიზაციის შესაბამისი საგეგმო პერიოდის დადგომამდე და მიმართულია ამ რეალიზაციის ფინანსურ უზრუნველყოფაზე.

- საანგარიშსწორებო კაპიტალური ბიუჯეტი. იგი დგება პროექტის რეალიზაციის ცალკეული ეტაპების დასრულებისას ან მთელი საგეგმო პერიოდის დასრულებისას შესაბამისი საგეგმო ბიუჯეტის შესრულების შესვლელობაზე კონტროლის მიზნით.

5. დამუშავების სტადიების მიხედვით გამოიყოფა კაპიტალური ბიუჯეტების შემდეგი სახეები:

- წინასწარი კაპიტალური ბიუჯეტი იგი ემსახურება საინვესტიციო

რესურსების ფორმირების წყაროების და ხარჯების ძირითადი მიმართულებების განხილვას, ინვესტიციური პროექტის კონკრეტული შემსრულებლების მიხედვით, ასეთი განხილვის შემდეგ იგი ექვემდებარება აუცილებელ კორექტირებას;

- საბოლოო კაპიტალური ბიუჯეტი. ასეთი სახის ბიუჯეტი ღებულობს საგემო დოკუმენტის ფორმას და ექვემდებარება შესრულებას.

6. დამუშავების მეთოდის მიხედვით კაპიტალური ბიუჯეტების სისტემაში გამოყოფენ:

- სტაბილური კაპიტალური ბიუჯეტი, ასეთი ბიუჯეტი არ იცვლება პროექტის რეალიზაციისას ცალკეული სამუშაოების მოცულობის ცვლილებისას. (მაგ.: დანახარჯების ბიუჯეტი ინვესტირების ობიექტის პროექტირების მიხედვით).

- მოქილი კაპიტალური ბიუჯეტი. ბიუჯეტის ეს სახე ითვალისწინებს საგემო კაპიტალური დანახარჯების დადგენას არა მკაცრად ფიქსირებული თანხით, არამედ დანახარჯების ნორმატივების სახით რაც დაკავშირებულია ინვესტიციური პროექტის რეპოზიციასთან (მაგ.: დანახარჯების ბიუჯეტი საპროექტო სამშენებლო-სამონტაჟო სამუშაოებზე). ამ შემთხვევაში დანახარჯები მთლიანად იგეგმება კაპიტალურ ბიუჯეტში შემდეგი ალგორითმის მიხედვით.

$SCEt = CEu + CEC \times VBI$, სადაც

$SCEt$ – კაპიტალური დანახარჯების საერთო სიდიდე კონკრეტული საინვესტიციო ცენტრზე დაყვანით (დანახარჯები) (total size of capital-expenses)

CEu – უცვლელი კაპიტალური დანახარჯების საგემო მოცულობა ბიუჯეტის შემადგენლობაში (planned volume of unchangeable capital expenses within the budgetary bounds)

CEC – ცვალებადი კაპიტალური დანახარჯების დადგენილი ნორმატივი სამშენებლო-სამონტაჟო სამუშაოების ერთეულზე ბიუჯეტის შემადგენლობაში (set normative of changeable capital expenses at the unit of building-installation activities within the budgetary bounds)

VBI – სამშენებლო-სამონტაჟო სამუშაოების მოცულობა, რომელიც ხორციელდება ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციის პროცესში (volume of building-installation activities, which is realized in the process of investment project realization)

საინვესტიციო პროგრამების რეალიზაციის კაპიტალური ბიუჯეტის შემუშავების ამ მეთოდის გამოყენებისას გათვალისწინებული უნდა იყოს საინვესტიციო რესურსების განსაზღვრული რეზერვი კაპიტალური დანახარჯების სიდიდის შესაძლო გადიდებაზე (სამშენებლო-სამონტაჟო სამუშაოების დაჩქარების ფონზე).

ინვესტიციური პროექტის კაპიტალური ბიუჯეტის ამოცანები

ინვესტიციური პროექტის კაპიტალური ბიუჯეტის შემუშავება მიმართულია ორი

ძირითადი ამოცანის გადაწყვეტაზე:

1. დანახარჯების სტრუქტურისა და სიდიდის განსაზღვრა ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციის კალენდარული გეგმის ცალკეული ეტაპების ჭრილში.

2. ამ ხარჯების დაფარვისათვის საჭირო საინვესტიციო რესურსების ნაკადების უზრუნველყოფა სახსრების საერთო სიდიდის ჩარჩოებში, რაც გამიზნულია საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციის დაფინანსებისათვის.

ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციის ბიუჯეტის დამუშავებისათვის ამოსავალი წინაპირობებია:

ა) ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციის კალენდარული გეგმა;

ბ) დანახარჯების ნუსხა ცალკეული სამუშაოების შესრულებაზე, ნედლეულის, მასალების, მექანიზმების და მოწყობილობის შეძენაზე, რომლებიც შემუშავებულია კალენდარული გეგმის ცალკეული ფუნქციონალური ბლოკების ჭრილში.

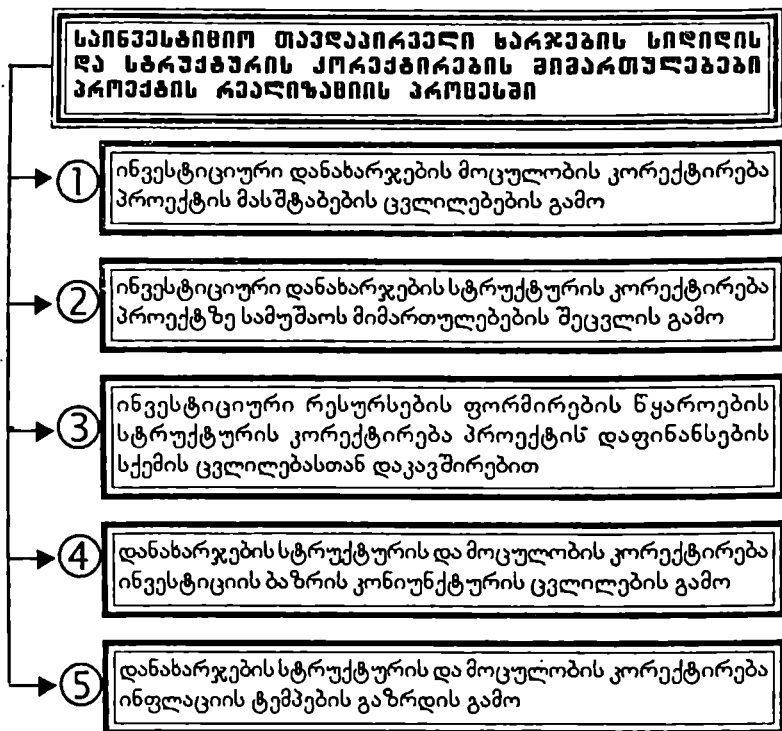
ვ) ინვესტიციური პროექტის საერთო სტრატეგია და დაფინანსების გეგმა.

გ) საინვესტიციო ნაკადების წინასწარი გრაფიკი, რომელიც შედგენილია პროექტის ბიზნეს-გეგმის შემუშავების ეტაპზე.

დ) ინვესტორის ფინანსური მდგომარეობა მიმდინარე პერიოდში.

კაპიტალური-ბიუჯეტის დამუშავების პროცესი დამყარებულია ინვესტიციური დანახარჯების სიდიდისა და სტრუქტურის გათვალაზრებაზე საპროექტო ციკლის ცალკეული ეტაპების მიხედვით, რომელიც ხორციელდება პროექტის ღირებულების განსაზღვრის დროს. ამასთან ერთად, როგორც ნაჩვენებია იყო საპროექტო რისკების შეფასების განყოფილებაში, გარე საინვესტიციო გარემოს ფაქტორების ზემოქმედების შედეგად და საწარმოს შიდა პოტენციალის ცვლილების შედეგად, რეალიზებული პროექტის ამოსავალი და საშედეგო

მაჩვენებლები შეიძლება არსებითად შეიცვალოს, ვინაიდან ამ ფაქტორებს შეუძლიათ შექმნან დამატებითი შესაძლებლობები პროექტის გაფართოებისათვის ან პირიქით, მის შესაკეთად. ამასთან დაკავშირებით, თავდაპირველად ინვესტიციური დანახარჯების გათვლილ, სიდიდესა და სტრუქტურაში ბიუჯეტირების პროცესში შეიძლება შეტანილი იყოს განსაზღვრული კორექტივები. ინვესტიციური დანახარჯების სიდიდე და სტრუქტურის ძირითადი მიმართულებები პროექტის მიხედვით მისი რეალიზაციის პროცესში მოტანილია ნან. 7.24:



ნან. 7.24. პროექტში დანახარჯების თავდაპირველი ხარჯების სიდიდის კორექტირების ძირითადი მიმართულებები პროექტის რეალიზაციის პროცესში

ინვესტიციური
კაპიტალური ბიუჯეტის

პროექტის
აგებულება

ინვესტიციური პროექტის განხორციელების კაპიტალური ბიუჯეტი ორი განყოფილებისაგან

შედგება. 1) კაპიტალური დანახარჯები, და 2) სახსრების შემოსვლა (საინვესტიციო რესურსები).

კაპიტალური ხარჯების სიდიდე და სტრუქტურა განისაზღვრება ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციის უზრუნველყოფის გათვალისწინებით გათვალისწინებული სამშენებლო მოცულობით ტექნოლოგიისა და ტექნიკური აღჭურვის დონეზე ამ დანახარჯების ზედმეტი სიდიდის თავიდან აცილების პირობებში.

ვინაიდან ინვესტიციური დანახარჯების სიდიდე და სტრუქტურა მიახლოებით განისაზღვრება ინვესტიციური პროექტის ბიზნეს გეგმის დასაბუთების სტადიაზე, ამიტომ ბიუჯეტის განყოფილების: „კაპიტალური დანახარჯები“ დამუშავება მოიცავს ჩვეულებრივ 4 პროცედურას:

1) ბიზნეს გეგმის მიერ განსაზღვრული ინვესტიციური დანახარჯების საერთო მოცულობიდან მათი იმ წილის გამოკლება, რომელიც ეხება განსახილველ მიმდინარე პერიოდს (თუკი საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციის ხანგრძლივობა აღემატება ერთ წელს);

2) მიმდინარე პერიოდის ინვესტიციური დანახარჯების სიდიდის დაზუსტება იმ კორექტივების გათვალისწინებით, რაც მოიჯარებ შეიტანა სამუშაოების ტექნოლოგიაში;

3) ინვესტიციური დანახარჯების სიდიდისა და სტრუქტურის დაზუსტება ფასების ინდექსის ცვლილებასთან დაკავშირებით პროექტის ბიზნეს-გეგმის მარევენებლების დამტკიცების შემდეგ;

4) ინვესტიციური დანახარჯების პირველსაწყისი ხარჯების პირველსაწყისი დონის დაზუსტება ფინანსური სახსრების რეზერვის გათვალისწინებით, რომელიც გათვალისწინებულია დამკვეთთან ხელშეკრულებაში გაუთვალისწინებელი ხარჯების დასაფარავად (საინვესტიციო რისკების შიდა დაზღვევის წესით). ამ რეზერვის სიდიდე კაპიტალური ბიუჯეტის დამუშავებისას უნდა განისაზღვროს მხოლოდ იმ კატეგორიის ხარჯების გათვალისწინებით, რომლებიც შევიდნენ ინვესტიციური რისკების პირველსაწყის შეფასებაში.

სახსრების შემოსვლის კაპიტალური ბიუჯეტის შემუშავებისას მოიცავს საინვესტიციო რესურსების გეგმურ ნაკადს ცალკეული

წყაროების ჭრილში: ინვესტორის საკუთარი სახსრები (მოგება, სამორტიზაციო ანარიცხები, შემოსავალი მწყობრიდან გამოსული ქონების რეალიზაციიდან, და ა.შ.). მოზიდული საპაიო ან აქციონერული კაპიტალი, ბანკის კრედიტები, ლიზინგი, ხელენგა და ა.შ. ბიუჯეტის განყოფილების: „სახსრების შემოსულა“ დამუშავების პროცესი გაითვალისწინებს შემდეგ პროცედურებს:

1) სახსრების შემოსვლის საერთო სიდიდის დაზუსტება. ეს მაჩვენებელი უნდა კოორდინაციაში მოვიდეს ინვესტიციური დანახარჯების საერთო სიდიდის მაჩვენებელთან ბიუჯეტის პირველი განყოფილების მიხედვით.

2) სახსრების შემოსვლის წყაროების სტრუქტურის დაზუსტება (თუკი იცვლება მისი საერთო მოცულობის მაჩვენებელი).

3) ბიუჯეტის შემოსავლების ნაწილის ფორმირებისას ცალკეული პერიოდების მიხედვით სახსრების შემოსვლის მაჩვენებლის სიდიდის შეპირისპირების უზრუნველყოფა ინვესტიციური დანახარჯების სიდიდესთან, რაც გათვალისწინებულია ცალკეულ პერიოდებში საშუალოთა შესრულების კალენდარული გეგმების შესაბამისად.

კაპიტალური ბიუჯეტის შემუშავება საშუალებას იძლევა არა მარტო ოპერატიულად მოხდეს ფულადი ნაკადების კორექტირება, არამედ განხორციელდეს ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციის ეფექტიანი პოლიტიკა მიმდინარე პერიოდში.

საწარმოს საინვესტიციო პროგრამის კორექტირების აუცილებლობა

საწარმოს საინვესტიციო პროგრამის ოპერატიული მართვის სისტემაში შედის ღონისძიებები

არა მარტო მისი წარმატებული რეალიზაციის თვალსაზრისით, არამედ მისი მიმდინარე კორექტირებით. ყოველი ინვესტორი, რომელიც ახორციელებს რეალურ ინვესტირებას, მისი განვითარების მიზნით, უნდა ცდილობდეს გააუმჯობესოს თავისი საინვესტიციო პოზიციები რეალიზებული საინვესტიციო პროექტების ეფექტიანობის ობიექტური შეფასების გზით და კაპიტალის თავისდროული რეინვესტირებით არახელსაყრელი გარემოებების დადგომისას ცალკეული პროექტებისათვის მათ საინვესტიციო ან პოსტსაინვესტიციო (საექსპლუატაციო) სტადიებზე. საწარმოს საინვესტიციო პროგრამის კორექტირების აუცილებლობა დაიშვება თანამედროვე პირობებში, მინიმუმ, ორი არსებითი მიზეზით.

პირველი მათგანი დაკავშირებულია ტექნოლოგიურ პროგრესთან, რომელიც ვლინდება საინვესტიციო ბაზარზე უფრო მწარმოებლური საინვესტიციო საქონლის და კაპიტალის დაბანდების უფრო ეფექტური ობიექტების გამოჩენით. ბუნებრივია, რომ საბაზრო კონკურენციის პირობებში ინვესტორი ეცდება მიახლოდეს თავისი საინვესტიციო პროგრამის რეკონსტრუქცია ცალკეული ინვესტიციური პროექტის ან საქონლის როტაციის გზით მისი საერთო ეფექტიანობის ამაღლების მიზნით. ამ შემთხვევაში მისი მოქმედების წესი რეალური ინვესტიციების პროგრამის ფორმირების საერთო პრინციპების ანალოგიურია – გამოძინარე მათი საინვესტიციო სტრატეგიის მიხედვით და არსებული და ახალი საინვესტიციო აქტივების ეფექტიანობის შეფასების შედარებისას.

ამ დროს საჭიროა მოხდეს პროგრამის შემადგენლობის ოპტიმიზაცია ცვალებადი გარემოებების გათვალისწინებით. მეორე მიზეზი დაკავშირებულია ცალკეული რეალიზებული ინვესტიციური პროექტების მოსალოდნელი ეფექტიანობის არსებით შემცირებასთან შიდა ფინანსური გარემოს ან საწარმოს შიდა განვითარების ფაქტორების ცვალებად პირობებში. ამ შემთხვევაში საწარმოს ხშირად უხდება საინვესტიციო პროგრამიდან ამოიღოს ცალკეული რეალური ინვესტიციური პროექტი.

მმართველობითი გადაწყვეტილების დასაბუთება, რომელიც ეხება საწარმოს საინვესტიციო პროგრამიდან რეალური ინვესტიციური პროექტების ამოღებას, მეტად საპასუხისმგებლო და რთული პროცესია. ასეთი მმართველობითი გადაწყვეტილებების მიღებისადმი ამაღელვებელი პასუხისმგებლობა დაკავშირებულია იმასთან, რომ ისინი ხშირად იწვევენ არა მარტო მოსალოდნელი საინვესტიციო შემოსავლის, არამედ დაბანდებული კაპიტალის ნაწილის დაკარგვას. ასეთი გადაწყვეტილებების მიღების სირთულე დაკავშირებულია იმასთან, რომ იგი უნდა ეწყარებოდეს არა მარტო საინვესტიციო ბაზრის მიმდინარე კონიუქტურის მოქნილ ანალიზს, არამედ მისი შემდგომი განვითარების პროგნოზს, რამდენადაც საინვესტიციო პროგრამის ცალკეული შემადგენელი ელემენტის ეფექტიანობის შეფასება შეიძლება ატარებდეს დროებით ხასიათს.

გადიდებული პასუხისმგებლობა და მმართველობითი გადაწყვეტილების მიღების სირთულე, რომელიც დაკავშირებულია საინვესტიციო

რეალური ინვესტიციური პროექტების შერჩევის მართვის ძირითადი ეტაპები

პროგრამიდან ცალკეული ინვესტიციური პროექტის ამოღებასთან, განსაზღვრავს მაღალ მოთხოვნებს იმ საინვესტიციო მენეჯერების კვალიფიკაციის დონის მიმართ, რომლებიც ღებულობენ ასეთ გადაწყვეტილებებს. გეონომიკის რეალური სექტორის მსხვილ საწარმოებში, რომლებიც ახორციელებენ საინვესტიციო საქმიანობის დიდი მოცულობით, მუშავდება სპეციალური მოდელები ასეთი გადაწყვეტილებების მისაღებად არამედ მისი რეალიზაციის პროცედურები (ნახ. 7.25):

1. საწარმოს ცალკეული ინვესტიციური პროექტების რეალიზაციის ეფექტიანობის შეფასება ხორციელდება ყოველი მათგანის განხორციელების მსვლელობის მონიტორინგის პროცესში.

საინვესტიციური პროგრამიდან რეალური პროექტების შენარჩუნად შინაარსობრივ განსაზღვრების დასაზუსტების უბრალო

- ➔ ① საწარმოს ცალკეული საინვესტიციო პროექტების რეალიზაციის ეფექტიანობის შეფასება
- ➔ ② იმ მიზეზების დადგენა, რომლებიც განაპირობებენ საწარმოს ცალკეული საინვესტიციო პროექტების რეალიზაციის ეფექტიანობის შემცირებას
- ➔ ③ საწარმოს საინვესტიციო პროგრამიდან რეალური პროექტების გასვლის კრიტერიუმების სისტემის ფორმირება
- ➔ ④ კომპანიის იმიჯის შემცირება ადრე გაუთვალისწინებელი გარემოებების გამო
- ➔ ⑤ მმართველური გადაწყვეტილების მიღების და რეალიზაციის პროცედურების შემუშავება, რაც დაკავშირებულია საწარმოს საინვესტიციო პროგრამიდან რეალური პროექტების ამოღებასთან

ნახ. 7.25. საწარმოს ინვესტიციური პროგრამიდან რეალური პროექტების შენარჩუნად შინაარსობრივ განსაზღვრების დასაზუსტების ძირითადი ეტაპები.

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა
 ეს მონიტორინგი მოიცავს რეალური პროექტის რეალიზაციის საინვესტიციო სტადიას, რომლის პროცესში განისაზღვრება კალენდარული გეგმის დავალებების შესრულების კაპიტალური და სხვა დაკვირვებადი პარამეტრების მაჩვენებლები.

საინვესტიციო სტადიაზე პროექტის რეალიზაციის მაჩვენებლების ფაქტობრივი გადახრის გათვალისწინებით მათი გათვალისწინებული სიდიდიდან, განისაზღვრება ცალკეული ნეგატიური გადახრის გავლენა ეფექტიანობისა და რისკის ეფექტიანობისა საბოლოო მაჩვენებლებზე პროექტის ექსპლუატაციის მიმდინარე სტადიაზე.

ცალკეული პროექტის დაქვეითების	ინვესტიციური ეფექტიანობის ძირითადი მიზეზები
-------------------------------	---

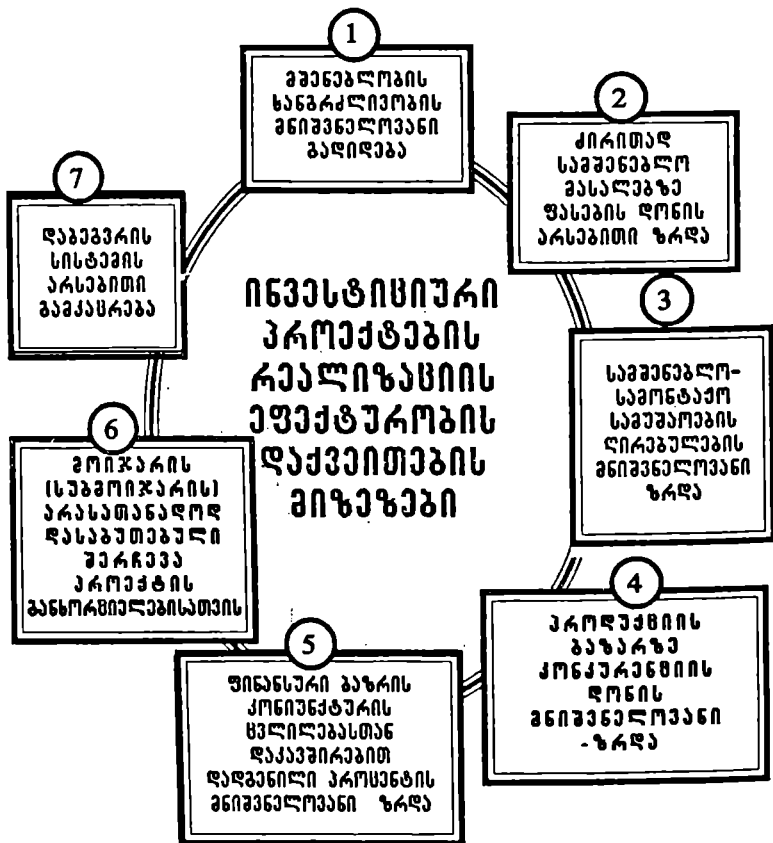
2. იმ მიზეზების დადგენა, რომლებიც განაპირობებენ საწარმოს ცალკეული ინვესტიციური პროექტების

რეალიზაციის ეფექტიანობის შემცირებას, ხორციელდება, როგორც წესი, პროექტების ხელმძღვანელების და საინვესტიციო მენეჯერების მიერ (საჭირო შემთხვევაში ხდება დამოუკიდებელი ექსპერტების მოწვევა). ამ მიზეზებიდან მთავარია შემდეგი. (ნახ. 7.26).

- *მშენებლობის ხანგრძლივობის მნიშვნელოვანი გადიდება.* იგი იწვევს ინვესტიციური დანახარჯების სიდიდის გადანარჯვას, პროექტს უქმნიან დამატებით რისკს, რაც დაკავშირებულია გარე ფაქტორების ნეგატიურ ზემოქმედებასთან, აღიღებენ საინვესტიციო შემოსავლის ბილების ვადებს.

- *ფასების დონის არსებითი ზრდა ძირითად სამშენებლო მასალებზე.* ცალკეულ პერიოდებში (სამშენებლო სეზონი, ბაზარზე მიწოდების სიდიდის შემცირება და ა.შ.) ფასების ზრდა ძირითადი სახეობის სამშენებლო მასალებზე შეიძლება იყოს ინფლაციის საერთო ინდექსის გაზრდის მიზეზი. თუკი ასეთი პერიოდი ემთხვევა ინვესტიციური პროექტის განხორციელების სამშენებლო ციკლის პიკს, მისი რეალიზაციის ეფექტიანობა არსებითად შემცირდება ინვესტიციური დანახარჯების ზრდის გამო (საინვესტიციო შემოსავლების მოსალოდნელი მაჩვენებლების უცვლელობის პირობებში).

- *სამშენებლო-სამონტაჟო სამუშაოების შესრულების ღირებულების მნიშვნელოვანი ზრდა.*



ნახ.7.26. იაღქაულო რაღლური ინვესტიციური პროექტის განხორციელების უზრუნველყოფის დაქვეითების ძირითადი მიზეზები

იგი იწვევს იგივე ნეგატიურ შედეგებს ინვესტიციური პროექტის უეფექტიანობასთან მიმართებაში, რასაც წინათგანხილული შემთხვევა იწვევდა.

• პროდუქციის ბაზარზე კონკურენციის ღონის მნიშვნელოვანი ზრდა. იგი შეიძლება განხორციელდეს ანალოგიური პროდუქციის სამამულო მწარმოებლების ან იმპორტის გამო. ამან შეიძლება გამოიწვიოს

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა
ფასების დონის დაწვეა პროდუქციაზე, რომლის ზრდას საწარმო ახდენს ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციის ხარჯზე. ინვესტიციური დანახარჯების უცვლელი დონის პირობებში ეს განაპირობებს საინვესტიციო შემოსავლის საანაგრიშებლო დონისა და ოდენობის შემცირების პროექტის თანმიმდევრული ექსპლუატაციის პროცესში.

• ფინანსური ბაზრის კონონქტურის ცვლილებასთან დაკავშირებული საპროცენტო განაკვეთის მნიშვნელოვანი ზრდა. იგი ნეგატიურ ეკონომიკურ გავლენას ახდენს იმ ინვესტიციურ პროექტებზე, რომელთა დაფინანსების წყაროების შემადგენლობაში დიდი ხვედრითი წილი უკავია ნასესხებ რესურსებს. ინვესტიციური დანახარჯების ზრდა აქ ერთდროულად ზრდის საწარმოს გადახდისუნარიანობის რისკს.

• მოიჯარის (სუბმოიჯარის) პროექტის არასათანადოდ დასაბუთებული შერჩევა. სამშენებლო გამოცდილება, სამშენებლო-სამონტაჟო სამუშაოების განხორციელების ტექნოლოგია მოიჯარის, (სუბმოიჯარის) მიერ გამოყენებული მექანიზმების პარკი შეიძლება არ შეესაბამებოდეს კონკრეტული ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციის თავისებურებებს. ეს, როგორც წესი, იწვევს მშენებლობის ხანგრძლივობის გადიდებას, სამუშაოების დაბალი დონე (რომელიც შედეგობრივად აისახება ობიექტის ეფექტიანობის ეფექტიანობაზე) და ინვესტიციური დანახარჯების საგვემო მოცულობის დაუგვემაკვი გადახარჯვა.

• საგადასახლო დაბეგრის სისტემის არსებითი გამკაცრება. იგი განაპირობებს არა მარტო წმინდა დაყვანილი დანახარჯების შემცირებას, არამედ შეუძლია საერთოდ გამოიწვიოს შესაბამისი საინვესტიციო საქმიანობის სტიმულირება.

3. საწარმოს საინვესტიციო პროგრამად რეალური პროექტების გასვლის კრიტერიუმების სისტემის ფორმირება

საწარმოს საინვესტიციო პროგრამიდან რეალური პროექტების გასვლის კრიტერიუმების სისტემის

ფორმირება ემყარება ადრე განხილული მთავარ კრიტერიუმებს და შეშლულდავ პირობებს, რომლებიც ჩნდება ინვესტიციური პროექტების შერჩევისას საინვესტიციო პროგრამებისათვის.

ასეთი გადაწყვეტილების მიღებისათვის ძირითად კრიტერიუმებად გამოდის წმინდა დაყვანილი შემოსავლის მოსალოდნელი მნიშვნელობა

ან შემოსავლიანობის შიდა განაკვეთი ინვესტიციური პროექტის მიხედვით მისი რეალიზაციის ცვალებად პირობებში. საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციის გაგრძელება. შეიძლება მხოლოდ შემდეგი მოთხოვნების დაცვის შემთხვევაში.

ა) წმინდა დაყვანილი შემოსავალი უნდა იყოს დადებითი სიდიდე.

ბ) შემოსავლიანობის შიდა განაკვეთი პასუხობს შემდეგ უტოლობას:

$$IRP > MP + Pr + PI, \text{ სადა } C$$

IRP – შემოსავლიანობის შიდა განაკვეთის განხილული მნიშვნელობა ინვესტიციური პროექტის მიხედვით მისი რეალიზაციის ცვალებად პირობებში (discussed meaning of inner rate of profitability according to the investment project under changeable conditions of its realization)

MP – საშუალო საპროცენტო განაკვეთი (ინფლაციის ფაქტორის გათვალისწინებით) ფინანსურ ბაზარზე (middle percentage rate (foreseeing inflation factor) at the financial market)

Pr – რისკისათვის პრემიის დონე, რომელიც დაკავშირებულია რეალური ინვესტირების განხორციელებასთან %-ში (level of premium for risk, which is related with realization of real investment in %)

PI – ინვესტიციური პროექტის განხორციელების ხანგძლივობის პროგნოზირებული ზრდის მხედველობაში მიღებით (გათვალისწინებით) ლიკვიდობისათვის პრემიის დონე (level of liquidity premium foreseeing predicted growth of realization of investment project)

ძირითად კრიტერიუმებთან ერთად შეიძლება გამოყენებული იყოს დამატებითი კრიტერიუმების სისტემა, რომლის მიხედვითაც ხდება საინვესტიციო პროგრამიდან რეალური ინვესტიციური პროექტის ამოღება. ასეთი კრიტერიუმები შეიძლება იყოს:1.

- საინვესტიციო ციკლის ხანგრძლივობის გადიდება ობიექტის ეფექტიანი ექსპლუატაციის დაწყებამდე. (მაგ.: 3 წელზე ზევით).

- ინვესტიციების გამოსყიდვის პერიოდის გადიდება პროექტის მიხედვით (მაგ.: ხუთ წელზე მეტი).

- პროექტის დასაბუთებაში გათვალისწინებული ექსპლუატაციის შესაძლო ვადის შემცირება (მაგ.: 30%-ზე მეტად).

- კომპანიის იმიჯის შემცირება ადრე გაუთვალისწინებელი გარემოებების გამო, რაც დაკავშირებულია ინვესტიციური პროექტის

განყოფილება II. რეალური, ფრანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა
შერჩევასთან და რეალიზაციასთან და სხვ.

ზემოთ მოტანილი დამატებითი კრიტერიუმების რიცხვით მნიშვნელობას ყოველი საწარმო ადგენს დამოუკიდებლად თავისი საინვესტიციო საქმიანობის მიზნებისა და თავისებურებების გათვალისწინებით.

4. საწარმოს საინვესტიციო პროგრამიდან რეალური პროექტების გასვლის შედარებით ეფექტიანი ფორმების განსაზღვრა ხორციელდება იმ შემთხვევაში, თუკი სარეალიზაციო პროექტის მიხედვით ზემოთაღნიშნული ფაქტორებიდან ორიველიმეს (ან სხვა) ზემოქმედების შედეგად უნდა მოველოდეთ მათი ეფექტიანობის შემდგომ არსებით შემცირებას, ამ ფორმებიდან ძირითადია შემდეგი:

- პროექტის რეალიზაციაზე უარი სამშენებლო-სამონტაჟო სამუშაოების დაწყებამდე.

- ნაწილობრივად რეალიზებული ინვესტიციური პროექტის გაყიდვა დაუმთავრებელი მშენებლობის ობიექტის ფორმით.

- საინვესტიციო ობიექტის გაყიდვა მისი ექსპლუატაციის დასაწყის სტადიაზე მიზნობრივი ქონებრივი კომპლექსის ფორმით.

- ინვესტიციური პროექტის რეალიზაციის ნებისმიერ სტადიაზე დამატებითი გარე საპაიო კაპიტალის მოზიდვა ინვესტიციებში მისი მინიმალური საპაიო წილით.

- ინვესტიციური პროექტის აქციონირება მისი რეალიზაციის ნებისმიერ სტადიაზე სააქციო კაპიტალის-ოდენობაში მისი წილის მინიმუმაციით. (თუკი პროექტი სტრუქტურულად შეიძლება გამოიყოს მიზნობრივი ქონებრივი კომპლექსის სახით).

- შეწყვეტილი ინვესტიციური პროექტის ცალკეული სახის აქტივების ცალკე გაყიდვა.

- საწარმოს მიერ გაკოტრების ინიციატირებული პროცედურა (რეალური პროექტის ექსპლუატაციის პოსტსაინვესტიციო სტადიაზე).

5. მმართველური გადაწყვეტილებების მიღების და რეალიზაციის პროცედურების შემუშავება, რაც დაკავშირებულია საწარმოს საინვესტიციო პროგრამიდან რეალური პროექტების ამოღებასთან, ითვალისწინებს:

- საკუთარი და დამოუკიდებელი ექსპერტების შემადგენლობის

განსაზღვრა, რომლებიც მონაწილეობას მიიღებს შესაბამისი საინვესტიციო გადაწყვეტილების მომზადებაში.

- საწარმოს უმაღლესი მენეჯერების შემაღდგენლობის განსაზღვრა, რომელთაც უფლება აქვთ მიიღონ ასეთი გადაწყვეტილება.

- ასეთი გადაწყვეტილებების მიღების ზღვრული ვადების განსაზღვრა ცალკეული რეალიზებული პროექტების ეფექტიანობის შემცირებისას.

- ასეთი გადაწყვეტილებების რეალიზაციის საუკეთესო ფორმების განსაზღვრა რეალიზებული საინვესტიციო პროექტის სალიკვიდაციო ღირებულების მაქსიმიზაციის უზრუნველყოფის პოზიციებიდან.

- ასეთი გადაწყვეტილებების რეალიზაციის შედარებით მიაღები ვადების შერჩევა.

საწარმოს საინვესტიციო პროგრამიდან ინვესტიციური პროექტის სწრაფი „გასვლის“ შესაძლებლობები და ფორმები უნდა განიხილოს, ჯერ კიდევ მისი დამუშავების სტადიაზე (საინვესტიციო რისკების შეფასებისა და დაზღვევით) – ასეთი გასვლის კონკრეტული ფორმების შერჩევის პროცესში უნდა ამოვიდეთ ეკონომიკური კრიტერიუმებიდან და პირველ რიგში – საინვესტიციო კაპიტალის დანაკარგების მინიმიზაციიდან.

დაგეგმილი საინვესტიციო შემოსავლის ფორმირების უზრუნველყოფის მიზნით საინვესტიციო პროგრამიდან რეალური ინვესტიციური პროექტის გასვლის შესახებ გადაწყვეტილების დასაბუთების პარალელურად უნდა მომზადდეს გადაწყვეტილება კაპიტალის რეინვესტირების უფრო ეფექტიანი შესაძლო ფორმების შესახებ.

კითხვები და საშინაო დავალება

თვითკონტროლისა და ზამეორებისათვის

1. გაიხსენეთ რა არის რეალური ინვესტიციები?
2. დაასახელეთ რეალური ინვესტიციების ფორმები და მოკლედ დაახასიათეთ თითოეული მათგანი.
3. ჩამოთვალეთ რეალური ინვესტიციების მართვის განხორციელების ძირითადი ეტაპები.
4. დაასახელეთ ინვესტიციური პროექტების ძირითადი მახასიათებლები.
5. განმარტეთ ინვესტიციური პროექტი.
6. რა ნიშნების მიხედვით სწარმოებს საწარმოს ინვესტიციური პროექტების კლასიფიკაცია.
7. როგორია ქედანაცოფების მიხედვით საწარმოს მიერ შესაშუშავებელი ინვესტიციური პროექტების სტრუქტურა.
8. რა მაჩვენებლების მიხედვით გაიანგარიშება ინვესტიციური პროექტის ღირებულება?
9. რა ძირითადი ნიშნების მიხედვით სწარმოებს საწარმოს რეალური ინვესტიციური დანახარჯების კლასიფიკაცია?
10. როგორ განმარტათ ინვესტიციებს ძირითად კაპიტალში?
11. რა იგულისხმება ინვესტიციურ დანახარჯებში მარაგების ფორმირებაზე?
12. რა იგულისხმება ინვესტიციურ დანახარჯებში მიმდინარე დებიტორული დავალიანების ფორმირების უზრუნველყოფისათვის?
13. როგორ იყოფა ინვესტიციური დანახარჯები გამოყენებული ფასების სახეების მიხედვით?
14. საწარმოს, როგორც ერთიანი ქონებრივი კომპლექსის მთლიანი ღირებულების შეფასების რა მეთოდები იცით?
15. ჩამოთვალეთ პროექტების დაფინანსების სისტემის შერჩევის სახეები.
16. საპროექტო დაფინანსების სისტემისათვის დამახასიათებელ რა ძირითად თავისებურებებს დაასახელებთ?
17. დაასახელეთ ინვესტიციური პროექტების დაფინანსების სქემების ძირითადი მახასიათებლები ტრადიციული

დაფინანსების სისტემაში და საპროექტო დაფინანსების სისტემაში.

18. კიდევ ერთხელ ჩამოთვალეთ ინვესტიციური პროექტების დაფინანსების წყაროები.
19. დაასახელეთ რეალური ინვესტიციური პროექტების ეფექტიანობის შეფასების პრინციპები.
20. დაასახელეთ რეალური ინვესტიციური პროექტების ეფექტიანობის შეფასების პროცესში გამოყენებული ძირითადი მაჩვენებლები.
21. რა არის წმინდა დაყვანილი შემოსავალი?
22. რა არის ინვესტიციური პროექტის შემოსავლიანობის ინდექსი?
23. რა არის რენტაბელობის ინდექსი?
24. რა არის გამოსყიდვის პერიოდი?
25. რა არის შემოსავლიანობის შინაგანი განაკვეთი?
26. დაასახელეთ რეალური ინვესტიციური პროგრამების ფორმირების პრინციპები.
27. ჩამოთვალეთ საწარმოს რეალური ინვესტიციების პროგრამების ფორმირების ძირითადი ეტაპები.
28. ჩამოაყალიბეთ რეალური ინვესტიციური პროექტების მართვის ძირითადი მიზანი.
29. დაასახელეთ რეალური ინვესტიციური პროექტების კალენდარული გეგმის დამუშავების ძირითადი პრინციპები.
30. დაასახელეთ კალენდარული გეგმის ღროთი დიფერენციაციის ფორმები.
31. რა არის ინვესტიციური პროექტის კაპიტალური ბიუჯეტის ამოცანები?
32. შეძლებისდაგვარად ჩამოთვალეთ პროექტზე თავდაპირველი ხარჯების სიდიდის კორექტირების ძირითადი მიმართულებები.
33. დაასახელეთ ცალკეული რეალური ინვესტიციური პროექტის განუხორციელობლის ძირითადი მიზეზები.

რეკორმენდებული ლიტერატურა

გიტმანი ლ.ჯ., ჯონკი მ.დ. ინვესტირების საფუძვლები. ქართული შემოკლებული თარგმანი შესრულებულია ლ. ქოქიაურის მიერ. თბ., 2001. გვ.9-5...

გუგუშვილი პ., ჩანტლაძე ვ., ჩიქავა ლ., კოშკელაშვილი ა. ეკონომიკური და დემოგრაფიული ტერმინოლოგია. თბ.: საგ. ფირმა „სიახლე“. 2001.

ეკონომიკის ენციკლოპედიული ლექსიკონი. ავტ. კოლექტივი ა.სილაგაძის ხელმძღვანელობით. თბ.: „ინოვაცია“. 2005.

ქოქიაური ლ. ფულადი ნაკადები: არსი, მართვა, ანალიზი. თბ.: პოლიგრაფი, 2005.

ქოქიაური ლ. ინვესტიციების თეორიული გენეზისი. თბილისი, თსუ გამომცემლობა, 2007.

Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. В 2-х томах. _ Киев: “Ника-Центр”, “Эльга”, 2006.

Беренс В., Хавранек П. Руководство по оценке эффективности инвестиций: Пер. с англ. – М.: АОЗТ “Интерземперт”, ИНФРА-М, 1995.

Бирман Г., Шмидт С. Энциклопедический анализ инвестиционных проектов. Пер. с англ.–М.: „Банки и биржи“, „ЮНИТИ“, 1997.

Дафт Р. Менеджмент. Пер с англ. _ СПб.: “Питер”, 2001.

Мир Управления проектами. Под ред. Решке Х., Шелле Х. Пер. с англ.–М.: „Алланс“, 1993.

Норткотт Д. Принятие инвестиционных решений. Пер. с англ./Под ред А. Н. Шохина. М.: “Банки и биржи”, Юнити, 1997.

Скотт М. Факторы стоимости: Руководство для менеджеров по выявлению рычагов создания стоимости. Пер. с англ.–М.: ЗАО „Олимп-бизнес“, 2000.

Agreement on Trade-Related Investment Measures (TRIMS). Marrakesh, 1994.

Alyssa A. Grikscheit. Encouraging Foreign Investment in latin America: Strategies for Companies and Countries. Inter-American Bar Association conference XLI. Buenos Aires, Argentina. June 27-July 2, 2005.

Bierman H., Jr., Smidt S. The Capital Budgeting decision. New York. Macmillan. 1988.

Bodie Z., Kane A., Marcus A. J. Essentials of Investments, Irvin, Mc Crow - Hill, 2001.

Brigham Eugene F., Capensk Louis C. Intermediate Financial Management. The Dryden Press. Harcourt Brace College Publishers. 1985.

Brigham Eugene F., Ehrhardt Michael C. Financial Management. Theory and Practice. South-Western. Thomson Learning. United States. 2005.

Crum B.L., Derkinderen F.G.J. (Eds) Readings in Strategies for Corporate Investments. New York: Pitman. 1981.

Dictionary of Investment Terms by **Catharyn Martz (Hardcover - Dec 8, 2005).**

Investment Management by **Stephen Lofthouse and Jane Raybould (Paperback - April 15, 2001).**

Levi H., Sarnat M. Capital Investments and Financial Decisions. Englewood Cliffs, N, J.: Prentice - Hall, 1982.

Make It Big With Yuvi: : How to Buy or Start a Small Business, the Best Investment by **Yuvi Shmul and Ron Peltier (Paperback - Dec 16, 2005).**

Modern Investment Theory (5th Edition) by **Robert A. Haugen (Paperback - Jun 8, 2000).**

Osteryoung J.S. Capital Budgeting: Long-Term Assets Selection. Columbus, Ohio: Crid, 1979.

Outlines & Highlights for Capital Investment Analysis For Engineering and Management by Canada, ISBN: 0133110362 (Cram101 Textbook Outlines) by **Cram101 Textbook Reviews (Paperback - Oct 18, 2006).**

Outlines & Highlights for Fundamentals of Investment Management by Geoffrey, ISBN: 0072817321 (Cram101 Textbook Outlines) by **Cram101 Textbook Reviews (Paperback - Oct 18, 2006).**

The New Corporate Finance. Where Theory Meets Practice. Ed by **D. H. Chew Jr. Mc Crow-Hill. Inc., 1993.**

Williams J.B. The Theory of Investment Value. Cambridge, mass.: Harvard Univ. Press. 1938.

Van Horne J.C. Financial Management and Policy, Prentice-Hall. 1995.

მარეა თაჲი. ჟინანსური ინეანსტიმიაზის მარტვა

**თაჲის ლაგუჲაჲის ღა ათჲისაჲის ჲეჲღაჲ თაჲანს
ჲეჲღაჲთ:**

- ჟინანსური ინეანსტიმიაზის განსორსჲილაჲის აუჲილაზლოგის ღანსაგუთაჲას საგაჲრო ეჲონოჲიჲის აიროგაჲჲი;
- სანარჲოს ჟინანსური ინეანსტირაჲის ჲირითაღი ჟორგეჲისა ღა ეგაჲეჲის გეჲოჲოჲას;
- ინეანსტირაჲის ცალკეული ჟინანსური ინსტრაჲეანტის სანიეანსტიმიო სარისხის განსაზღვრელი ჲაჲგო-რაჲის ღაღგანას;
- აჲსიეჲის სანიეანსტიმიო თჲისეგეჲის ჲეჲანსეჲის ჲირითაღი პარაჲეგრაჲის ღაღგანასა ღა განსილას;
- ოგლიგაჲიეჲის სანიეანსტიმიო თჲისეგეჲის ჲეჲანსეჲის ჲირითაღი პარაჲეგრაჲის ღაღგანასა ღა განსილას;
- ჟინანსური ინეანსტიმიაზის აორგჲულინს ჟორგე-რაჲის გთაჲარი გიჲნის ჲეჲუჲაჲეჲის ჲირითაღი ეგაჲეჲის განსაზღვრას;
- ჟინანსური ინეანსტიმიაზის აორგჲულინს რანსტრაჲე-ბურიჲაჲიის ოჲარაგიული მარტჲის ჲირითაღი გეჲანიჲის ჲანსაჲლას.

მეორე თაჲის შინაარსი

8.1. ფინანსური ინვესტიციების ფორმები და მათი მართვის თავისებურებები	661
8.2. ინვესტირების ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტების საინვესტიციო ხარისხის განმსაზღვრელი ფაქტორები	668
8.3. ინვესტირების ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტების ღირებულების შეფასება	688
8.4. ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის ფორმირება	702
8.5. ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის რესტრუქტურიზაციის ოპერატიული მართვა	724
კითხვები და საშინაო დავალება თვითკონტროლისა და ბაზირებისსათვის	737
რეკომენდებული ლიტერატურა	740

8.1. ფინანსური ინვესტიციების შორეული და მათი მართვის თავისებურებები

ფინანსური ინვესტიციების განხორციელების აუცილებლობა

ინსტიტუციური ინვესტორი-საწარმოების ოპერატიული საქმიანობის ფუნქციონალური მიმართულება განაპირობებს რეალური ინვესტიციების განხორციელებას. თუმცა საწარმოს განვითარების ცალკეულ ეტაპზე გამართლებულია ფინანსური ინვესტიციების გამოყენებაც. ინვესტიციების ასეთი მიმართულება შეიძლება გამოწვეული იყოს: საინვესტიციო რესურსების ეფექტიანი გამოყენების აუცილებლობით, რომლებიც ფორმირდება რეალური საინვესტიციო ქმედებების განხორციელების დაწყებამდე შერჩეული საინვესტიციო პროექტების მიხედვით; იმ შემთხვევებში, როცა ფინანსური ბაზრის (პირველ რიგში საფონდო) კონიუნქტურა შესაძლებელს ხდის მოგების მაღალი დონის მიღებას დაბანდებულ კაპიტალზე, ვიდრე საოპერაციო საქმიანობა „გაყინული“ სასაქონლო ბაზრებზე; დროებით თავისუფალი ფულადი აქტივების არსებობისას, რაც დაკავშირებულია საწარმოს სეზონურ საქმიანობასთან; სხვა საწარმოების მიერ წინასწარ განხორციელებული დარგობრივი, სასაქონლო ანდა რევიონული დივერსიფიკაცია კაპიტალის ჩადება მათ საწესდებო ფონდებში (ანდა მათი აქციების პაკეტის დიდი ნაწილის ყიდვა) და რიგ სხვა ანალოგიურ შემთხვევებში.

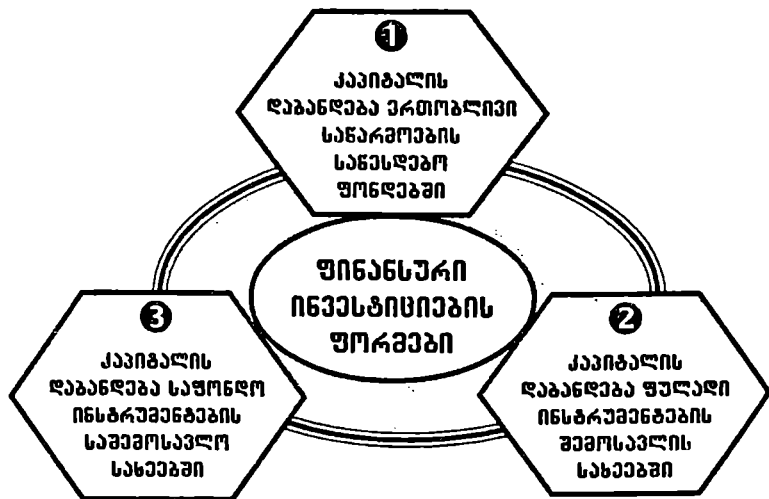
ამიტომაც, ფინანსური ინვესტიციები განიხილება როგორც დროებით თავისუფალი კაპიტალის ეფექტიანი გამოყენების აქტიური ფორმა ან როგორც სტრატეგიული მიზნების რეალიზაციის ინსტრუმენტი, რომელიც დაკავშირებულია საწარმოს ოპერაციული საქმიანობის დივერსიფიკაციასთან.

ფინანსური ინვესტირება საწარმოს მიერ ხორციელდება შემდეგი ძირითადი ფორმებით (ნახ. 8.1.):

კაპიტალის დაბანდება ერთობლივი საწარმოების საწესდებო ფონდებში.

ფინანსური ინვესტირების ამ ფორმას მჭიდრო კავშირი აქვს საწარმოს ოპერაციულ საქმიანობასთან. იგი უზრუნველყოფს სტრატეგიული სამეურნეო კავშირების განმტკიცებას ნედლეულისა და მასალების

მოძწოდებლებთან (მათ საწესდებო კაპიტალში მონაწილეობის ფონზე); თავისი საწარმოო და ინფრასტრუქტურის განვითარებას (კაპიტალის ჩაღებით სატრანსპორტო და სხვა ანალოგიურ საწარმოებში);



ნახ. 8.1. საწარმოო ვიწარ განხორციელებადი ფინანსური ინვესტიციების ძირითადი ურთობები

პროდუქციის გასაღების შესაძლებლობების გაფართოებას ანდა სხვა რეგიონალურ ბაზრებზე შეღწევას (სავაჭრო საწარმოების საწესდებო ფონდებში კაპიტალის დაბანდების გზით); ოპერაციული საქმიანობის დარგობრივი და სასაქონლო დივერსიფიკაციის სხვადასხვა ფორმებს და საწარმოს განვითარების სხვა სტრატეგიული მიმართულებები. თავისი შინაარსით ფინანსური ინვესტირების ეს ფორმა მნიშვნელოვანწილად ცვლის რეალურ ინვესტირებას, ითვლება რა ამასთან ერთად ნაკლებ კაპიტალტევად და უფრო ოპერატიულად. ინვესტირების ამ ფორმის პრიორიტეტული მიზანია არა იმდენად მაღალი ინვესტიციური მოგების მიღება (თუმცაღა მისი მინიმალურად აუცილებელი დონე უნდა უზრუნველყოფილი იქნას), რამდენადაც ფინანსური გავლენის ფორმების დაწესება საწარმოზე თავისი ოპერაციული მოგების სტაბილური ფორმირების უზრუნველსაყოფად.

კაპიტალის დაბანდება ფულადი ინსტრუმენტების შემოსავლის სახეებში.

ფინანსური ინვესტირების ეს ფორმა პირველ რიგში მიმართულია

საწარმოს დროებით თავისუფალი ფულადი აქტივების ეფექტიან გამოყენებაზე. ფულადი ინვესტირების ინსტრუმენტების ძირითადი სახეა ფულადი ანაბარი კომერციულ ბანკში. როგორც წესი, ეს ფორმა გამოიყენება კაპიტალის მოკლევადიანი ინვესტირებისათვის და მისი მთავარი მიზანია საინვესტიციო მოგების გენერირება.

კაპიტალის დაბანდება საფონდო ინსტრუმენტების საშუალო სახეებში.

ფინანსური ინვესტიციის ეს ფორმა არის შედარებით მასიური და პერსპექტიული. იგი ხასიათდება

კაპიტალის დაბანდებით სხვადასხვა სახის ფასიან ქაღალდებში, რომლებიც თავისუფლად მოძიქცევიან საფონდო ბაზარზე (ე.წ. „საბაზრო“ ფასიანი ქაღალდები“), ფინანსური ინვესტირების ამ ფორმის გამოყენება დაკავშირებულია ალტერნატიული საინვესტიციო გადაწყვეტილებების ფართო არჩევანთან როგორც ინვესტირების ინსტრუმენტის, ასევე მისი ვადების მიხედვით; სახელმწიფო რეგულირების უფრო მაღალი დონით და ინვესტიციების დაცულობით. საფონდო ბაზრის განვითარებულია ინფრასტრუქტურით, ოპერატიულად ხელმისაწვდომი ინფორმაციის არსებობით საფონდო ბაზრის მდგომარეობისა და კონიუქტურის შესახებ მისი ცალკეული სემენტების ჭრილში და სხვა ფაქტორებით. ფინანსური ინვესტირების ამ ფორმის ძირითადი მიზანია საინვესტიციო მოგების გენერირება, თუმცა ცალკეულ შემთხვევაში იგი შეიძლება გამოყენებული იქნას ფინანსური გავლენის ფორმების დასადგენად ცალკეულ კომპანიაზე სტრატეგიული ამოცანების გადაწყვეტისას (აქტივების საკონტროლო ანდა საკმაოდ წონადი პაკეტის შექმნის გზით).

ფინანსური ინვესტირების თავისებურებებისა და ფორმების გათვალისწინებით ხდება მათი მართვა საწარმოში.

საწარმოს ფინანსური ინვესტიციების მართვა წარმოადგენს კაპიტალის დაბანდების შედარებით ეფექტიანი ფინანსური ინსტრუმენტების შერჩევის უზრუნველყოფის პრინციპებისა და მეთოდების სისტემასა და მის თავისდროულ რეინვესტირებას.

ფინანსური ინსტრუმენტებით მართვა ექვემდებარება საწარმოს საერთო - საინვესტიციო პოლიტიკის და მიმართულია მისი საინვესტიციო მიზნების მიღწევაზე.

საწარმოს ფინანსური ინვესტიციების მართვის ძირითადი ეტაპები

საწარმოს ფინანსური ინვესტიციებით მართვის პროცესი ხორციელდება ძირითადი ეტაპების მიხედვით (ნახ. 8.2).

ფინანსური ინვესტიციების მართვის ეტაპები

- ➔ ① ფინანსური ინვესტიციების მდგომარეობის ანალიზი წინა პერიოდში
- ➔ ② მიმდინარე პერიოდში ფინანსური ინვესტიციების მოცულობის განსაზღვრა
- ➔ ③ ფინანსური ინვესტიციების ფორმების შერჩევა
- ➔ ④ ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტების საინვესტიციო ხარისხის შეფასება
- ➔ ⑤ ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის ფორმირება
- ➔ ⑥ ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის ოპერატიული მართვის ეფექტიანობის უზრუნველყოფა

ნახ. 8.2. საწარმოს ფინანსური ინვესტიციების მართვის ძირითადი ეტაპები

1. ფინანსური ინვესტიციების მდგომარეობის ანალიზი წინა პერიოდში, ასეთი ანალიზის ჩატარების ძირითადი მიზანია საწარმოში ფინანსური ინვესტიციების მასშტაბების, ფორმებისა და ეფექტიანობის დინამიკის ტენდენციების შესწავლა. რეტროსპექტივაში.

ანალიზის პირველ სტადიაზე შეისწავლება ფინანსურ აქტივებში კაპიტალის ინვესტიციების საერთო მოცულობა, განისაზღვრება ამ სიდიდის ცვლილების ტემპები და ფინანსური ინვესტიციების ხვედრი წილი საწარმოს ინვესტიციების საერთო მოცულობაში წინასავეგმო პერიოდში.

ანალიზის მეორე სტადიაზე ხდება ფინანსური ინვესტირების ძირითადი ფორმების კვლევა; ყალიბდება მისი შემადგენლობა და მიმართულება საწარმოს განვითარების სტრატეგიულ ამოცანებზე.

ანალიზის მესამე სტადიაზე შეისწავლება ინვესტირების კონკრეტული ფინანსური ინსტრუმენტების შემადგენლობა, მათი დინამიკა და ხვედრითი წილი ფინანსური ინვესტირების საერთო მოცულობაში.

ანალიზის მეოთხე ეტაპზე ხდება ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტების და საერთოდ ფინანსური ინვესტიციების შემოსავლიანობის დონის შეფასება. იგი განისაზღვრება, როგორც დამოკიდებულება ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტის მეშვეობით მიღებულ შემოსავლებსა და მათში ინვესტირებულ სახსრებს შორის (ინფლაციის ინდექსთან მისი კორექტირების გათვალისწინებით) საწარმოს ფინანსური ინვესტიციების შემოსავლიანობის დონე წარმოდგენილია ფინანსურ ბაზარზე შემოსავლიანობის საშუალო დონით და საკუთარი კაპიტალის რენტაბელობის დონით.

ანალიზის მეხუთე სტადიაზე ფასდება ინვესტირების ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტების და მთლიანად მათი პორტფელის რისკის დონე. ასეთი შეფასება ხორციელდება ვარიაციის კოეფიციენტის გათვლით მიღებული საინვესტიციო შემოსავლის მიხედვით, საანგარიშო პერიოდებში. რისკის გათვლილი დონე უდარდება ინვესტიციური პორტფელის და ინვესტირების ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტების შემოსავლიანობის დონეს (ამ მაჩვენებლების შესაბამისობა საბაზრო სკალაზე „შემოსავლიანობა-რისკი“).

ანალიზის მეექვსე სტადიაზე ფასდება ინვესტირების ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტების და მთლიანად მათი პორტფელის ლიკვიდობის დონე. ამ მაჩვენებლის შეფასება ხდება ინვესტიციების ლიკვიდობის კოეფიციენტის გათვლით ანალიზის ჩატარების მომენტისათვის (უკანასკნელ საანგარიშო პერიოდში). ლიკვიდობის გათვლილი დონე უდარდება ინვესტიციური პორტფელის და ინვესტირების ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტის შემოსავლიანობის დონეს.

ჩატარებული ანალიზი შესაძლებელს ხდის შეფასდეს საწარმოს ფინანსური ინვესტიციები პორტფელის სიდიდე და ეფექტიანობა წინა პერიოდებში.

ეს მაჩვენებელი იმ საწარმოებში, რომლებიც არ არიან ინვესტიციები

მიმდინარე პერიოდში ფინანსური ინვესტირების მოცულობის განსაზღვრა

ინვესტორები, ჩვეულებრივ, მცირეა და განისაზღვრება თავისუფალი ფინანსური სახსრების სიდიდით, რომელიც წინასწარ დაგროვილი.

მიმდინარე რეალური ინვეტიციების განსაზოარციელებლად და მომავალი პერიოდის სხვა ხარჯებისათვის. ნასესხები სახსრები საწარმოს ფინანსური ინვესტირებისათვის, ჩვეულებრივ, არ მოიზიდება (ცალკეული პერიოდების გამოკლებით, როცა ფასიანი ქაღალდების შემოსავლიანობის დონე არსებითად აჭარბებს კრედიტზე საპროცენტო განაკვეთის დონეს.

ფინანსური ინვესტირების განსაზღვრული სიდიდე დიფერენცირდება მისი განზოარციელების მოკლე და გრძელვადიანი პერიოდების ჭრილში. გრძელვადიანი ფინანსური ინვესტირების სიდიდე განისაზღვრება საინვესტიციო რესურსების ეფექტიანი გამოყენების ამოცანების გადაჭრის პროცესში რეალური საინვესტიციო პროექტების და საწარმოს სხვა მიზნობრივი ფონდების რეალიზაციისათვის, რომლებიც ყალიბდება გრძელვადიან პერიოდში. მოკლევადიანი ფინანსური ინვესტირების სიდიდე განისაზღვრება ფულადი აქტივების დროებით თავისუფალი ნაშთის ეფექტიანად გამოყენების ამოცანების გადაწყვეტის პროცესში (საწარმოს საბრუნავი კაპიტალის შემადგენლობაში), რომელიც იქნება დადებითი და უარყოფითი ფულადი ნაკადების ფორმირების არათანაბარ ზომიერებასთან დაკავშირებით.

ფინანსური ინვესტირების ფორმების შერჩევა.

ფინანსური სახსრების საგვემო მოცულობის ჩარჩოებში, რომლებიც ამ მიზნითაა გამოყოფილი, განისაზღვრება ინვესტირების კონკრეტული ფორმები, რომლებზეც ზევით იყო საუბარი. ამ ფორმების შერჩევა დამოკიდებულია იმ ამოცანების ხასიათზე, რომელსაც საწარმო წყვეტს თავისი საბურნავო საქმიანობის პროცესში.

სააპერაციო საქმიანობის განვითარების სტრატეგიული ამოცანების გადაწყვეტა დაკავშირებულია ფინანსური ინვესტირების ისეთი ფორმების შერჩევასთან, როგორცაა კაპიტალის დაბანდება ერთობლივი საწარმოების საწესდებო ფონდებში და ცალკეული კომპანიების აქციების საკონტროლო პაკეტის შებენა, რომლებიც წარმოადგენენ სტრატეგიულ ინტერესს ამ საქმიანობის დივერსიფიკაციის მიზნით.

გრძელვადიან პერიოდში კაპიტალის ზრდის ამოცანის გადაწყვეტა დაკავშირებულია, როგორც წესი, მის დაბანდებასთან გრძელვადიან საფონდო და ფულად ინსტრუმენტებში, რომელთა საპროგნოზო შემოსავლიანობა რისკის დონის გათვალისწინებით აკმაყოფილებს ინვესტორს.

მიმდინარე შემოსავლის მიღების ამოცანის გადაწყვეტა და დროებით თავისუფალი ფულადი აქტივების ინფლაციის საწინააღმდეგო დაცვა დაკავშირებულია, როგორც წესი, ინვესტირების მოკლევადიანი ფულადი ანდა გრძელვადიანი საფონდო ინსტრუმენტების შერჩევასთან, რომელთა შემოსავლიანობის რეალური დონე ინვესტირებულ კაპიტალზე არსებულ მოგების ნორმაზე დაბალი არ არის (შესაბამისად სკალისა: „მომგებიანობა – რისკები“).

ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტების საინვესტიციო ხარისხის შეფასება.

ასეთი შეფასების მეთოდები დიფერენცირდება მათი ინსტრუმენტების სახეების და მიხედვით; ძირითად მაჩვენებლად

გამოდის მათი შემოსავლიანობის, რისკის და ლიკვიდობის დონე. შეფასების პროცესში თანმიმდევრულად ზღვება იმ ფაქტორების გამოკვლევა, რომლებიც განსაზღვრავენ ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების სხვადასხვა სახეების აქტივების ობლიგაციების კომპოზიციულ ბანკებში დეპოზიტური ანაბრების საინვესტიციო ხარისხს. ასეთი ანალიზის სისტემაში აისახება ეკონომიკის დარგებისა და ქვეყნის რეგიონების საინვესტიციო მიზნიდველობა, რომელშიც ასორციელებს თავის სამეურნეო საქმიანობას ფასიანი ქაღალდების ესა თუ ის ემიტენტი. შეფასების პროცესში მწმენლოვან როლს ასრულებს ასევე ინვესტირების ამა თუ იმ ფინანსური ინსტრუმენტის მიმოქცევის ხასიათი ორგანიზებულ და არაორგანიზებულ საინვესტიციო ბაზარზე.

ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის ფორმირება.

ეს ფორმირება ხორციელდება ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტების საინვესტიციო ხარისხის გათვალის-

წინებით. მათი შერჩევის პროცესში ფორმირებულ პორტფელში გათვალისწინება შემდეგი ძირითადი ფაქტორები: ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის ტიპი, რომელიც ყალიბდება მისი პრიორიტეტული მიზნის შესაბამისად; პორტფელის ფინანსური ინსტრუმენტების დივერსიფიკაციის აუცილებლობა. პორტფელის მაღალი ლიკვიდობის უზრუნველყოფის აუცილებლობა და სხვები. ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის ფორმირებაში განსაკუთრებული როლი ეკუთვნის მისი ფორმირების მიზნის შესაბამისობის უზრუნველყოფა მთლიანად საინვესტიციო საქმიანობის სტრატეგიულ მიზნებთან.

მოცემული ფაქტორების გათვალისწინებით ჩამოყალიბებული ფინანსური ინვესტიციების პორტფელი უნდა შეფასდეს შემოსავლიანობის, რისკისა და ლიკვიდობის თანაფარდობის დონით იმისათვის, რომ დავრწმუნდეთ იმაში, რომ ყოველი პარამეტრის მიხედვით იგი შეესაბამება პორტფელის იმ ტიპს, რომელიც განსაზღვრულია მისი ფორმირების მიზნებით. პორტფელის მიზანმიმართულების გაძლიერების აუცილებლობის შემთხვევაში მასში შედის აუცილებელი კორექტივები.

ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის ოპერატიული მართვის ეფექტიანობის უზრუნველყოფა.

ფინანსური ბაზრის კონიუქტურის არსებითი ცვლილებების პირობებში ცალკეული ფინანსური

ინსტრუმენტების საინვესტიციო ხარისხი ეცემა. ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის ოპერატიული მართვის პროცესში მიიღწევა მისი თავისდროული რესტრუქტურისაცა მისი საწყისი ფორმირების მიზნობრივი პარამეტრების მხარდაჭერის მიზნით.

ასე რომ, ფინანსური ინვესტიციებით მართვის განხორციელების პროცესში განისაზღვრება საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობის ძირითადი პარამეტრები ამ სფეროში და მისი მნიშვნელოვანი კრიტერიუმები.

8.2. ინვესტიციების ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტების საინვესტიციო ხარისხის განმსაზღვრელი ფაქტორები

ფინანსური ინვესტიციების განხორციელების პროცესში მის ყოველ ფორმაში ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ამოცანაა იმ ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტების საინვესტიციო ხარისხის შემოწმება, რომლებიც მიმოიქცევიან ბაზარზე.

ფინანსური ინსტრუმენტების საინვესტიციო ხარისხის შეფასება არის მისი ცალკეული სახეების ინტეგრალური დახასიათება, რომელსაც ინვესტორი ახორციელებს ინვესტიციური პორტფელის ფორმირების მიზნების გათვალისწინებით. ფინანსური ინვესტიციების მიმართულებები ბოლო პერიოდში სულ უფრო მეტად ორიენტირდება საფონდო ინსტრუმენტებზე. საფონდო ბაზრის სხვადასხვა ინსტრუმენტები ახლა შეადგენენ საწარმოს ფინანსური ინვესტიციების 80%-ს. ეს განსაზღვრავს ინვესტიციების ცალკეული საფონდო ინსტრუმენტის საინვესტიციო ხარისხის უფრო

თანმიმდევრული დახასიათების აუცილებლობას.

მისთვის მინიჭებული საინვესტიციო ხარისხის თავისებურებების პოზიციებიდან საფონდო ინსტრუმენტები კლასიფიცირდება შეზღვევი ძირითადი ნიშნების მიხედვით (ნახ 8.3.):

განასხვავებენ სავალო და წილობრივ ფასიან ქალაქებს.

საინვესტიციო შემოსავლიანობის წინასწარ განსაზღვრა ხარისხის მიხედვით

სავალო ფასიანი ქალაქები ხასიათდება საინვესტიციო შემოსავლიანობის ზუსტად განსაზღვრის შესაძლებლობით,

რომლის

სიდიდე შეიძლება განისაზღვროს მისი მიმოქცევის ნებისმიერ დროს. საინვესტიციო შემოსავლის მიღების წინასწარ განჭვრეტის დონე შესაძლებელს ხდის განსაკუთრებული პრობლემის გარეშე შეუდაროს სავალო ფასიანი ქალაქების საინვესტიციო ხარისხი როგორც სკალით: „შემოსავლიანობა-რისკი“, ასევე სკალით „შემოსავლიანობა-ლიკვიდობა“, მიხედვით. ამის გარდა, სავალო ფასიან ქალაქებს აქვთ ვალდებულებების დაფარვის პრიორიტეტული უფლება ემიტენტის გაკოტრების შემთხვევაში, რაც მნიშვნელოვანწილად ამცირებს მათი არასისტემური რისკის დონეს.

წილობრივი ფასიანი ქალაქები. ხასიათდებიან მათი საინვესტიციო შემოსავლის წინასწარ განჭვრეტის დაბალი დონით, რომელიც ფასდება ორი პარამეტრის მიხედვით – დივიდენდების გადახდის მომავალი დონით და საფონდო ინსტრუმენტის საკურსო ღირებულების ზრდით. ამ ფასიანი ქალაქების მიხედვით ემიტენტის ეფექტიანი სამეურნეო საქმიანობისას შეიძლება საინვესტიციო შემოსავლის უფრო მაღალი დონის მიღება იგივე ემიტენტის სავალო ფასიან ქალაქებთან შედარებით. ამასთან წილობრივი ფასიანი ქალაქებისათვის დამახასიათებელია კორელაციის მაღალი დონე შემოსავლებსა და ინფლაციის ტემპებს შორის. ამასთან ერთად საინვესტიციო შემოსავლის არასტაბილურობა მათ შედარებით რისკთან ინვესტირების ინსტრუმენტებად წარმოგვიდგენენ, ვინაიდან ისინი დაცულნი არ არიან არც სისტემატიზებული, არც არასისტემატიზებული სახის რისკებისაგან. ემიტენტის სამეურნეო საქმიანობის დაბალმა ეფექტიანობამ შეიძლება გამოიწვიოს არა მარტო

**საფონდო ინსტრუმენტების კლასიფიკაცია მათი
საინვესტიციო ხარისხის საფუძვლის გათვალისწინებით**

**საინვესტიციო შემოსავლიანობის წინასწარი განსაზღვრა
ხარისხის მიხედვით**

- სავალ ფასიანი ქაღალდები
- ნილობრივი ფასიანი ქაღალდები

**რისკის დონის მიხედვით. როგორც დაქვემდებარებული
ემიტენტის ხასიათთან**

- სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდები
- მუნიციპალური ორგანოების ფასიანი ქაღალდები
- ბანკების მიერ ემიტირებული ფასიანი ქაღალდები
- სანარმოს ფასიანი ქაღალდები

**რისკისა და ლიკვიდობის დონის მიხედვით. რას
დაქვემდებარებული მიმოყავეის პერიოდთან**

- მოკლევადიანი ფასიანი ქაღალდები
- გრძელვადიანი ფასიანი ქაღალდები

**ლიკვიდობის დონის მიხედვით. რას დაქვემდებარებული
გამოყავეისა და მიმოყავეის ხასიათთან**

- სახელობითი ფასიანი ქაღალდები
- ფასიანი ქაღალდები ნარმოდგენზე

ნახ. 8.3. საფონდო ინსტრუმენტების კლასიფიკაცია მათი საინვესტიციო ხარისხის მიხედვით

საინვესტიციო შემოსავლის დაკარგვა წილობრივი ფასიანი ქაღალდების მიხედვით, არამედ მათში დაბანდებული კაპიტალის ნაწილის (გაკოტრების შემთხვევაში კი მთლიანად) დაკარგვაც.

ემიტენტის ხასიათიდან გამომდინარე რისკის დონის მიხედვით

გამოყოფენ ინვესტირების საფონდო ინსტრუმენტების შემდეგ ფორმებს.

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდები. ისინი წარმოდგენილია ძირითადად სავალ ვალდებულებების სახით და აქვთ საინვესტიციო

რისკის უმცირესი დონე. სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ცალკეული სახეები განიხილება ურისკო ინვესტიციების ეტალონის სახითაც. ამასთან ერთად საინვესტიციო შემოსავლის დონე ასეთი ფასიანი ქაღალდების სახით, როგორც წესი, შედარებით დაბალია. ამასთან რეფინანსირების განაკვეთის ცვლილების გზით (ცენტრალური ბანკის საპროცენტო განაკვეთი) სახელმწიფოს შესაძლებლობა აქვს გავლენა მოახდინოს საინვესტიციო შემოსავლის რეალურ დონეზე თავისი ფასიანი ქაღალდებით ფინანსური ბაზრის კონიუქტურის მკვეთრი რყევების პერიოდებში.

ბუნციპალური ორგანოების ფასიანი ქაღალდები. ასეთი ფასიანი ქაღალდების საინვესტიციო ხარისხის დონე (როგორც წესი, სავალს) მნიშვნელოვანწილად განისაზღვრება შესაბამისი რეგიონების საინვესტიციო მიზიდველობის დონით. მართალია ასეთი სახის ფასიანი ქაღალდები ძნელია მიკუთვნოს ურისკო კატეგორიას, საინვესტიციო რისკის დონე მათთან მიმართებაში ჩვეულებრივ, დაბალია. შესაბამისად, დაბალია მათი საინვესტიციო შემოსავლის დონე.

ბანკების მიერ ემიტირებული ფასიანი ქაღალდები. ამ საფონდო ინსტრუმენტების საინვესტიციო ხარისხი საკმაოდ მაღალია, ვინაიდან შემოსავლიანობის დონე მათ მიხედვით ჩვეულებრივ მაღალია, ვიდრე სახელმწიფო და მუნიციპალური ფასიანი ქაღალდების მიხედვით. ამის გარდა, საბანკო საქმიანობის ეკონომიკური ნორმატივების სისტემა და მათ საქმიანობაზე სახელმწიფო კონტროლის მაღალი დონე ამცირებს ინვესტირების რისკის პოტენციურ დონეს ამ ემიტენტების ფასიან ქაღალდებში (თუმცა ბანკების ფინანსური არამდგრადობა არც თუ იშვიათობაა).

საწარმოს ფასიანი ქაღალდები. ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების ეს სახეობა ჩვენს ქვეყანაში დაბალი საინვესტიციო ხარისხით გამოირჩევა, ეს განპირობებულია თანამედროვე პირობებში საწარმოთა უმრავლესობის სამეურნეო საქმიანობის დაბალი ეფექტიანობით. (განსაკუთრებით კორპორატიზირებულ სახელმწიფო საწარმოებში), რის შედეგადაც მრავალი მათგანის აქციების მიხედვით ღირებულებებიც კი არ ანაზღაურდება. ინვესტიციური რისკის დონე საწარმოს ფასიანი ქაღალდების მიხედვით (განსაკუთრებით ვენჩურული საწარმოებისათვის) შედარებით მაღალია, ამის გარდა, ფასიანი ქაღალდების ეს ტიპი მთლიანად ხასიათდება ყველაზე დაბალი ლიკვიდობის დონით საფონდო ბაზარზე.

მიმოქცევის პერიოდთან
დაკავშირებული რისკის და
ლიკვიდობის დონის მიხედვით

გამოყოფენ ინვესტირების შემდეგ
საფონდო ინსტრუმენტებს.

*მოკლევადიანი ფასიანი
ქაღალდები:* მისი მიმოქცევის

პერიოდი განსაზღვრავს მისი ლიკვიდობის საკმაოდ მაღალ დონეს
საფონდო ბაზარზე. ამის გარდა, მისი მიმოქცევის მოკლე პერიოდი
მნიშვნელოვანწილად ამცირებს საინვესტიციო რისკს, რაც
დაკავშირებულია ფინანსური ბაზრის კონიუქტურის ცვლილებათა
და მისი ეპიტენტიების ფინანსურ მდგომარეობასთან. ამავე დროისთვის
შედარებით დაბალი დონე და მათი ლიკვიდობის შედარებით მაღალი
დონე განსაზღვრავს ასეთი საფონდო ინსტრუმენტების მიხედვით
საინვესტიციო შემოსავლების შედარებით დაბალი დონე.

გრძელვადიანი ფასიანი ქაღალდები ასეთი საფონდო
ინსტრუმენტების საინვესტიციო ხარისხის დონე განისაზღვრება
საპირისპირო მახასიათებლებით – ლიკვიდობის დაბალი დონით (სხვა
თანაბარ პირობებში) და შესაბამისად საინვესტიციო რისკის მაღალი
დონით. შესაბამისად, ასეთი საფონდო ინსტრუმენტით შეიძლება
მიღებული იქნას საინვესტიციო შემოსავლის უფრო მაღალი მაჩვენებელი.

ინვესტირების საფონდო
ინსტრუმენტების გამოშვებისა და
მიმოქცევის ხასიათიდან გამომდინარე
ლიკვიდობის დონის მიხედვით

სახელობითი ფასიანი

ქაღალდები. მისი გაფორმების
სირთულესთან დაკავშირებით
და მათ მიმოქცევაზე
ემიტენტის ძლიერი

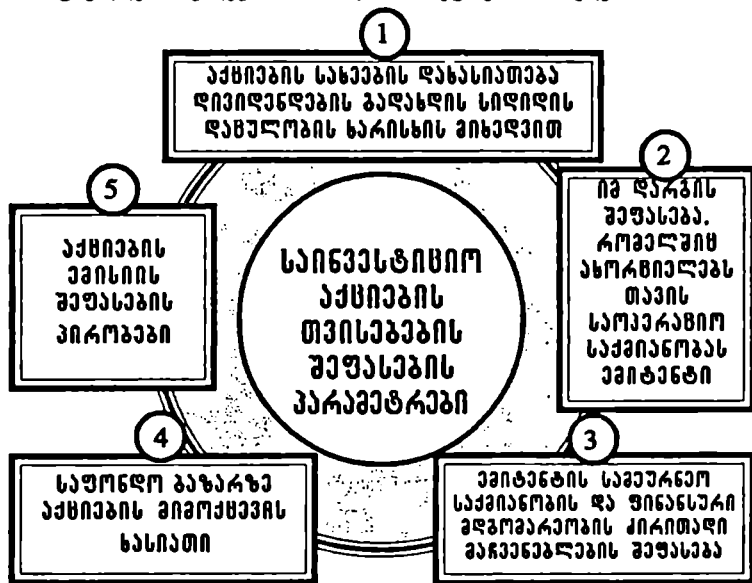
კონტროლის გამო ეს ფასიანი ქაღალდები რჩებიან ძალზე დაბალი
ლიკვიდობის მქონე ფინანსურ ინსტრუმენტებად.

ფასიანი ქაღალდები წარმომდგენზე ასეთი საფონდო
ინსტრუმენტების გამოშვების აღნიშნული თავისებურება არ
ეწინააღმდეგება მისი თავისუფალი მიმოქცევის პროცესს და
შესაბამისად ამალღებს მათი ლიკვიდობის პოტენციურ დონეს.

ზემოთ განხილული იყო საფონდო ინსტრუმენტების საერთო
თავისებურებები, რომლებიც განსაზღვრავენ მათ საინვესტიციო
ხარისხს მოყვანილი კლასიფიკაციის შესაბამისად. ამასთან ერთად,
მთავარი ამოცანა ფინანსური ინვესტირების პროცესში არის
კონკრეტული სახის ფასიანი ქაღალდების საინვესტიციო ხარისხის

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა შეფასება, რომლებიც მიმოიქცევიან საფონდო ბაზარზე. ასეთი შეფასება დიფერენცირდება ფასიანი ქაღალდების ძირითადი სახეების მიხედვით – აქციები, ობლიგაციები, დეპოზიტური (შემნახველი) სერტიფიკატები და ა.შ. განვიხილოთ ამ ფასიანი ქაღალდების მნიშვნელოვანი სახეების საინვესტიციო ხარისხის შეფასების ძირითადი პარამეტრები.

აქციების საინვესტიციო ხარისხის ინტეგრალური შეფასება ხორციელდება შემდეგი ძირითადი პარამეტრების მიხედვით (ნახ. 8.4).



ნახ. 8.4. აქტივების საინვესტიციო თვისებების შეფასების ძირითადი პარამეტრები

აქციების სახეების დახასიათება დივიდენდების გადახდის სიდიდის დაცულობის ხარისხის მიხედვით.

აქციების დაყოფას ემტენტის ვალდებულებების ხასიათის მიხედვით (დივიდენდური გადახდების სიდიდის დაცულობის

უზრუნველყოფა) პრივილეგირებულ (უცხოურ ლიტერატურაში გამოიყენება ტერმინი „პრეფერენციალური“) და უბრალო აქტივებად დიდი მნიშვნელობა აქვს აქვს ინვესტორისათვის. ამ განსხვავებების ხასიათს შეიძლება გავეცნოთ ცხრილი 8.1 მონაცემებიდან.

ცხრილი 8.1-ის გაგრძელება

1	2	3	4	5
<p>III. შემოსავლიანის გადიდებაზე და რისიკების შესწორებაზე გადუნის მობილიზაცია</p>	<p>1. სამუდამო პროცენტზე გადუნის მობილიზაცია შესაძლებლობა მართიანში, მონაწილეობის გზით</p> <p>2. დივიდენდური პოლიტიკის შექმნაში მონაწილეობის ძიების შესაძლებლობა</p>	<p>1. რიგი სააქციოს აზოგადობების წესების მისვლით მკორე აქციების მფლობელთა მონაწილეობა მართიანში შეზღუდულია</p>	<p>1. ლიკვიდობა შეიძლება უზრუნველყოფილი იქნას აქციების ხელახალი გამოშვების უარაბესი უფლების გზით. (თუ კი ეს გათვალისწინებულია წესებით)</p>	<p>1. სააქციო საზოგადოების მართიანში მონაწილეობის უფლების არ ქონა</p> <p>1. ლიკვიდობის უფრო დაბალი დონე საფინანსო ბაზარზე</p>
<p>IV. ლიკვიდობის უზრუნველყოფა</p>	<p>1. უფრო მაღალი ლიკვიდობა საფინანსო ბაზარზე</p>			

ვახასიათებთ რა ამ განსხვავებებს მილიანად შეიძლება ითქვას, რომ ინვესტირების უსაფრთხოების დანიჭ პრივილეგირებული აქციების შემთხვევაში მნიშვნელოვანად მაღალაა უბრალო აქციებთან შედარებით იმასთან დაკავშირებით რომ სახელმძღვანელო აქციებს აქვთ პრეფერენციული უფლება მიიღოს წინასწარ განსაზღვრული დივიდენდების დონე და ქონების წილი სააქციო საზოგადოების ლიკვიდაციის შემთხვევაში. დაბანდების საიმედოობის ხარისხის მიხედვით პრივილეგირებული აქციები იკავებენ შუალედურ მნიშვნელობას კომპანიის უბრალო აქციებსა და ობლიგაციებს შორის (მათ არა აქვთ დაფარვის ზუსტი ვადა, როგორც ეს ობლიგაციას აქვს, ასევე სააქციო საზოგადოების ქონებით ასე საიმედო უზრუნველყოფა მისი ლიკვიდაციის შემთხვევაში).

ამავე დროს შემოსავლიანობის კრიტერიუმების მიხედვით ინვესტორისათვის უფრო უპირატესი შეიძლება აღმოჩნდეს უბრალო აქციები, რომლებიც უფრო მორგებულია ინფლაციური ეკონომიკის ლა საფონდო ბაზრის ცვალებადი კონიუქტურის პირობებში. ამის გარდა, უბრალო აქციების მფლობელებს შეუძლიათ უშუალო მონაწილეობა მიიღონ სააქციო კომპანიის დივიდენდური პოლიტიკის შემუშავებაში.

იმ დარგის შეფასება, რომელშიც ახორციელებს თავის საოპერაციო საქმიანობას ემიტენტი

აღნიშნული პარამეტრი გულისხმობს, პირველ რიგში, ინვესტორის სასიცოცხლო ციკლის სტადიის და ამ სტადიაში მისი სავარაუდო

ყოფნის შესწავლას. ინვესტორის შემოსავალი აქციების მიხედვით მიიღება ორი ძირითადი შედეგით: ა) აქციების საკურსო ღირებულების ზრდით (აქ ძირითადი ფაქტორის როლში გამოდის კაპიტალის ზრდა ერთ აქციაზე და ბ) აქციების მიხედვით მიღებული დივიდენდების ჯამით (რომელიც, ძირითადად განისაზღვრება ემიტენტის წმინდა მოგებით). კაპიტალისა და წმინდა მოგების შედარებით სტაბილური ზრდა დამახასიათებელია იმ დარგების კომპანიებისათვის, რომლებიც იმყოფებიან თავიანთი სასიცოცხლო ციკლის ადრეულ სტადიებზე. უცხოური გამოცდილება ადასტურებს, რომ შედარებით მაღალი შემოსავალი აქციები მიხედვით აქვთ იმ კომპანიებს, რომლებიც თავიანთ საქმიანობას ახორციელებენ მეცნიერებატექვად დარგებში. ოღონდ ამ კომპანიების აქციები ამავდროულად არის შედარებით რისკიანი - მათ ვენჩურულ კომპანიებს უწოდებენ (ანუ რისკიანი). სხვა

ფაქტორების რიცხვს, რომლებიც განსაზღვრავენ აქციების საინვესტიციო ხარისხის სხვადასხვა დარგის კომპანიებში, მიეკუთვნება: ადგილი, რომელსაც აღნიშნული დარგი იჭერს ქვეყნის ეკონომიკის სტრუქტურულ გარდაქმნაში. დარგის საწარმოს რენტაბელობის საშუალო დონე, ასევე მათი შემოსავლების (მოგების) საგადასახადო დაბეგვრის დონე. ორი უკანასკნელი ფაქტორი შეიძლება გახდეს აქციების მიხედვით დივიდენდების მიღების შესაძლო დონის შეფასების კრიტერიუმი. ცალკეული დარგის კომპანიათა საინვესტიციო ხარისხის შეფასებისას შეიძლება ვისარგებლოთ ზემოთ განხილული დარგის საინვესტიციო მიმზიდველობის განსაზღვრის მეთოდით.

ემიტენტის სამეურნეო საქმიანობის და ფინანსური მდგომარეობის ძირითადი მაჩვენებლების შეფასება

დასასჯელბლული პარამეტრი დოფერენცირდება იმის მიხედვით, თუ ეს აქციები პირველად მიეწოდება საფონდო ბაზარს თუ

ისინი უკვე დიდი ხანია მიმოქცევიან იქ. პირველ შემთხვევაში ხდება საწარმოს საინვესტიციო მიმზიდველობის განსაზღვრა, რისთვისაც გამოიყენება რენტაბელობის ფინანსური მდგრალობის, გადახდისუნარიანობის, კაპიტალისა და აქტივობის ბრუნვალობის მაჩვენებელთა სისტემა. მეორე შემთხვევაში ეს შეფასება შეივსება რიგი სხვა მაჩვენებლების ანალიზით, რომელთა შორის შედარებით მნიშვნელოვან როლს ასრულებს შემდეგი მაჩვენებლები:

ა) აქციონერული კაპიტალის უკუგების დონე.

ეს მაჩვენებელი ახასიათებს წმინდა მოგების დონეს გამოყენებული სააქციო კაპიტალის მიხედვით და გაითვლება ფორმულით:

$$LPC = \frac{NP_p \times 100}{MP_p}, \text{ სადა } p$$

LPC – სააქციო კაპიტალის უკუგების დონე %-ში (Level of profitableness of joint-stock capital in %)

NP_p – კომპანიის წმინდა მოგება განსახილველ პერიოდში (Net profit of the company in the period to be discussed)

MP_p – სააქციო კაპიტალის საშუალო ღირებულება განსახილველ პერიოდში (middle value of joint-stock capital in the period to be discussed)

ერთი აქციის საბალანსო (წიგნის) ღირებულება. ეს მაჩვენებელი ახასიათებს სააქციო კაპიტალის და კომპანიის სარეზერვო ფონდის

სიდიდეს, რაც მოდის ერთ აქციაზე ანუ საკუთარი რეალური აქტივებით უზრუნველყოფას ბალანსის მიხედვით ამ მაჩვენებლის გათვლა ხდება შემდეგი ფორმულით.

$$BVd = \frac{VC_d \times VRF_p}{TQ_d}, \text{ საღაც}$$

BVd – ერთი აქციის საბალანსო ღირებულება განსაზღვრულ აქციაზე (Balancing value of one share on the definite one)

VCd – სააქციო კაპიტალის ღირებულება განსაზღვრული თარიღისათვის (Value of joint-stock capital for the definite date)

VRFp – სარეზერვო ფონდის ღირებულება იგივე პერიოდში (Value of reserve fund in the same period)

TQd – კომპანიის აქციების საერთო რაოდენობა განსაზღვრული თარიღისათვის (Total quantity of the company shares for the definite date)

ბ) დივიდენდური გადახდების კოეფიციენტი. იგი გვიჩვენებს სააქციო კომპანიის წმინდა მოგების რა წილია დივიდენდების სახით, ე.ი. ირიბად ახასიათებს მის დივიდენდურ პოლიტიკას. ამ მაჩვენებლის გათვლა ხდება შემდეგი ფორმულით:

$$CD_p = \frac{SD_p \times 100}{SNP_p}, \text{ საღაც}$$

CDp – დივიდენდური გადასახადების კოეფიციენტი %-ში (Coefficient of dividend payment in %)

SDp – განხილულ პერიოდში სააქციო საზოგადოების მიერ გადახდილი დივიდენდების თანხა (Sum of dividends paid by the joint-stock company in the discussed period)

SNPp – საზოგადოების წმინდა მოგების სიდიდე განხილულ პერიოდში (Size of net profit of the society in the discussed period)

გ) პრივილეგირებული აქციების წმინდა აქტივებით უზრუნველყოფის კოეფიციენტი. ეს მაჩვენებელი შესაძლებელს ხდის განისაზღვროს კაპიტალის დაცულობის ხარისხი მისი ინვესტირებისას პრივილეგირებულ აქციებში. იგი გაითვლება ფორმულით:

$$CP_{na} = \frac{SNA}{QPSc}, \text{ საღაც}$$

CPna – პრივილეგირებული აქციების წმინდა აქტივებით უზრუნველყოფის კოეფიციენტი (A coefficient of providing privileged shares by net assets)

SNA – სააქციო საზოგადოების წმინდა აქტივების სიდიდე მოცემული თარიღისათვის, რომელიც განისაზღვრება როგორც სხვაობა აქტივების საერთო ოდენობათა ბალანსის მიხედვით, ერთის მხრივ და არამატერიალურ აქტივებს, მიმდინარე და გრძელვადიან ვალდებულებებს შორის, მეორეს მხრივ (Size of net assets of the joint-stock company for the given date, which is define as distinction according to the total quantity of the assets, from one side and between nonmaterial assets, current and long-termed obligations, from another)

QPS – კომპანიის პრივილეგირებული აქციების რაოდენობა (Quantity of privileged shares of the company)

დ) დივიდენდების დაფარვის კოეფიციენტი პრივილეგირებული აქციების მიხედვით. ეს მაჩვენებელი შესაძლებლობას იძლევა შეფასდეს, თუ რამდენად უზრუნველყოფს დივიდენდების გადახდას პრივილეგირებულ აქციებზე. ამ მაჩვენებლის გაანგარიშება ხდება ფორმულით:

$$CCD_s = \frac{SNP_c}{SD_p}, \text{ სადაც სადაც}$$

CCDs – დივიდენდების დაფარვის კოეფიციენტი პრივილეგირებული აქციების მიხედვით (A coefficient of covering dividends according to the privileged shares)

SNPc – წმინდა მოგების სიდიდე სააქციო საზოგადოებაში განხილულ პერიოდში (Size of net profit in the period discussed in the joint-stock company)

SDp – დივიდენდების სიდიდე, რომელიც გამიზნულია პრივილეგირებულ აქციებზე გადასახდელად განსახილველ პერიოდში (Size of dividends aimed for privileged shares in the period to be discussed)

ყველა ზემოთ განხილული მაჩვენებელი ახასიათებს კომპანიის აქციების მომდევნო გამოშვების ეფექტიანობას.

საფონდო ბაზარზე აქციების მიმოქცევის ხასიათი

ეს პარამეტრი დაკავშირებულია პირველ რიგში მის საბაზრო კოტირებასთან და ლიკვიდობასთან. ამ მაჩვენებლებს შორის შედარებით მნიშვნელოვან როლს ასრულებს შემდეგი:

ა) დივიდენდების გადახდის დონე ეს მაჩვენებელი ახასიათებს დამოკიდებულებას დივიდენდის თანხასა და აქციის ფასს შორის. მისი გათვლა ხდება შემდეგი ფორმულით:

$$LD_p = \frac{SD_p \times 100^*}{VS_p}, \text{ სადაც}$$

LD_p – აქციის დივიდენდური უკუგების დონე %-ში (Level of dividend profit of the share in %)

SD_p – დივიდენდის თანხა, რომელაც გადახდილია აქციებზე განსაზღვრულ პერიოდში (Sum of dividends paid on the shares in the definite period)

VS_p – აქციების კოტირების ფასი განსახილველი პერიოდის დასაწყისში (The value of quoting shares in the beginning of the period to be discussed)

ბ) ფასებისა და შემოსავლიანობის ურთიერთმიმართების კოეფიციენტი. ეს მაჩვენებელი ახასიათებს კავშირს აქციის ფასსა და მის შემოსავლიანობს შორის. რაც უფრო დაბალია ეს ურთიერთდამოკიდებულება, მით უფრო მიმზიდველია აქცია ინვესტირებისათვის. კოეფიციენტის გათვლა ხდება შემდეგი ფორმულით:

$$CVs = \frac{PSP}{TIP}, \text{ სადაც}$$

CVs – ფასებსა და შემოსავლებს შორის ურთიერთმიმართების კოეფიციენტი აქციების მიხედვით (a coefficient of inter-direction of values and incomes according to the shares)

PSP – აქციის ფასი განსახილველი პერიოდის დასაწყისში (Price of shares in the beginning of the period to be discussed)

TIP – მთლიანი შემოსავალი, რაც მიღებულია აქციების მიერ განსახილველ პერიოდში (Total income received by the shares in the period to be discussed)

გ) აქციების ლიკვიდობის კოეფიციენტი საფონდო ბირჟაზე. იგი გვიჩვენებს აქციის სწრაფად ლიკვიდობის შესაძლებლობას მისი რეალიზაციის აუცილებლობის შემთხვევაში. ამ მაჩვენებლის გათვლა ხდება ფორმულით.

$$CS_i = \frac{TV_i}{TSD_i}, \text{ სადაც}$$

CSI – აქციის ლიკვიდობის კოეფიციენტი საფონდო ბირჟაზე (*A coefficient of share liquidity at the stock-exchange*)

TV_i – მოცემული აქციების გაყიდვათა საერთო მოცულობა მოცემულ ვაჭრობაზე (ანდა ამ მაჩვენებლის სიდიდე ყველა ვაჭრობის მიხედვით განსაზღვრულ პერიოდში) (*Total volume of the selling of given shares on the given trade (or size of this showing according to the trade in the definite period)*)

TSD_i – განხილული აქციების მიწოდების საერთო სიდიდე მოცემულ ვაჭრობაზე (ანდა ამ მაჩვენებლის სიდიდე ყველა ვაჭრობის მიხედვით განსაზღვრულ პერიოდში) (*Total size of distribution of the discussed shares on the given trade (or size of showing according to every trade in the definite period)*)

დ) *აქციების მიწოდებისა და მოთხოვნის კოტირებული ფასების დამოკიდებულების კოეფიციენტი*. ეს მაჩვენებელი გაითვლება ფორმულით:

$$CV_i = \frac{MPsd}{MPrs}, \text{ სადაც}$$

CV_s – ფასებსა და შემოსავლებს შორის ურთიერთმიმართების კოეფიციენტი აქციების მიხედვით (*a coefficient of inter-direction of values and incomes according to the shares*)

MPsd – აქციების მიწოდების საშუალო ფასი ვაჭრობაზე (*Middle price of share distribution by the trade*)

MPrs – აქციებზე მოთხოვნის საშუალო ფასი ვაჭრობაზე (*Middle price of requests on shares by the trade*)

ე) *აქციების მიმოქცევის კოეფიციენტი*. იგი გვიჩვენებს გამოშვებული აქციების მიმოქცევის ოდენობას და არის მისი ლიკვიდობის ირიბი მაჩვენებელი. უცხოეთის პრაქტიკაში ეს მაჩვენებელი გაითვლება გაყიდვების სიდიდის მიხედვით როგორც საბირჟო, ასევე არასაბირჟო საფონდო ბაზრებზე. ჩვენს პრაქტიკაში კონკრეტული უბრალო აქციების გაყიდვების აღრიცხვა არასაბირჟო ბაზრებზე არ არის ორგანიზებული. ამიტომ ამ მაჩვენებლის გათვლა

შეიძლება მხოლოდ საბირჟო ბაზრის მიხედვით. იგი გაითვლება ფორმულით:

$$CSCP = \frac{TQSp}{TQs \times MPP}, \text{ საღაც}$$

CSCP – აქციების მიმოქცევის კოეფიციენტი განსაზღვრულ პერიოდში (A coefficient of share circulation in the definite period)

TQSp – განხილული აქციების გაყიდვათა საერთო ოდენობა ვაჭრობებზე განსაზღვრულ პერიოდში (Total quantity of selling discussed shares according to the trade in the definite period)

TQs – კომპანიის აქციების საერთო ოდენობა (Total quantity of company shares)

MPP – ერთი აქციის გაყიდვის საშუალო ფასი განხილულ პერიოდში (Middle price of selling one share in the discussed period)

ამ მაჩვენებლის გათვლა ასევე შეიძლება რეალიზებული და ხელზე არსებული აქციების რაოდენობის საფუძველზე. ამ მაჩვენებლის უზუსტობა გამოიხატება იმაში, რომ გაყიდვათა სიდიდემ შეიძლება დაახასიათოს მრავალმხრივი სპეკულაციური ოპერაციები მიმოქცევადი აქციების მცირე რაოდენობის მიხედვით, მნიშვნელოვან როლს შეფასების პროცესში ასრულებს საფონდო ბირჟაზე ვაჭრობაში თვითონ აქციის დაშვების ფაქტი.

აქციების ემისიის შეფასების პირობები

ეს უკანასკნელი არის მისი ინვესტიციური ხარისხის შესწავლის დამამთავრებელი

ელაპი. ასეთი შეფასების საგანია: ემისიის მიზანი, დივიდენდების გადახდის პირობები და პერიოდულობა. აქციების ცალკეულ მფლობელს, მართვაში მონაწილეობის ხარისხი და ინვესტორისათვის სხვა საინტერესო საკითხები. მხედველობაშია მისაღები ის გარემოება, რომ დივიდენდების შემოთავაზებული დეკლარირებული სიდიდე არ ახასიათებს ემიტენტის არა მარტო იურიდიულ, არამედ საკონტრაქტო ვალდებულებებს. ამიტომ ამ მაჩვენებელს სიდიდეზე ორიენტაცია არ არის მიზანშეწონილი.

განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის მქონე ქვეყნების პრაქტიკაში ფართოდ გამოიყენება ცალკეული აქციების საინვესტიციო ხარისხის

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა რეტირინგული შეფასება. ამ შეფასების ფორმები მოტანილია ცხრილ 8.2-ში.

ცხრილი 8.2

უბრალო და პრივილეგირებული აქტივების საინვესტიციო ხარისხის რეტირინგული შეფასების ფორმები საზღვარგარეთის პრაქტიკაში

უბრალო აქტივების რეტირინგული შეფასება („უნდ პურსის სტანდარტი“)		პრივილეგირებული აქტივების რეტირინგული შეფასება („კანადიან ბონდ რეტირინგ სერვისი“)	
შეფასების ინდექსი	ინდექსის მნიშვნელობა	შეფასების ინდექსი	ინდექსის მნიშვნელობა
A+	უმაღლესი ხარისხი	P+	უმაღლესი ხარისხი „სუპერი“
A.	მაღალი ხარისხი	P.	მაღალი ხარისხი
A-	საშუალო მაღალი ხარისხი	P2	ძალზე კარგი ხარისხი
B+	საშუალო ხარისხი	P3	კარგი ხარისხი
B.	საშუალო ხარისხზე დაბალი	P4	საშუალო ხარისხი
„B-	დაბალი ხარისხი	P5	დაბალი ხარისხი(აქტივები სპეკულაციური ხასიათისაა და ინვესტირებისათვის სახიფათოა)
C-	ძალზე დაბალი ხარისხი		

ობლიგაციების საინვესტიციო ხარისხის ინტეგრალური შეფასება ხორციელდება შემდეგი ძირითადი პარამეტრების მიხედვით: (ნახ. 8.5).

ობლიგაციების სახე ემიტენტის ხასიათის, დაფარვის ვადის და შემოსულის გადახდის ფორმების მიხედვით

არსებით გალენას ახდენს ყველა ძირითად საინვესტიციო პარამეტრების ხარისხზე – შემოსავლიანობის რისკის და

ლიკვიდობის დონეზე.

ობლიგაციების დაყოფის ემიტენტების სახეების მიხედვით შიდა სახელმწიფოს სესხის ობლიგაციებად, ადგილობრივი სესხის და ფირმებისა და კომპანიების ობლიგაციებით მეტად დიდი მნიშვნელობა აქვს ინვესტორებისათვის პირველ რიგში მათი რისკების პოზიციებიდან.



ნახ. 8.5. ობლიგაციების ინვესტიციური თვისებების შეფასების ძირითადი პარამეტრები

შედარებით ნაკლებრისკიანებად ითვლება დაბანდებანი შინაგანი სახელმწიფო სესხის ობლიგაციებში. განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის მქონე რიგ ქვეყანაში იგი ითვლება რისკარეშე ინვესტიციების ეტალონად. შედარებით დიდი რისკის დონით გამოირჩევიან კომპანიებისა და ფირმების ობლიგაციები (თუმცა მათი რისკის დონე გაცილებით დაბალია, ვიდრე იგივე ემიტენტების პრივილეგირებული აქციების შემთხვევაში). შესაბამისად დიფერენცირდება შემოსავლების დონე ობლიგაციების ამ სახეების მიხედვით: უმცირესი შემოსავალი ერგებათ ჩვეულებრივ, შიდა

სახელმწიფო სესხის ობლიგაციებს. ხოლო ყველაზე მაღალი შემოსავლები კომპანიებისა და ფირმების ობლიგაციებს.

ობლიგაციების დაყოფა დაფარვის ვალის მიხედვით მოკლევადიან საშუალოვადიან და გრძელვადიან ობლიგაციებად განსაზღვრავს მათ იგივე საინვესტიციო თავისებურებას. რაც წინა შემთხვევაში იყო მოცემული. რისკის დონის მიხედვით ინვესტორისათვის უპირატესია მოკლევადიანი ობლიგაციები, რომლის დაფარვის შემდეგ კაპიტალი შეიძლება რეინვესტირებული იქნას უფრო მომგებიან ობიექტებში. დაფარვის ვალის ზრდასთან ერთად რისკის დონე იზრდება – მას აღიძებს ინფლაციის ზრდის რისკი (და შესაბამისად იზრდება სასესხო პროცენტი). ასევე ინვესტიციების ლიკვიდობის დაბალი დონე რისკისათვის გადახდის პრინციპის შესაბამისად ობლიგაციების ამ სახის შემოსავლიანობის დონე ყალიბდება პირდაპირი დამოკიდებულებით რისკის მიმართ (სხვა თანაბარ პირობებში).

და ბოლოს, ობლიგაციების დაყოფა შემოსავლის ანაზღაურების ფორმების მიხედვით პროცენტიან და უპროცენტო (მიზნობრივი) ობლიგაციებად ინვესტირისათვის საინტერესოა სახსრების დაბანდების მიზნის თვალსაზრისით. თუკი ასეთი მიზანია კაპიტალის ზრდა ფულადი ფორმით, მაშინ ინვესტირება განხორციელდება პროცენტულ ობლიგაციებში (როგორც წესი. ამ ობლიგაციებს ახასიათებს უფრო მაღალი მიმდინარე ლიკვიდობა საფონდო ბაზარზე). უპროცენტო (მიზნობრივი) ობლიგაციები ითვალისწინებენ შემოსავლის გადახდას მათ მიხედვით ცალკეული საქონლის ანდა მომსახურების სახით. ასეთი ობლიგაციები იმსახურებენ ფიზიკური პირი ინვესტორების ინტერესს სულ მცირე ორ შემთხვევაში:

1) სამომხმარებლო ბაზარზე ამ საქონლისა და მომსახურების მნიშვნელოვანი დეფიციტის პირობებში.

2) არსებითი განსხვავების დროს ობლიგაციის შექმნის სასტარტო ფასსა და რეალურ ფასს შორის შემოთავაზებული საქონლისა და მომსახურების პირობებში.

რეგიონის	საინვესტიციო
მიმზიდველობის	შეფასება

ასეთი შეფასება ხდება მხოლოდ შინა/ადგილობრივი სესხის ობლიგაციების მიხედვით).

ასეთი შეფასებასი აუცილებლობა ყალიბდება იმიტომ, რომ რეგიონების ნაწილი, რომლებიც სახელმწიფოსაგან იღებენ მნიშვნელოვანი ოდენობით სუბსიდიებს და სუბვენციებს განიცდიან

სერიოზულ ფინანსურ სიძნელეებს ობლიგაციების დაფარვისას. ამიტომ შინაგანი ადგილობრივი სესხების ობლიგაციების ინვესტიციური ხარისხის შეფასებისას, უნდა მოხდეს შესწავლა მათი ბიუჯეტების და სალდოს დინამიკის და მათი საშემოსავლო ნაწილის ფორმირების წყაროების სტრუქტურისა.

ემიტენტი – საწარმოს ფინანსური მდგრადობისა და გადახდისუნარიანობის შეფასება

რეიტინგის გამოვლენა, მისი ფინანსური მდგრადობის ხარისხის დადგენა და მისი პროგნოზი ობლიგაციის დაფარვის პერიოდში, ასევე წილობრივად ფორმირებული გამოსყიდვის ფონდის არსებობა, რომელიც წარმართება მოკლევადიან ვალდებულებებზე.

ობლიგაციების მიმოქცევის ხასიათის შეფასება საფონდო ბაზარზე

კოეფიციენტის შესწავლა. ეს მაჩვენებელი არსებითადაა დამოკიდებული საფონდო ბაზარზე საპროცენტო განაკვეთის თუკი საპროცენტო განაკვეთი იზრდება, მაშინ ობლიგაციის ფასი ეცემა (მასზე შემოსავლის ფიქსირებული სიდიდის გამო) და პირიქით. ამის ზრდა, ობლიგაციის რეალური საბაზრო ღირებულება დამოკიდებულია ასევე იმ ვადაზე, რომელიც დარჩა ემიტენტს მისი გამოსყიდვისათვის. (რაც მაღალია ვადა, მით მეტია მისი რისკის დონე და დაბალია მიმდინარე ღირებულება რაც განსაზღვრავს საბაზრო ფასის უფრო დაბალ დონეს.

ობლიგაციის ემისიის პირობების შეფასება.

შეფასების ობიექტია: ემისიის მიზანი და პირობები, პროცენტის გადახდის პერიოდულობა და მისი სიდიდე. ძირითადი თანხის დაფარვის პირობები (პრინციპალი) და სხვა მაჩვენებლები. შეფასებისას მხედველობაშია მისაღები რომ გადახდის ხშირი პერიოდულობა შეიძლება გახდეს ინვესტორისათვის სარგებლის მიღების შემაფერებელი ფაქტორი, რაც მიიღება უფრო მაღალი სიდიდის პროცენტის პირობებში.

ობლიგაციების საინვესტიციო ხარისხის რეიტინგული შეფასება.

ასეთი შეფასება ხდება მხოლოდ საწარმოს ობლიგაციებთან მიმართებაში. შეფასების მთავარი მიზანია საწარმოს საკრედიტო

ასეთი შეფასების საფუძველია მათი საბაზრო ფასისა და რეალური ღირებულების დამოკიდებულების

შეფასების ობიექტია: ემისიის მიზანი და პირობები, პროცენტის გადახდის პერიოდულობა და მისი სიდიდე. ძირითადი თანხის დაფარვის პირობები (პრინციპალი) და სხვა მაჩვენებლები. შეფასებისას მხედველობაშია მისაღები რომ გადახდის ხშირი პერიოდულობა შეიძლება გახდეს ინვესტორისათვის სარგებლის მიღების შემაფერებელი ფაქტორი, რაც მიიღება უფრო მაღალი სიდიდის პროცენტის პირობებში.

სევე როგორც აქციების შემთხვევაში მაღალგანვითარებული საბაზრო

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა
ეკონომიკის მქონე ქვეყნებში ფართოდ გამოიყენება ობლიგაციების
საინვესტიციო ხარისხის რეიტინგული შეფასება. ასეთი შეფასების
ფორმები მოცემულია ცხრილში №8.3.

შემნახველი (დეპოზიტური) სერტიფიკატების საინვესტიციო
ხარისხის ინტეგრალური შეფასება ხორციელდება ასეთი
პარამეტრების მიხედვით:

1. შემნახველი (სადეპოზიტო) სერტიფიკატის სახის
დახასიათება ფასიანი ქაღალდების კლასიფიკაციის ზემოთ
მოტანილი სქემის მიხედვით.

2. ემიტენტი – ბანკის საიმედოობის შეფასება. ასეთი
შეფასება მოიცავს ძირითადი რაოდენობითი მაჩვენებლების
დახასიათებას (აქტივების სიდიდე, საკუთარი კაპიტალის ოდენობა,
მიღებული დეპოზიტების სიდიდე, გაცემული კრედიტების ოდენობა,
მოგების სიდიდე და ა.შ.) და ცალკეულ კოეფიციენტებს (კუკის
კოეფიციენტი, საბანკო რისკის კრებსითი კოეფიციენტი).

საზღვარგარეთის პრაქტიკაში ბანკების საიმედოობის შეფასება
ხორციელდება ე.წ. „KEMELI“ (CAMEL) სისტემის მიხედვით.
რომელიც წარმოადგენს შემდეგი მაჩვენებლების საწყისი ასობისაგან
შედგენილ აბრევიატურას:

„C“ – ბანკის კაპიტალის ხელმისაწვდომობა.

„A“ – ბანკის აქტივების ხარისხობრივი სტრუქტურა.

„M“ – მართვის ხარისხი (ეფექტიანობა).

„E“ – შემოსავლიანობის (რენტაბელობის) დონე.

„L“ – ლიკვიდობის დონე.

ამ შეფასების შედეგების ბანკი ხასიათდება თავის საიმედოობის
ხარისხის მიხედვით როგორც „კარგი“, „დამაკმაყოფილები“, „საკმაოდ
საიმედო“, „კრიტიკული“, (არადამაკმაყოფილები). ბანკების საიმედოობის
რეიტინგული შეფასება (რაც ჩვენი ქვეყნისთვისაა დამახასიათებელი)
უცხოეთის პრაქტიკაში არ გამოიყენება.

უნდა აღინიშნოს, რომ შეფასების მოტანილი პარამეტრები იძლევიან
ცალკეული საფინანსო ინსტიტუტების საინვესტიციო ხარისხის
მხოლოდ განზოგადებულ ვაგუფურ დახასიათებას და მათი შესაბამისი
რანჟირების საშუალებას არ იძლევა მათი კონკრეტული
სახესხვაობების მიხედვით.

**საზღვარგარეთის პრაქტიკაში აღიარებული ობლიგაციების
საინვენსტიციო ხარისხის რეიტინგული შეფასების ფორმები**

შეფასების ინდექსი		
„სტანდარტ ენდ პურსი“	„მულისი“	ინდექსის მნიშვნელობა
AAA	Aaa	უმაღლესი საინვესტიციო ხარისხი
AA	Aa	მაღალი საინვესტიციო ხარისხი
A	A	საშუალო დონეზე მაღალი საინვესტიციო ხარისხი
BBB	Baa	საშუალო საინვესტიციო ხარისხი
BB	Ba	საშუალო დონეზე დაბალი საინვესტიციო ხარისხი
B	B	სპეკულაციური ობლიგაციები დაბალი საკრედიტო რეიტინგით
CCC	Caaa	გადაუხდელობის რისკის მაღალი დონე
CC	Ca	მაღალსპეკულაციური ობლიგაციები
C	c	უდაბლესი საინვესტიციო ხარისხი

**8.3. ინვესტირების ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტების
ღირებულების შეფასება**

ინვესტირების ფინანსური
ინსტრუმენტების ეფექტიანობის
მაჩვენებლების თავისებურება

ინვესტირების ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტის ეფექტიანობა, რეალური ინვესტიციების მსგავსად განისაზღვრება. ამასთან ერთად, ამ მაჩვენებლების ფორმირებას ფინანსური ინვესტირების პირობებში, გააჩნია არსებითი ხასიათის განმასხვავებელი თავისებურებები.

პირველ რიგში, უკანდაბრუნებადი ფულადი ნაკადების სიდიდეში ფინანსური ინვესტირების შემთხვევაში არ მონაწილეობს საამორტიზაციო ანარიცხების მაჩვენებელი. რამდენადაც ფინანსური

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა
 ინსტრუმენტები, რეალური ინვესტიციებისაგან განსხვავებით, თავის შემადგენლობაში არ მოიცავენ ამორტიზირებულ აქტივებს, ამიტომ, მიმდინარე უკანდაბრუნებადი ფულადი ნაკადის საფუძველია ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტის მიხედვით მათზე პერიოდულად გადახდილი პროცენტების თანხები, (ანაზღაურებაზე საწესდებო ფონდებში; სადეპოზიტო ანაბრებზე ბანკებში) ობლიგაციებზე და სხვა სავალო ფასიან ქაღალდებზე) და დივიდენდები (აქციებზე და სხვა საქმიანი ფასიანი ქაღალდების მიხედვით).

ამის გარდა, საწარმოს ისეთი ფინანსური აქტივები, როგორიცაა ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტები, არ ამორტიზირდებიან, ისინი იყიდება (იფარება) საწარმოს მიერ მისი გამოყენების ვადის გასვლის ბოლოს (ანდა მათი მიმოქცევის ფიქსირებული ვადის ბოლოს) იმ ფასში, რომელიც მათზე დაწესდა ფინანსურ ბაზარზე მათი გაყიდვის მომენტში. (ანდა აღრე განპირობებული მათი ფიქსირებული ფასით). შესაბამისად, დაბრუნებადი ფულადი ნაკადის შემადგენლობაში შედის ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტის სახით მათი რეალიზაციის ღირებულება მათი გამოყენების ვადის დასრულების მიხედვით (ფიქსირებული ფასებით სავალო ფინანსური აქტივების მიხედვით და მიმდინარე საკურსო ღირებულებით წილობრივი ფინანსური აქტივების მიხედვით).

მოგების ნორმის ფორმირების თავისებურებები ფინანსური ინვესტიციების დროს.

გარკვეული განსხვავება ყალიბდება ასევე მოგების ნორმის ფორმირების დროს ინვესტირებულ კაპიტალზე. თუკი რეალური

ინვესტიციების მიხედვით ეს მაჩვენებელი გაშუალებულია მიმდინარე საოპერაციო მოგების დონით, რომელიც იქმნება ობიექტურად არსებული დარგობრივი შეზღუდვის პირობებში, ფინანსური ინვესტიციების დროს ინვესტორი თვითონ ირჩევს მოგების მოსალოდნელ ნორმას სხვადასხვა ფინანსურ ინსტრუმენტებში დაბანდების რისკის დონის გათვალისწინებით. ფრთხილი, ანდა კონსერვატორი ინვესტორი ირჩევს და უპირატესობას ანიჭებს ფინანსურ ინსტრუმენტებს დაბალი რისკის დონით (და შესაბამისად საინვესტიციო მოგების დაბალ დონეს). მაშინ, როცა რისკიანი (ანუ აგრესიული) ინვესტორი უპირატესობას ანიჭებს ინვესტირების ფინანსურ ინსტრუმენტებს საინვესტიციო მოგების მაღალი ნორმით (მიუხედავად მასზე რისკის მაღალი დონისა).

რამდენადაც საინვესტიციო მოგების მოსალოდნელი ნორმა მოითხოვება თვითონ ინვესტორის მიერ, ეს მაჩვენებელი აყალიბებს საინვესტიციო ხარჯების სიდიდეს ფინანსური ინვესტირების ამა თუ იმ ინსტრუმენტისათვის, რომელმაც უნდა უზრუნველყოს მისთვის მოგების მოსალოდნელი ოდენობა. საინვესტიციო ხარჯების ეს გაანგარიშებითი თანხა წარმოადგენს ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტის რეალურ ღირებულებას, რომელიც ყალიბდება მოგების მოსალოდნელი ნორმის პირობებში რისკის შესაბამისი ღონის გათვალისწინებით.

თუკი საინვესტიციო ხარჯების ფაქტიური სიდიდე ფინანსური ინსტრუმენტის მიხედვით გადააჭარბებს მის რეალურ ღირებულებას მაშინ ფინანსური ინვესტირების ეფექტიანობა შემცირდება (ე.ი. ინვესტორი არ მიიღებს საინვესტიციო მოგების მოსალოდნელ თანხას).

და პირიქით, თუკი საინვესტიციო დანახარჯების ფაქტიური სიდიდე იქნება უფრო დაბალი, ვიდრე ფინანსური ინსტრუმენტის რეალური ღირებულების, მაშინ ფინანსური ინვესტირების ექტიანობა გაიზრდება, (ე.ი. ინვესტორი მიიღებს საინვესტიციო მოგების გაცილებით მეტს, ვიდრე ეს მოსალოდნელი იყო).

აღნიშნულის გათვალისწინებით ინვესტირების ამა თუ იმ ფინანსური ინსტრუმენტის ეფექტიანობა ემყარება მისი რეალური ღირებულების შეფასებას, რომელიც უზრუნველყოფს საინვესტიციო მოგების მოსალოდნელი ნორმის მიღებას მასზე. ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტის ღირებულების შეფასების პრინციპულ მოდელს აქვს შემდეგი სახე:

$$RV_i = \sum_{t=1}^n \frac{ECF_t}{EN_t}, \text{ სადაც}$$

RV_i – ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტის რეალური ღირებულება (Real value of financial instrument of investments)

ECF_t – მოსალოდნელი მზარდი ფულადი ნაკადი ფინანსური ინსტრუმენტის გამოყენების პერიოდში (expected growing cash flow in the period of using financial instrument)

EN_t – მოგების მოსალოდნელი ნორმა ფინანსური ინსტრუმენტის მიხედვით, რომელიც გამოხატულია ათწილადით (რომელსაც დამოკიდებულად აყალიბებს ინვესტორი რისკის ღონის

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა
 გათვალისწინებით) (Expected norm of profit according to the financial instrument expressed in decimal (which is dependently formed by the investor according to the risk level)

$n - NPrf$ უკუ ნაკადების ფორმირების პერიოდების რიცხვი (მისი ყველა ფორმის მიხედვით) (Number of periods forming reverse flows)

უკუფულადი ნაკადების ფორმირების თავისებურებანი ფინანსური ინსტრუმენტის ცალკეული სახის მიხედვით განსაზღვრავენ მათი რეალური ღირებულების შეფასების გამოყენებული მოდელების სხვადასხვა ვარიაციას. შეფასების მოდელებიდან ძირითადების სისტემა მოცემულია ნახ. 8.6-ზე.

განვიხილოთ ამ მოდელების შინაარსი ინვესტირების სავალო და წილობრივი ფინანსური ინსტრუმენტების გამოყენებით ობლიგაციებისა და აქციების მაგალითზე.

ობიექტების ღირებულების შეფასების საბაზო მოდელი	ობიექტების ღირებულების შეფასების საბაზო მოდელი
--	--

ობიექტების ღირებულების შეფასების საბაზო მოდელი (ანუ ობლიგაციებისა პროცენტების პერიოდულად გადახდით) აქვს შემდეგი სახე.

$$RV_0 = \sum_{i=1}^n \frac{SP_p}{(1 + EN_p)^i} + \frac{N_0}{(1 + EN_p)^n}, \text{ სადაც}$$

RV_0 – ობლიგაციის რეალური ღირებულება %-ის პერიოდული გადახდით (Real value of obligations by periodical payment of percents)

SP_p – პროცენტის სიდიდე, რომელიც გადაიხდება ყოველ პერიოდში (წარმოადგენს მისი ნომინალიდან წარმოებულს გამოცხადებულ საპროცენტო განაკვეთზე) (Size of percent paid in every period)

N_0 – ობლიგაციის ნომინალი, რომელიც ექვემდებარება დაფარვას მისი მიმოქცევის ვადის ბოლოს (Nominal of obligation, which exposes to the covering by the end of its circulation terms)

ENp – მთლიანი საინვესტიციო მოგების მოსალოდნელი ნორმა (შემოსავლიანობა) ობლიგაციების მიხედვით, გამოხატული ათწილადით (Expected norm of whole investment profit (profitableness) according to the obligations, expressed in decimal)

n – პერიოდების რიცხვი, რომელიც რჩება ობლიგაციების დაფარვის ვადაზე (number of periods, which are left till covering of obligations)

ობლიგაციის ღირებულების შეფასების საბაზისო მოდელის ეკონომიკური შინაარსით (ობლიგაციები %-ის პერიოდული გადახდით), მისი მიმდინარე რეალური ღირებულება ტოლია მასზე ყველა საპროცენტო შემოსავლების ოდენობისა მისი მომქცევის დარჩენილ პერიოდში და ნომინალისა, რომელიც მიმდინარე ღირებულებასთან შესაბამისობაში მოყვანილია დიკონტური განაკვეთის მიხედვით, რომელიც საერთო საინვესტიციო მოგების (შემოსავლიანობის) ნორმის ტოლია.

ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების ძალქაული სახეების რეალური ღირებულების შეფასების მოდელი

ინვესტირების სწავლუ ფინანსური ინსტრუმენტები

- პროცენტების პერიოდული გაფრთხილება
- პროცენტის მთლიანი თანხის გაფრთხილება სესხის დაფარვისას
- დისკონტირებული რეალიზაციისას პროცენტების გაფრთხილება

ინვესტირების ნილობრივი ფინანსური ინსტრუმენტები

ფინანსური ინსტრუმენტების გამოყენებისას დროის განსაზღვრული პერიოდისათვის

- პრივილეგირებული აქციების მიხედვით
- სტაბილური დივიდენდის მარტივი აქციებით
- მუდმივად მზარდი დონის დივიდენდის მარტივი აქციებით
- ცვალებადი დონის დივიდენდის მარტივი აქციებით

ფინანსური ინსტრუმენტების გამოყენებისას დროის განსაზღვრული ვადის განმავლობაში

ნახ. 8.6. ინვესტირების ძალქაული სახის ფინანსური ინსტრუმენტების რეალური ღირებულების შეფასების კირითადი მოდელის სისტემა

მაგალითი: საფონდო ბაზარზე გასაყიდად მიწოდებულია ობლიგაცია ერთ-ერთი საწარმოს ფასით-ერთეულზე 90 პირ. ფულ. ერთ. იგი გამოშვებული იყო 3 წლის ვადით. დაფარვამდე დარჩენილია 2 წელი. მისი ნომინალი გამოშვებისას განისაზღვრა 100 პირ. ფულ. ერთ. ით საპროცენტო გადახდები ობლიგაციის მიხედვით ხორციელდება წელიწადში ერთხელ და შეადგინა განაკვეთის ნომინალის მიხედვით 30%-ის ოდენობით. ობლიგაციის ამ ტიპის რისკის დონის გათვალისწინებით საინვესტიციო მოგების მოსალოდნელი ნორმა განისაზღვრა 35%-ის ოდენობით წლიურად. აუცილებელია განისაზღვროს ობლიგაციის რეალური საბაზრო ღირებულება და მისი შესაბამისობა გასაყიდ ფასთან. ჩავსავთ რა ფორმულაში მაჩვენებელთა შესაბამის მნიშვნელობას, მივიღებთ ობლიგაციის რეალურ საბაზრო ღირებულებას:

$$RV_0 = \sum_{i=1}^n \left(\frac{30}{1+0,35} + \frac{30}{(1+0,35)^2} \right) + \frac{100}{(1+0,35)^2} = \left(\frac{30}{1,35} + \frac{30}{1,82} \right) + \frac{100}{1,82} = (22,2 + 16,5) + 54,9 = 99,6$$

პირობითი ფულადი ერთეული

შევუდარებთ რა ობლიგაციის მიმდინარე საბაზრო ღირებულებას და მის გასაყიდ ფასს, შეიძლება დაეინახოთ, რომ საინვესტიციო მოგების მოსალოდნელი ნორმის გარდა მის მიხედვით შეიძლება მიღებული იყოს დამატებითი შემოსავალი 3,6 პირ. ფულ. ერთ. (93,6 - 90). შემცირებულ საბაზრო ღირებულებასთან დაკავშირებით.

ობლიგაციის ღირებულების შეფასების მოდელს პროცენტის ყველა თანხის გადახდით მისი დაფარვისას აქვს შემდეგი სახე:

$$RV_n = ON + QP_0 / 1 + WN_p, \text{ სადაც}$$

RV_n – ობლიგაციის რეალური ღირებულება %-ის ყველა სახის თანხის გადახდით მისი დაფარვისას (Real value of obligation by paying every amount of percent in case of its covering)

ON – ობლიგაციის ნომინალი რაც ექვემდებარება დაფარვას მისი მიმოქცევის ვადის ბოლოს (obligation nominal, which exposes to the covering for the end of its turnover)

QP_0 – %-ის ოდენობა ობლიგაციის მიხედვით, რაც ექვემდებარება გადახდას მისი მიმოქცევის ვადის ბოლოს (Quantity of percents

according to the obligation, which exposes to the payment by the end of circulating period)

W/Np – მთლიანი საინვესტიციო მოგების მოსალოდნელი ნორმა (შემოსავლიანობა) ობლიგაციების მიხედვით გამოხატული ათწილადით (Expected norm of total investment profit (profitableness) according to the obligations expressed in decimal)

n – პერიოდების რიცხვი, რაც დარჩა ობლიგაციის დაფარვის ვადის დადგომამდე (რომლის მიხედვითაც დადგენილია მოგების ნორმა) (number of periods, left until the end of covering obligations, (according to which norm of profit is set)

ამ მოდელის ეკონომიკური შინაარსში იმაში მდგომარეობს, რომ ობლიგაციის მიმდინარე რეალური ღირებულება პროცენტების მთელი თანხის გადახდით მისი დაფარვისას, ტოლია ნომინალის მთლიანი გადახდის და მასზე პროცენტის სიდიდისა, რაც მიმდინარე ღირებულებაში მოყვანილია დისკონტური განაკვეთის მეშვეობით, რაც მთლიანი საინვესტიციო მოგების (შემოსავლიანობის) მოსალოდნელი ნორმის ტოლია.

მაგალითი: საწარმოს ობლიგაცია ნომინალით 100 ჰირ. ფულ. ერთ. რეალიზდება ბაზარზე 67,5 ჰირ. ფულ. ერთ. ფასით ობლიგაციის დაფარვა პროცენტის თანხის ერთჯერადი გადახდა მის მიხედვით განაკვეთით 20% გათვალისწინებულია 3 წლის შემდეგ, მოსალოდნელი ნორმა მთლიანი საინვესტიციო მოგებისა ამ ტიპის ობლიგაციებისათვის შეადგენს 35%.

საჭიროა განისაზღვროს მოცემული ობლიგაციის მიმდინარე მოსალოდნელი შემოსავლიანობა და მიმდინარე საბაზრო ღირებულება.

ჩაევსეთ რა შესაბამის მაჩვენებლებს ობლიგაციის რეალური საბაზრო ღირებულების ფორმულაში, მივიღებთ:

$$RV_n = \frac{100 + 20}{(1 + 0.35)^3} = \frac{120}{2,46} = 48,9 \quad \text{ჰირობითი ფულადი ერთეული}$$

ობლიგაციის ღირებულების შეფასების მოდელის, რომელიც რეალიზდება დისკონტით პროცენტების გადახდის გარეშე აქვს შემდეგი სახე:

$$RV_0 = N_0 / (1 + EN_p)^n, \text{ სადაც}$$

RV_0 – ობლიგაციის რეალური ღირებულება, რომელიც რეალიზდება დისკონტით მასზე პროცენტების გადახდის გარეშე (Real value of obligation, realized by discount without paying percents on it)

No – ობლიგაციის ნომინალი, რომელიც ექვემდებარება დაფარვას მისი მიმოქცევის ვადის ბოლოს (nominal of obligation, which exposes to covering for the end of its circulation)

ENp – მთლიანი საინვესტიციო მოგების (შემოსვლიანობის) მოსალოდნელი ნორმა, გამოხატული ათწილადით (expected norm of total investment profit (profitableness) expressed in decimal)

n – პერიოდების რიცხვი, რომელიც დარჩა ობლიგაციის განაღდებას ვადის დადგომამდე (რომლის მიხედვითაც წესდება მოგების ნორმა) (number of periods, left till finishing terms of obligation payment)

მოცემული მოდელის ეკონომიკური შინაარსი იმაში მდგომარეობს, რომ მიმდინარე რეალური ღირებულება აქციისა, რომელიც რეალიზდება დისკონტით %-ის გადახდის გარეშე, წარმოადგენს მის ნომინალს, რომელიც მიმდინარე ღირებულებაზე დაყვანილია დისკონტური განაკვეთით, რაც მთლიანი საინვესტიციო მოგების (შემოსავლიანობის) მოსალოდნელი ნორმის ტოლია.

მაგალითი: უნდა განისაზღვროს შიდა ადგილობრივი სესხის ობლიგაციის მიმდინარე საბაზრო ღირებულება და შეუდარდეს იგი გასაყიდ ფასს, ვიყენებთ შემდეგ ამოსავალ მონაცემებს: ობლიგაცია ნომინალით 100 პირ. ფულ. ერთ. რეალიზდება ფასით 67,5 პირ. ფულ. ერთ. ობლიგაციის დაფარვის ვადა გათვალისწინებულია 3 წლით. მთლიანი საინვესტიციო მოგების ნორმა განისაზღვრება 16%-ით ოდენობით. ჩავსვათ რა ფორმულაში მოცემულ მაჩვენებლებს, მივიღებთ მოცემული ობლიგაციის მიმდინარე საბაზრო ღირებულებას.

$$RV_0 = \frac{100}{(1+0,16)^3} = \frac{100}{1,56} = 64,1 \text{ პირობითი ფულადი ერთეული}$$

ობლიგაციის მიმდინარე საბაზრო ღირებულების შედარებისას მის გასაყიდ ფასთან, შეიძლება დაეასკვნათ, რომ ეს უკანასკნელი გაზრდილია 3,4 პირ. ფულ. ერთ-ით. (67,5-64,1).

ნაჩვენები მოდელების შესაბამისი წესით ტრანსფორმირებისას (ე.ი. ძიებული საანგარიშო მაჩვენებლის ცვლილებისას) შეიძლება ყოველი სახის ობლიგაციის მიხედვით გაითვალოს საერთო საინვესტიციო მოგების

(შემოსავლიანობის) მოსალოდნელი ნორმა, თუკი ობლიგაციის რეალური ღირებულების მაჩვენებლის შევცვლით საფონდო ბაზარზე მისი სარეალიზაციო ფაქტური ფასით (ასეთი მოდულების კომპლექსი ფართოდაა წარმოდგენილი სპეციალურ ლიტერატურაში საფონდო ინსტრუმენტების მიმოქცევის საკითხებთან დაკავშირებით).

ობლიგაციების მიხედვით მთლიანი საინვესტიციო მოგების მიმდინარე დონის შეფასებისათვის გამოიყენება შემდეგი ფორმულით:

$$CCP_0 = N_0 APR / RV_0, \text{ სადაც}$$

CCP_0 – ობლიგაციის მიმდინარე შემოსავლიანობის კოეფიციენტი (Coefficient of current profitableness of obligation)

N_0 – ობლიგაციის ნომინალი (Nominal of obligation)

APR – გამოცხადებული საპროცენტო განაკვეთი (ე.წ. ‘კუპონური განაკვეთი’) გამოხატული ათწილადით (Announced percentage rate (so called “coupon rate”) expressed in decimal)

ობლიგაციის რეალური მიმდინარე ღირებულება ანდა მისი მიმდინარე ფასი

მაგალითი: უნდა გაითვალისწინოთ ობლიგაციის მიმდინარე შემოსავლიანობის კოეფიციენტი %-ის პერიოდული გადახდით (კუპონური ობლიგაციები). შემდეგ ამოსავალი მონაცემებით: ობლიგაციის ნომინალი შეადგენს 100 ჰირ. ფულ. ერთ-ს. მისი მიმდინარე ღირებულებაა 67,5 ჰირ. ფულ. ერთ. კუპონური განაკვეთი შეადგენს 20%-ს.

ჩავსვათ რა ფორმულაში შესაბამის მაჩვენებლებს, მივიღებთ

$$CCP_0 = \frac{100 \times 0,2}{67,5} = 0,296 \text{ ან } 29,6\%.$$

აქციების ღირებულების შეფასების მოდულები

აგებულია შემდეგი ამოსავალი მაჩვენებლების მიხედვით: ა) აქციების სახე –

პრივილეგირებული ანდა უბრალო. ბ) დივიდენდების თანხა, რომელიც გამიზნულია კონკრეტულ პერიოდში მისაღებად. გ) აქციის მოსალოდნელი საკურსო ღირებულება მისი საერალიზაციო პერიოდის ბოლოს. (აქციის გამოყენებისას წინასწარ განსაზღვრული პერიოდის განმავლობაში. დ) მთლიანი საინვესტიციო მოგების მოსალოდნელი ნორმა (შემოსავლიანობის ნორმა). აქციების მიხედვით. ე) აქციების გამოყენების პერიოდების რიცხვი.

პრივილეგირებული აქციის ღირებულების შეფასების მოდელი ემყარება იმას, რომ ეს აქციები მათ მფლობელებს უფლებას აძლევს რეგულარულად მიიღონ დივიდენდური გადახდები, ფიქსირებული ოდენობით. მას აქვს შემდეგი სახე:

$$RV_{ps} = QD_p / WN_{ii}, \text{ სადაც}$$

RV_{ps} – პრივილეგირებული აქციის რეალური ღირებულება (real value of privileged share)

QD_p – დივიდენდების ოდენობა რაც გათვალისწინებულია გადახდისათვის პრივილეგირებული აქციების მიხედვით მიმდინარე პერიოდში (quantity of dividends foreseen for paying according to the privileged shares in the current period)

WN_{ii} – მთლიანი საინვესტიციო მოგების (შემოსავლიანობის) მოსალოდნელი ნორმა პრივილეგირებული აქციების მიხედვით, გამოხატული ათწილადებით (expected norm of total investment profit (profitableness) according to the privileged shares, expressed in decimal)

მოცემული მოდელის ეკონომიკური შინაარსი იმაში მდგომარეობს, რომ პრივილეგირებული აქციების რეალური ღირებულება წარმოადგენს განაყოფს, რომელიც მიიღება მასზე დივიდენდების გაყოფით საერთო საინვესტიციო მოგების საერთო ნორმაზე, რომელსაც ინვესტორი მოელის.

მაგალითი: უნდა განისაზღვროს პრივილეგირებული აქციის რეალური ღირებულება შემდეგი მონაცემების საფუძველზე: აქციაზე დივიდენდების განსაზღვრული თანხა შეადგენს 20 ჰორ. ფულ. ერთ. წელიწადში საერთო საინვესტიციო მოგების წლიური ნორმა, რომელსაც ინვესტორი მოელის, არის 10%.

ჩავსვათ რა მოცემულ ფორმულაში მოტანილ მონაცემებს, მივიღებთ:

$$RV_{ps} = 20/0,1 = 200 \text{ პირობითი ფულადი ერთეული}$$

უბრალო აქციების ღირებულების შეფასების მოდელი

მისი გამოყენებისას დროის განუსაზღვრელი პერიოდის განმავლობაში ასეთი სახისაა:

$$RV_s = \sum_{i=1}^{\infty} SD_i / (1 + EN_s)^i, \text{ სადაც}$$

RV_s – აქციის რეალური ღირებულება, რომელიც გამოიყენება განუსაზღვრელი დროის ვადით (real value of share, which is used for independent term)

SDn – დივიდენდების თანხა, რომელიც გამიზნულია მიღებისათვის ყოველ n პერიოდში (sum of dividends, purposed for receiving in every n period)

ENs – საერთო საინვესტიციო მოგების (შემოსავლიანობის) მოსალოდნელი ნორმა აქციების მიხედვით, რაც გამოხატულია ათწილადით (expected norm of total investment profit (profitableness) according to the shares, expressed in decimal)

n – გაანგარიშებაში ჩართული პერიოდების რაოდენობა (Quantity of periods involved in calculation)

მოცემული მოდელის ეკონომიკური შინაარსი იმაში მდგომარეობს, რომ აქციის მიმდინარე რეალური ღირებულება, რომელიც გამოიყენება დროის განუსაზღვრელი პერიოდით, (წლების განუსაზღვრელი ოდენობა), წარმოადგენს მისაღებად გამიზნული დივიდენდების ოდენობას ცალკეული პერიოდების მიხედვით, რომელიც მიმდინარე ღირებულებაში მოყვანილია დისკონტური განაკვეთის მიხედვით და მთლიანი საინვესტიციო მოგების (შემოსავლიანობის) ნორმის ტოლია.

მაგალითი: ინვესტორის მიერ შეწონილი აქცია ინვესტორს ეჩვენება პერსპექტიულად და განზრახული აქვს მისი გამოყენება ზანგრძლივი პერიოდის განმავლობაში. უახლოესი 5 წლის განმავლობაში შედგენილია დივიდენდების პროგნოზი, რომლის მიხედვით პირველ წელს დივიდენდების თანხა შეადგენს 100 პირ. ფულად ერთეულს, ხოლო მომდევნო წლებში მისი სიდიდე ყოველწლიურად 20 პირ. ფულ. ერთ-ით გაიზრდება. მოცემული ტიპის აქციის მიმდინარე შემოსავლიანობის ნორმა შეადგენს წლიურად 15%-ს. უნდა განისაზღვროს აქციის მიმდინარე საბაზრო ღირებულება. ჩავსვათ რა მოცემულ მონაცემებს ფორმულაში, მივიღებთ:

$$RV_s = \frac{100}{1,15} + \frac{120}{1,32} + \frac{140}{1,51} + \frac{160}{1,75} + \frac{180}{2,01} =$$

$$87,0 + 90,9 + 92,1 + 91,4 + 89,6 = 451,0 \text{ პირობითი ფულადი ერთეული}$$

ჩვენი პირობების გამოყენებით წარმოდგენილი ვარიანტი წარმოადგენს მხოლოდ ჰიპოთეზას. ვინაიდან არც ერთი ინვესტორი არ გვემავს დაავადოს თავისი ფინანსური აქტივები ასე ღიდხანს (ამ პერიოდის განმავლობაში მას შესაძლებლობები ექნება მოახდინოს თავისი კაპიტალის რეინვესტირება უფრო მომგებიან პირობებში)

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა და არ შეუძლია შეადგინოს ასე გრძელვადიანი პროგნოზი დივიდენდების მიღებისა ჩვენი ეკონომიკის პირობებში.

ამიტომ განვიხილოთ უფრო ტიპური შემთხვევები, და სიტუაციები, როცა ფულის მოდინება შედგება არა მარტო დივიდენდებისაგან, არამედ აქციების მზარდი ღირებულება მისი რეალიზაციისას.

წინასწარ განსაზღვრულ ვადაში გამოიყენებული უბრალო აქციის ღირებულების შეფასების მოდელი

უბრალო აქციის ღირებულების შეფასების მოდელი, რომელიც გამოიყენება წინასწარ განსაზღვრულ ვადაში, არის

შემდეგი სახის:

$$RV_t = \sum_{i=1}^n \left(\frac{SD_i}{(1 + EN_p)^i} \right) + \frac{ECP_t}{(1 + EN_p)^n}, \text{ სადაც}$$

RV_t – აქციის რეალური ღირებულება, რომელიც გამოიყენება წინასწარ განზრახული ვადის განმავლობაში (Real value of shares, used during terms foreseen before)

SD_p – დივიდენდების თანხა, რომელიც გამიზნულია მიღებისათვის ყოველ პერიოდში (Sum of dividends, which is purposed fir receiving in every period)

ECP_s – აქციის მოსალოდნელი საკურსო ღირებულება მისი რეალიზაციის პერიოდის ბოლოს (expected course price of shares, for the end of its realization)

EN_p – მთლიანი საინვესტიციო მოგების შემოსავლიანობის მოსალოდნელი ნორმა აქციების მიხედვით, გამოზატული ათწილადით (expected norm of total investment profitableness according to the shares, expressed in decimal)

n – პერიოდების რიცხვი, რომელიც ჩართულია გათვლებში (Number of periods, involved into circulation)

მოცემული მოდელის ეკონომიკური შინაარსი იმაში მდგომარეობს, რომ აქციების მიმდინარე რეალური ღირებულება, რომელიც გამოიყენება წინასწარ განსაზღვრული დროის განმავლობაში ტოლია დივიდენდებისა და აქციის მოსალოდნელი საკურსო ღირებულებისა მისი რეალიზაციის მომენტში, რომელიც მიმდინარე ღირებულებით

წარმოდგენილია დისკონტური განაკვეთის მეშვეობით, რომელიც მთლიანი საინვესტიციო მოგების მოსალოდნელი ნორმის ტოლია. სხვა სიტყვებით: მოცემული მოდელის ეკონომიკური შინაარსი ობლიგაციების შეფასების ძირითადი მოდელის ანალოგიურია. განსხვავება მხოლოდ ისაა, რომ %-ის თანხის ნაცვლად გამოიყენება წლების მიხედვით დიფერენცირებული დივიდენდების სიდიდე, ხოლო ობლიგაციის ნომინალის ნაცვლად – აქციების საპროგნოზო საბაზრო ფასი მისი რეალიზაციის მომენტში. თვითონ მიმდინარე საბაზრო ღირებულების გათვლის მექანიზმი არ იცვლება.

აქციების ღირებულების შეფასების განხილული პრინციპული მოდელი მისი გამოყენებისას განუსაზღვრელი დროის პერიოდში რიგი ვარიანტებითაა წარმოდგენილი.

უბრალო აქციების ღირებულების შეფასების მოდელი დივიდენდებისა სტაბილური დონით ასეთი სახითაა წარმოდგენილი.

$$RV_s = AQ_{pd} / ENP_s, \text{ სადაც}$$

RV_s – აქციების რეალური ღირებულება დივიდენდების სტაბილური დონით (Real value of shares by stable level of dividends)

AQ_{pd} – მუდმივი დივიდენდის წლიური ოდენობა (Annual quantity of permanent dividend)

ENP_s – მთლიანი საინვესტიციო მოგების (შემოსავლიანობის) მოსალოდნელი ნორმა აქციების მიხედვით, რომელიც გამოხატულია ათწილადით (Expected norm of total investment profitability according to the shares, expressed in decimal)

მაგალითი: აქციების მიხედვით გადაიხდება ყოველწლიური მუდმივი დივიდენდი თანხით 20 ჰირ. ფულადი. ერთ. აქციების ამ ტიპის მიმდინარე მოგების მოსალოდნელი ნორმა შეადგენს 15% წლიურად. აქციების რეალური საბაზრო ღირებულება შეადგენს:

$$RV_s = 20 / 0,25 = 80,0 \text{ ჰირობითი ფულადი ერთეული}$$

უბრალო აქციების ღირებულების შეფასების მოდელი დივიდენდების მუდმივად მზარდი დონით

იგი ცნობილია როგორც „გორდონის მოდელი“ და ასეთი სახითაა წარმოდგენილი:

$$RV_s = \frac{Q_s \times (1 + R_p)}{EN_p - R_p}, \text{ სადაც}$$

RVS_d – აქციის რეალური ღირებულება მუდმივად მზარდი dividends დონაზე (Real value of shares by the level of increasing dividends)

Q_d – უკანასკნელად გადახდილი დივიდენდის ოდენობა (quantity of lately paid dividend)

RD – დივიდენდების ზრდის ტემპი გამოხატული ათწილადით (Rate of dividend growth expressed in decimal)

ENp – მთლიანი საინვესტიციო მოგების (შემოსავლიანობის) მოსალოდნელი ნორმა აქციებზე, გამოხატული ათწილადით (expected norm of total investment profitability on shares expressed in decimal)

მაგალითი: უკანასკნელად გადახდილი დივიდენდის სიდიდე აქციების მიხედვით შეადგენს 150 ჰირ. ფულ. ერთ. კომპანია მუდმივად ავიღებს ყოველწლიურად გადახდილი დივიდენდების სისიდიდეს 10%-ით. აქციებს ამ ტიპის მიმდინარე შემოსავლების ნორმა წლიურად შეადგენს 20%-ს აქციების რეალური საბაზრო ღირებულება შეადგენს:

$$RVS_s = \frac{150(1+0,1)}{0,2-0,1} = 1650, \text{ პირობითი ფულადი ერთეული}$$

აქციების ღირებულების შეფასების მოდელი დივიდენდების პერყვევი დონით განსაზღვრულ პერიოდში

აქციების ღირებულების შეფასების მოდელი დივიდენდების პერყვევი დონით განსაზღვრულ პერიოდში ასეთი სახისაა:

$$RV_s = \frac{SDp_1}{1+ENp} + \frac{SDp_2}{1+ENp} + \dots + \frac{SDp_n}{1+ENp}, \text{ სადაც}$$

RV_s – აქციების რეალური ღირებულება დივიდენდების ცვალებადი დონით ცალკეული პერიოდების მიხედვით (Real value of shares by changing level of dividends according to the separate periods)

SDp – დივიდენდების სიდიდე, რომლის მიღება პროგნოზის მიხედვითაა გათვალისწინებული ყოველ n პერიოდში (Size of dividends, searching of which is foreseen according to the prediction at every n period)

ENp – მთლიანი საინვესტიციო მოგების (შემოსავლიანობის) მოსალოდნელი ნორმა აქციებზე, გამოხატული ათწილადით (Expected norm of total investment profitability on shares, expressed in decimal)

მაგალითი: მიღებული დივიდენდური პოლიტიკის შესაბამისად კომპანამ შეზღულა დივიდენდების გადახდა უკანასკნელი სამი წლის განმავლობაში 80 ჰირ. ფულ. ერთ. მოდერნო ხუთ წელწადში მან კალკულდება აიღო დივიდენდების სიდიდე ვანისაზღვროს 100 ჰირი ფულ. ერთეულით ამ ტიპის აქციების შემოსავლიანობის დონე შეადგენს 25%-ს.

აქციების მიმდინარე საბაზრო ღირებულება შეადგენს:

$$RV = \frac{80}{1,25} + \frac{80}{1,25} + \frac{80}{1,25} + \frac{100}{1,25} + \frac{100}{1,25} + \frac{100}{1,25} + \frac{100}{1,25} + \frac{100}{1,25} = 592 \text{ ჰირ. ფულ. ერთ.}$$

ფინანსური ინსტრუმენტის ღირებულების რეალური შეფასება მისი მიმდინარე საბაზრო კოტირების ფასით ანდა საერთო ინვესტიციური მოგების (შემოსავლიანობის) საანგარიშგებო მოსალოდნელი ნორმა მის მიხედვით არის მმართველობითი გადაწყვეტილებების მიღების ძირითადი კრიტერიუმი ამა თუ იმ ფინანსური ინვესტიციების განხორციელებისათვის.

ამასთან ერთად, ასეთი მმართველობითი გადაწყვეტილების მიღების პროცესში შეიძლება მოხდეს სხვა ფაქტორების გათვალისწინებაც: ფასიანი ქაღალდების ემისიის პირობა, ემიტეტის რეგონალური ანდა დარგობრივი კუთვნილება. ბაზარზე ფინანსური ინვესტირების ამა თუ იმ ინსტრუმენტების მიმოქცევის აქტიურობის დონე და სხვა.

8.4 ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის ფორმირება

ინვესტიციური პორტფელის ცნება: თანამედროვე ფინანსური ინვესტირება უშუალოდაა დაკავშირებული „ინვესტიციური პორტფელის“ ფორმირებთან. იგი ემყარება იმას, რომ ინვესტორთა უმეტესობა ფინანსური ინვესტირების განსახორციელებლად ირჩევს რამდენიმე ფინანსურ ინსტრუმენტს, ე.ი. აყალიბებს მათ გარკვეულ ერთიანობას. ასეთი ინსტრუმენტების მიზანმიმართული შერჩევა წარმოადგენს ინვესტიციური პორტფელის ფორმირების პროცესს.

საინვესტიციო პორტფელი ეს არის მიზანმიმართულად ჩამოყალიბებული ფინანსური ინსტრუმენტების ერთიანობა, რომელიც გამიზნულია ფინანსური ინვესტირების განსახორციელებლად შემუშავებული საინვესტიციო პოლიტიკის შესაბამისად. ეინიდან საწარმოთა უმრავლესობისათვის, რომლებიც ახორციელებენ ფინანსურ

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა ინვესტირებას, მათი ძირითადი ობიექტებია ფასიანი ქაღალდები, ასეთი საწარმოებისათვის ცნება „საინვესტიციო პორტფელი“ გაიგივებულია ცნება „საფონდო პორტფელთან“ (ანდა „ფასიანი ქაღალდების პორტფელთან“).

ინვესტიციური პორტფელის ფორმირების მთავარი მიზანი

ინვესტიციური პორტფელის ფორმირების მთავარი მიზანია საწარმოს ფინანსური ინვეტირების

პოლიტიკის ძირითადი მიმართულებების განხორციელების უზრუნველყოფა შედარებით შემოსავლიანი და უსაფრთხო ფინანსური ინსტრუმენტების შერჩევის გზით. ჩამოყალიბებული მთავარი მიზნების გათვალისწინებით აიგება ინვესტიციური პორტფელის ფორმირების კონკრეტული ლოკალური მიზნების სისტემა, რომელთაგან ძირითადია შემდეგი:

- 1) ინვესტიციური შემოსავლების მაღალი დონის ფორმირების უზრუნველყოფა მიმდინარე პერიოდში;
- 2) ინვესტირებული კაპიტალის ზრდის მაღალი ტემპების უზრუნველყოფა გრძელვადიან პერსპექტივაში;
- 3) ფინანსურ ინვესტირებასთან დაკავშირებული ინვესტიციური რისკების დონის მინიმიზაციის უზრუნველყოფა;
- 4) ინვესტიციური პორტფელის აუცილებელი ლიკვიდაციის უზრუნველყოფა;
- 5) ფინანსური ინვესტირების პროცესში „საგადასახადო ფასის“ მაქსიმალური ეფექტის უზრუნველყოფა.

ინვესტიციური პორტფელის ფორმირების ჩამოთვლილი კონკრეტული მიზნები მნიშვნელოვანწილად არის ალტერნატიულები. ასე მაგ.: ინვესტირებული კაპიტალის ზრდის მაღალი ტემპების გრძელვადიან პერსპექტივაში გარკვეულწილად მიიღწევა მიმდინარე პერიოდში საინვესტიციო შემოსავლის ფორმირების დონის მნიშვნელოვანი შემცირების ხარჯზე (და პირიქით).

ინვესტიციური კაპიტალის ზრდის ტემპები და მიმდინარე საინვესტიციო შემოსავლის ფორმირების დონე პირდაპირ კავშირში არიან საინვესტიციო რისკის დონესთან. პორტფელის აუცილებელი ლიკვიდაციის უზრუნველყოფამ შეიძლება ხელი შეუშალოს ინვესტირების მასში როგორც მაღალლიკვიდური, ასევე დაბალრიისკიანი ფინანსური ინსტრუმენტების ჩართვას.

ინვესტიციური პორტფელის ფორმირების მიზნების ალტერნატიულობა განსაზღვრავს საწარმოს ფინანსური ინვესტირების

პოლიტიკის განსხვავებას, რომელიც თავის მხრივ, წინასწარ განსაზღვრავს ჩამოყალიბებული ინვესტიციური პორტფელის კონკრეტულ ტიპს.

საწარმოს ფინანსური ინვესტირების პოლიტიკის განხორციელების კონკრეტული ფორმების ტიპიზაციის თანამედროვე მიდგომები შემდეგი ძირითადი ნიშნების მიხედვით წარმოებს (ნახ. 8.7.):

საინვესტიციო შემოსავლის ფორმირების მიზნების მიხედვით	განასხვავებენ ორი ძირითადი ტიპის ინვესტიციურ პორტფელს – შემოსავლის პორტფელი და ზრდის პორტფელი.
--	--

შემოსავლის პორტფელი წარმოადგენს ინვესტიციურ პორტფელს, რომელიც აგებულია მიმდინარე პერიოდში საინვესტიციო მოგების ღონეზე მაქსიმიზაციის კრიტერიუმით გრძელვადიან პერსპექტივაში ინვესტირებული კაპიტალის ზრდის ტემპებისაგან დამოუკიდებლად. სხვა სიტყვებით, ეს პორტფელი ორიენტირებულია საინვესტიციო ხარჯების მაღალ მიმდინარე უკუგებაზე მიუხედავად იმისა, რომ მომავალ პერიოდში ამ ხარჯებს შეეძლოს დაბანდებულ კაპიტალზე საინვესტიციო მოგების უფრო მაღალი ნორმის მიღების უზრუნველყოფა.

ზრდის პორტფელი წარმოადგენს საინვესტიციო პორტფელს, რომელიც ფორმირებულია ინვესტირებული კაპიტალის ზრდის ტემპების მაქსიმიზაციის კრიტერიუმის საფუძველზე გრძელვადიან პერსპექტივაში მიმდინარე პერიოდში საინვესტიციო მოგების ფორმირების ღონისაგან დამოუკიდებლად. სხვა სიტყვებით ეს პორტფელი ორიენტირებულია საწარმოს საბაზრო ღირებულების ზრდის მაღალ ტემპების უზრუნველყოფაზე (კაპიტალის ზრდის ხარჯზე ფინანსური ინვესტირების პროცესში), ვინაიდან მოგების ნორმა გრძელვადიან ფინანსურ ინვესტირებაში ყოველთვის მაღალია, ვიდრე მოკლევადიან პერიოდში. ასეთი საინვესტიციო პორტფელის ფორმირება შეუძლიათ მხოლოდ ფინანსური თვალსაზრისით საკმარის მყარ საწარმოებს.

თავის თავზე აღებული რისკების ღონის მიხედვით	განასხვავებენ სამი ძირითადი ტიპის ინვესტიციურ პორტფელს: აგრესიული (სპეკულაციური)
---	--

სანარმოს ინვესტიციური პრობლემების ტიპიზაცია

საინვესტიციო შემოსავლის ფორმირების მიზნების მიხედვით

- შემოსავლის პორტფელი
- ზრდის პორტფელი

თავის თავზე აღებული რისკების დონის მიხედვით

- აგრესიული (საკულაციური) პორტფელი
- ზომიერი (კომპრომისული) პორტფელი
- კონსერვატიული პორტფელი

ლიკვიდობის დონის მიხედვით

- მაღალილიკვიდური პორტფელი
- საშუალოლიკვიდური პორტფელი
- დაბალილიკვიდური პორტფელი

საინვესტიციო პერიოდის მიხედვით

- მოკლევადიანი პორტფელი
- გრძელვადიანი პორტფელი

საინვესტიციო შემოსავლის საკლასიფიკაციო დაბეჭდვის პირობების მიხედვით

- გადასახადები დაბეჭდილი პორტფელის გადასახადების თავისუფალი პორტფელი

ინვესტიციების ფინანსური ინსტრუმენტების ძირითადი სახეების სტრუქტურის სტაბილურობის მიხედვით

- პორტფელი აქტივების ფიქსირებული სტრუქტურით
- პორტფელი აქტივების მოქნილი სტრუქტურით

ინვესტიციების ფინანსური ინსტრუმენტების ძირითადი სახეების სპეციალიზაციის მიხედვით

- აქციების პორტფელი
- ობლიგაციების პორტფელი
- თამასუქების პორტფელი
- სურთამარისო ინვესტიციების პორტფელი
- დეპოზიტური ანაბრების პორტფელი
- სპეციალიზაციის სხვა ფორმების პორტფელი

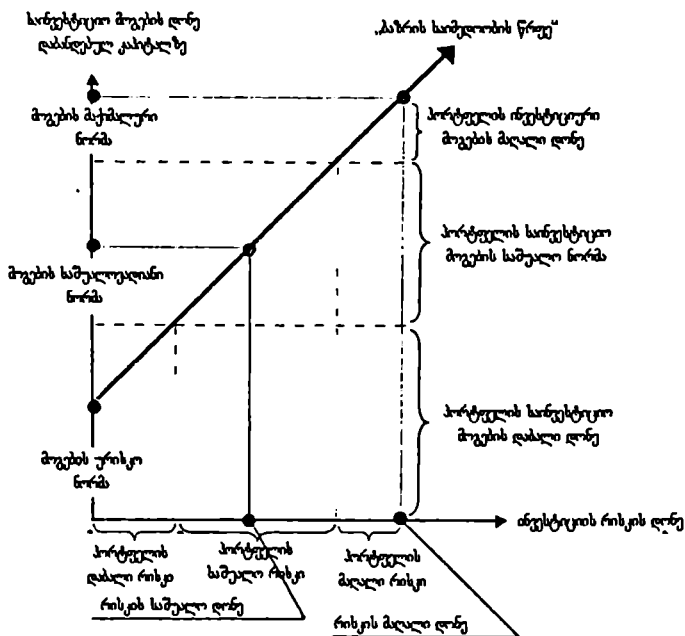
ფორმირების სტრატეგიული მიზნების რისკების მიხედვით

- მონო ტიპის პორტფელი
- პოლიმიზნობრივი პორტფელი

ფორმირების პირველადობის მიხედვით

- სასტარტო პორტფელი
- რესტრუქტურისზიარებული პორტფელი

ზომიერი (კომპრომისული) პორტფელი და კონსერვატიული პორტფელი. პორტფელების ასეთი ტიპიზაცია, ემყარება საინვესტიციო რისკების დიფერენციაციის დონეს (და შესაბამისად, საინვესტიციო მოგების დონეს), რომელზედაც მზადაა წავიდეს კონკრეტული ინვესტორი ფინანსური ინვესტირების პროცესში (ნახ. 8.8):



ნახ. 8.8. აორტფელის საინვესტიციო მოგების ნორმის დამოკიდებულება საორტფელის რისკისა.

აგრესიული (სპეკულაციური) პორტფელი წარმოადგენს ინვესტიციურ პორტფელს, რომელიც ყალიბდება მიმდინარე შემოსავლის მაქსიმიზაციის ანდა საინვესტიციო კაპიტალის ზრდის კრიტერიუმზე დაყრდნობით მისი თანმდევი საინვესტიციო რისკის დონის მიუხედავად. იგი შესაძლებელს ხდის მოხდეს მიღება დაბანდებულ კაპიტალზე საინვესტიციო მოგების მაქსიმალური

ნორმისა ოღონდ ამას ხელს უშლის საინვესტიციო რისკის მაღალი დონე, რომლის დროსაც საინვესტიციო კაპიტალი შეიძლება დაიკარგოს მთლიანად, ანდა მნიშვნელოვანი წილით.

ზომიერი (კომპრომისული) მოდელი წარმოადგენს ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების ჩამოყალიბებულ ერთიანობას, რომლის მიხედვით პორტფელური რისკის საერთო დონე მიახლოებულია საშუალო საბაზრო. ბუნებრივია, რომ ასეთი ინვესტიციური პორტფელის შემთხვევაში დაბანდებულ კაპიტალზე საინვესტიციო მოგების ნორმა ასევე მიახლოებული იქნება საშუალო საბაზრო ნორმას.

კონსერვატორული პორტფელი წარმოადგენს ინვესტიციურ პორტფელს, რომელიც ჩამოყალიბებულია საინვესტიციო რისკის მინიმალური დონის კრიტერიუმით. ასეთი პორტფელი, რომელსაც შედარებით ფრთხილი ინვესტორები აყალიბებენ, პრაქტიკულად გამორიცხავს ფინანსური ინსტრუმენტების გამოყენებას, რომელთა მიხედვით საინვესტიციო რისკის დონე აღემატება საშუალო საბაზრო დონეს. კონსერვატორული საინვესტიციო პორტფელი უზრუნველყოფს ფინანსური ინვესტირების უაფრთხოების შედარებით მაღალ დონეს.

ლიკვიდობის დონის მიხედვით

გამოყოფენ ინვესტიციური პორტფელის სამ ძირითად ტიპს: მაღალლიკვიდური, საშუალოლიკვიდური და დაბალლიკვიდური საინვესტიციო პორტფელები. საწარმოთა საინვესტიციო პორტფელების ასეთი ტიპიზაცია განისაზღვრება ერთი მხრივ, ფინანსური ინვესტირების მიზნებით (დროებით თავისუფალი ფულადი აქტივების ეფექტიანი გამოყენება საბრუნავი კაპიტალის შემადგენლობაში ანდა საინვესტიციო კაპიტალის გრძელვადიანი ზრდა), ხოლო მეორე მხრივ, გარე ფაქტორების ცვლილების ინტენსიურობით. რომელიც განსაზღვრავს კაპიტალის რეინვესტირების სისწრაფეს პორტფელის რესტრუქტურისა ცვლილების პროცესში.

მაღალლიკვიდური პორტფელი ყალიბდება, როგორც წესი, ინვესტირების მოკლევადიანი ფინანსური ინსტრუმენტებიდან, ასევე მათი გრძელვადიანი სახეებიდან, რომელთა მიხედვით რეგულარულად ხორციელდება ყიდვა-გაყიდვის გარიგებები.

საშუალო ლიკვიდური პორტფელი ინვესტირების ფინანსირების ზემოთჩამოთვლილი ფინანსური ინსტრუმენტების სახეების გარდა მოიცავს მათი სახეების ისეთ განსაზღვრულ სახეებს, რომლებზეც

ბაზარზე არ არის დიდი მოთხოვნა და ხასიათდებიან ტრანსაქციის არარეგულარული სიხშირით.

დაბალლიკვიდური პორტფელი ყალიბდება, როგორც წესი, ობლიგაციებისაგან დაფარვის დიდი ვადით ანდა ცალკეული საწარმოების აქციებით, რომლებიც უზრუნველყოფენ უფრო მაღალ (სამამულო საბაზროსთან შედარებით) საინვესტიციო შემოსავლების დონეს, მაგრამ მათზე ძალზე დაბალი მოთხოვნაა ანდა საერთოდ არ კოტირდებიან ბაზარზე.

საინვესტიციო პერიოდის მიხედვით

განასხვავებენ ორი ძირითადი ტიპის ინვესტიციურ პორტფელს, მოკლევადიანი და გრძელვადიანი პორტფელები. ასეთი ტიპიზაცია ემყარება საწარმოს ფინანსური აქტივების საბუღალტრო აღრიცხვის შესაბამის პრაქტიკას.

მოკლევადიანი პორტფელი ანუ (მოკლევადიანი ფინანსური ინვესტიციების პორტფელი) ყალიბდება ფინანსური აქტივების საფუძველზე რომლებიც გამოიყენებიან ერთ წლამდე პერიოდის განმავლობაში. ინვესტირების ასეთი ფინანსური ინსტრუმენტები ემსახურება, როგორც წესი, საწარმოს ფულადი აქტივების სადაზღვევო მარაგის ერთ-ერთ ფორმას, რომელიც შედის მისი საბრუნავი კაპიტალის შემადგენლობაში.

გრძელვადიანი პორტფელი (ანდა გრძელვადიანი ფინანსური ინვესტიციების პორტფელი) ყალიბდება ფინანსური აქტივების ზარჯზე, რომლებიც გამოიყენებიან ერთ წელზე მეტი პერიოდის განმავლობაში. პორტფელის ეს ტიპი საშუალებას იძლევა გადაწყდეს საწარმოს (საინვესტიციო საქმიანობის სტრატეგიული მიზნები და განხორციელდეს მის მიერ შერჩეულ ფინანსური ინვესტირების პოლიტიკა.

ინვესტიციური შემოსავლის საგადასახადო დაბეგრის პირობების მიხედვით

გამოყოფენ ორი ტიპის ინვესტიციურ პორტფელს. გადასახადებები დაბეგრილი პორტფელის და

გადასახადებისაგან თავისუფალი პორტფელი ინვესტიციური პორტფელების ასეთი ტიპიზაცია დაკავშირებულია საწარმოს ერთ-ერთი მიზნის მიღწევასთან, - „საგადასახადო ფასის“ მაქსიმალური ეფექტის უზრუნველყოფა ფინანსური ინვესტირების პროცესში.

საგადასახადო დაბეგვრით უზრუნველყოფილი პორტფელი შედგება ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტებისაგან, რომელთაგან მიღებული შემოსავალი ექვემდებარება საგადასახადო დაბეგვრის საერთო საფუძვლებზე ქვეყანაში მოქმედი საგადასახადო კანონმდებლობის შესაბამისად. ასეთი პორტფელის ფორმირება მიზნად არ ისახავს საგადასახადო გადახდების მინიმიზაციას ფინანსური ინვესტიციების განხორციელებისას.

საგადასახადო დაბეგვრისაგან თავისუფალი პორტფელი შედგება ინვესტირების ისეთი ფინანსური ინსტრუმენტებისაგან, რომელთა შედეგად მიღებული გადასახადებით არ იბეგრება, ასეთ ფინანსურ ინსტრუმენტებად მიჩნეულია სახელმწიფო და მუნიციპალური ობლიგაციების ცალკეული სახეები. რომელთა მიზანია საინვესტიციო რესურსების სწრაფი აკუმულაცია გადაუდებელი საინვესტიციო ამოცანების გადასაჭრელად. ინვესტორის გათავისუფლება შემოსავლების საგადასახადო დაბეგვრისაგან ასეთი ფინანსური ინსტრუმენტით დამატებით ასტიმულირებს მათ საინვესტიციო აქტივობას. აღიღებს საინვესტიციო მოგების თანხას მოცემულ საგადასახადო შეღავათის ოდენობაზე.

ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების ძირითადი სახეების სტრუქტურის სტაბილურობის მიხედვით

პორტფელი დიფერენცირდება ორი ტიპის ჭრილში - პორტფელი აქტივების ფიქსირებული სტრუქტურით

და პორტფელი აქტივების მოქნილი სტრუქტურით.

პორტფელი აქტივების ფიქსირებული სტრუქტურით ახასიათებს მის ისეთ ტიპს, რომლის დროსაც ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების ძირითადი სახეების ხვედრითი წილი (აქციები, ობლიგაციები, სადეპოზიტო ანაბრები და ა.შ.) უცვლელი რჩება ხანგრძლივი პერიოდის განმავლობაში. ასეთი პორტფელის მომდევნო რესტრუქტურისაგან ხორციელდება ცალკეული სახის ფინანსური ინსტრუმენტების მიხედვით ფიქსირებული. საერთო ოდენობის ფარგლებში მოცემულ სახესთან მიმართებაში.

პორტფელი მოქნილი აქტივების სტრუქტურით მისი ისეთი ტიპია, რომლის დროსაც ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების ძირითადი სახეების ხვედრითი წილი არის მოძრავი და იცვლება

გარე ფაქტორების ზემოქმედების (მათი გავლენა შემოსავლიანობის რისკისა და ლიკვიდობის დონის ფორმირებაზე) ანდა ფინანსური ინვესტიციების განხორციელების მიზნების შედეგად.

ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების ძირითადი სახეების სპეციალიზაციის მიხედვით

საინვესტიციო მენეჯმენტის თანამედროვე პრაქტიკაში გამოყოფენ პორტფელების შემდეგ ძირითად ტიპებს:

აქციების პორტფელი. ეს პორტფელი საშუალებას იძლევა მიზანმიმართულად გადაწყდეს მისი ფორმირების ისეთი ამოცანა, როგორცაა საინვესტიციო კაპიტალის ზრდის მაღალი ტემპების უზრუნველყოფა გრძელვადიან პერსპექტივაში. ასეთი ტიპის პორტფელის სახესხვაობაა ვენჩურული (სარისკო) საწარმოების აქციების პორტფელი.

ობლიგაციების პორტფელი. ასეთი ტიპის პორტფელი შესაძლებელს ხდის გადაწყდეს მისი ფორმირების ისეთი მიზნები, როგორცაა მიმდინარე შემოსავლის ფორმირების მაღალი ტემპების უზრუნველყოფა, საინვესტიციო რისკების მინიმიზაცია, „საგადასახადო ფასის“ ეფექტის მიღება ფინანსური ინვესტირების პროცესში.

თამასუქების პორტფელი. პორტფელის ეს ტიპი საწარმოს საშუალებას აძლევს მიზანმიმართულად უზრუნველყოს მიმდინარე შემოსავლის მიღება მოკლევადიან პერიოდში დროებით თავისუფალი ფულადი კაპიტალის (აქციების) ნაშთის ეფექტიანად გამოყენების ხარჯზე (ამავდროულად სამეურნეო კავშირების განმტკიცების ფონზე თავისი პროდუქციის საბითუმო მყიდველებთან).

საერთაშორისო ინვესტიციების პორტფელი. ასეთი ტიპის პორტფელის ფორმირებას, როგორც წესი, ახორციელებენ უცხოელი ინვესტორები ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების (აქციები, ობლიგაციები და ა.შ.) შესყიდვის გზით მეურნეობრიობის ეპიტირებული უცხოელი სუბიექტებისაგან. როგორც წესი, ასეთი ტიპის პორტფელი გამიზნულია საინვესტიციო რისკების დონის მინიმიზაციის უზრუნველყოფისაკენ.

დეპოზიტური ანაბრების პორტფელი. ასეთი პორტფელი შესაძლებელს ხდის მიზანმიმართულად გადაწყდეს მისი ფორმირების

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა
ისეთი ამოცანები, როგორცაა აუცილებელი ლიკვიდობის უზრუნველყოფა, მიმდინარე საინვესტიციო შემოსავლის მიღება და საინვესტიციო რისკების დონის მინიმიზაცია.

სპეციალიზაციის სხვა ფორმების პორტფელი. ასეთი პორტფელის ფორმირების საფუძველია ინვესტირების ერთ-ერთი ფინანსური ინსტრუმენტის შერჩევა, რაც ზევით არ არის განხილული.

ფორმირების სტრატეგიული მიზნების, რიცხვის მიხედვით	გამოყოფენ მონო და პოლიმიზნობრივი ტიპის პორტფელებს.
---	--

მონომიზნობრივი პორტფელი ახასიათებს მის ისეთ ტიპს, რომლის დროსაც მასში შემავალი ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების შემადგენლობაში შერჩეულია მისი ფორმირების ერთ-ერთი სტრატეგიული მიზნის მიღწევის კრიტერიუმით (მიმდინარე შემოსავლის მიღების უზრუნველყოფა. ინვესტირებული კაპიტალის ზრდის უზრუნველყოფა გრძელვადიან პერსპექტივაში; საინვესტიციო რისკის მინიმიზაცია და ა.შ.). ასეთი ერთმიზნობრივი პორტფელი შეიძლება თავის შემადგენლობაში მოიცავდეს ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების ყველა სახეს რომელიც უზრუნველყოფს მის სტრატეგიულ მიმართულებას.

პოლიმიზნობრივი (კომბინირებული) პორტფელი ითვალისწინებს მისი ფორმირების რიგი სტრატეგიული მიზნების ერთდროულად გადაწყვეტის შესაძლებლობას. თანამედროვე საინვესტიციო პრაქტიკაში შედარებით ხშირად ხორციელდება კომბინირებული პორტფელის ფორმირება პირველი ორი განხილული ნიშნის მიხედვით – საინვესტიციო შემოსავლის ფორმირების მიზნით და მიღებული რისკების დონით. საინვესტიციო პორტფელების კომბინირებული ტიპის ასეთი ძირითადი ვარიანტებია:

1) შემოსავლის აგრესიული პორტფელი (სპეკულატიური შემოსავლის პორტფელი).

2) ზრდის აგრესიული პორტფელი (დაჩქარებული ზრდის პორტფელი).

3) შემოსავლის ზომიერი პორტფელი (ნორმალური შემოსავლის პორტფელი).

4) ზრდის ზომიერი პორტფელი (ნორმალური ზრდის პორტფელი).

5) შემოსავლის კონსერვატორული პორტფელი (გარანტირებული შემოსავლების პორტფელი).

6) ზრდის კონსერვატორული პორტფელი (გარანტირებული ზრდის პორტფელი).

საინვესტიციო პორტფელების კომბინირებული ტიპების დიპაზონი შეიძლება გაფართოვდეს უფრო მეტად მათი იმ ვარიანტების ხარჯზე, რომლითაც აქვთ შუალედური მნიშვნელობა ფინანსური ინვესტიციების მიზნით.

წინადადებები ინვესტიციური პორტფელების ტიპიზაციის გამოყენებისადმი შეიძლება შეივსოს სხვა ნიშნებითაც, რომლებიც დაკავშირებულია კონკრეტული საწარმოების ფინანსური ინვესტიციების განხორციელების თავისებურებებთან.

ფინანსური ინვესტირების მიზნების განსაზღვრა და საინვესტიციო პორტფელების ტიპების დადგენა რაც უზრუნველყოფს არჩეული პოლიტიკის რეალიზაციას, შესაძლებელს ხდის გადავიდეთ ინვესტიციური პორტფელის უშუალო ფორმირებაზე მასში შესაბამისი ფინანსური ინსტრუმენტების ჩართვის გზით. ამ ფორმირების ეფექტიანობა მიიღწევა ორი ალტერნატიული თეორიული კონცეფციის გამოყენებით, რომლებიც ცნობილია როგორც „პორტფელის ფორმირებისადმი ტრადიციული მიდგომა“ და „თანამედროვე პორტფელური თეორია“.

პორტფელის ფორმირებისადმი ტრადიციული მიდგომა

ამ კონცეფციას იყენებენ როგორც ძირითად ინსტრუმენტარს ტექნიკური და ფუნდამენტური ანალიზის დროს და გულისხმობენ მასში ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების ყველაზე სხვადასხვანაირი სახეების გამოყენებას, რომლებიც უზრუნველყოფენ მის ფართო დარგობრივ დიფერენციაციას. მართალია, პორტფელის ფორმირებისადმი ასეთი მიდგომა შესაძლებელს ხდის გადაწყდეს მისი ფორმირების სტრატეგიული მიზნები ინვესტირების შესაბამისი ფინანსური ინსტრუმენტების შერჩევის გზით მათი შემოსავლიანობისა და რისკის დონის მაჩვენებლების მიხედვით, ეფექტური ურთიერთკავშირი ცალკეულ ამ ინსტრუმენტებს შორის შერჩევის პროცესში არ მიიღწევა. პორტფელის ფინანსური აქტივების ფართო დარგობრივი

დივერსიფიკაციის მიუხედავად, რაც მისი რისკის დონის შემცირების უზრუნველყოფას, ეს რისკი არ დიფერენცირდება მისი სისტემატიზებული და არასისტემატიზებული სახეების ჭრილში.

თანამედროვე პორტფელური თეორია მისი პრინციპები პირველად იქნა ჩამოყალიბებული გასული საუკუნის 50-იან წლებში გ. მარკოვიცის მიერ, ხოლო შემდეგ იგი განვითარდა დ. ტობიანის უ.შარპის და სხვა მკვლევარების მიერ, რომლებიც წარმოადგენენ სტატისტიკურ მეთოდებზე დაფუძნებულ ინვესტიციური პორტფელის ფორმირების ოპტიმიზაციის მექანიზმს. პორტფელის შექმნის კრიტერიუმია მისი მოსალოდნელი შემოსავლიანობისა და რისკის დონის შესაბამისობა ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტების შემოსავლიანობის კორელაციური კავშირის უზრუნველყოფის გათვალისწინებით. პორტფელის ოპტიმიზაციის სტატისტიკური მეთოდების შემადგენლობაში, რაც განხილულია ამ თეორიაში, განსაკუთრებული მნიშვნელობა აქვს საშუალოკვარტარული გადახრის განსაზღვრის (ანუ დისპერსიის) ინვესტირების ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტების შემოსავლიანობის თვალსაზრისით. ასეთი კოვარიაციების და კორელაციის განსაზღვრას, რომელთა მიხედვით იზომება კავშირის ხასიათი ამ ინსტრუმენტების შემოსავლიანობის მაჩვენებლებს შორის; კოეფიციენტი „ბეტას“ განსაზღვრა, რომლის მიხედვით იზომება ცალკეული ფინანსური აქტივის სისტემატური რისკი.

მართალია, თანამედროვე ფინანსურ პრაქტიკაში გამოიყენება ინვესტიციური პორტფელის ფორმირებისადმი ორივე მიდგომა, უკანასკნელ წლებში უპირატესობა ენიჭება თანამედროვე პორტფელურ თეორიას. სწორედ იგი თანამედროვე პირობებში ფართოდ ვითარდება. ამასთან დაკავშირებით ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის ფორმირების შემდგომი რეკომენდაციები ემყარება თანამედროვე პორტფელურ თეორიას. ამ ფორმირების პროექტი შედგება შემდეგი ძირითადი ეტაპებისაგან (ნახ.8.9):

პორტფელური სტრატეგიის და ფორმირებული ინვესტიციური პორტფელის ტიპის შერჩევა

ამ ეტაპზე პირველ რიგში ყალიბდება საწარმოს ინვესტიციური პორტფელის ფორმირების მიზანი, რომელიც განსაზღვრავს მისი

სანარმოს ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის ფორმირების ეტაპები

- 1 პორტფელური სტრატეგიის და ფორმირებული საინვესტიციო პორტფელის ტიპის შერჩევა
- 2 ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების საინვესტიციო ხარისხის განსაზღვრა შემოსავლიანობის დონის, რისკისა და ურთიერთკოვარიაციის მაჩვენებლების მიხედვით
- 3 ფინანსური ინსტრუმენტების შერჩევა ჩამოყალიბებულ პორტფელში მათი გავლენის გათვალისწინებით პორტფელის შემოსავლიანობის და რისკის დონის პარამეტრებზე
- 4 პორტფელის ოპტიმიზაცია, რაც მიმართულია მისი რისკის დონის შემცირებაზე მოსალოდნელი შემოსავლიანობის განსაზღვრული დონის პირობებში
- 5 ფორმირებული საინვესტიციო პორტფელის ძირითადი პარამეტრების შეფასება

ნახ. 8.9. სანარმოს ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის ფორმირების ძირითადი ეტაპები

პორტფელური სტრატეგიის შინაარსს. ეს მიზნები ყალიბდება ფორმირებული პორტფელის მოსალოდნელი შემოსავლიანობის დონისა და რისკის დონის მაჩვენებლებს შორის ურთიერთკავშირის გათვალისწინებით.

პორტფელური სტრატეგიის ჩამოყალიბებული მიზნების გათვალისწინებით ხორციელდება ჩამოსაყალიბებელი ინვესტიციური პორტფელის ტიპის შერჩევა. რამდენადაც თანამედროვე პირობებში ჩამოყალიბებული საინვესტიციო პორტფელების უმეტესობა ატარებს პოლიმიზნობრივ ხასიათს (ე.ი. არიან კომბინირებული პორტფელები) განისაზღვრება პორტფელების ტიპიზაციის ცალკეული ნიშნების პრიორიტეტულობა.

პირველ რიგში ხორციელდება პორტფელის ტიპიზაცია საინვესტიციო შემოსავლის ფორმირების მიზნის მიხედვით (ზრდის პორტფელი ანდა შემოსავლის ამირტფელი).

მეორე რიგში ხორციელდება პორტფელის ტიპიზაცია მიღებული რისკის დონის მიხედვით (აგრესიული, ზომიერი ანდა კონსერვატორული პორტფელი).

მესამე რიგში პორტფელის ტიპიზაცია ხორციელდება მისი ლიკვიდობის დონის მიხედვით (მაღალი, საშუალო ანდა დაბალლიკვიდური პროექტი).

მეოთხე რიგში, პორტფელის ტიპიზაციის პროცესში ხდება მისი ფორმირების სხვა ნიშნების გაითვალისწინება, რომელიც არის არსებითი, კონკრეტული საწარმოს საინვესტიციო საქმიანობისათვის. (საინვესტიციო პერიორდი, პორტფელის სპეციალიზაცია).

ინვესტიციური პორტფელის ფორმირების ამ ეტაპების შედეგია მისი სრული იდენტიფიკაცია ტიპიზაციის ძირითადი ნიშნების მიხედვით და მოცემული პარამეტრების განსაზღვრა მისი შემოსავლიანობისა და რისკის მოსალოდნელი დონის პარამეტრების გათვალისწინებით.

ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების საინვესტიციო ხარისხის განსაზღვრა შემოსავლიანობის დონის, რისკისა და ურთიერთკავრთობის მაჩვენებლების მიხედვით.

თანამედროვე პორტფე-
ლური თეორიის დებულებების შესაბამისად ეს მაჩვენებლები არის ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების

საინვესტიციო ხარისხის შედარებით არსებითი მახასიათებლები.

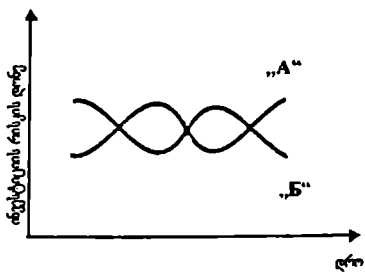
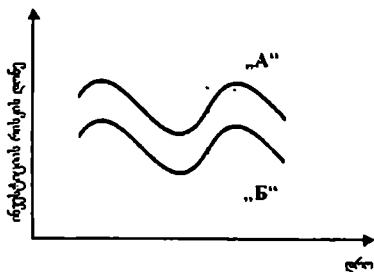
ინვესტირების ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტის შემოსავლიანობის მოსალოდნელი დონის შეფასება ხორციელდება მათი სპეციფიკის გათვალისწინებით ადრე განხილული შესაბამისი მოდელების საფუძველზე.

ინვესტირების ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტების რისკის დონე ფასდება შემოსავლიანობის საშუალო კვადრატული (სტანდარტული) გადახრის მაჩვენებლების გათვალისწინებით ანუ დისპერსიის გზით. რისკის დონის შესაბამისი პროცესში, იგი დიფერენცირდება სისტემატიზებულ და არასისტემატიზებულ რისკებად.

ინვესტირების ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტების ურთიერთკავრთობის შეფასება ხდება შესაბამისი სტატისტიკური

მეთოდების გამოყენების საფუძველზე. კოვარიაცია წარმოადგენს სტატისტიკურ მაზასიათებელს, რომელიც ილუსტრაციას უკეთებს მსგავსებების (ანდა განსხვავებების) საზომს ორი განხილული სიდიდის მიხედვით დინამიკაში, ამპლიტუდის და ცვლილებების მიმართებას. შეფასების პროცესში შეისწავლება საინვესტიციო შემოსავლის დონის ცვლილებების კოვარიაცია (რყვეალობა) ფინანსური ინსტრუმენტების სხვადასხვა შესადარი თანხების მიხედვით.

ამ მაჩვენებლის გამოვლენის პრინციპი გრაფიკულად გამოსახულია ნახ. 8.10-ზე.



I ვარიანტი... „A“ და „B“ ფინანსური ინსტრუმენტების შემოსავლიანობის დონე მერყეობს დროში და ერთი მიმართულებით.

II ვარიანტი... „A“ და „B“ ფინანსური ინსტრუმენტების შემოსავლიანობის დონე იცვლება დროში საწინააღმდეგო მიმართულებით.

ნახ. 8.10. ინვანტიდიური შემოსავლების დონის ცვალებადობის კოვარიაციის დახასიათება ინვანტირების სხვადასხვა ფინანსური ინსტრუმენტების მიხედვით

კოვარიაციის სიმკვრივე შემოსავლიანობის დონეებს შორის ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტის ორი სახის მიხედვით შეიძლება განისაზღვროს კოლერაციის კოეფიციენტის მეშვეობით, რომელიც გაითვლება შემდეგი ფორმულის საფუძველზე:

$$CC_p = \sum PFV_p \left(\frac{VLPf_1 - MLP_1}{\delta_1} \right) \times \left(\frac{VLPf_2 - MLP_2}{\delta_2} \right), \text{ სადა } C$$

CCp – შემოსავლიანობის კორელაციის კოეფიციენტი ინვესტირების ორი ფინანსური ინსტრუმენტის მიხედვით (A coefficient of correlation of profitableness according to two financial instrument of investment)

PFVp – შემოსავლიანობის გადახრის შესაძლო ვარიანტების წარმოშობის ალბათობა შესადარებელი ცალკეული ფინანსური instrument is mixed with (Possibility of forming possible variants of profitableness according to the comparing separate financial instrument)

VLpf – პირველი ფინანსური ინსტრუმენტის შემოსავლიანობის დონის ვარიანტები მისი რყევის პროცესში (Variants of the level of profitableness of first financial instrument in the process of its fluctuation)

MLp1 – პირველი ფინანსური ინსტრუმენტის მიხედვით შემოსავლიანობის საშუალო დონე (Middle level of profitableness according to the first financial instrument)

VPLf – შემოსავლიანობის დონის ვარიანტები მეორე ფინანსური ინსტრუმენტების მიხედვით მისი რყევის პროცესში (Variants of profitableness level according to the second financial instruments in the process of its fluctuation)

MLp2 – შემოსავლიანობის საშუალო დონე მეორე ფინანსური ინსტრუმენტის მიხედვით (Middle level of profitableness according to the second financial instrument) *CCp* – შემოსავლიანობის კორელაციის კოეფიციენტი ინვესტირების ორი ფინანსური ინსტრუმენტის მიხედვით (A coefficient of correlation of profitableness according to two financial instrument of investment)

δ_1 და δ_2 – შემოსავლიანობის საშუალო კვადრატული (სტანდარტული) გადახრა - შესაბამისად პირველი და მეორე ფინანსური ინსტრუმენტის მიხედვით.

შემოსავლიანობის კორელაციის კოეფიციენტი ინვესტირების ორი ფინანსური ინსტრუმენტის მიხედვით შეიძლება იყოს +1-დან (რომელიც ნიშნავს დადებით კორელაციას განხილულ სიდიდეებს შორის) – 1-მდე (რომელიც ნიშნავს სრულ და უარყოფით კორელაციას განხილულ სიდიდეებს შორის).

პორტფელის ფორმირების ამ ეტაპის შედეგია ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების ჩამოთვლა, რომლებიც მიმოიქცევიან ბაზარზე, რომელიც სრულად შეესაბამება მის შერჩეულ ტიპს ყველა მნიშვნელოვანი პარამეტრის მიხედვით.

ფინანსური ინსტრუმენტების შერჩევა, ჩამოყალიბებულ პორტფელში შემოსავლიანობის და რისკის დონის პარამეტრებზე გავლენის გათვალისწინებით

ეს ეტაპი დაკავშირებულია საინვესტიციო გადაწყვეტილებების დასაბუთებასთან პორტფელში კონკრეტული ფინანსური ინსტრუმენტების ჩართვით, რაც

შეესაბამება მათ პარამეტრებს, ასევე ინვესტირებული კაპიტალის განაწილების პარამეტრებთან ფინანსური აქტივების ძირითადი სახეების ჭრილში (ე.ი. პორტფელის სტრუქტურის ფორმირებასთან).

ძირითადი ამოსავალი წინაპირობები, რაც დაკავშირებულია საინვესტიციო გადაწყვეტილებების დასაბუთებასთან პორტფელში კონკრეტული ფინანსური ინსტრუმენტების ჩართვასთან მიმართებაში, არის:

– ფორმირებული ინვესტიციური პორტფელის ტიპი და ძირითადი პარამეტრები;

– საინვესტიციო კაპიტალის საერთო მოცულობა, რაც საწარმოს მიერ წარმართება პორტფელის ფორმირებაზე;

– ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების ბაზარზე მიწოდების სიდიდე. რომლებიც სრულიად შეესაბამება პორტფელის შერჩეული ტიპის მნიშვნელოვან პარამეტრებს (რომელიც ფორმირებულია მისი შეფასების შედეგად).

– შემოსავლიანობის დონის, რისკის დონის და კორუფციის კოეფიციენტის მაჩვენებლების კონკრეტული მნიშვნელობა, რომლებიც ჩართულია ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების ჩამონათვალში.

ფორმირებულ ინვესტიციურ პორტფელსი კონკრეტული ფინანსური ინსტრუმენტების შერჩევის პროცესში აუცილებელია გათვალისწინებული იქნას მათი გავლენა შემოსავლიანობის და რისკის საერთო დონეზე მოცემული პარამეტრების მიხედვით.

ინვესტირების ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტის შემოსავლიანობის დონის გავლენის ხარისხის გავლენა პორტფელის შემოსავლიანობის მოსალოდნელი დენის ფორმირებულ მაჩვენებელზე, შეიძლება გაითვალისწინებოდეს შემდეგი ფორმულით:

$$Q_{li} = ELP - MLPe, \text{ სადაც}$$

Q_{li} – ინვესტირების ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტის შემოსავლიანობის დონის გავლენის ხარისხი პორტფელის

მოსალოდნელი შემოსავლიანობის დონეზე (Quality of influence of profitableness level of separate financial instrument of investment)

ELP – ინვესტირების განხილული ფინანსური ინსტრუმენტის შემოსავლიანობის მოსალოდნელი დონე (Expected level of profitableness discussed financial instrument of investment)

MLPe – საწარმოს მიერ ფორმირებული საინვესტიციო პორტფელის შემოსავლიანობის მოსალოდნელი დონის მოცემული მნიშვნელობა (Given meaning of expected level of profitableness of investment portfolio formed by the enterprise)

მოცემული სხვაობა ახასიათებს პირველ რიგში, ინვესტირების განხილული ფინანსური ინსტრუმენტის გავლენის მიმართულებას პორტფელის შემოსავლიანობის დონეზე. (მისი დადებითი მნიშვნელობის პირობებში განხილული ფინანსური ინსტრუმენტი ადიდებს იმის შესაძლებლობას, რომ მიღწეული იქნას პორტფელის შემოსავლიანობის განსაზღვრული პარამეტრი. ხოლო უარყოფითი მაჩვენებლის შემთხვევაში ეს შესაძლებლობა მცირდება).

ამის გარდა, განხილული სხვაობა, რომელიც უდარდება პორტფელის შემოსავლიანობის განსაზღვრულ დონეს, ახასიათებს ინვესტირების ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტის წვლილის როლის რაოდენობრივ შეფასებას პორტფელის მოცემული პარამეტრის ფორმირებაში.

ინვესტირების ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტის რისკის დონის გავლენის ხარისხი პორტფელის რისკის დონის მაჩვენებლის ფორმირებაზე შეიძლება გათვლილი იქნას შემდეგი ფორმულით:

$$QIpr = \frac{CFCp - DPP}{MQp}, \text{ სადაც}$$

QIpr – ინვესტირების ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტის რისკის დონის გავლენის ხარისხი პორტფელის რისკის დონეზე (Quality of influence of risk level of the separate investment financial instrument upon portfolio risk)

CFCp – განხილული ფინანსური ინსტრუმენტის შემოსავლიანობის რყევის კორელაციის კოეფიციენტი და პორტფელის შემოსავლიანობა (მისი დონის რისკი), რომელიც ასახავს მათი კოვარიაციის ხასიათს

(A coefficient of fluctuation correlation of discussed financial instrument profitableness and profitableness of portfolio (its risk level), which expressed character of its co variation)

DPP – პორტფელის შემოსავლიანობის დისპერსია (მისი რისკის დონის მოცემული მნიშვნელობა) (Disperse of portfolio profitableness (given meaning of its risk level))

MQP – პორტფელის შემოსავლიანობის საშუალოკვადრატული (სტანდარტული) გადახრა (Middle quarter banding of portfolio profitableness)

პორტფელის რისკის დონის მაჩვენებელზე ინვესტირების ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტის რისკის დონის გავლენის შეფასების პროცესში თუ არასისტემური რისკი შემცირდება პორტფელის დივერსიფიკაციის გზით, მაშინ მათი სისტემური რისკი დივერსიფიკაციით თავიდან არ აიცილება. ამასთან დაკავშირებით შეფასების პროცესში უნდა განისაზღვროს ფინანსური ინსტრუმენტის რეაგირების მგრძობელობა ბაზრის კონიუქტურის საერთო რყევაზე (ეს მგრძობელობა განისაზღვრება ბეტა მაჩვენებლით ინვესტირების ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტის მიხედვით).

ინვესტიციური პორტფელის ფინანსური ინსტრუმენტების შერჩევის პროცესი

ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების შერჩევის პროცესი მიმართულია შემდეგი ამოცანების გადასაწყვეტად:

- პორტფელის შემოსავლიანობის მოცემული მოსალოდნელი დონის უზრუნველყოფა;
- პორტფელის რისკის მოცემული დონის უზრუნველყოფა;
- პორტფელის დივერსიფიკაციის შესაძლებლობების შექმნა არასისტემატიზებული რისკის დონის შემცირების მიზნით.
- ინვესტირების ერთიანი ფინანსური ინსტრუმენტების ფორმირება უარყოფითი შესაძლო კორელაციით;
- ინვესტირების ერთიანი ფინანსური ინსტრუმენტების ფორმირება სისტემატიზებული რისკის უმცირესი დონით;
- ფორმირებული პორტფელის სხვა პარამეტრების უზრუნველყოფა მისი ტიპიზაციის შერჩეული ნიშნების შესაბამისად.

პორტფელის სტრუქტურის ფორმირება (საინვესტიციო კაპიტალის განაწილების პროპორცია ფინანსური აქტივების ძირითადი სახეების

ჭრილში ზორციელდება ასეთი თანმიმდევრობით. პირველ რიგში განისაზღვრება ინვესტირების საცალო და წილობრვი ფინანსური ინსტრუმენტების საერთო მდგომარეობა პორტფელში. შემდეგ აქტივების ყოველი ცალკეული ამ ჯგუფის ჭრილში განისაზღვრება ინვესტირების ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტის სახეობის (ობლიგაციები, პრივილეგირებული აქციები, უბრალო აქციები და ა.შ.). წილი და ბოლოს ყოველი ამ აქტივის მიხედვით განისაზღვრება დამოკიდებულება ინვესტირების მოკლე და გრძელვადიანი ფინანსური ინსტრუმენტების ურთიერთდამოკიდებულება. პორტფელის სტრუქტურების მაგალითი ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების მიხედვით მოცემულია ცხრილ 8.4-ში.

ცხრილი 8.4

პორტფელის ალბერნატიული სტრუქტურა ფინანსური ინსტრუმენტების სახეობის მიხედვით (X-ში).

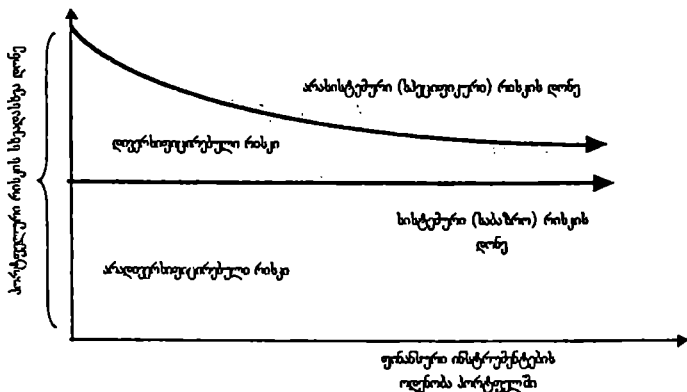
ფინანსური ინსტრუმენტების სახეობა	პორტფელის ტიპი		
	კონსერვატიული	ზომიერი (კომპრომისული)	აგრესიული (საყველდითი)
სახელმწიფო მოკლევადიანი ობლიგაციები	45	30	
სახელმწიფო გრძელვადიანი ობლიგაციები	35	25	15
საწარმოთა გრძელვადიანი ობლიგაციები	15	25	95
უბრალო აქციები	5	20	50
ჯ ა მ ი	100	100	100

ინვესტიციური პორტფელის ფორმირების ამ ეტაპის შედეგია მისი საზოგადოებრივი სტრუქტურის განსაზღვრა, ასევე მისი სასტატო შემადგენლობის დადგენა ინვესტირების კონკრეტული ფინანსური ინსტრუმენტის მიხედვით.

4. პორტფელის ოპტიმიზაცია, რაც მიმართულია მისი რისკის დონის შემცირებაზე მოსალოდნელი შემოსავლიანობის განსაზღვრული დონის პირობებში.

იგი ვმყარება კოვარიაციის (კორელაციის კოეფიციენტის) შეფასებას და პორტფელის ინსტრუმენტების შესაბამის დივერსიფიკაციას.

ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების დივერსიფიკაცია, რომელიც მიიღწევა მათი სახეების შერჩევით უარყოფითი ურთიერთკორელაციის პირობებში, შესაძლებელს ხდის შემცირდეს არასისტემური რისკის დონე პორტფელში, და შესაბამისად, პორტფელური რისკის საერთო დონე. რაც უფრო მაღალია ფინანსური ინსტრუმენტების უარყოფითი ურთიერთკორელაცია, რაც ჩართულია პორტფელში, მით უფრო დაბალია საინვესტიციო შემოსავლის დონის უცვლელობის პირობებში პორტფელური რისკის დონე. გრაფიკულად ეს დამოკიდებულება ილუსტრირებულია ნახ. 8.11.



ნახ. 8.11. არასისტემური და სამართო კორტფელური რისკების დონეების დამოკიდებულება ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების ოდენობასთან

როგორც გრაფიკი გვიჩვენებს, ინვესტირებისათვის გამოყენებული ინსტრუმენტების რაოდენობის გადიდება შესაძლებელს ხდის არსებითად შემცირდეს პორტფელური რისკის დონე. იმ კრიტერიუმების მიხედვით, რომელთაც სპეციალისტები უყენებენ პორტფელის დივერსიფიკაციას მინიმალური მოთხოვნების სახით, პორტფელში უნდა ჩაერთოს არანაკლებ 10-12 ფინანსური (საფონდო) ინსტრუმენტი. განუვითარებელი საფონდო ბაზრის პირობებში ეს კრიტერიუმები რამდენადმე რთული აღმოჩნდეს. ნახაზიდან ასევე ისიც ჩანს, რომ დივერსიფიკაცია შესაძლებელს ხდის შემცირდეს ინვესტიციური პორტფელის არასისტემური რისკი. დივერსიფიკაციის

სისტემური რისკი არ აღმოიფხვრება. (იგი შეიძლება ანაზღაურებული რისკისათვის შესაბამისი პრემიით).

ფორმირებული ინვესტიციური პორტფელის ძირითადი პარამეტრების შეფასება.

პორტფელის ფორმირების ამ ეტაპის შედეგია მისი მინიმალური რისკის

დონის მიღწევის უზრუნველყოფა საინვესტიციო შემოსავლის მოსალოდნელი განსაზღვრული დონის პირობებში.

ასეთი შეფასება შესაძლებელს ხდის შეფასდეს მისი ფორმირების მთელი სამუშაოს ეფექტიანობა.

პორტფელის შემოსავლიანობის დონე გაითვლება შემდეგი ფორმულით:

$$LPip_n = \sum_{i=1}^n LPfip_i \times SFIiv_i \times SFIiv_n, \text{ სადაც}$$

$LPip$ – საინვესტიციო პორტფელის შემოსავლიანობის დონე (Level of profitability of the investment portfolio)

$LPfip$ – პორტფელში ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტის შემოსავლიანობის დონე (Level of profitability of separate financial instrument in portfolio)

$SFIiv$ – ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტების ზვედრითი წილი საინვესტიციო პორტფელის მთლიან ღირებულებაში, გამოხატული ათწილადით (Share of separate financial instruments in total value of investment portfolio in total value, expressed in decimal)

პორტფელის რისკის დონე გაითვლება შემდეგი ფორმულით:

$$IPRI_n = \sum_{i=1}^n SRL_i \times SSFI_i + LNSRp_n, \text{ სადაც}$$

$IPRI$ – საინვესტიციო პორტფელის რისკის დონე (Level of investment portfolio risk)

$SRLi$ – ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტის სისტემატიზებული რისკის დონე (რაც გათვლილია ბეტა-კოეფიციენტის მეშვეობით) (Systematic risk level of separate financial instrument)

$SSFI$ – ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტების ზვედრითი წილი საინვესტიციო პორტფელის ერთიან ღირებულებაში, გამოხატული ათწილადებით (Share of separate financial instrument in total price of investment portfolio expressed in decimal)

LNSRp – პორტფელის არასისტემური რისკის დონე, რაც მიღწეულია მისი დივერსიფიკაციის პროცესში (Level of not systematic risk of portfolio, achieved in the process of its diversification)

ჩვენი საფონდო ბაზრის ფუნქციონირების პირობებში ეს შეფასება უნდა შეივსოს ფორმირებული პორტფელის ლიკვიდობის დონის მაჩვენებლით. *პორტფელის ფორმირების ამ ეტაპის შედეგია მისი მახასიათებლის სასტატო გადახრის მინიმიზაცია მისი აგების მიზნობრივი პარამეტრებისაგან.*

საინვესტიციო პორტფელი, რომელიც სრულად პასუხობს მის ფორმირებას ფინანსური ინსტრუმენტების როგორც ტიპის, ასევე შემადგენლობის მიხედვით წარმოადგენს „ბალანსირებულ სასტატო ინვესტიციურ პორტფელს“.

8.5. ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის რესტრუქტურისა და მართვის მართვა

ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის რესტრუქტურისა და მართვის მართვა

სასტატო პორტფელის ფორმირებას პროცესი მისი დასრულების შემდეგ

ადგილს უთმობს მისი რესტრუქტურისა და მართვის მართვა.

ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის რესტრუქტურისა და მართვის მართვის მართვის ქვეშ იგულისხმება მმართველობითი გადაწყვეტილებების დასაბუთება და რეალიზაცია, რომელიც უზრუნველყოფს ფორმირებული პორტფელის მიზნობრივი საინვესტიციო მიმართულებების მხარდაჭერას, მისი შემოსავლიანობის, რისკისა და ლიკვიდობის პარამეტრების მიხედვით მისი ცალკეული ინსტრუმენტების როტაციის გზით. ინვესტორის მიზნებისა და საინვესტიციო რესურსების სიდიდის ცვლილება, ფინანსური ბაზრის კონიუქტურის მნიშვნელოვანი ცვლილება და რყევა, საპროცენტო განაკვეთის ცვლილება, ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების მოწოდების გაფართოება, და რიგი სხვა პირობები განაპირობებს ფორმირებული ინვესტიციური პორტფელის მიმდინარე კორექტირების აუცილებლობას. ასეთი კორექტირება იწოდება „პორტფელის რესტრუქტურისა და მართვის მართვის პროცესის ძირითადი შინაარსის მატარებელი.

ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის რესტრუქტურულიზაციის ოპერატიული მართვის პროცესი საწარმოებში ხორციელდება შემდეგი ძირითადი ეტაპების მიხედვით (ნახ. 8.12.).

ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის რესტრუქტურულიზაციის ოპერატიული მართვის პროცესის ეტაპები

- 1 ქვეყნის განვითარების ეკონომიკური პირობების და ფინანსური ბაზრის კონსტრუქციის მულტი მონიტორინგის ორგანიზაცია მისი ცალკეული სეგმენტების ჭრილში
- 2 შემოსავლიანობის დონის რისკისა და ლიკვიდობის ოპერატიული შეფასება ინვესტიციების ფინანსური პორტფელის ფორმებისას დინამიკაში.
- 3 საწარმოს ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის ოპერატიული რესტრუქტურულიზაციისადმი პრინციპული მიდგომების შერჩევა
- 4 პორტფელის რესტრუქტურულიზაცია ინვესტიციების ფინანსური ინსტრუმენტების ძირითადი სახეების მიხედვით
- 5 პორტფელის რესტრუქტურულიზაცია ინვესტიციების ფინანსური ინსტრუმენტების კონკრეტული სახესხვაობების მიხედვით
- 6 გარიგებების შედგენის დროის განსაზღვრა ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის რესტრუქტურულიზაციის დროს
- 7 ბროკერისათვის ალტერნატიული ბრძანებების დასაბუთება, რომელიც უზრუნველყოფს პორტფელის რესტრუქტურულიზაციას

ქვეყნის განვითარების ეკონომიკური პირობების და ფინანსური ბაზრის კონიუნქტურის მუდმივი მონიტორინგის ორგანიზაცია მისი ცალკეული სექტორების კრილში.

ასეთი მონიტორინგი უნდა ატარებდეს უწყვეტ ხასიათს ფინანსური ბაზრის მიმდინარე კონიუნქტურის მაღალი დინამიკის მეშვეობით.

მონიტორინგის პროცესში განსაკუთრებული ყურადღება უნდა დაეთმოს იმ ფაქტორების დინამიკის გამოვლენას, რომელიც გავლენას ახდენს შემოსავლიანობის დონის შემცირებაზე, ფინანსური ინსტრუმენტების რისკსა და ლიკვიდობაზე, რომლებიც შედის საწარმოს პორტფელის შემადგენლობაში. ასეთი ფაქტორების სისტემა შეინიშნება და ანალიზდება ცალ-ცალკე ფინანსური ინსტრუმენტების წილობრივი და სავალო სახეების მიხედვით.

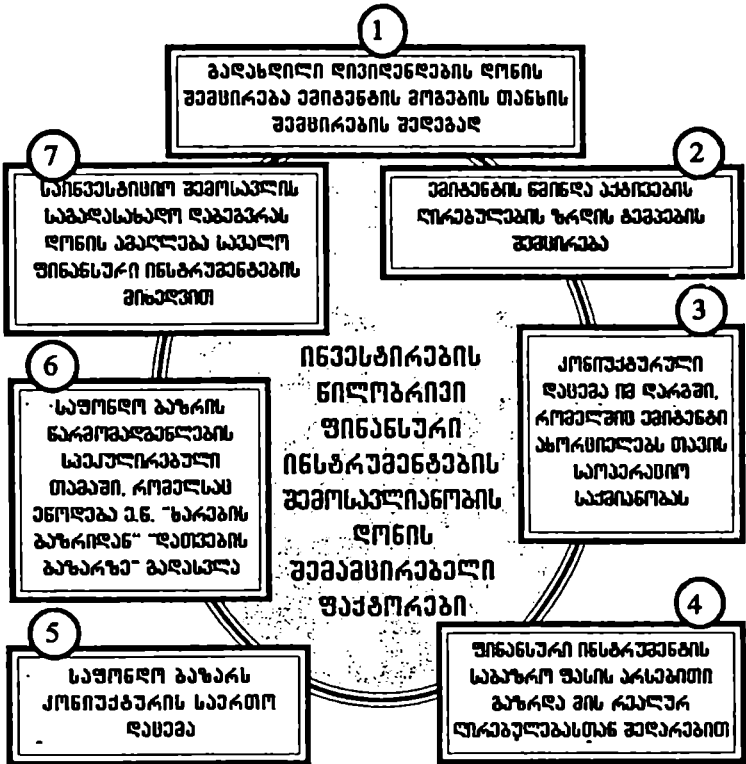
ძირითადი ფაქტორების რიცხვს, რომლებიც ნეგატიურად მოქმედებს ინვესტირების წილობრივი და სავალო ფინანსური ინსტრუმენტების შემოსავლიანობის დონეზე, მიეკუთვნება შემდეგი (ნახ.8.13):

- *გადახდილი დივიდენდების დონის შემცირება ემიტენტის მოგების თანხის შემცირების შედეგად.* დივიდენდური გადახდების დონის ცვლილება არის პირველი საგანგაშო სიმპტომი კონკრეტული სახის აქციის მომავალში საბაზრო ღირებულების შემცირების თვალსაზრისით. რა გინდ დარწმუნებელი ფორმით არ უნდა იყოს წარმოდგენილი სააქციო კომპანიის გადაწყვეტილება, ეს ინვესტორს აძლევს საბაბს დეტალურად შეაფასოს ამ აქციაში წარმოდგენილი კაპიტალის ეფექტიანობა.

- *ემიტენტის წმინდა აქტივების ღირებულების ზრდის ტემპების შემცირება (ანდა მისი თანხის შემცირება),* მართალია ასეთი შემცირება შეიძლება ატარებდეს დროებით ხასიათს, მაგრამ გარდაუვლად იწვევს ბაზარზე აქციების კოტირების შესაბამის შემცირებას.

- *კონიუნქტურული დაცემა იმ დარგში, რომელშიც ემიტენტი ახორციელებს თავის საოპერაციო საქმიანობას.* ეს დაცემა აისახება პირველ რიგში ემიტენტის წმინდა მოგების სიდიდეზე, რომელიც მიიღება საოპერაციო საქმიანობისაგან და შესაბამისად მომავალი დივიდენდების სიდიდეზე.

დივიდენდების გადახდების გადახდის დონის შემცირება თავის მხრივ გამოიწვევს მოკეპული ემიტენტის აქციების საბაზრო კოტირების შემცირებას.



ნახ. 8.13. წილობრივი ფინანსური ინსტრუმენტების შემოსავლიანობის ღონისძიებები ძირითადი შაბლონების დახვეწა

• ფინანსური ინსტრუმენტის საბაზრო ფასის არსებითი გაზრდა მის რეალურ ღირებულებასთან შედარებით ინვესტორის მიერ შექმნილი მომენტში. წილობრივი ფასიანი ქაღალდების ღირებულების ასეთი გადაფასებულობა გამოწვეულია, როგორც წესი, მისი კოტირების ხელოვნურად გადიდებით თვითონ ემიტენტის მიერ ანდა შესაბამისი სპეციალური თამაშით თვითონ საფონდო ბაზრის მხრიდან. საფონდო ბაზრის ეფექტიანობის ამაღლება იწვევს ასეთი გადაფასებული ფინანსური ინსტრუმენტების ფასების

შემცირებას მატერიალური ღირებულების დონემდე. თუკი საწარმოს პორტფელში არის ასეთი გადაფასებული ფინანსური აქტივები, ისინი თავისდროულად თავიდან იქნას მოცემული.

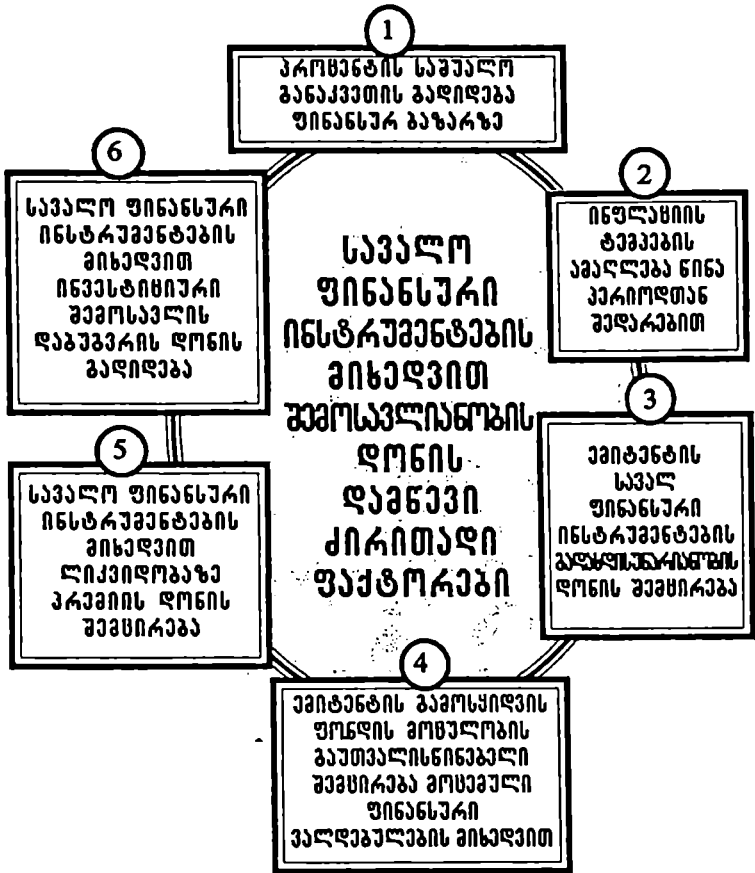
- **საფონდო ბაზარს კონიუქტურის საერთო დაცემა.** როგორც არ უნდა იყოს ბეტა-კოეფიციენტის დონე საფონდო პორტფელის მიხედვით მთლიანად ანდა მისი ცალკეული აქტივების მიხედვით გარემოს ადრე დაწესებული მოგების სიდიდე ლიკვიდობისათვის უკვე აღარ შეესაბამება ბაზრის ახალ არეალებს, რაც იწვევს მათი კოტირების დაცემას და გადახდილი პროცენტის თანხის არაადეკვატურობას მისი რისკის დონესთან.

- **საფონდო ბაზრის მონაწილეთა სპეკულაციური თამაში,** რომელიც ანასიათებს „ხარების ბაზრიდან“ „დათვების ბაზარზე“ გადასვლას. ბაზრის ხაზის ზღვარი ასეთი სახის ფასიანი ქაღალდების მიხედვით არის პიკის ის წერტილი, როდესაც ამ წილობრივი ფასიანი ქაღალდების გაყიდვა არის შედარებით მომგებიანი პორტფელის ეფემტანობის დონის მიზნობრივი მხარდაჭერის პოზიციებიდან. თუმცა აღსანიშნავია ისიც, რომ ასეთი თამაში ატარებს როგორც წესი, მოკლევადიან ხასიათს და გრძელვადიანი პორტფელის ფორმირების დროს ზრდა შეიძლება არ იყოს გათვალისწინებული ინვესტორის მიერ.

- **საინვესტიციო შემოსავლის საგადასახადო დაბეგვრას** დონის ამაღლება წილობრივი ფინანსური ინსტრუმენტების მიხედვით. წმინდა შემოსავლის მოგების დონის შემცირებამ შეიძლება ფინანსური ინვესტირების ეფექტიანობა დივიდენდური გადასახადების ზრდის მიუხედავად (თუკი ფაქტიურად დივიდენდების თანხის ზრდა იქნება უფრო ნაკლები გადასახადების დამატებითი გადახდების თანხასთან მიმართებაში).

ძირითადი ფაქტორების რიცხვს, რომელიც ნეგატიურად მოქმედებს ინვესტირების სავალო ფინანსური ინსტრუმენტების შემოსავლიანობის დონეზე, მიეკუთვნება შემდეგი (ნახ 8.14.):

1. საპროცენტო განაკვეთის საშუალო მაჩვენებლის გადიდება საფინანსო ბაზარზე. სასესხო პროცენტის ზრდა არის ამ ფინანსური ინსტრუმენტების ეფექტიანობის დონის შემცირების ძირითადი ფაქტორი. თუკი ეს ზრდა პროგნოზირდება მომავალში, სასურველია შეცვალოს



ნახ. 8.14. ინვესტიციების სახელმწიფო ინსტიტუტის განვითარების ეროვნული ინსტიტუტის მენეჯერების განყოფილების შემადგენლობა

გრძელვადიანი ფინანსური ინსტრუმენტები მოკლევადიანად, რომლებიც უფრო მდგრადია ამ ფაქტორის ნეგატიურ გავლენასთან მიმართებაში.

2. ინფლაციის ტემპების ამოღება გასულ პერიოდთან მიმართებაში. ინფლაციის ზრდის ტემპი (ინდექსი) უფრო მაღალი სიდიდით განაპირობებს ინვესტირებას ფინანსური ინსტრუმენტების

ნომინალურ ღირებულებას და მათზე გადახდილი პროცენტების გაუფასურებას.

ნაჩვენები ტენდენციის სტაბილურობის პროგნოზირებისას ინფლაციური პრემიის დამატებითი სიდიდის გარეშე (რომელსაც ადგენს ემიტენტი), ასეთ ფინანსურ ინსტრუმენტებზე პორტფელში უარი უნდა ითქვას.

3. ემიტენტის სავალო ფინანსური ინსტრუმენტების გადახდისუნარიანობის დონის შემცირება (საკრედიტო რეიტინგი). ასეთი შემცირების შედეგია რისკის დონის ამაღლება და ასეთი ფინანსური ინსტრუმენტების ლიკვიდურობასთან პრობლემები, რაც შესაბამისად ამცირებს მათი ეფექტიანობის დონეს.

4. ემიტენტის გამოსასყიდი ფონდის (დაფარვის ფონდის) სიდიდის გაუთვალისწინებელი შემცირება მოცემული ფინანსური ვალდებულებების მიხედვით. ასეთი შემცირება გამოიწვევს ნეგატიურ შედეგებს ინვესტირების ამ სახის ფინანსური ინსტრუმენტების კოტირებისათვის მათი დაფარვის ვადის მოახლოებისას.

5. პრემიის დონის შემცირება ლიკვიდობაზე გრძელვადიანი სავალო ფინანსური ინსტრუმენტების მიხედვით. პორტფელის ასეთი აქტივების ლიკვიდობის დონის არსებითი შემცირების პირობებში პრემიის ადრე დადგენილი სიდიდე ლიკვიდობაზე უკვე აღარ შეესაბამება ბაზრის ახალ რეალიებს, რაც იწვევს მათი კოტირების შემცირებას და გადახდილი პროცენტის თანხის არაადეკვატობას მათი რისკის დონესთან.

6. საინვესტიციო შემოსავლის საგადასახადო დაბეგერის დონის ამაღლება სავალო ფინანსური ინსტრუმენტების მიხედვით. წმინდა შემოსავლის დონის შემცირება შესაბამისად აისახება მათ საინვესტიციო ხარისხზე და ფინანსური ინვესტირების პორტფელის ეფექტიანობაზე მთლიანად.

საინვესტიციო ბაზრის მონიტორინგის შედეგები და ქვეყნის ეკონომიკური განვითარების პირობები განხილული ფაქტორების ჭრილში შესაძლებელს ხდის გაიზარდოს მმართველობითი გადაწყვეტილებების დასაბუთების საშუალება, რომელიც მიიღება საწარმოს ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის ოპერატიული მართვის შემდგომი ეტაპების პროცესში.

შემოსავლიანობის დონის რისკისა და ლიკვიდობის ოპერატიული შეფასება ინვესტირების ფინანსური პორტფელის ფორმებისას დინამიკაში.

ასეთი შეფასების პროცესში, რომელიც უნდა ატარებდეს რეგულარულ ხასიათს, მონიტორინგის განხორციელების

შესაბამისი პერიოდულობით, დგინდება შემოსავლიანობის დონის, რისკისა და ლიკვიდობის ტენდენციები მთლიანად პორტფელისათვის; მათი შესაბამისობა მთლიანად პორტფელის ფორმირების მიზნობრივ პარამეტრებთან (პორტფელის ტიპთან); განხილული პარამეტრების შესაბამისობა საბაზრო „კალასთან „შემოსავლიანობა-რისკი“ და „შემოსავლიანობა-ლიკვიდობა“. ანალოგიური მაჩვენებლების შეფასება ხორციელდება დადგენილი პერიოდულობით პორტფელის ფინანსური ინსტრუმენტების ცალკეული სახეების მიხედვით, ასევე მათი კონკრეტული სახესხვაობის ჭრილში.

შეფასების შედეგები არის სამმართველოს გადაწყვეტილებების მიღების საფუძველი ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის რესტრუქტურისა და მართვის მიმართულების აუცილებლობის შესახებ.

ინვესტირების პორტფელის ოპერატიული რესტრუქტურისა და მართვის პრინციპული მიდგომების შერჩევა

ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების პორტფელის ოპერატიული მართვის თეორია გამოყოფს

ამ მართვის განხორციელებისადმი ორ პრინციპულ მიდგომას – პასიურს და აქტიურს. ეს მიდგომები განსხვავდებიან პორტფელის ოპერატიული მართვის როგორც ამოცანებით, ასევე მეთოდებით.

პორტფელის მართვისადმი პასიური მიდგომა დამყარებულია პრინციპებზე: „ბაზრის ფარვატურის მიდევნება“. ამ პრინციპის პრაქტიკული რეალიზაცია ნიშნავს, რომ ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის რესტრუქტურისა და მართვის ხუსტად უნდა ასახოს საფონდო ბაზრის კონიუქტურის ტენდენციები როგორც საერთო სიდიდის დინამიკის საერთო საბაზრო ინდექსების საფუძველზე), ისე მათ მიმოქცევადი ფასიანი ქაღალდების შემაღლებლობის მიხედვით სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, საწარმოს პორტფელის ფინანსური ინვესტიციების დინამიკა მინიატურულად უნდა ასახავდეს საფონდო ფონდის დინამიკას მთლიანად.

ძირითადი ყურადღება პორტფელის მართვისადმი პასიური მიდგომისას მიმართულია მისი რესტრუქტურისა და მართვის

უზრუნველყოფაზე ფასიანი ქაღალდების სახეების მიხედვით და მოქნილი დივერსიფიკაციისადმი პორტფელური რისკის დონის შემცირების მიზნით. ამ მიდგომის მომხრეები თვლიან, რომ პორტფელის ეფექტიანობა 90%-ით უზრუნველყოფილია ფინანსური ინსტრუმენტების სტრუქტურული სახეებით და მხოლოდ 10%-ით მისი კონკრეტული სახესხვაობებით სხვადასხვა სახეობების ჩარჩოებით. მნიშვნელოვანწილად პასიური მიდგომა ასახავს კონსერვატიული ტიპის პორტფელის ფორმირების მენტალიტეტს.

პორტფელის მართვისადმი აქტიური მიდგომა დამყარებულია პრინციპზე: „ბაზრის წინგასწრება“. ამ პრინციპის პრაქტიკული რეალიზაცია იმას ნიშნავს, რომ ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის რესტრუქტურისა და უნდა ემყარებოდეს საბაზრო კონიუქტურის საპროგნოზო გათვლებს, და არ ასახავდეს მის მიმდინარე დინამიკას. ამ მიდგომისათვის დამახასიათებელია ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების მიმდინარე საბაზრო ღირებულების ინდივიდუალიზებული შეფასება რესტრუქტურებულ პორტფელში მიმდინარე პერიოდში. შეუფასებელი ფასიანი ქაღალდების თანმიმდევრულად აქტიური მიდგომა ასევე გულისხმობს საფონდო ბაზრის კონიუქტურის პროგნოზირების მეთოდების ღრმა ინდივიდუალიზაციის, რომელიც უპირატესად დამყარებულია მის ფუნდამენტალურ ანალიზზე. მნიშვნელოვანწილად პორტფელის მართვისადმი აქტიური მიდგომა ასახავს მისი ფორმირების აგრესიულ მენტალიტეტს.

ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის ოპერატიული რესტრუქტურისადმი პრინციპული მიდგომის შერჩევა განსაზღვრავს საწარმოში მისი განხორციელების მეთოდებს.

პორტფელის რესტრუქტურისა და ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების ძირითადი სახეების მიხედვით

ასეთი რესტრუქტურისა და ბორციკლდეკა ორი განსხვავებული მეთოდით: პორტფელის ოპერატიული მართვისადმი არჩეული პრინციპულ მიდამოს შესაბამისად. ამ მეთოდების

საფუძველია მუდმივი (ფიქსირებული) ანდა ცვალებადი (მოქნილი) ურთიერთობის დამყარება ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის სპეკულაციურსა და კონსერვატიულ ნაწილებს შორის.

პორტფელის სპეკულაციურ და კონსერვატორულ ნაწილებს შორის მუდმივი (ფიქსირებული) თანაფარდობის შემთხვევაში მისი რესტრუქტურისა და ფინანსური ინსტრუმენტების ძირითადი სახეების მიხედვით ყოველთვის მიმართული უნდა იყოს მისი ფორმირების პირველსაწყისი მიზნობრივი პარამეტრების ფორმირებაზე. ფორმირებული პორტფელის ტიპისაგან დამოკიდებულებით ინვესტორი ადგენს მუდმივ თანაფარდობას მის სპეკულაციურ და კონსერვატორულ ნაწილებს შორის, რომელიც ახასიათებს ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების განსაზღვრულ სახეებს. ეს მნიშვნელობა შეიძლება ვარიირებდეს მხოლოდ დადგენილი ლიმიტის ჩარჩოების მცირე დიაპაზონში. ამ ლიმიტების მიღწევისას ხორციელდება ოპერაციები ფინანსური ინსტრუმენტების სახეების რესტრუქტურისა და ფინანსური ინსტრუმენტების ცალკეულ სახეებს შორის მუდმივი თანაფარდობის მეთოდის საფუძველზე ასახავს მისი მართვისადმი პასიური მიდგომის ფილოსოფიას.

პორტფელის სპეკულაციურ და კონსერვატორულ ნაწილებს შორის ცვალებადი (მოქნილი) თანაფარდობის შემთხვევაში ინვესტორი მუდმივად ახდენს ფასიანი ქაღალდების შემადგენლობის ვარიირებას მათი საბაზრო ღირებულების პროგნოზირებული დინამიკის გათვალისწინებით. თუკი პროგნოზის შედეგები გვიჩვენებენ პორტფელის სპეკულაციური ნაწილის ფინანსური ინსტრუმენტების საბაზრო ღირებულების უფრო ხელსაყრელ დინამიკას, მათი წილი გაიზრდება მისი კონსერვაციული ნაწილის ფინანსური ინსტრუმენტების ხვედრითი წილის შესაბამისი შეცმირების ფონზე. და პირიქით – პორტფელის სპეკულაციური ნაწილის ფინანსური ინსტრუმენტების საბაზრო ღირებულების არახელსაყრელი პროგნოზირებული დინამიკის შემთხვევაში მათი წილი შესაბამისად შემცირდება. პორტფელის რესტრუქტურისა და ფინანსური ინსტრუმენტების (სპეკულაციური სახეების საბაზრო ღირებულების პროგნოზირებად დინამიკაზე ასახავს მისი მართვისადმი აქტიური მიდგომის ფილოსოფიას.

პორტფელის რესტრუქტურიზაცია ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების კონკრეტული სახესხვაობების მიხედვით.

პორტფელის რესტრუქტურიზაციის ასეთი მეთოდება განსიაზღვრება მისი მართვისადმი პრინციპული მიდგომებით.

პორტფელის ოპერატიული მართვისადმი პასიური მიდგომის დროს პორტფელის რესტრუქტურიზაციის ამ ეტაპის განხორციელებისას ძირითადი ყურადღება ექცევა მისი მოქნილი დივერსიფიკაციის განხორციელების ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტების ჩარჩოებში. ერთ-ერთი მეთოდი, რომელიც დამახასიათებელია მართვის ამ მიდამოებისადმი არსი ასევე პორტფელის მუნიზაცია, რომელიც მიმართულია სავალე ფასიანი ქაღალდების პროცენტული რისკის შემცირებისაკენ. ამ მეთოდის არსი მდგომარეობს პორტფელში (მისი ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტების სიტუაციის პროცესში) სავალე ფასიანი ქაღალდების შერჩევაში მიმოქცევის პერიოდის გათვალისწინებით, რომლის ჩარჩოებში საპროცენტო განაკვეთი ფინანსურ ბაზარზე პროგნოზირდება უცვლელად.

პორტფელის ოპერატიული მართვისადმი აქტიური მიდგომის დროს პორტფელის რესტრუქტურიზაციას ამ ეტაპზე ძირითადი ყურადღება ექცევა ინვესტირების შეუფასებელი ფინანსური ინსტრუმენტების ძებნასა (მოძიებასა) და შექმნას ეს მეთოდი იყენებს საინვესტიციო თეორიის ე.წ. „გრეზების მეთოდს“, რომელიც ამტკიცებს, რომ მართვის ერთ-ერთი ეფექტიანი სტრატეგიაა პორტფელის ფორმირება ისეთი-საფონდო ინსტრუმენტების ხარჯზე, რომელთა საბაზრო ფასები დაბალია მათ რეალურ შიდა ღირებულებასთან შედარებით (რომელიც გაითვლება კომპანიის წმინდა აქტივების ღირებულების შეფასების საფუძველზე). ეს მეთოდი ახასიათებს პორტფელის აქტიური მართვის ფილოსოფიას, რომელიც ორიენტირებულია ღირებულებაზე.

გარიგებების შედგენის დროის განსაზღვრა ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის რესტრუქტურიზაციის დროს.

პორტფელის ნებისმიერი რესტრუქტურიზაცია დაქმნის მისი ფინანსური ინსტრუმენტების გაყიდვის და სხვების შესყიდვის ფონზე. ასეთი გარიგებების

შედგენის დროის განსაზღვრის პრინციპი (ცნობილია როგორც

„ინვესტირების ოქროს წესი“) აისახება ფორმულაში: „იყიდე იაფად, გაყიდე ძვირად“. ამ პრინციპის რეალიზაცია პრაქტიკაში დაკავშირებულია მოკლევადიანი კონიუქტურული ციკლების პროგნოზირებასთან (ტექნიკური ანალიზის მეთოდების საფუძველზე) და კონიუქტური ტენდენციების გარდატეხის წერტილის განსაზღვრით. („ხარების ბაზრიდან“ „დათვების ბაზარზე“ გადასვლა და პირიქით).

ბროკერისათვის ალტერნატიული ბრძანებების დასაბუთება, რომელიც უზრუნველყოფს პორტფელის რესტრუქტურისადაც.

ერთ-ერთი ძირითადი ამოცანა, რომელიც დგას ფინანსური ინსტრუმენტების პორტფელის ოპერატიული მართვის წინაშე, არის მისი

რესტრუქტურისადაცის დროს გაწეული მიმდინარე ხარჯების მინიმიზაციის უზრუნველყოფა. ამ სფეროში მიღებული მმართველობითი გადაწყვეტილებების რეალიზაციის ხარჯების საფუძველია ხარჯები, რომლებიც გაიწევა აღნიშნული გარიგებების საბროკერო მომსახურებაზე („ტრანსაქციონერული ხარჯები). ბროკერისადაცში ბრძანების სახეზე ბევრადაა დამოკიდებული მიმდინარე ხარჯების ვადები და სიდიდე ასეთი გარიგებების შედგენაზე, ხოლო საბოლოო ჯამში – ფორმირებული ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის ოპერატიული მართვის ეფექტიანობა.

განასხვავებენ ბროკერისადაცში გაცემული ბრძანების ორ სახეობას, რომელიც გაიცემა პორტფელის რესტრუქტურისადაცის დროს გარიგებების დადებისას „საბაზრო“ და „ლიმიტური“.

საბაზრო ბრძანება განაზღვრავს ბროკერის დავალებას იყიდოს ან გაყიდოს შესაბამისი ფინანსური ინსტრუმენტი საუკეთესო ფასით, რომელიც განსაზღვრულია საფონდო ბაზრის კონიუქტურით. რეალურ პრაქტიკაში ეს ნიშნავს, რომ შესაბამისი ფინანსური ინსტრუმენტის შეძენა უნდა განხორციელდეს მიწოდების უმცირესი ფასით, ხოლო გაყიდვა – მოთხოვნის უმაღლესი ფასით. საბაზრო ბრძანების ერთ-ერთი ვარიანტია ე.წ. „სტოპ-ბრძანება“. რომელიც ადგენს საბაზრო ბრძანების ზღვრულ მნიშვნელობას ფინანსური ინსტრუმენტის ყიდვაზე ანდა გაყიდვაზე. საბაზრო ბრძანება უზრუნველყოფს პორტფელის ოპერატიულ რესტრუქტურისადაცას იმ შემთხვევაში, როცა ინვესტორი ელოდება კონიუქტურული ტენდენციების გარდატეხას.

ლიმიტური ბრძანება განსაზღვრავს ბროკერის დავალებას იყიდოს ანდა გაყიდოს შესაბამისი ფინანსური ინსტრუმენტი მკაცრად ლიმიტირებულ ფასში (გაყიდვის მინიმალურ ფასში ანდა შესყიდვის მაქსიმალურ ფასში) ლიმიტირებული დროის მონაკვეთში. ბრძანება, რომელიც გრძელდება ხანგრძლივ პერიოდში („ღია ბრძანება“) შესაძლებელს ხდის განხორციელდეს პორტფელის რესტრუქტურისზაცია უფრო მაღალი ეფექტიანობის დონით. ლიმიტური ბრძანება გამოიყენება იმ შემთხვევაში, როცა პრინციპული გადაწყვეტილება ფინანსური ინსტრუმენტის ყიდვის ან გაყიდვის შესახებ არ ხორციელდება ახლო მომავალში კონიუქტურული ტენდენციების გარდატეხის ფონზე.

ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის ოპერატიული მართვის სირთულე განსაზღვრავს ამ პროცესში თანამედროვე კომპიუტერული ტექნოლოგიების ფართოდ გამოყენების აუცილებლობას. პროგრამული პროდუქტები, რაც დაკავშირებულია ასეთი ტექნოლოგიების გამოყენებასთან, უნდა უზრუნველყოფდნენ ცალკეული ფინანსური ინსტრუმენტების ძირითადი პარამეტრების და ფინანსური ინვესტიციების მთელი პორტფელის მონიტორინგის, განსაზღვრავდნენ პორტფელის რესტრუქტურისზაციის მიმართულებებსა და ვადებს ფინანსური ინსტრუმენტების ძირითადი სახეების და სახესხვაობების მიხედვით. საჭიროა შეიქმნას ბრძანებების უფრო ეფექტიანი და ალტერნატიული პროექტები ბროკერებისათვის საჭირო გარიგებების განხორციელებისას. ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის პროგრამული ოპერატიული მართვა (რომელიც ცნობილია ტერმინით: „პროგრამული ვაჭრობა“) ფართოდაა გავრცელებული მაღალგანვითარებული საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნებში, სადაც ამ მიზნით შემუშავებულია მრავალრიცხოვანი სპეციალური მმართველობითი პროგრამების სახეები.

კითხვები და საშინაო დავალება
თვითკონტროლისა და გამეორებისათვის

1. რითია განპირობებული ფინანსური ინვესტიციების განხორციელების აუცილებლობა?
2. რა არის ფინანსური ინვესტიციები?
3. ჩამოაყალიბეთ საწარმოს მიერ განხორციელებული ფინანსური ინვესტირების ძირითადი ფორმები?
4. ჩამოთვალეთ ფინანსური ინვესტიციების მართვის ძირითადი ეტაპები და მოკლედ დაახსიათ თითოეული მათგანი.
5. რას ითვალისწინებს ფინანსური ინსტრუმენტების საინვესტიციო ხარისხის შეფასება.
6. ჩამოთვალეთ საფონდო ინსტრუმენტების კლასიფიკაცია მათი საინვესტიციო ხარისხის მიხედვით.
7. როგორ გესმით საინვესტიციო შემოსავლიანობის წინასწარი განსაზღვრა ხარისხის მიხედვით?
8. როგორ ხდება საფონდო ინსტრუმენტების დაყოფა ემიტენტის ხასიათიდან გამომდინარე რისკის დონის მიხედვით?
9. როგორ ხდება საფონდო ინსტრუმენტების დაყოფა მიმოქცევის პერიოდთან დაკავშირებული რისკის და ლიკვიდობის დონის მიხედვით?
10. ინვესტირების საფონდო ინსტრუმენტების გამოშვებისა და მიმოქცევის ხასიათიდან გამომდინარე ლიკვიდობის დონის მიხედვით როგორი სახის ფასიანი ქაღალდები განიხილება?
11. ჩამოაყალიბეთ აქციების საინვესტიციო თვისებების შეფასების ძირითადი პარამეტრები.
12. დაასახელეთ საზღვარგარეთის პრაქტიკაში უბრალო და პრივილეგირებული აქციების საინვესტიციო ხარისხის რეიტინგული შეფასების მიღებული ფორმები.
13. ჩამოთვალეთ და მოკლედ დაახსიათ თითოეული ობლიგაციების

ინვესტიციური თვისებების შეფასების ძირითადი პარამეტრები.

14. რაში მდგომარეობს ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების ეფექტიანობის მაჩვენებლების თავისებურება.
15. დაახასიათეთ მოგების ნორმის თავისებურებები ფინანსური ინვესტიციების დროს.
16. ჩამოთვალეთ ინვესტირების ფინანსური ინსტრუმენტების ცალკეული სახეების რეალური ღირებულების შეფასების მოდელები.
17. რაში მდგომარეობს ობლიგაციის ღირებულების შეფასების მოდელის (პროცენტის მთლიანი თანხის გადახდით) ეკონომიკური შინაარსი?
18. ჩამოთვალეთ აქციების ღირებულების შეფასების მოდელები.
19. რაში მდგომარეობს უბრალო აქციების ღირებულების შეფასების მოდელის ეკონომიკური შინაარსი?
20. რაში მდგომარეობს წინასწარ ვადაში გამოყენებული უბრალო აქციის ღირებულების შეფასების მოდელის ეკონომიკური შინაარსი?
21. რა არის ინვესტიციური პორტფელი?
22. რა არის ინვესტიციური პორტფელის ფორმირების მთავარი მიზანი?
23. როგორ ხდება საწარმოს ინვესტიციური პორტფელის ტიპიზაცია ძირითადი ნიშნების მიხედვით? დაახასიათეთ თითოეული მათგანი.
24. რა არის შემოსავლის პორტფელი?
25. რა არის ზრდის პორტფელი?
26. რა არის აგრესიული (სპეკულაციური) პორტფელი?
27. რა არის ზომიერი (კომპრომისული) მოდელის პორტფელი?
28. რა არის მაღალლიკვიდური პორტფელი?

29. რა არის საშუალოლიკვიდური პორტფელი?
30. რა არის დაბალლიკვიდური პორტფელი?
31. რა არის მოკლევადიანი პორტფელი?
32. რა არის გრძელვადიანი პორტფელი?
33. რა არის საგადასახადო დაბეგვრით უზრუნველყოფილი პორტფელი?
34. რა არის საგადასახადო დაბეგვრისაგან თავისუფალი პორტფელი?
35. რა არის პორტფელი აქტივების ფიქსირებული სტრუქტურით.
36. რა არის პორტფელი მოქნილი აქტივების სტრუქტურით.
37. რაში მდგომარეობს „პორტფელის ფორმირებისადმი ტრადიციული მიგომა“ და „თანამედროვე პორტფელური თეორია“?
38. ჩამოთვალეთ საწარმოს ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის ფორმირების ძირითადი ეტაპები.
39. რა ამოცანები დგას ინვესტიციური პორტფელის ფინანსური ინსტრუმენტების შერჩევის პროცესის წინაშე?
40. ჩამოაყალიბეთ ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის რესტრუქტურირების შინაარსი.
41. ჩამოთვალეთ ფინანსური ინვესტიციების პორტფელის რესტრუქტურირების ოპერატიული მართვის პროცესის ძირითადი ეტაპები.
42. დაასახელეთ ინვესტირების წილობრივი ფინანსური ინსტრუმენტების შემოსავლიანობის დონის შემამცირებელი ფაქტორები.
43. დაასახელეთ ინვესტირების სავალო ფინანსური ინსტრუმენტების შემოსავლიანობის დონის დამწვევი ძირითადი ფაქტორების შემადგენლობა.

რეკომენდებული ლიტერატურა

გიტმანი ლ.ჯ., ჯონკი მ.დ. ინვესტირების საფუძვლები. ქართული მკვლევარული თარგმანი შესრულებულია ლ. ქოქიაურის მიერ. თბ. 2001. გვ.9-5...

გუგუშვილი ა., ჩანტლაძე ვ., ჩიქავა ლ., კოშკელაშვილი ა. ეკონომიკური და დემოგრაფიული ტერმინოლოგია. თბ.: საგ. ფირმა „სიახლე“. 2001.

ეკონომიკის ენციკლოპედიული ლექსიკონი. ავტ. კოლექტივი ა.სილაგაძის ხელმძღვანელობით. თბ.: „ინოვაცია“, 2005.

ქოქიაური ლ. ფულადი ნაკადები: არსი, მართვა, ანალიზი. თბ.: პოლიგრაფი. 2005.

ქოქიაური ლ. ინვესტიციების თეორიული გენეზისი. თბილისი. თსუ გამომცემლობა. 2007.

Аакер Д. Стратегическое рыночное управление. Пер. с англ. СПб: Питер, 2002.

Балдин К.В. Инвестиции: Системный анализ и управление. М.: Дашиков и К., 2006.

Бернстайн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация. Пер. с англ.—М.: „Банки и биржи“, „ЮНИТИ“, 1997.

Бригхем Ю. Эрхард М.С. Финансовый менеджмент. “Питер”, 2007.

Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. В 2-х томах. _ Киев: “Ника-Центр”, “Эльга”, 2006.

Бочарев В.В. Финансовое моделирование – СПб.: “Питер”, 2000.

Ван Хорн Д., Вахович Дж. Основы финансового менеджмента. Пер. с англ. – М.: Изд. Дом “Вильямс”, 2000.

Джонс Э. Деловые финансы. Пер. с англ. – М.: ЗАО “Олимп-Бизнес”, 1998.

Advances in Investment Analysis and Portfolio Management, Volume 9 (Advances in Investment Analysis and Portfolio Management) by Cheng-Few Lee (Hardcover - Jul 1, 2002).

Agreement on Trade-Related Investment Measures

(TRIMS). Marrakesh, 1994.

Alyssa A. Grikscheit. Encouraging Foreign Investment in Latin America: Strategies for Companies and Countries. Inter-American Bar Association conference XI.I. Buenos Aires, Argentina. June 27-July 2, 2005.

Basic Finance: An Introduction to Financial Institutions, Investments and Management by **Herbert B. Mayo** (Paperback - Feb 9, 2006).

Bierman H., Jr., Smidt S. The capital Budgeting decision. New York. Macmillan, 1988.

Bodie Z., Kane A., Marcus A. J. Essentials of Investments. Irvin, Mc Craw - Hill, 2001.

Brigham Eugene F., Capensk Louis C. Intermediate Financial Management. The Dryden Press. Harcourt Brace College Publishers, 1985.

Brigham Eugene F., Ehrhardt Michael C. Financial Management. Theory and Practice. South-Western. Thomson Learning. United States, 2005.

Contemporary Investments: Security and Portfolio Analysis by **Douglas Heath and Janis K. Zaima** (Hardcover - Jul 8, 2003).

Crum B.L., Derkinderen F.G.J. (Eds) Readings in Strategies for Corporate Investments. New York: Pitman, 1981.

Investment Management by **Stephen Lofthouse and Jane Raybould** (Paperback - April 15, 2001).

Hedge Fund Investment Management (Elsevier Finance) by **Izzy Nelken** (Hardcover - Dec 12, 2005).

Investments: Spot and Derivative Markets by **Keith Cuthbertson and Dirk Nitzsche** (Paperback - Jun 7, 2001).

Levi H., Sarnat M. Capital Investments and Financial Decisions. Englewood Cliffs, N, J.: Prentice - Hall, 1982.

Mutual Fund Industry Handbook A Comprehensive Guide for Investment Professionals by **Lee Gremillion** (Hardcover - Sep 1, 2005).

Nation-States and the Multinational Corporation: A Political Economy of Foreign Direct Investment by **Nathan M. Jensen** (Hardcover - Jan 9, 2006). **Nation-States and the Multinational Corporation: A Political**

Economy of Foreign Direct Investment by Nathan M. Jensen (Hardcover - Jan 9, 2006).

Osteryoung J.S. Capital Budgeting: Long-Term Assets Selection. Columbus, Ohio: Crid, 1979.

Post-Investment Value Addition to Buyouts: Analysis of European Private Equity Firms by Degenhard Meier (Paperback - Jan 1, 2006).

Price Trends and Investment Probabilities by Thomas L. Dussault (Hardcover - Nov 2, 2005).

The Eurodollar Futures and Options Handbook (Irwin Library of Investment & Finance.) by Galen Burghardt (Hardcover - Jun 23, 2003).

Real Options Analysis: Tools and Techniques for Valuing Strategic Investment and Decisions, 2nd Edition (Wiley Finance) by Johnathan Mun (Hardcover - Nov 4, 2005).

Real Options: Managing Strategic Investment in an Uncertain World (Financial Management Association Survey and Synthesis Series). by Martha Amram and Nalin Kulatilaka (Hardcover - Aug 3, 2001).

Stock Valuation (McGraw-Hill Library of Investment and Finance) by Scott Hoover (Hardcover - Dec 15, 2005).

The Management of Bond Investments and Trading of Debt by Dimitris N. Chorafas (Hardcover - Jun 30, 2005).

The New Investment Theory of Real Options and its Implication for Telecommunications Economics (Topics in Regulatory Economics and Policy). by James J. Alleman and Eli M. Noam (Hardcover - Jan 15, 1999).

The New Corporate Finance. Where Theory Meets Practice. Ed by D. H. Chew Jr. Mc Crow-Hill. Inc., 1993.

Modern Investment Theory (5th Edition). by Robert A. Haugen (Paperback - Jun 8, 2000).

Williams J.B. The Theory of Investment Value. Cambridge, mass.: Harvard Univ. Press. 1938.

Van Horne J.C. Financial Managment and Policy, Prentice-Hall. 1995.

მეცხრე თავი. ინვესტიციების მართვა ინტელექტუალურ კაპიტალში

**აღნიშნული მასალის შესავლის შემდეგ თქვენ
გეგმიტყობათ:**

- რა არის ინტელექტუალური კაპიტალი, რატომ
განიხილება იგი მთავარ საზომადრობრივ სიმდიდრედ,
უნივერსალურად და შესაულოებად;
- ინვესტიციების ბაზრის ერთ-ერთ მდებარედ
ინტელექტუალური შესაულოებების ბაზრის გამოყოფა,
და დასაბუთება;
- ინტელექტუალური აქტივების კლასიფიკაცია და მათი
ძირითადი სახეების დახასიათება;
- ინტელექტუალური კაპიტალის მართვის ძირითადი
აზროვნები, მისი განვითარებისა და შენარჩუნების
აოლიტიკის მიზნების შემუშავება.
- რა თავისებურებებით ხასიათდება მეცნიერებისა
და ტექნოლოგიების განვითარება გარდაამავალ
ეკონომიკაში;
- რა კეთდება საქართველოში მეცნიერების
განვითარებისათვის;
- რატომ უნდა ჩაიდოს ინვესტიციები უნიკალურ
ყოვლისა უმადლესი განათლების, პროფესიული
განათლების, ბიზნეს-განათლების სისტემების
თანამედროვე სტანდარტების დანერგვაში.

ვეფხვკა თაჲის შინაარსი

9.1. ინტელექტუალური კაპიტალის არსი	745
9.2. ინტელექტუალური ინვესტიციები, როგორც ინვესტიციის ბაზრის მდგენელი	753
9.3. ინტელექტუალური აქტივების კლასიფიკაცია	758
9.4. ინვესტიციების მართვა ინტელექტუალურ კაპიტალში	762
9.5. ინტელექტუალური კაპიტალის დაცვა	764
9.6. მეცნიერებისა და ტექნოლოგიების განვითარების თავისებურებანი გარდამავალი ეკონომიკის პირობებში	766
9.7. რა კუთდება საქართველოში მეცნიერების განვითარებისათვის? ..	784
9.8. უმაღლესი განათლების სისტემა საქართველოში და ინვესტიციები	795
9.9. რატომ უნდა ჩავლოთ ინვესტიციები პროფესიულ განათლებაში	807
9.10. ბიზნეს-განათლების თანამედროვე სტანდარტი	813
კითხვები და საშინაო დავალება თვითკონტროლისა და ბამეორებისათვის	820
რეკომენდებული ლიტერატურა	822

9.1. ინტელექტუალური კაპიტალის არსი

ბილ გეიტსი ამბობს, რომ მაიკროსოფტის ყველა პროდუქტი მოძველებული იქნება ოთხ წელიწადში. აქ იბადება მხოლოდ ერთი კითხვა: მაიკროსოფტი მას თავად გახდის მოძველებულს, თუ მისი კონკურენტი?

XXI საუკუნე ცოდნის საზოგადოება – XXI საუკუნის საზოგადოება – ცოდნის საზოგადოება იქნება, გაცილებით რთული და კონკურენტულობით აღსავსე, ვიდრე აქამდე არსებული ყველა სხვა საზოგადოება, ეს კონკურენცია თანაბრად გავრცელებულია როგორც ქვეყნებზე, ასევე ორგანიზაციებსა და ინდივიდუალურად პიროვნებებზე. ამის მიზეზი კი ის გახლავთ, რომ ინფორმაციული რევოლუცია ცოდნის გავრცელების წარმოუდგენელი ზრდის საშუალებას იძლევა. იგი ცოდნას უნივერსალურად ხელმისაწვდომს ხდის ყველასათვის. სწორედ იმის გათვალისწინებით, რომ ინფორმაცია ასე ადვილად და სწრაფად მოძრაობს, ყველა ორგანიზაცია, მათ შორის სამთავრობო ორგანიზაციებიც, ცოდნის საზოგადოებაში უნდა იყვნენ გლობალურად კონკურენტუნარიანი, მიუხედავად იმისა, რომ მათი უმრავლესობა თავისი საქმიანობითა და ბაზრით ლოკალური იქნება. ეს იმიტომ, რომ ტელეკომუნიკაციებითა და ინტერნეტით ყველა მომხმარებელი ინფორმირებულია იმის შესახებ, თუ რა ტენდენციებია თანამედროვე მსოფლიოში, რა ფასად იყიდება ესა თუ ის პროდუქცია მსოფლიოს ნებისმიერ წერტილში.

ახალ ცოდნაზე დაფუძნებული ეკონომიკა, მოითხოვს დიდი დოზის ფორმალურ განათლებას და, უპირველეს ყოვლისა კი განუწყვეტელი სწავლების ჩვევას. ამიტომაც აშშ-ში განუწყვეტელი სწავლება ე.წ. „adult aducation“ (უფროსების განათლება-სწავლება) ერთ-ერთი ყველაზე მზარდი სფეროა. უნივერსალური, სავალდებულო განათლების სისტემა, რომელიც სახელმწიფოს მიერაა დაფინანსებული, წარმოადგენს კაცობრიობის უდიდეს სოციალურ აღმოჩენას. ამით ჯაჭვი ოჯახის შემოსავალსა და განათლებას შორის გაწყვეტილი იქნა. დაბალი შემოსავალი და გაუნათლებლობა ერთი თაობისა, ავტომატურად არ იწვევს გაუნათლებლობასა და დაბალ შემოსავალს მომდევნო თაობაშიც.

ცოდნა. როგორც ძირითადი რესურსი, ძირფესვიანად განსხვავდება ყველა სხვა ტრადიციული რესურსისაგან, ისეთებისაგან, როგორიცაა: მიწა, სამუშაო ძალა და კაპიტალი. იგი არ არის მიჯაჭვული ერთ რომელიმე ქვეყანაზე. გლობალიზაციის პირობებში იგი არის ტრანსნაციონალური, ადვილად გადასატანი ერთი ადგილიდან მეორეზე. ერთი ქვეყნიდან მეორე ქვეყანაში. მისი შექმნა ტელეკომუნიკაციებისა და საინფორმაციო რევოლუციის პირობებში შეიძლება ყველგან, თუნდაც შატლში, ბარისახოში ან ზუგდიდში ისევე, როგორც ლონდონში, და ბოლოს იგი იცვლება მეტად სწრაფი ტემპით. ერთი, რისი განჭვრეტაც შესაძლებელია, მხოლოდ ისაა, რომ ქვეყნის, ორგანიზაციისა და პიროვნების შედარებითი უპირატესობა სულ მალე კითხვის ნიშნის ქვეშ დადგება და კონკურენტი და ავტორი ამ გამოწვევისა იქნება სრულიად ახალი პრეტენდენტი.

ასეთ პირობებში არაკომპეტენტურობასა და დაბალეფექტიანობას გამართლება არა აქვს. ცოდნის საზოგადოებაში უკვე აღარ იქნებიან განათლებული და გაუნათლებელი ქვეყნები, მცოდნე და უვიცი საზოგადოებები. „Adult education“ ნიშნავს განგრძობით განათლებას უკვე კარგად განათლებული და მცოდნე უფროსებისათვის. სწავლება ტრადიციულად წყდებოდა მაშინ, როდესაც იწყებოდა სამსახურებრივი კარიერა.

ამიტომაც, ახალი ქართული ეკონომიკის სტრუქტურა სწორედ ცოდნის პროდუქტის შექმნაზე უნდა იყოს ორიენტირებული. მოსახლეობის ინტელექტიზაცია წარმოადგენს მუდმივად აქტუალურ თემას. ამიტომაც გადავწყვიტეთ აღნიშნული თავი მთლიანად დაგვეთმო ინტელექტუალური სფეროში ინვესტიციებისა და ინვესტირების პროცესის მართვისათვის.

მთავარ საზოგადოებრივ სიმდიდრედ, უმნიშვნელოვანეს ფასეულობად გვევლინება ცოდნა, ადამიანის ინტელექტი და არა წიაღისეული ან ადამიანის მიერ შექმნილი მატერიალური დოვლათი.

ოდითგანვე ცნობილია, რომ „საუკეთესო, რასაც შეიძლება ადამიანი ფლობდეს, არის ცოდნა“. სწორედ ცოდნა ქმნის ქონებას.

რაც შეეხება მეცნიერულ (და არა მარტო მეცნიერულ) ცოდნას, როგორც ინტელექტუალური შრომის პროდუქტს, მოხმარების

პროცესში იგი არა მარტო არ კარგავს თავის სამომხმარებლო თვისებებს, არამედ, პირიქით, სულ უფრო ივსება და მდიდრდება. ცოდნა წარმოშობს ახალ ცოდნას. ასე რომ ეს უწყვეტი პროცესია, რომელიც თაობიდან თაობაში გადადის და ყოველი მომდევნო თაობა თითოეულ საკითხზე დაგროვილ ცოდნას რაღაც ახალს სძენს.

ცოდნის ეს სპეციფიკა შესანიშნად ჰქონდა გაცნობიერებული ი.ჭავჭავაძეს. იგი აღნიშნავდა: „ცოდნა სანთელს მარტო იმაში არა ჰგავს, რომ სანთელი, როცა იქნება, ჩაიწვის და გააქრება ხოლმე; ერთხელ ანთებული ცოდნა კი თავის დღეში არა: მამიდან შვილზედ გადადის, შვილიდან შვილიშვილზედ, უფრო გადიდებული, უფრო გაძლიერებული“¹

განვითარების სხვადასხვა ეტაპზე არაერთი მეცნიერი, მწერალი, თუ საზოგადო მოღვაწე შეხებია ამ მუდამ აქტუალურ პრობლემას. „ქვეყანას, რომელიც მეცნიერების განვითარებაზე არ ზრუნავს, მომავალი არა აქვს“ – ამბობდა ვოლტერი.

ტრადიციული საქონელი, როგორც მატერიალური დოვლათი, არსებობს რა მეტწილად ნივთობრივი ფორმით და აკმაყოფილებს ადამიანის მატერიალურ მოთხოვნილებებს, მონხმარებამდე შეიძლება უვარგისი გახდეს ან დაიკარგოს.

თუ ცალკეულ გამონაკლისებს არ მივიღებთ მხედველობაში (მაგალითად, მეცნიერული აღმოჩენების, გამოგონების ან რაციონალიზატორული წინადადებების სხვის მიერ კანონდარღვევით მითვისება და ა.შ.) ასეთი საშიშროებისგან თავისუფალია ცოდნა როგორც ადამიანის ინტელექტის ინფორმაციოლოგიური პროდუქტი და იგი ადამიანს, სადაც უნდა წავიდეს, ყოველთვის თან ახლავს. ამასთან დაკავშირებით, ი. ჭავჭავაძე წერდა: „ცოდნა ხომ ხერხია, მაგრამ თითონ თავისთავადაც სიმდიდრე არის, მერე იმისთანა, რომ კაცი საცა წაეა, თან მისდევს უხარჯოდ და უბოროტოდ, ვერცა ვინ მოჰპარავს, ვერცა ვინ წინ გადუღებდა“²

ინვესტიციების აუცილებლობა
ინტელექტუალურ ფასეულობებში

ინტელექტუალურ ფასეულობებში
ინვესტიციების საშუალებით
არსებითად იცვლება წარმოების

¹ჩიქავა ლ. ინოვაციური ეკონომიკა. თბ., საგამ. ფირმა „სიხალე“. 2006. გვ.103.
²იგივე, გვ.106-107.

მატერიალურ-ტექნიკური ბაზა, სწრაფად ინერგება და მასობრივ ხასიათს იღებს წარმოებრივი პროცესების ავტომატიზაცია, რომელიც მეცნიერულ-ტექნიკური პროგრესის პრიორიტეტული მიმართულებაა. იგი უზრუნველყოფს შრომისა და სხვა წარმოებრივი რესურსების მწარმოებლურობის ამაღლებას, პროდუქციის ხარისხის გაუმჯობესებას, მისი ასორტიმენტის გაფართოებას, მეცნიერებატევად და კონკურენტუნარიან ნაკეთობათა გამოშვებას, წარმოების რიტმულობის გაძლიერებასა და მასალატევადობის შემცირებას. ყოველივე ეს, ცხადია, დიდ უპირატესობებს ანიჭებს მის გამოყენებულ ფირმებს დამაჯერებელი გამარჯვების მოპოვებისათვის.

როგორც ქვეყნის შიგნით, ისე მსოფლიო ბაზარზე საქონლურ ურთიერთობათა სისტემაში ცოდნა, როგორც სპეციფიკური სახეობის საქონელი თანდათანობით ცენტრალურ ადგილს იკავებს.

საბაზრო ეკონომიკის სუბიექტებს შორის კონკურენციულ ბრძოლაში ახალ შინაარსს იძენს დროის ფაქტორი, რამდენადაც ამ ბრძოლაში, როგორც წესი, იმარჯვებს ის, ვინც სხვაზე ადრე და საფუძვლიანად დაეუფლება საჭირო ინფორმაციას და დროულად გაითვალისწინებს მას თავის საქმიანობაში. სუბიექტები, რომლებიც აყვებენ ინფორმაციის მიღებას, განწირულნი არიან კონკურენციულ ბრძოლაში დამარცხებისა და გაკოტრებისათვის.

საწარმოთა დანახარჯებში მეცნიერულ კვლევა-ძიებასთან, აგრეთვე, პატენტებისა და ლიცენზიების შეძენასთან ერთად, განათლებისა და კადრების პროფესიული მომზადების, პროგრამული უზრუნველყოფის, ინჟინირინგისა და კონსალტინგური მომსახურების, მარკეტინგის, რეკლამის, მართვის სრულყოფისა და სხვა ანალოგიური ხარჯების ხვედრითი წილის ამაღლება ეკონომიკის თანდათანობითი ინტელექტუალიზაციის მაჩვენებელია.

მაღალი მეცნიერებატევადობა ხელს უწყობს ახალი სახეობის ნაწარმის ათვისებას, სრულყოფილი ტექნოლოგიების დანერგვას, რესურსების დაზოგვას, პროდუქციის ხარისხის გაუმჯობესებას, წარმოების ეკონომიკური ეფექტიანობის ამაღლებას და წარმოადგენს კონკურენტულ ბრძოლაში ფირმის გამარჯვების უზრუნველყოფის გარანტს.

ინოვაციური სექტორის ხვედრითი წილი განვითარებული ქვეყნების ეკონომიკაში განუხრელად იზრდება. ამასთან ერთად, ინტენსიურად

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა
მიმდინარეობს წარმოების სხვა – ინოვაციური სექტორის მიღმა ფუნქციონირებადი დარგების ინფორმატიზაციის პროცესი. იუნესკოს მონაცემებით, მსოფლიოს ეკონომიკურად განვითარებულ ქვეყნებში დასაქმებული მოსახლეობის დაახლოებით ნახევარი პირდაპირ ან არაპირდაპირ მონაწილეობს ინოვაციური პროდუქციის წარმოებასა და დაბუშავებაში.

მსოფლიოს განვითარებული ქვეყნების ფაქტობრივი მონაცემების ანალიზიდან ჩანს, რომ ყველა მათგანში სწრაფად და განუხრელად იზრდება დასაქმებულთა განათლების დონე, რაც იმით აიხსნება, რომ ინოვაციური ეკონომიკა წარმოუდგენელია მაღალკვალიფიციური და ყოველმხრივ განვითარებული კადრების გარეშე.

ინტელექტუალური დარგების (მეცნიერება, განათლება, ხელოვნება, ფინანსური, იურიდიული და სამედიცინო მომსახურება, მარკეტინგი, მენეჯმენტი, ინჟინირინგი, კონსალტინგი და სხვა) დაჩქარებული განვითარება განსაზღვრავს ინოვაციური ეკონომიკის განვითარების დონეს. მსოფლიოს განვითარებული ქვეყნების ეკონომიკის დარგობრივი სტრუქტურის მიხედვით თუ ვიმსჯელებთ, შეიძლება ითქვას, რომ მომსახურების სფერო დღეისათვის წარმოადგენს ისეთ უმსხვილეს სექტორს, რომელმაც თითქმის ყველა პარამეტრით შორს ჩამოიტოვა ისეთი ტრადიციული სექტორები, როგორცაა სოფლის მეურნეობა და ინდუსტრია, მრეწველობა და მშენებლობა.

განათლების ექსპორტი

მეცნიერულ ცოდნასთან ერთად, მნიშვნელოვანია განათლების, როგორც სპეციფიკური საქონლის ექსპორტის მასშტაბებისა და საერთაშორისო საქონელბრუნვაში ხვედრითი წილის ზრდა. იგულისხმება არა მარტო მეცნიერთა, პედაგოგებისა და სპეციალისტთა ემიგრაცია საზღვარგარეთ, სადაც მსმენელებს სწავლების სხვადასხვა ფორმით გადასცემენ თავიანთ ცოდნასა და გამოცდილებას, არამედ განათლების მუშაკთა მიერ უცხოეთიდან მოწვეული ახალგაზრდების სწავლების ორგანიზება საკუთარ ქვეყანაშივე. ამის ნათელი მაგალითია ავსტრალია. ავსტრალიელ მეცნიერთა და პედაგოგთა მნიშვნელოვან ნაწილს მიღებული აქვს განათლება ამერიკისა და ევროპის სასწავლებლებში. ისინი ლექციებს კითხულობენ ჩინეთიდან, ტაივანიდან, მაღალიზიიდან და აზიის სხვა

ქვეყნიდან განათლების მისაღებად სპეციალურად ჩამოსული ახალგაზრდებისათვის. აბიტურიენტები ხალისით ჩამოდიან ავსტრალიაში, რამდენადაც ორჯერ უფრო იაფი უჯდებათ საშუალოამერიკული დონის განათლების მიღება მათთვის უფრო ხელმისაწვდომ ქვეყანაში, ვიდრე ამერიკისა და ევროპის კონტინენტებზე. აღსანიშნავია, რომ ამჟამად ავსტრალიის მთელი ეროვნული პროდუქტის დაახლოებით 10% ამ საქმიანობიდან შემოდის.

ანალოგიური ვითარებაა ჰოლანდიაშიც, სადაც ფუნქციონირებს ოცდაათამდე მსხვილი უნივერსიტეტი. ეს ცოტა როდია ისეთი ქვეყნისათვის, რომლის მოსახლეობა 12 მლნ.კაცს არ აღემატება. ამ უნივერსიტეტების დაახლოებით 1/3-ს ძალიან მაღალი საერთაშორისო აღიარება აქვს, რამდენადაც თავიანთი პოტენციური შესაძლებლობებით თითქმის არაფრით ჩამოუვარდებიან მსოფლიოში ცნობილ უნივერსიტეტებს და მაღალი დონის განათლებას აძლევენ მსმენელებს. ამიტომ სტუდენტთა მნიშვნელოვან ნაწილს უცხოელები შეადგენენ და სასწავლებლები ამ გზით ახორციელებენ განათლების ექსპორტს, რითაც თვალსაჩინო წვლილი შეაქვთ მშობლიური ქვეყნის ეროვნული შემოსავლების შექმნაში. იგივე კურსი აქვთ აღებული მთელ რიგ სხვა ქვეყნებსაც, ასე რომ ეს მოვლენაც თანდათან გლობალურ ხასიათს იძენს.

როგორც სახელმწიფო, ისე კერძო სტრუქტურების მიერ განხორციელებული ინვესტიციები ინტელექტუალურ ფასეულობებში ანუ ვენჩურული კაპიტალის ხვედრითი წილი ქვეყნის ინვესტიციების საერთო მოცულობაში განსაზღვრავს ინოვაციური ეკონომიკის განვითარების დონეს.

ინოვაციურობის მაჩვენებლები

ინოვაციურობის თვალსაზრისით, თითოეული ქვეყნის ეკონომიკის მოძწიფებულობის დონის დასადგენად კი იყენებენ მთელ რიგ მაჩვენებლებს, რომელთა შორის აღსანიშნავია:

- ინოვაციურ საქმიანობაზე, როგორც სახელმწიფო, ისე კერძო და კოოპერაციული სექტორების მიერ გაწეული დანახარჯების ხვედრითი წილი ქვეყნის მუპ-ში, მშპ-ში, ეროვნულ შემოსავალსა და ა.შ.

• მეკ-სა და მშპ-ში ინოვაციურ საქმიანობაზე გაწეული დანახარჯების ხვედრითი წილის მიხედვით შეგვიძლია ზოგად ასპექტებში ვიშჯელოთ იმაზე, თუ რომელ ქვეყანაში ეძლევა საქმიანობის ამ უმნიშვნელოვანეს სფეროს სათანადო ყურადღება და რომელ ქვეყნებშია იგი მეტნაკლებად უგულვებელყოფილი. თუმცა, ამ დიდმნიშვნელოვანი პრობლემებისადმი ხელისუფლების დამოკიდებულების უფრო ნათლად გამოსახატავად შეიძლება იგი ასეთნაირად დავაკონკრეტოთ: ინოვაციურ საქმიანობაზე გაწეული დანახარჯები მოსახლეობის 1, 100 ან ათას სულზე ვაანგარიშებით. ამის საჭიროება და მიზანშეწონილობა იმით აიხსნება, რომ ხვედრითი წილის თითოეული პროცენტის წონა ეკონომიკურად დაბალ და მაღალგანვითარებული ქვეყნებისა მკვეთრად განსხვავებული სიდიდეებია. ასე მაგალითად, ავიღოთ თითო-თითო წარმომადგენელი ეკონომიკურად მაღალ და დაბალგანვითარებული ქვეყნებისა, სადაც ინოვაციურ საქმიანობაზე გაწეული დანახარჯების ხვედრითი წილი ქვეყნის მშპ-ში შეადგენს 3%-ს, მაგრამ იმის გამო, რომ მშპ-ის საერთო მოცულობა პირველში უდრის 3 ტრილიონ დოლარს, ხოლო მეორეში 1 მლრდ დოლარს არ აღემატება. 3%-ის წონა იქნება, შესაბამისად 90 მლრდ და 30 მლნ დოლარს.¹

• ქვეყნის ინტელექტუალურ სექტორში (განათლება, მეცნიერება) წლის განმავლობაში გაწეული დანახარჯების ხვედრითი წილი საერთო დანახარჯებში იძლევა წარმოდგენას იმაზე, თუ რაოდენ ზრუნავს სახელმწიფო ცოდნის სექტორის, მ.შ. ინტელექტუალური ეკონომიკის განვითარებაზე.

ინტელექტუალურ სექტორში ინვესტიორების შესწავლამდე საჭიროა განვსაზღვროთ ინტელექტუალური საკუთრება. იგი, როგორც წესი, უპირატესად ინტელექტუალური შრომით შექმნილ არამატერიალურ ფასეულობათა (აღმოჩენები, გამოგონებები, მუსიკალური ნაწარმოებები და ა.შ.) ფლობის, განკარგვის, გამოყენებისა და მითვისების თაობაზე აღმოცენებულ ადამიანთა ურთიერთობებს გამოხატავს და საკუთრების სპეციფიკურ, განსაკუთრებულ სახეობად წარმოგვიდგება.

Тагирбеков К.Р., Паштова Л.Г. Инвестиционные процессы и банковская система в экономике России. М.: Изд. "Весь Мир". 2005. გვ. 51.

ინტელექტუალური საკუთრების პროდუქტი შეიძლება იყოს კერძო, კოლექტიური ან სახელმწიფო საკუთრება, მ.შ. ყველაზე დიდი ხვედრითი წილი კერძო ინტელექტუალურ საკუთრებაზე მოდის, რამდენადაც მის ავტორებად სწორედ ინდივიდები (კერძო ფიზიკური პირები) გვევლინებიან. ხვედრითი წილის მიხედვით მეორე ადგილზეა კოლექტიური ინტელექტუალური საკუთრება, რომელიც ავტორთა კოლექტივის ერთობლივი გონებრივი შრომის შედეგს წარმოადგენს. ყველაზე მცირე ხვედრითი წილით სახელმწიფო ინტელექტუალური ფასეულობა წარმოგვიდგება (ისიც ძირითადად ადმინისტრაციულ-მმართველურ სისტემაზე აგებულ სახელმწიფოებში), რამდენადაც საკუთრების ასეთი ფორმის ობიექტები (მაგალითად, საბრძოლო ოპერაციებთან დაკავშირებული ინოვაციები და სხვა) შედარებით მოკრძალებული ოდენობით იწარმოება.

საბაზრო ეკონომიკის პირობებში ინტელექტუალური საკუთრება გვევლინება საქონლად, სადაც ის იყიდება თავისი ღირებულების მიხედვით, მოთხოვნის შესაბამისად.

ცოდნის, როგორც საქონლის, ძირითადი მწარმოებელი დარგებია მეცნიერება და განათლება, თუმცა იგი იწარმოება ისეთ დარგებშიც, როგორცაა ხელოვნება, კულტურა, რელიგია და სხვა. დღეისათვის კამათს არ იწვევს არა მარტო ის, რომ ცოდნაც შეიძლება გაიყიდოს საქონლის სახით, არამედ ისიც, რომ საქონელბრუნვაში (მიმოქცევაში) მისი ადგილი და როლი განუხრელად იზრდება.

ჩვეულებრივი საქონელი მოხმარების პროცესში თანდათან კარგავს თავის სამომხმარებლო თვისებებს და გარკვეული ხნის შემდეგ იგი მთლიანად ამოწურავს თავის თავს, ანუ ქრება, როგორც საქონელი. რაც შეეხება მეცნიერულ ცოდნას, როგორც ინტელექტუალური შრომის პროდუქტს, მოხმარების პროცესში იგი არა მარტო არ კარგავს თავის სამომხმარებლო თვისებებს, არამედ პირიქით, სულ უფრო იზრდება და მდიდრდება.

ტრადიციულ საქონელთან განსხვავებით, ცოდნა საყოველთაო, გლობალური ხასიათისაა და ერთ-ერთი ყველაზე უფრო მასობრივი მოხმარების საქონელია, რომელზედაც ერთდროულად უამრავ მოხმარებელს მიუწვდება ხელი, მაგრამ ამის გამო არავის არაფერი არ აკლდება, არც მისი მარაგი მცირდება, პირიქით, იზრდება

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა
კიდევც და მომდევნო მომხმარებელი მას უფრო გამდიდრებული სახით იღებს.¹

ტრადიციული საქონელი, (ვთქვათ, ქართული ჩაი, ლენო, ბრენდი და ა.შ.) შექმნის მომენტიდანვე ემიჯნება მის წარმომქმნელს, გროვდება და შემდეგ თანდათანობით მოიხმარება. ამიტომ მისი წარმოება დროსა და სივრცეში დაცილებულია ერთმანეთისაგან.

სხვაგვარი ვითარებაა ცოდნასთან დაკავშირებით. ცოდნა შეიძლება არსებობდეს, როგორც მისი ავტორისაგან დამოუკიდებლად (ალმოჩინის, გამოგონების, სამეცნიერო ნაშრომის სახით), ისე მისგან განცალკევებულად ჩვეულებრივი საქონლისაგან განსხვავებით, ავტორისაგან განუყოფლად არსებული ცოდნის ექსპორტი, როგორც წესი, შესაძლებელია მისი მატარებლის (მეცნიერის, კომპოზიტორის, რეჟისორის და ა.შ.) სასურველ ადგილამდე გადაადგილებითა და თავისი ცოდნის მასობრივი ინფორმაციის სხვადასხვა საშუალებით მომხმარებლისთვის მიწოდებით.

9.2. ინტელექტუალური ინვესტიციები, როგორც ინვესტიციის ბაზრის მდებარეობა

ინვესტიციის ბაზარი სხვადასხვა სტრუქტურული ელემენტებისაგან შემდგარი რთული სისტემაა, რომელთა შორის მრავალმხრივი კავშირი ხორციელდება.

როგორც ზემოთ აღნიშნეთ, ინვესტიციების ობიექტები იყოფა ფინანსურ და მატერიალურ აქტივებად. ფინანსური აქტივები მოიცავს ყველა სახეობის ფინანსურ და საგადასახდლო ვალდებულებებს, რომლებიც ძირითადი ეკონომიკური აგენტების მიერა შექმნილი მათი საქმიანობის დროს. ესაა ნაღდი ფული, მიმდინარე ანგარიშებზე არსებული ანაბრები, მოკლევადიან სავალო ვალდებულებები. მაგ; აქტები და სხვა ფინანსური დოკუმენტები, რომლებიც ადასტურებენ კაპიტალზე საკუთრების უფლებას ან გარიგების დადებას ფინანსური რესურსების მოძრაობაზე.

მატერიალურ აქტივებში შედის: უძრავ-მოძრავი ქონება, მიწა, შენობები, ძვირფასი ლითონები, ხანგრძლივი გამოყენების საქონელი და ა.შ.

ჩიქავა ლ. ინოვაციური ეკონომიკა. თბ., საგამ. ფირმა „სიახლე“. 2006. გვ.106.

ინტელექტუალური ინვესტიციის
ბაზრის ცნება

ინვესტიციების ბაზრის ორ ძირითად სახეობას – ფინანსურს და მატერიალურს თანამედროვე პირობებში შეიძლება დაემატოს ინტელექტუალური ინვესტიციის ბაზარიც. ეს უკანასკნელი ფუნქციონირებს ლიცენზიების, საინჟინრო-საკონსულტაციო მომსახურების, ნოუ-ჰაუს, მეცნიერული დამუშავებების, პროექტებისა და სხვათა ყიდვა-გაყიდვის გზით.

საყოველთაოდ ცნობილია, რომ თანამედროვე პირობებში ძალზე მნიშვნელოვანია და დიდ უკუგებას იძლევა ინვესტიციები ადამიანისეულ კაპიტალში. ეს არგუმენტირებულად არის დასაბუთებული მრავალი ეკონომისტის ნაშრომში. ადამიანისეულ კაპიტალში განხორციელებული ინვესტიციების მნიშვნელობაზე მიუთითებს კ.საქსი და ფ.ლარენი. ისინი აღნიშნავენ, რომ საბაზრო ეკონომიკისათვის უზარმაზარი მნიშვნელობა აქვს ინვესტიციებს ადამიანისეულ კაპიტალში.

რა არის ინტელექტუალური
კაპიტალი

ამჟამად, ადამიანისეულ კაპიტალში ინვესტიციების განხორციელებას საფუძვლად უდევს ინტელექტუალური კაპიტალის თეორია. ამ თეორიის ავტორებს მიაჩნიათ, რომ ინტელექტუალური კაპიტალი რთული კატეგორიაა, იგი ადამიანისეულ კაპიტალზე უფრო ფართოა, რადგან მასში ინფორმაცია დამოუკიდებელ საწარმოო რესურსებადაა მიჩნეული. ინტელექტუალურ კაპიტალში დაბანდებები მოცულობით განსხვავდება ადამიანისეულ კაპიტალში განხორციელებული ინვესტიციებისგან. იგი მოიცავს, აგრეთვე, სტრუქტურული კაპიტალის ელემენტებს, რომელიც გულისხმობს მოწყობილობებში, კომპიუტერებში, პროგრამებში და სავაჭრო მარკების განხორციელებულ დებულებებს. ინტელექტუალური კაპიტალის თეორიის საფუძველზე ჩამოყალიბდა კონცეფცია სოციალური პარტნიორობის შესახებ. ეს კონცეფცია ეყრდნობა სოციალურ კაპიტალში დაბანდებულ ინვესტიციებს. სოციალური კაპიტალის თეორია გულისხმობს ურთიერთდახმარებისა და ნდობის ურთიერთობის განვითარებას ცალკეულ ჯგუფებში ან გაერთიანებებში მონაწილეობისათვის მზადყოფნას. უფრო განათლებულ და

კვალიფიციურ მუშაკებს პოტენციურად მეტი შესაძლებლობები აქვთ ფირმის სოციალური კაპიტალისა და ეკონომიკის მაკროსისტემის ფორმირებისათვის. სოციალურ კაპიტალში განხორციელებული ინვესტიციების ბაზაზე ყალიბდება მიმზიდველი საინვესტიციო გარემოს სუბიექტური წინაპირობები, რაც მნიშვნელოვან გავლენას ახდენს ინტელექტუალური ინვესტიციის ბაზრის განვითარებაზე.

ინტელექტუალური ინვესტიციების პროდუქციაზე ფასებს არა აქვთ პირდაპირი კავშირი მასზე დახარჯულ შრომასთან. ინტელექტუალური ინვესტიციების პროდუქტზე ფასი განისაზღვრება იმით, რასაც იგი იძლევა წარმოების პროცესში გამოყენებისას. ამგვარად, ინტელექტუალური ინვესტიციების პროდუქტის ფასი განისაზღვრება, როგორც ამ პროდუქტის გამოყენებით მიღებული ეფექტის ფულით გამოხატვა.

საბაზრო ფასი ინტელექტუალური ინვესტიციების პროდუქტზე ფორმდება, როგორც სახელშეკრულებო ფასი, გამყიდველისა და მყიდველის ფასის გამოყენების შედეგად. მყიდველი შეიძლება გამოვიდეს იქიდან, რომ ინტელექტუალური ინვესტიციების პროდუქტის გამოყენებით მიღებულმა მოგებამ, როგორც მინიმუმი, საჭიროა აანაზღაუროს გამყიდველის მიერ ამ პროდუქტის შექმნისათვის გაეული დანახარჯები და მყიდველის დანახარჯები მისი რეალიზაციისათვის. ინტელექტუალური ინვესტიციების პროდუქტს ხშირად გამყიდველი კი არ ყიდის, არამედ გასცემს მხოლოდ მისი გამოყენების უფლებას. ამდენად, სახელშეკრულებო ფასი ასეთ პროდუქტიაზე პრაქტიკაში ახლოსაა მყიდველის ფასთან.

ინტელექტუალური ინვესტიციების რეალიზაცია ბაზარზე შეიძლება განხორციელდეს შემდეგი ფორმებით:

- ლიცენზიების, ნოუ-ჰაუს, სასაქონლო ნიშნებისა და ა.შ. გამოყენების უფლების გაცემით;
- ნოუ-ჰაუს, ტექნოლოგიური გამოცდილებისა და ა.შ. გაყიდვა-გადაცემით: სალიცენზიო შეთანხმებებისაგან ყიდვა-გაყიდვის ასეთ აქტებზე ხელშეკრულებები იმით განსხვავდება, რომ ნოუ-ჰაუს მფლობელი არ ამბობს უარს მის გაყიდვაზე, მაგრამ ხელს იღებს მის პატენტირებაზე.
- ინჟინირინგული მომსახურების გაწევით;

- ტექნოლოგიების გადაცემით, საინვესტიციო თანამშრომლობის გზით, რომელთა ჩარჩოებშიც ხდება არა მარტო ყიდვა-გაყიდვა, არამედ მათი გავრცელება კონსულტაციების, სპეციალისტების მომზადების, ნახაზების გადაცემისა და ტექნოლოგიური გაცვლის სხვა მიზეზით.

ინტელექტუალური ინვესტიციის ბაზარზე რეალიზაციის ერთ-ერთი ძირითადი ფორმაა ინჟინირინგი. იგი გულისხმობს კომერციულ საფუძველზე სხვადასხვა საინჟინრო-საკონსულტაციო მომსახურების გაწევას. საინჟინრინგო მომსახურებას ყოფენ 2 ჯგუფად:

1. პროდუქციის წარმოების პროცესის მომზადებასთან დაკავშირებული მომსახურება;

2. პროდუქციის წარმოებისა და რეალიზაციის პროცესის ნორმალური მსვლელობის უზრუნველყოფასთან დაკავშირებული მომსახურება. პირველ ჯგუფს მიეკუთვნება:

ა) წინასაპროექტო მომსახურება (სოციალურ-ეკონომიკური გამოკვლევა, ტოპოგრაფიული გადაღება და ადგილმდებარეობის დაგეგმარება; ნიადაგის გამოკვლევა, წიაღისეულის ძიება და ა.შ.)

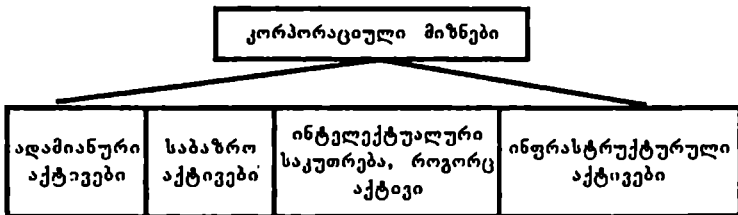
ბ) საპროექტო მომსახურება (გენერალური გეგმისა და რეკომენდაციების მომზადება, პროექტის ღირებულების, მის ექსპლუატაციაზე გაწეული დანახარჯების წინასწარი შეფასება, ტექნიკური სპეციალისტების მომზადება და ა.შ.)

გ) პროექტის შემდგომი მომსახურება (საკონტრაქტო დოკუმენტაციის მომზადება, აუქციონის ორგანიზაცია, წინადადებების შეფასება, კონტრაქტის დადება, მშენებლობის მართვა, სამუშაოს დამთავრების შესახებ სერტიფიკაციის შედგენა და გაცემა და ა.შ.);

დ) სპეციალური მომსახურება (ნარჩენების უტილიზაციასთან დაკავშირებული კვლევა, სხვადასხვა იურიდიული პროცედურები და ა.შ.)

საინჟინრინგო მომსახურების მეორე ჯგუფს მიეკუთვნება; წარმოების პროცესის მართვასა და ორგანიზაციასთან დაკავშირებული მომსახურება, ობიექტის გამოცდასთან დაკავშირებული მომსახურება და ა.შ. საინჟინრინგო კონსულტაციებს, მაღალკვალიფიციური კადრების დეფიციტის პირობებში, შეუძლია ინტელექტუალურად უზრუნველყოს საინვესტიციო პროცესი, დაეხმაროს ფირმებს ეფექტიანობის ამაღლებაში, დააჩქაროს საინვესტიციო რესურსების მართვა და ბრუნვა.

წარმოების პროცესისათვის აუცილებელი ინტელექტუალური კაპიტალი შეიძლება დაეყოს 4 ნაწილად და წარმოვადგინოთ სქემის სახით (ნახ.9.1.):



ნახ. 9.1. წარმოების პროცესისათვის აუცილებელი ინტელექტუალური კაპიტალი

საბაზრო აქტივებს ისეთი აქტივები მიეკუთვნება, რომლებიც კომპანიას ბაზარზე თავისი ხელსაყრელი პოზიციისა და ელემენტებთან კარგი ურთიერთობის გამო ჩამოუყალიბდა. საბაზრო აქტივების რიცხვს მიეკუთვნება: სავაჭრო მარკები, რეპუტაცია, მუდმივი კლიენტების განაწილების არხები, ხელსაყრელი სალიცენზიო და სხვა შეთანხმებები, რომლებიც კომპანიას კონკურენტულ უპირატესობას აძლევენ და სხვა. სწორედ საბაზრო აქტივების გამო ხშირად კომპანიები საკუთარი ძირითადი კაპიტალის ღირებულებაზე უფრო მაღალ ფასში იყიდება. ასე მოხდა 1987 წელს, როდესაც კომპანია „Nestle“-მ შეიძინა კომპანია „Rowntree“-ს აქტივები გამოცხადებულზე ორჯერ და უფრო მეტად ძვირად, რაშიც 3,8 მლრდ დოლარი გადაიხადა.

რა არის აღამიანური აქტივები?	აღამიანური აქტივების ქვეშ იგულისხმება წარმოებაში მომსახურე პირების კოლექტიური ცოდნის ერთობლიობა, მათი შემოქმედებით უნარი, პრობლემების გადაჭრის უნარი, მეწარმისა და მმართველის ჩვევები. აქვე შეიძლება ჩართული იქნას ფსიქომეტრიული ცნობები და მონაცემები ცალკეული პიროვნების სხვადასხვა სიტუაციებში ქცევის შესახებ. მაგალითად: სტრესულ სიტუაციებში და სამუშაოს ჯგუფური ორგანიზაციისას. კარგი მმართველის ამოცანა მდგომარეობს იმ მექანიზმის შემუშავებაში, რომელიც თითოეულ თანამშრომელს მისცემს თავისი პოტენციალის სრულად რეალიზაციის საშუალებას არსებულ ორგანიზაციის
-------------------------------------	--

ჩარჩოებში, საბაზრო, ინფრასტრუქტურული და ინტელექტუალური აქტივებისაგან განსხვავებით, ადამიანური აქტივები არ ეკუთვნის საწარმოს. აქედან გამომდინარე, მათ მიმართ განსაკუთრებული დამოკიდებულება უნდა ჰქონდეთ მეწარმეებს.

9.3. ინტელექტუალური აქტივების კლასიფიკაცია

ინტელექტუალური აქტივები არის საკუთრების ის სახე, რომელიც შექმნილია გონებრივი საქმიანობით და დაცულია კანონმდებლობით. იგი გვევლინება საკუთრების არა განსხვავებულ ფორმად, არამედ თავისებურ სახეობად, რამდენადაც მოიცავს ფრიალ სპეციფიკურ ფასეულობებს და გამოხატავს ადამიანთა ინტელექტუალური საქმიანობის შედეგების ფლობის, განკარგვის, გამოყენებისა და მითვისების თაობაზე აღმოცენებულ ურთიერთობებს, ანუ უფრო ლაკონურად თუ ვითყვი, საკუთრების უფლებას ინტელექტუალურ პროდუქტებზე ნებისმიერ სფეროში.¹ ეს ტერმინი, ჩვეულებრივ, გამოიყენება პატენტებთან, საავტორო უფლებებთან, სავაჭრო ნიშნებთან, წარმოების საიდუმლოებებთან, ორიგინალურ, ტექნოლოგიურ ნოუ-ჰაუსთან.

პატენტი

ეს არის საკუთრების უფლება, რომელიც სახელმწიფოს მიერ მინიჭებულია გამომგონებლისათვის. ასეთი უფლება არის განსაკუთრებული, რაც იმას ნიშნავს, რომ მესაკუთრე მონოპოლიურად ფლობს მას დათქმული პერიოდის განმავლობაში, ასევე ეს არ აძლევს შექმნილი პროდუქტის კოპირების, გამოყენებისა და გაყიდვის უფლებას სხვა სუბიექტებს, მაგრამ პატენტის მიღებისათვის საჭიროა გამოგონების საზოგადოებისათვის გაცნობა. მიუხედავად პატენტის უპირატესობისა, რომელიც მდგომარეობს მის ანგარიშგასაწევ გაფრთხილებაში „არ მომიახლოდე“, მას აქვს ნაკლიც-გამოგონება აღარ არის საიდუმლო.

პატენტის არსებობა მფლობელის აქტივობის შემთხვევაში ძალიან ფასეულია. პატენტი არის ერთგვარი უფლება და ეს უფლებები აუცილებლად უნდა იქნას გამოყენებული. ახალი პროდუქტის შექმნისას ორგანიზაციები ცდილობენ, რომ შექმნილი პროდუქტი

ჩიქავა ლ. ინოვაციური ეკონომიკა. თბ.. საგამ. ფირმა „სიახლე“. 2006. გვ.78.

დაიცვან დიდი რაოდენობის პატენტებით, რათა ასახული იქნეს გამოგონების თითოეული ნაწილი და დეტალი (რაც ერთობლიობაში iwodeba `naxr ebad~). mag; fotoaparati `Kodac Instamitic“-ი დაცული იყო პატენტების ნაკრებით, რომელიც შედგებოდა ასზე მეტი ცალკეული განაცხადისაგან, შედეგად კონკურენტებისათვის შეუძლებელი გახდა ამ პროდუქტის კოპირება. თუ კომპანია იღებს გადაწყვეტილებას მიყიდოს ლიცენზია თავისი გამოგონების გამოყენებაზე სხვა საბაზრო სუბიექტს, მაშინ ის მოიპოვებს საბაზრო აქტივს-შემოსავალს, რომელსაც მიიღებს სალიცენზიო ხელშეკრულებიდან. პატენტი არის ფასეულობა მხოლოდ მისი მულტივი გამოყენების და დაცვის შემთხვევაში, ხოლო კომპანიები, რომლებიც იგნორირებას უკეთებენ მათი საპატენტო უფლების დარღვევას, არამარტო შემოსავალს კარგავენ სალიცენზიო ხელშეკრულებიდან, არამედ აუფასურებენ თავიანთ ინტელექტუალურ აქტივს.

ალტრუსტი გამოგონებლები უძრავლეს შემთხვევაში ამჯობინებენ არ გააფორმონ პატენტი და თავიანთი გამოგონება საზოგადოებისათვის მისაწვდომი გახადონ, ანუ ნებისმიერს მისცენ საშუალება გამოიყენონ ისინი. კეთილშობილ საქციელს ზოგჯერ საპირისპირო შედეგამდე მიყავს გამოგონება. გარანტირებული მონოპოლიის არქონის შემთხვევაში კომპანიებმა შეიძლება უარი თქვან პროდუქტის კომერციული წარმოების დაფინანსებაზე. იმის შიშით, რომ მთელ შემოსავალს მისი კონკურენტი კომპანია მიიღებს, რომელიც მასზე ძლიერია. ზუსტად ასე იყო საქმე პენიცილინთან მიმართებაში, რომლის გამოგონებელი ალექსანდრე ფლემინგი გახლდათ. მან გადაწყვიტა არ გაეფორმებინა პატენტი, რის შედეგადაც წამალი ბაზარზე აღმოჩნდა დიდი დაგვიანებით. კომპანიებს არ სურდათ ჩაედოთ ფინანსური საშუალებები მის წარმოებაში. საპატენტო პორტფელი მაშინ გამოდის, როგორც აქტივი თუ მისი მართვა ხდება სწორად.

ზოგჯერ ის ორგანიზაცია, რომელიც ფლობს პატენტებს, მას სათანადოდ ვერ იყენებს, მაგრამ არ უნდა დაევიწყოთ, რომ პატენტის მეშვეობით მიღებული ფინანსური შემოსავალი მცირდება პატენტის ვადის გასვლისას. აქედან გამომდინარე, პროდუქტის კოპირება შესაძლებელი ხდება. პატენტები პოტენციურად ფასიან აქტივებად ითვლება იმ შემთხვევაში თუ მათ ეთმობათ საჭირო ყურადღება.

საავტორო უფლება

იცავს იდეას განაცხადებისაგან და არა თვით იდეას. დაცვა იწყება იმ მომენტიდან, როდესაც იდეას მიეცემა რაიმე მატერიალური სახე, მაგ; წერილობითი ფორმა. ზოგიერთ ქვეყანაში მაგალითად აშშ-ში, საავტორო უფლება შეიძლება იყოს ნოტარიულად დამტკიცებული დრო, რომლის განმავლობაშიც უზრუნველყოფილია საავტორო უფლების დაცვა სხვადასხვა ქვეყანაში განსხვავებულია, მაგრამ, როგორც წესი, ის მოიცავს ავტორის მთელ ცხოვრებას და კლიუს 50 წელს.

საავტორო უფლებას, ჩვეულებრივ ანიჭებენ ლიტერატურული ნაწარმოების შემქმნელს, კინოფილმებს, ქორეოგრაფიულ დადგმებს, სამხატვრო, გრაფიკულ და მუსიკალურ ნაწარმოებებს.

საავტორო უფლება – ეს ეკვვარეშეა, რომ აქტივია, რადგან მის მფლობელს შეუძლია გაყიდოს ნაწარმოები, გაავრცელოს ის, გასცეს მასზე ლიცენზია და ამ სახით გაზარდოს თავისი კეთილდღეობა. მაგ; მწერალი უფლებას მისცემს გამომცემელს გამოსცეს ნაწარმოები, იპოვოს გასაღების ბაზრები და ამისათვის მიიღოს ჰონორარი.

დიზაინზე უფლება

საქონლის გარეგნული სახის დაცვის პირობები სხვადასხვა ქვეყანაში განსხვავებულია, ამიტომ საჭიროა ვიცოდეთ ამ სფეროში საქმის მდგომარეობის შესახებ იმ ბაზრებზე, სადაც ჩვენ ვთავაზონთ საქონელს და მომსახურებას. მაგალითად, დიდ ბრიტანეთში დიზაინი შეიძლება დაცული იქნეს 2 მეთოდით: თვით გარეგნული სახის რეგისტრაციით და დიზაინის უფლებით დარეგისტრირებული დიზაინი ან დიზაინზე პატენტი – ეს არის მონოპოლია ნაკეთობის გარეგნულ იერსახეზე ან რიგი ნაკეთობებისა, რომელსაც ეხება მოცემული გაფორმება. პატენტი ამ შემთხვევაში იცავს დიზაინის სიახლეს, რომელიც იპყრობს მყიდველის ყურადღებას. დიზაინის უფლება იცავს როგორც ორიგინალურ დიზაინს ან ნაკეთობათა გარეგნულ იერსახეს, ასევე მფლობელის განსაკუთრებულ უფლებას ამ ორიგინალური დიზაინის ტირაჟზე.

სასაქონლო ნიშანი

ეს არის დარეგისტრირებული აღნიშვნა, რომელიც მომხმარებლისათვის ასოცირდება იმ კომპანიასთან, ან იმ საქონელთან, რომელიც

გამოარჩევს მას სხვა კომპანიის საქონლისაგან. სასაქონლო ნიშანი შეიძლება გამოსახული იქნას სიტყვით, (მაგალითად, კომპანიის სახელით) ნახატით, ლოგოთი და სხვადასხვა სახით. ექსკლუზიურ უფლებებს სასაქონლო ნიშანზე კომპანია იძენს მისი ხანგრძლივი დროის გამოყენების შედეგად და ის შეიძლება დარეგისტრირებულ იქნას საპატენტო ბიუროში. სასაქონლო ნიშნები იცავენ საფირმო საქონელს და ასევე წარმოადგენენ ძალიან ფასეულ აქტივებს დიდი ხნის განმავლობაში. მათი ფასეულობა კი, რაც დრო გადის მით უფრო იზრდება.

მომსახურების ნიშანი

სასაქონლო ნიშნის მსგავსად.

იმ განსხვავებით, რომ ის განასხვავებს ერთი კომპანიის მომსახურებას მეორე კომპანიის მომსახურებისაგან. სასაქონლო ნიშნების მსგავსად, შეიძლება მომსახურების ნიშნების დარეგისტრირებაც. მომსახურების ნიშნებზე, რომლებიც ხანგრძლივი დროის განმავლობაში გამოიყენება შეიძლება ექსკლუზიური უფლების შექმნა.

წარმოების საიდუმლოება

ეს არის ინფორმაცია.

რომელსაც არ ფლობენ ამ დარგის სხვა წარმომადგენლები. ეს შეიძლება იყოს დაუპატენტებელი გამოგონება, ახალი მონაცემები, ახალი აღმოჩენები, ტექნოლოგიური პროცესი და სხვა. წარმოების საიდუმლოებები მიეკუთვნება დაცვის საშუალებებს, რომელიც ხორციელდება კონფიდენციალური შეთანხმების დადებით. ზოგჯერ კომპანიები უპირატესობას ანიჭებენ ფორმულას ან ტექნოლოგიურ პროცესს მისცენ წარმოების საიდუმლოს სტატუსი, რომ გაექცნენ პატენტის დარეგისტრირების შემთხვევაში მის საზოგადოებრივ გამოქვეყნებას. თქვენთვის შესაბამისი ვარიანტის არჩევისას კარგი იქნება განვსაზღვროთ, რომელ შემთხვევაშია უფრო მაღალი რისკი: ვინმეს მცდელობისას დაარღვიოს თქვენი საპატენტო უფლება თუ საიდუმლოს გამჟღავნებისას?

ნოუ-ჰაუ

ნოუ-ჰაუს – ეს არის ცოდნა

განსაზღვრული თემის შესახებ, რომელსაც ფლობს ადამიანი. ზოგიერთი ცოდნა შეიძლება ადვილად გასარკვევი იყოს, მაგალითად იმის ცოდნა, თუ როგორ უნდა ვაწარმოოთ ვაჭრობა. ზოგიერთი ცოდნა შეიძლება იყოს ძალიან ღრმა, მაგალითად იმის ცოდნა, თუ როგორ დააპროექტო თვითმფრინავის ფრთა. ზოგჯერ ცოდნა რთულად გამოიხატება სიტყვებით, მაგალითად, როგორც

სუნი აქვს კარგ ღვინოს ან როგორია ახალი მარგარინის გემო, რის გაგებაც აუცილებელია, რათა იგი გაშვებულ იქნას მასიურ წარმოებაში. მეცნიერები, რომლებიც დიდი ხნის განმავლობაში სწავლობდნენ ხელოვნური ინტელექტის პრობლემებს, აშუქებდნენ კითხვებს, რომელიც დაკავშირებული იყო კომპიუტერის წარმოდგენაზე სხვადასხვა ტიპის ცოდნასთან დაკავშირებით. იმის მიუხედავად, რომ არსებობს ზოგიერთი კომპიუტერული სისტემა, რომელიც საბუშაოს გაცნობიერებული შესრულების დემონსტრირებას ახდენს, ნოუ-ჰაუ მაინც რჩება ადამიანისათვის დამახასიათებელ თვისებად.

9.4. ინვესტიციების მართვა ინტელექტუალურ კაპიტალში

ინტელექტუალური კაპიტალის მართვა იწყება მას შემდეგ, რაც მოხდება მისი იდენტიფიცირება, მისი პარამეტრების ინდექსაცია და მისი განვითარებისათვის, მართვისა და შექმნისათვის ღონისძიებების განსაზღვრა. აღნიშნული პროცესი თავის თავში მოიცავს ღონისძიებათა შეიღ სახეს, რომლებიც ცალ-ცალკე ქვემოთ არის აღნიშნული.

ინტელექტუალური კაპიტალის აუდიტი და ამ სფეროში პოლიტიკის შემუშავება, რა თქმა უნდა, ურთიერთდაკავშირებული პროცესებია, რადგან. ძნელია პოლიტიკის ფორმირება იმ ინფორმაციულ ვაკუუმში, მაგრამ გადმოცემის სიცხადისთვის, ჩვენ მათ განვიხილავთ, როგორც ცალკეულ ამოცანებს, ესენია:

1. ინტელექტუალური კაპიტალის იდენტიფიცირება;
2. ინტელექტუალური კაპიტალის მიმართ პოლიტიკის შემუშავება;
3. ინტელექტუალური კაპიტალის აუდიტი;
4. ინტელექტუალური კაპიტალის დოკუმენტური გაფორმება და მისი შეტანა მონაცემთა ბაზაში.
5. ინტელექტუალური კაპიტალის დაცვა.

პირველი ეტაპი ორგანიზაციის (ფირმის) ინტელექტუალური კაპიტალის ბუნების და შინაარსის გაგებაში და სწორ ალქმაში მდგომარეობს. კომპანია შესაძლოა მდიდარი იყოს მატერიალური აქტივებით, მაგრამ იყოს ღარიბი ინტელექტუალური კაპიტალით. ინტელექტუალური კაპიტალი კი უზრუნველყოფს კორპორაციულ მდგრადობას.

როგორც კი ორგანიზაცია თავისი ინტელექტუალური კაპიტალის ბუნებას შეიცნობს, წარმოიშვება მისი განვითარებისა და შენარჩუნებისათვის პოლიტიკის შემუშავების აუცილებლობა. ინტელექტუალური კაპიტალის მიმართ პოლიტიკის მიზნებს შორის შეიძლება დავასახელოთ:

1. კორპორაციული მიზნების მიღწევის შესაძლებლობის უზრუნველყოფა;

2. საჭირო ადგილას და საჭირო დროს ინტელექტუალური კაპიტალის რესურსების უზრუნველყოფა;

3. ორგანიზაციის ყოველი თანამშრომლისათვის კომპანიაში მიმდინარე პროცესების ბუნების ახსნა და ამ პროცესებში საკუთარი როლის შეცნობის უზრუნველყოფა.

აუცილებელია კარგად იყოს გააზრებული და აღწერილი ურთიერთკავშირი კორპორაციის სტრატეგიასა და მის მიზნებს შორის. მათი ცალ-ცალკე განხილვის შემთხვევაში, შესაძლებელია აუცილებელი აქტივები მხედველობიდან იყოს გამორჩენილი.

ინტელექტუალური კაპიტალის მართვის მიმართ, ორგანიზაციის პოლიტიკა გასაგებად უნდა იყოს ფორმირებული (ჩამოყალიბებული), რათა ინტელექტუალური კაპიტალის მართვაზე პასუხისმგებელმა პირებმა ზუსტად იცოდნენ თავიანთი უფლებები და მოვალეობები და შესაბამისად ახორციელებდნენ თავის ფუნქციებს. ინტელექტუალური კაპიტალის მიმართ ორგანიზაციის პოლიტიკის საბოლოოდ ფორმირების შემდეგ აუცილებელია მისი თანამშრომლებამდე და პარტნიორებამდე დაყვანა; ამისათვის იქმნება მთელი რიგი სასწავლო პროგრამები, რომლებიც დაინტერესებულ პირებს დაეხმარებიან როგორც ონფორმაციის მიტანაში, ასევე მათ მიერ ამ საქმიანობაში თავისი როლის შეცნობასა და საკუთარი წვლილის შეტანაში.

თუ კომპანია სერიოზულად არის დაინტერესებული მიიღოს მაქსიმალური სარგებელი იმ ინტელექტუალური კაპიტალიდან, რომელსაც იგი ფლობს, მაშინ მან უნდა შექმნას ინტელექტუალური კაპიტალის შესახებ ცოდნის მარაგის შენახვის კომპიუტერული სისტემების გამოყენება. პროგრესული იდეაა, მაგრამ ასეთი სისტემების აგება იმ ადამიანთა მოთხოვნებს უნდა შეესაბამებოდეს, რომლებმაც

ამ ინფორმაციით უნდა ისარგებლონ. ასეთი მოთხოვნების ფორმირება კი მხოლოდ მაშინ შეიძლება, როცა დაინტერესებული პირი მთლიანად გაერკვევა ამ სისტემაში. ამიტომ, ვიდრე რესურსებს ჩავდებთ კომპიუტერული სისტემების შექმნაში, უკეთესია საწყის ეტაპზე სისტემა შევქმნათ ქალაქის მატარებელზე.

ინტელექტუალური კაპიტალის დოკუმენტირება ქალაქის მატარებელზე არსებული ინფორმაციის სექტის შედგენით უნდა დაიწყოთ. მას შემდეგ, რაც გამოვლენილ იქნება ინფორმაციის ინტელექტუალური კაპიტალი და შემუშავებულ იქნება ქალაქის სისტემა, დროა ვიფიქროთ კომპიუტერულ სისტემაზეც. თავისი მონიტორინგის მიზნით, ორგანიზაციას დასჭირდება ცოდნის ბაზის შექმნა და განვითარება, რაც, თავის მხრივ, სხვა ამოცანების გადაჭრის აუცილებლობას ქმნის.

ინტელექტუალური კაპიტალის მონაცემთა ბაზის სტრუქტურა, ნებისმიერი სხვა კომპიუტერული სისტემის მსგავსად, პოტენციური მოსარგებლის მოთხოვნებს უნდა პასუხობდეს: ინტელექტუალური კაპიტალის ყველაზე სასარგებლო გამოყენება, ცოდნის მფლობელიდან იმათთვის გადაცემაში მდგომარეობს, ვინც ამ ცოდნას საჭიროებს. აღნიშნული სიტუაცია ექსპერტული სისტემების შემქმნელების მიერ უკანასკნელი ოცი წლის განმავლობაში დაწვრილებით არის შესწავლილი. მონაცემთა ბაზის სტრუქტურა, მის გამოსაყენებლად, ორგანიზაციის მიერ დასახულ გეგმებზე არის დამოკიდებული.

9.5. ინტელექტუალური კაპიტალის დაცვა

ინტელექტუალური კაპიტალის დაცვა გულისხმობს ინტელექტუალური, საბაზრო, ადამიანური და ინფრასტრუქტურული აქტივების დაცვას. ინტელექტუალური კაპიტალის თითოეული ტიპი დაცვის სპეციალურ გარანტს მოითხოვს და შესაბამისად ყოველ სფეროში არსებობენ პროფესიონალები, რომლებსაც შესწევთ უნარი შეასრულონ ეს ამოცანა.

საბაზრო აქტივების დაცვა ხორციელდება ინტელექტუალური კაპიტალის საკუთრების შესახებ კანონმდებლობის და მისი მხარდაჭერის ისეთი მექანიზმების საფუძველზე, როგორცაა სავაჭრო მარკის რეკლამა და კორპორაციული სახელის ფართოდ გატანა.

ინტელექტუალური აქტივების დაცვა - პატენტების, სავაჭრო ნიშნების, დიზაინზე უფლებების და საავტორო უფლებების რეგისტრაციით, ხოლო საწარმოო სექტორების დაცვა კი კონფიდენციალური შეთანხმებების საფუძველზე ხორციელდება.

რაც შეეხება ადამიანურ აქტივებს, მათი დაცვა ხორციელდება მათთვის სამსახურეობრივი ზრდის საშუალების მიცემით იმ სფეროში, რომელშიც მოღვაწეობენ და რომელი მოღვაწეობაც მათ, ერთის მხრივ, სიამოვნებას ანიჭებთ და, მეორეს მხრივ, აძლევთ თავდაჯერებას იმის შესახებ, რომ მათ შეაქვთ მნიშვნელოვანი წვლილი ორგანიზაციის საქმიანობაში. ეს ამოცანა გაცილებით რთულია, ვიდრე სხვა სახის აქტივების დაცვა. მიუხედავად ამისა, იგი ღირს ამ ძალისხმევად, რამეთუ მას ყველაზე მეტი მოგება მოაქვს.

ინფრასტრუქტურული აქტივების დაცვა, ინფორმაციული ტექნოლოგიების უსაფრთხოების უზრუნველყოფის შესაბამისი ღონისძიებების განხორციელება თავის მხრივ დამოკიდებულია ზემოთმოყვანილი ამოცანების გადაწყვეტაზე, აქ საჭიროა ჩაერთონ სხვადასხვა სფეროში მოღვაწე სპეციალისტები და გაატარონ შესაბამისი ღონისძიებები, კერძოდ:

1. სტრატეგიული მენეჯმენტის სპეციალისტები;
2. ინტელექტუალური საკუთრების მართვის სპეციალისტები;
3. მარკეტინგის სპეციალისტები;
4. ინფორმაციული ტექნოლოგიების მართვის სპეციალისტები.
5. პერსონალთან მომუშავე სპეციალისტები.

საჭირო სპეციალისტების უმეტესობა შესაძლოა უკვე მუშაობს კიდევ ორგანიზაციაში, მაგრამ ინტელექტუალური კაპიტალის სამართავად მოქმედი გუნდის შესაქმნელად საჭიროა გარკვეული ცვლილებები. მოსამსახურეები, რომლებიც შესაძლოა კიდევაც ასრულებდნენ მსგავს ფუნქციებს, ზემოთაღნიშნულ კონტრაქტში არ მუშაობდნენ ერთად არამატერიალური აქტივების მართვის თვალსაზრისით: რესურსების მართვის პრაქტიკაში შესაძლოა საჭირო გაზღეს ცვლილებები. ყველაზე მეტად ეს უნდა გამოიხატოს გატარებული ღონისძიებების ხასიათის ცვლილებაში. კერძოდ, უკვე მომზდარ ფაქტზე რეაგირების მოხდენიდან, ისინი პროფილაქტიკის გამტარებლებად უნდა გარდაიქმნან.

ინტელექტუალური კაპიტალის მართვა – უწყვეტი პროცესია. ამრიგად, შევეცადეთ მიმდინარე თავში მეტ-ნაკლებად სრულიად გადმოგვეცა და განგვეხილა ინტელექტუალური ფასეულობების არსი და მისი ადგილი საინვესტიციო გარემოში. თავისთავად ცხადია, რომ საქართველოს ეკონომიკური განვითარებისათვის უმნიშვნელოვანესია ინტელექტუალური ფასეულობების ზრდა, მათი მუდმივი სწავლება და განვითარება. საქართველოს ეკონომიკის აღმავლობის აპრობირებულ შესაძლებლობად ითვლება ბუნებრივი რესურსების დამუშავება და ტურიზმის განვითარება. მართალია საქართველო ამ რესურსებით გაჯერებულია, მაგრამ ასევე მნიშვნელოვანია ადამიანური ტალანტი, ინტელექტი, რომელსაც შეუძლია ზემოთაღნიშნული პროცესების მართვა, ახალი ტექნოლოგიური აღმოჩენების გაკეთება და მისი რეალიზაცია. ბუნებრივი რესურსების დამუშავება და გარკვეული სახის პროდუქტის შექმნა შეუძლებელია ინტელექტის, ტალანტის და სხვა გონებრივი შესაძლებლობების გარეშე და იმისათვის, რომ შევექმნათ წარმოება, ჩვენის აზრით, მანამდე საჭიროა მწარმოებლის შექმნა.

9.6. მემნიერებისა და ტექნოლოგიების განვითარების თავისებურებანი ბარდამავალი ეკონომიკის პირობებში¹

მეცნიერება ინტელექტუალური საქმიანობის ერთ-ერთი დამოუკიდებელი დარგია, რომელიც თანამედროვე ეტაპზე უაღრესად სწრაფი ტემპებით ვითარდება და უშუალო მწარმოებლურ ძალად გადაქცევის კვალობაზე თანდათანობით იჭრება საზოგადოებრივი წარმოების სიღრმისეულ პროცესებში, რაც განაპირობებს შრომის პროცესის მეცნიერებატევადობის განუზრელ ზრდას. ჩვენ ვცხოვრობთ ეპოქაში, სადაც ინტენსიურად მიმდინარეობს მეცნიერების უშუალო, წამყვან, საყოველთაო ძალად გადაქცევისა და საზოგადოებრივი წარმოების განვითარების უნივერსალურ, გადამწყვეტ ფაქტორად *missi Camoyal ibebis didmniSvnel ovani procesi*²

¹9.6 და 9.7 პარაგრაფების დამუშავებისათვის მასალები მოგვაწოდა ეკონომიკის აკადემიკოსმა, დოქტორმა, ქალბატონმა მსხირტლაძემ.

²ჩიქვა ლ. ინოვაციური ეკონომიკა. თბ., საგამ. ფირმა „სიახლე“. 2006. გვ.135.

ცნობილი ფაქტია, რომ სამეცნიერო-ტექნიკური ცოდნა არის ქვეყნის ეკონომიკური და სამხედრო ძლიერების მთავარი ფაქტორი, მისი ეროვნული უსაფრთხოების ბირთვი. იგი ხალხის რეალური კეთილდღეობისა და ეკონომიკური ზრდის მთავარი პირობაცაა. მთელი ეროვნული პროდუქტების მნიშვნელოვანი ნაწილი კი ინოვაციების ხარჯზე მიიღება.

საბაზრო ეკონომიკაზე გარდამავალ პერიოდში ყველაზე აქტიუალური გახდა სახელმწიფოს როლის გაძლიერების საკითხი მეცნიერების, კულტურის, საერთოდ ეკონომიკის სფეროში. XX საუკუნის ბოლო წლების ეკონომიკური განვითარების მსოფლიო რეალობა ადასტურებს ეკონომიკური და სოციალური განვითარების პროცესებში სახელმწიფოს მზარდ როლს.

რამ გამოიწვია მეცნიერების უკანა პლანზე გადაწევა

საბაზრო ეკონომიკაზე გარდამავალ ეტაპზე მთელი მოსახლეობის მატერიალური დონის

დაცემასთან ერთად უკანა პლანზე გადაიწია სულიერმა და კულტურულმა ღირებულებებმა. ამიტომ მეცნიერება საზოგადოების, ქვეყნის მაგისტრალური ინტერესების მიღმა დარჩა. თუმცა, რასაკვირველია, ყველა აღიარებს, რომ საზოგადოებას მეცნიერების, განათლების და კულტურის გარეშე არსებობა არ შეუძლია. მეცნიერება ფაქტიურად თვითგადარჩენისა და თვითუზრუნველყოფის იმედად დარჩა.

თუ საქმის არსში რეალურად ჩაეწვდებით, დავინახავთ რომ მეცნიერება არ შეიძლება იყოს არც კომერციული და არც მომგებიანი დროის ფაქტორის გათვალისწინებით. (მოკლე პერიოდი გვაქვს მხედველობაში, თორემ არანაირი ეკონომიკური ეფექტი მეცნიერებისა და ტექნოლოგიების გარეშე არ მიიღება). თავისი არსით ცოდნის წარმოება ვერ თავესდება საბაზრო კომერციული სისტემის ჩარჩოებში. მეცნიერების ეკონომიკური ეფექტი ხშირად განუსაზღვრელი დროითაა გადადებული. ცოდნის ნაყოფს, როგორც წესი, მომდევნო თაობები იმკიან. საზოგადოება განვითარების ამა თუ იმ ეტაპზე ფულს აბანდებს ცოდნის მისაღებად და რაც უფრო მეტია ეს უკანასკნელი, მით უკეთესია საზოგადოებისათვის, მისი მომავლისათვის. მეცნიერების განვითარებისათვის საზოგადოება გამოძებნის სახსრებს, რისთვისაც შეიმუშავებს დარგის საფინანსო უზრუნველყოფის რთულ სისტემას, პირველ რიგში ბიუჯეტის, ანუ გადასახადების ფორმით. ამ გზით იგი გაინაღლებს უკეთეს მომავალს და ანგარიშს ასწორებს წარსულთან.

მეცნიერება, როგორც საზოგადოებრივი ინსტიტუტი, წყვეტს როგორც საერთო-საზოგადოებრივ, ისე ცალკეული ეკონომიკური სუბიექტების საკითხებსაც. ამიტომ მის არსებობასა და განვითარებაზე პასუხისმგებლობას თავის თავზე იღებს სახელმწიფო. ამით იგი ასრულებს მომავალი თაობების დაკვეთას. მეცნიერების ფუნქციონირების შედეგების მომხმარებელი ჯერ დაბადებული არ არის, ხოლო შეკვეთა მისგან უკვე სახეზეა.

ასეთი მიდგომებიდან გამომდინარე, გარდამავალ პერიოდში მეცნიერება ყურადღების მიღმა დარჩა. ეკონომიკა ორიენტირებულია მატერიალური წარმოებისა და შემოსავლების უზრუნველყოფის სისტემაზე. მეცნიერების კომერციალიზაციის ცდები, რომელიც ხშირად ზედაპირულად და საქმის გაუაზრებლად ხდება, უშედეგოდ მთავრდება. სახელმწიფო მეცნიერებასთან მიმართებაში ხშირ შემთხვევაში უარს ამბობს მის ერთ-ერთ ძირითად ფუნქციაზე და პირდაპირ მოვალეობაზე, აკისრებს რა მის ფუნქციას ამ მიმართულებით მეცნიერების კომერციალიზაციას.

შეიძლება თუ არა ინტელექტუალური
სფეროს კომერციალიზაცია

ისეთი სფეროების სრული კომერციალიზაცია¹, როგორცაა მეცნიერება, უმაღლესი განათლება, კულტურა, საერთოდ საზოგადოების სულიერი სფერო შეუძლებელია ერთი უბრალო მიზეზით – ისინი წმინდა პრაგმატული გაგებით მოგებას არ იძლევიან და თავიანთი ბუნებით შემოსავლიანი არ არიან; კომერციული შეიძლება იყოს შემოქმედებითი შრომის შედეგები და არა თვით ცოდნის წარმოების პროცესი.²

ცოდნის წარმოების პროცესი ხორციელდება ცოდნის ბრუნვისა და დაგროვების საერთო სისტემის სახით, რომლის საფუძველი უმაღლესი სკოლაა. ცოდნის ინდივიდუალური წარმოება არ შეიძლება იყოს საკმარისად ეფექტიანი ცოდნის არსებული სისტემის დროს. ეს შეიძლება მოხდეს ერთიან მთლიანობაში, შესაბამისი სუბიექტების ურთიერთშემოქმედების სპეციალურად შემუშავებულ სისტემაში, რაც დღეისათვის მხოლოდ სახელმწიფოს თუ ხელეწიფება.

¹ზაზგასმა ავტორისაა. აღნიშნულ საკითხზე დიდი აზრთა სხვადასხვაობაა, ამიტომ მიზანშეწონილად მივიჩნით მასზე მუშაობის გაგრძელებას.

² სხირტლაძე შ. მეცნიერებისა და ტექნოლოგიების განვითარების თავისებურებანი გარდამავალი ეკონომიკის პირობებში. საქართველოს ეკონომიკის სამინისტროსთან არსებული ეკონომიკური და სოციალური პრობლემების სამეცნიერო-კვლევითი ინსტიტუტის შრომების კრებული. VI ტ. თბ.: 2002. გვ.395

კომერციული სტრუქტურები ამ ამოცანას ერთად აღებულნიც ვერ გადაჭრიან. ეს არც არის მათი ამოცანა. ისინი არიან მეცნიერების შედეგების მომხმარებლები და ამისათვის იხდიან კიდევ უშუალოდ ან ირიბი ფორმით. როცა სახელმწიფო აფინანსებს მეცნიერული ცოდნის წარმოების პროცესს, მაშინ მისით ყველა სამეცნიერო კოლექტივი და მეცნიერი სარგებლობს.

გარდამავალ პერიოდში ცოდნის წარმოების სისტემასა და წარმოებას შორის ურთიერთკავშირის სირთულის შეუფასებლობამ განაპირობა ამ სისტემის საბაზრო ურთიერთობებში ჩართვის არასწორი გადაწყვეტა. პრაქტიკაში ეს იმაში აისახა, რომ მეცნიერების სამსახურები იძულებულნი გახდნენ დაკავებულებიყვნენ მათთვის შედარებით უცხო და არატრადიციული საქმიანობით. ახალი ცოდნის წარმოების და მათი მომავალი თაობებისათვის გადაცემის მაგივრად ისინი სახსრებს ქმნიდნენ თავისთვის და სამეცნიერო კვლევებისათვის.

აქ აუცილებლად უნდა აღინიშნოს ერთი გარემოება: მეცნიერება, როგორც ნებისმიერი საკმარისად სოციალიზებული სისტემა, საკმაოდ მყარი წარმონაქმნია. იგი მარტივად არც იქმნება და არც ქრება. მეცნიერს არ შეუძლია უარი თქვას თავის ძიებებზე კონსერვანტიზმის ძალით (კარგი გაგებით) მეცნიერული ცოდნის წარმოების სისტემა ისწრაფვის მთელი ძალისხმევით შეინარჩუნოს თავისი თავი და უშეტესწილად ამას ახერხებს კიდევ.

მეცნიერება, როგორც საყოველთაო საზოგადოებრივი ცოდნა, თავისთავად არ ქმნის ახალ შრომის საშუალებებსა და შრომის საგნებს, სრულყოფილ ტექნიკასა და ტექნოლოგიებს. მეცნიერება ადამიანთა საქმიანობის დამოუკიდებელი სპეციფიკური სფეროა, სადაც დაძაბული და შემოქმედებითი გონებრივი შრომის შედეგი წარმოგვიდგება ახალი იდეის სახით. იგი შეიძლება ეხებოდეს ბუნების, საზოგადოების ან აზროვნების განვითარების მოვლენებსა და პროცესებს. ეს იდეა თავის პრაქტიკულ გამოყენებას პოულობს სხვადასხვა მიმართულებით. მაგალითად, თუ ტექნიკურ სიახლეს შეიცავს, სათანადო საფეხურების (მეცნიერული იდეის შემუშავება, სათანადო გათვლები, ტექნიკურ-ეკონომიკური დასაბუთება, ნახაზებისა და სანიმუშო კონსტრუქციების შექმნა, მათი ექსპერიმენტი და სხვ.) თანმიმდევრული გავლით აისახება სრულყოფილ ტექნიკაში და დაინერგება საზოგადოებრივ წარმოებაში.¹

¹ჩიქავა ლ. ინოვაციური ეკონომიკა. თბ., საგამ. ფირმა „სიახლე“. 2006. გვ.138.

მეცნიერებაში ბოლო პერიოდში ბევრი გადაუჭრელი პრობლემა დაგროვდა. მეცნიერების განვითარების ადრეული სისტემა ცნობილი და აპრობირებული ფორმით დღეს უკვე აღარ გამოდგება. მეცნიერების მართვის, დაფინანსების, დაგეგმვის ადრე არსებული სისტემა თავისი კონკრეტული მეთოდებით გამოდიოდა სულ სხვა ეკონომიკური, პოლიტიკური და იდეოლოგიური პარადიგმებიდან. მისი პრინციპები უკვე აღარ შეესაბამება თანამედროვე კარდინალურად ცვალებად სამყაროს.

პირველ რიგში აუცილებელია მეცნიერების მართვის არსებული სისტემის რეორგანიზაცია. ერთი რამ ცხადია: სახელმწიფომ უნდა შეინარჩუნოს ცოდნის წარმოების სისტემის საზოგადოებრივი მართვა, კონტროლი და სტიმულირება. თავისთავად დღის წესრიგში დგება მეცნიერების დაგეგმვის ახლებურად გააზრების საკითხი. იგივე შეიძლება ითქვას მეცნიერების დაფინანსებაზეც.

მეცნიერების მართვის დაგეგმვისა და დაფინანსების სისტემა, რომელიც მოერგება და მისაღები იქნება საბაზრო სისტემაზე გარდამავალი ქვეყნისათვის, დღეს სრულყოფილად დამუშავებული არ არის.

საზოგადოება ვალდებულია და შეინარჩუნებს კიდევ მეცნიერებას. რაც უფრო ჩქარა იქნება ეს გააზრებული, მით უფრო ნაკლები იქნება ამ სფეროში დაშვებული შეცდომებით გამოწვეული ნეგატიური მოვლენების შედეგების სიმძიმე.

საქართველოს გარდამავალი ეკონომიკის მქონე ქვეყანაა და მის ეროვნულ მეურნეობაშიც, ბუნებრივია, ზემოთ აღნიშნული, პროცესები, მართალია, სპეციფიკურად, მაგრამ საერთოდ მაინც ტიპური მოდელით ვითარდება. თუ გავითვალისწინებთ იმას რომ ქვეყანას 90-იან წლებში საკმაოდ განვითარებული სამეცნიერო-ტექნიკური პოტენციალი გააჩნდა, ზემოთ აღნიშნული პრობლემაც მეტად მნიშვნელოვანია მისი ეკონომიკისათვის.

90-იანი წლებიდან მოყოლებული კრიზისული მოვლენების შედეგად მეცნიერული პოტენციალის ყველა კომპონენტი მნიშვნელოვნად შემცირდა საყურადღებოა ის გარემოებაც, რომ ეს ტენდენცია დარგში ჯერ არ დასრულებულა. ამაზე მეტყველებს ქვემოთ მოტანილი ცხრილის მაჩვენებლები.

როგორც ცხრილში მოტანილი მონაცემებიდან ჩანს, სამეცნიერო დაწესებულებების რიცხვი ბოლო ათწლეულში შემცირდა 24%-ით,

საქართველოს მთავრობის მიერ დაფინანსებული კომპიუტერული ინვესტიციები¹

მაჩვენებლები	საზომი ერთეული	1990	1995	2000	2005	2006	2007
1. სამეცნიერო დაწესებულებების რიცხვი	ერთეული	131	124	102	100		
2. მეცნიერებისა და ტექნოლოგიების სფეროში დასაქმებულთა რაოდენობა	ათასი კაცი	72,3	36,0	19,3	17,3	9,1	
3. დანახარჯები მეცნიერებისა და ტექნოლოგიების განვითარებაზე	მლნ.ლარი	137,61	20,0	15,4	21,6		

დარგში დასაქმებულთა რაოდენობა – 3,7-ჯერ, მნიშვნელოვნად შემცირდა აგრეთვე დარგის დაფინანსების მაჩვენებელიც.

სამეცნიერო-ტექნოლოგიური პოტენციალი ეროვნული სიძლიერის ერთ-ერთი კომპონენტის რანგში გადის. ამიტომ მისი შენარჩუნება და ეროვნული ეკონომიკის სამსახურში ჩაყენება უმნიშვნელოვანესი პრობლემათაგანია, იმ პრობლემათა შორის, რაც დღეს საქართველოს ეკონომიკის წინაშე დგას.

მეცნიერებისა და ტექნოლოგიების დაფინანსება

სასოგადოებრივი წარმოების განვითარება წარმოდგენილია სამეცნიერო-ტექნიკური პროგრესის

გარეშე. ეს უკანასკნელი კი თავის მხრივ ბევრად დაამოკიდებული მეცნიერული მიღწევების ათვისებაზე. აქედან გამომდინარე, საზოგადოებრივ წარმოებასა და მეცნიერებს შორის არსებობს ორმხრივი, ურთიერთგანმაპირობებელი და ურთიერთგანმსაზღვრელი კავშირი.

მეცნიერებისა და ტექნიკის მიღწევათა, უახლოესი ტექნოლოგიების დანერგვა განსაზღვრავს გამოშვებული პროდუქციის კონკურენტუნარიანობას. პროდუქციის კონკურენტუნარიანობა კი საბაზრო ეკონომიკის პირობებში ერთ-ერთი საარსებო პირობაა. იგი მეწარმეთა მხრიდან დიდ ძალისხმევას მოითხოვს. როგორც ცნობილია, ბაზარზე წარმატებით რეალიზდება კონკურენტუნარიანი, ე.ი.

¹ ცხრილი შედგენილია სტატისტიკის სახელმწიფო დეპარტამენტის მონაცემების საფუძველზე

მეცნიერებატევადი პროდუქცია. პროდუქციის მეცნიერებატევადობა ეს არის წარმოებაში მეცნიერებისა და ტექნიკის უახლოეს მიღწევასა, უახლესი ტექნოლოგიების დანერგვის შედეგად გამოშვებული პროდუქციის ხარისხობრივი მაჩვენებელი. პროდუქციის კონკურენტუნარიანობის ზრდა მისი მეცნიერებატევადობის მაჩვენებლის ამაღლებით მიიღწევა. ამიტომაც მსოფლიოს მოწინავე მაღალგანვითარებული ქვეყნები, რომელთა პროდუქცია მსოფლიო ბაზარზე მაღალი კონკურენტუნარიანობით გამოირჩევა, მეცნიერებისა და ტექნოლოგიების განვითარებაზე საკმაოდ სოლიდურ სახსრებს გააღებს.

მრავალწლიანი პრაქტიკა გვიჩვენებს, რომ მეცნიერებისა და ტექნოლოგიების განვითარებისათვის, მეცნიერების სფეროში წარმატების მიღწევისათვის სახელმწიფოს და საზოგადოების მხრიდან მართო სოლიდური თანხის გამოყოფაც არ არის საკმარისი. ამისათვის ქვეყანას უნდა გააჩნდეს შესაბამისი სამეცნიერო პოტენციალი, რომელიც შეძლებს ამ სახსრების მაქსიმალურად ათვისებას.

ყველა ქვეყანას არ გააჩნია საკუთარი სამეცნიერო პოტენციალი. მისი შექმნა მეტად რთული, შრომატევადი, ხანგრძლივ დროსთან დაკავშირებული და საკმაოდ ძვირადღირებული პროცესია. სამეცნიერო და საერთოდ, ინტელექტუალური პოტენციალი ქვეყნის ეროვნული სიმდიდრის რანგში გადის და მის შექმნასა და შენარჩუნებაზე ყოველთვის უნდა იზრუნოს სახელმწიფომ.

სამეცნიერო-ტექნიკური პროგრესის სტიმულირების მექანიზმის მნიშვნელოვანი ელემენტია მეცნიერების დაფინანსების სისტემა. მეცნიერების დაფინანსების პროცესში მყარდება გარკვეული დამოკიდებულება მეცნიერებაზე გაწეულ დანახარჯებსა, ერთი მხრივ, და წარმოების განვითარებასა და მის შედეგებს შორის, მეორე მხრივ.

მეცნიერების დაფინანსება ეს არის მეცნიერებისა და ტექნიკის დანქარებული განვითარებისა და მათი შედეგების წარმოებაში დანერგვის მიზნით ფინანსური რესურსების გამოყენების ფორმებისა და მეთოდების სისტემა. ფინანსური რესურსების ოდენობის განსაზღვრის და განაწილების პრინციპები, დაფინანსების ამა თუ იმ მეთოდის (ცენტრალიზებული, დეცენტრალიზებული) შერჩევა მნიშვნელოვან როლს ასრულებს ტექნიკური პროგრესის სტიმულირების საქმეში. ფინანსური ურთიერთობები საშუალებას

იძლევა მეცნიერების განვითარებისათვის გამოყოფილ სახსრებზე შეიქმნას კონტროლის არსებითი სისტემა. ამიტომაც მეცნიერების დაფინანსების სრულყოფას ერთ-ერთი ცენტრალური ადგილი უკავია ტექნიკური პროგრესის მართვის საქმეში.

ნებისმიერ საზოგადოებაში მეცნიერების განვითარება უშუალოდ დამოკიდებულია იმ სახსრებზე, რისი გამოყოფაც შეუძლია ქვეყანას ამ დარგის განვითარებისათვის. ამ სახსრების ოდენობა და წყაროები ბევრადაა დამოკიდებული აგრეთვე იმაზე, თუ საკუთრების რომელი ფორმაა უპირატესად საზოგადოებაში განვითარებული. საბაზრო ეკონომიკის პირობებში მოწინავე, ინდუსტრიულად განვითარებულ ქვეყნებში, სადაც წარმოების საშუალებებზე ტრადიციულად კერძო საკუთრებაა გაბატონებული, მეცნიერებას - ეროვნულ მეურნეობის ამ წარმმართველ დარგს - აფინანსებს როგორც სახელმწიფო, ისე კერძო სექტორი. დაფინანსება ხდება შერეული გზითაც (კერძო და სახელმწიფო სექტორი ერთად). მეცნიერების დაფინანსებისათვის იქმნება დაფინანსების წყაროების დიდი სიმრავლე, რაც განაპირობებს ამ ქვეყანაში მეცნიერების აღმაველ განვითარებას, რაც პირველ რიგში აისახება მათი ეკონომიკის განვითარების დონესა და სიძლიერეში.

საკითხი იმის შესახებ, თუ რა რაოდენობის მატერიალური და ფინანსური რესურსები დაიხარჯოს მეცნიერულ გამოკვლევებზე, რა წყაროები გამოინახოს მეცნიერების დასაფინანსებლად, აქტუალურია. მატერიალური ფაქტორი გამოდის როგორც მეცნიერების - განვითარების სტიმული, რომელიც დიდ გავლენას ახდენს მატერიალურ წარმოებაზე.

ყველაზე მნიშვნელოვანი და ძირეული საკითხი სამეცნიერო-კვლევითი სამუშაოების დაფინანსების საქმეში არის მეცნიერებაზე გაწეული საერთო დანახარჯების ოდენობისა და მეცნიერების დაფინანსების წყაროების განსაზღვრა.

მეურნეობრიობის გაძღოლის მრავალწლიანმა პრაქტიკამ დაადასტურა, რომ მეცნიერების განვითარებაზე საერთო დანახარჯების ოდენობა მიზანშეწონილია განისაზღვროს ერთობლივი ეროვნული პროდუქტისა და სამრეწველო პროდუქციის ზრდის ტემპის მიხედვით, იმ ამოცანების მიხედვით, რომელიც მოცემულ პერიოდში მეცნიერების წინაშე დგას, აგრეთვე არსებული სამეცნიერო პოტენციალის

(მეცნიერული კადრების, სამეცნიერო დაწესებულებების რიცხოვნობა, ამ დაწესებულებების აღჭურვა ტექნიკური საშუალებებითა და სამეცნიერო აპარატურით) მდგომარეობის მიხედვით.

ერთობლივი ეროვნული პროდუქტის ხვედრიწილის ოდენობა მეცნიერების განვითარებაზე მიზანშეწონილია განისაზღვროს იმ ამოცანებთან მჭიდრო კავშირში, რომელიც დგას მეცნიერების წინაშე საგეგმო პერიოდში, ვინაიდან მეცნიერების განვითარებისათვის საჭირო ასიგნებათა გამოყოფა საერთოდ შესაბამისი მიზნობრიობისა და სამეცნიერო-ტექნიკური განვითარებისა და მასთან დაკავშირებული საცდელი საკონსტრუქტორო სამუშაოების განვითარების გლობალური პრობლემების გარეშე ეკონომიკურად გაუმართლებელია. ამიტომ მეცნიერების განვითარებისათვის საჭირო საერთო დანახარჯების განსაზღვრისას ქვეყანაში ძირითად პრობლემას წარმოადგენს იმ მთავარი ამოცანების განსაზღვრა, რომელიც სამამულო მეცნიერების წინაშე დგას. ეს უკანასკნელი ფორმირებულ უნდა იქნეს მეცნიერებისა და ტექნოლოგიების განვითარების ძირითადი მიმართულებების სახით, აგრეთვე ძირითადი სამეცნიერო-ტექნიკური პრობლემებისა და საბუნებისმეტყველო და საზოგადოებრივ მეცნიერებათა ძირითადი მიმართულებების სახით განსაზღვრულ პერიოდში.

დადგენილია, რომ სამეცნიერო-ტექნიკური განვითარების ეკონომიკური კანონის თანახმად მეცნიერების განვითარებაზე მთლიანი ეროვნული პროდუქტის 3-3,5% მინც უნდა დაიხარჯოს.¹ უფრო მეტიც, ეს მაჩვენებელი მეცნიერებაზე გაწეული დანახარჯების ქვედა ზღვარია. ამ მაჩვენებლის შემცირება უკვე იწვევს ქვეყნის სასაქონლო პროდუქციის კონკურენტუნარიანობის შემცირებას როგორც შიგა, ისე საგარეო ბაზრებზე თავისი თანხლები მთელი რიგი ნეგატიური პროცესებით.

მეცნიერებისა და ტექნოლოგიების განვითარებაზე, როგორც უკვე აღვნიშნეთ, მოწინავე განვითარებული ქვეყნები საკმაოდ სოლიდურ თანხებს გაიღებენ. აშშ-ში მეცნიერების განვითარებაზე იხარჯება ერთობლივი ეროვნული პროდუქტის 2,7%, იაპონიაში ეს მაჩვენებელი 2,5%-ია, საფრანგეთში - 2,3% და ა.შ.

განვითარებად ქვეყნებში ეს მაჩვენებელი 0,6-0,8%-ს შეადგენს. საშუალოდ მათ, როგორც წესი, სუსტად განვითარებული

¹Иванов Н.И. Финансирование исследований и разработках в США.

// АН РСФСР. 1990 г. №3

მეცნიერული პოტენციალი აქვთ. (ზოგიერთს იგი საერთოდ არ გააჩნია) და ამ ქვეყნების ეროვნული მთავრობების მთელი ძალისხმევა იქეთკენ არის მიმართული, რომ როგორმე საკუთარი სამეცნიერო პოტენციალი შექმნან. ეს კი მეტად რთული, ხანგრძლივ დროსთან დაკავშირებული, საკმაოდ ძვირადღირებული პროცესია და რაც მთავარია, მარტო ქვეყნის მიერ მატერიალური და ფინანსური რესურსების გამოყოფაზე არ არის დამოკიდებული. მისი შექმნა ერის ისტორიულ, პოტენციურ და მთელ რიგ სხვა სოციალურ-ეკონომიკური ხასიათის გარეშე ფაქტორებზეა დამოკიდებული.

დღეისათვის საქართველოში მეცნიერების განვითარების პრობლემებისადმი განვითარებადი ქვეყნის სტატუსით მიდგომა გამართლებული არ არის. ქვეყანას საკმაოდ მძლავრი დღემდე შენარჩუნებული (თუმცა ამჟამად კრიზისულ მდგომარეობაში მყოფი) სამეცნიერო პოტენციალი გააჩნია და მის შენარჩუნებაზე და შემდგომ ქვეყნის ეკონომიკის სამსახურში ჩაყენებაზე ზრუნვა სახელმწიფოებრივი მნიშვნელობის ამოცანაა.

რა სახსრები იხარჯება მეცნიერებაზე დღეს?

საქართველოში ადრე მეცნიერების განვითარებაზე ეროვნული შემოსავლის 2-2,5%

იხარჯებოდა. ეს მაშინ, როცა იგივე მაჩვენებელი ყოფილ საბჭოთა კავშირში 4,5-5%-ს შეადგენდა.

დღეისათვის საქართველოში მეცნიერებისა და ტექნოლოგიების განვითარებაზე ერთობლივი შიდა პროდუქტის 0,2% იხარჯება. ეს მინიმალურადაც ვერ უზრუნველყოფს არსებული მეცნიერული პოტენციალის შენარჩუნება-გამოყენება. საჭიროა ამ საკითხს მეტი ყურადღება მიექცეს როგორც სახელმწიფო, ისე კერძო სტრუქტურების მხრიდან.

ბიუჯეტის როლი მეცნიერების დაფინანსებაში

მეცნიერების დაფინანსების ხასიათი ქვეყანაში განისაზღვრება საზოგადოების სოციალურ-

ეკონომიკური სისტემით, ქვეყნის მეცნიერულ-ტექნიკური პოლიტიკით, ეკონომიკის, კულტურის და ცხოვრების სხვა სფეროთა ამოცანებით და, ცხადია, ქვეყანაში არსებული მატერიალური, ფინანსური შესაძლებლობებით.

თანამედროვე პირობებში მეცნიერების განვითარების თავისებურებაა მისი დაფინანსების წყაროების მრავალფეროვნება.

იგი შეიძლება იყოს საერთო-საზოგადოებრივი (სახელმწიფოებრივი და კოლექტიური), კერძო და შერეული (არასახელმწიფოებრივი და სახელმწიფოებრივი ერთად).

შეიძლება ერთმანეთისაგან განვასხვავოთ მეცნიერების დაფინანსების სავალდებულო და ნებაყოფლობითი ფორმები. წარმოქმნის წესის მიხედვით შეიძლება გვექონდეს ცენტრალიზებული და დეცენტრალიზებული წყაროები.

მეცნიერების დაფინანსების წყაროებს შორის ერთ-ერთი უდიდესი ადგილი ეკუთვნის ბიუჯეტის სახსრებს. ეს დაკავშირებულია ერთი მხრივ, სამეცნიერო-კვლევით სამუშაოთა ცალკეულ სახეებთან. კერძოდ, მათ საერთო საქვეყნო მნიშვნელობასთან როგორც მოკლე, ისე გრძელვადიანი პერიოდისათვის. მეორე მხრივ, სამეცნიერო-კვლევითი საქმიანობის სპეციფიკასთან.

მეცნიერების საბიუჯეტო დაფინანსება უნდა შეესაბამებოდეს არსებულ საბიუჯეტო სისტემას. მეცნიერების დაფინანსების სისტემაში უნდა გამოიყოს ცენტრალური ბიუჯეტები და სხვადასხვა მუნიციპალური ბიუჯეტები. როგორც ცენტრალური, ისე რეგიონული ბიუჯეტების შემოსავლების ყველა სფეროს წარმოქმნაში მონაწილე სუბიექტები დაინტერესებული უნდა იყვნენ მეცნიერების სფეროს განვითარებით. ამ ინტერესებს გამოხატავს სახელმწიფო (ცენტრალური ხელისუფლება) და რეგიონული ხელისუფლება.

ბიუჯეტური დაფინანსება, როგორც გამოცდილება გვიჩვენებს, მნიშვნელოვან ადგილს იკავებს ქვეყნის მეცნიერების დაფინანსებაში. აშშ-ში იგი შეადგენს 50-55%-ს, გერმანიაში და ინგლისში – 49-50%-ს.

ჩვენი ქვეყნის ტრადიციებიდან და მეცნიერების სტრუქტურულიდან გამომდინარე, კვლავაც მიზანშეწონილია მეცნიერების ბიუჯეტური დაფინანსების მაღალი დონე. ეს დაკავშირებულია საქართველოში ფუნდამენტურ და ჰუმანიტარულ (საზოგადოებრივი და საბუნებისმეტყველო) მეცნიერებათა დიდი ზვედრითი წონით არსებობასთან, რომლებიც ჩვეულებრივ თავისი ხასიათის მიხედვით განეკუთვნება უმნიშვნელოვანეს, მაგრამ უშუალო ეკონომიკური შედეგების მიხედვით ნაკლებრენტაბელურ დარგებს. ამ მეცნიერებათა განვითარებას საქართველოში მნიშვნელოვანი ბაზა აქვს, კადრების, სამეცნიერო დაწესებულებების და სათანადო ტრადიციების სახით.

მეორე მხრივ, ეს დარგები რესპუბლიკის მეცნიერულ-ტექნიკური და კულტურული პროგრესის მძლავრი ბიძგის მიძევება. ამიტომ მათ ყოველმხრივი ფინანსური დახმარება სჭირდება სახელმწიფოსა და ადგილობრივი ხელისუფლების მხრიდან.

ჩვენს სინამდვილეში მეცნიერების დაფინანსებას ტრადიციულად ქვეყნის ბიუჯეტი ახორციელებდა და ადგილობრივი ბიუჯეტებიდან ასეთი სახსრები არ გამოიყოფოდა. დღეისათვის ასეთი პრაქტიკა საკვებით მიუღებელია. მუნიციპალურმა ბიუჯეტებმა მნიშვნელოვანი წვლილი უნდა შეიტანონ მეცნიერების დაფინანსებაში. ეს აუცილებელია თვით ადგილობრივი პრობლემების გადაწყვეტისათვის. ეს პრაქტიკა კანონმდებლური წესით უნდა იქნეს დამკვიდრებული. ადგილობრივი ბიუჯეტების სახსრების ფართოდ მართვა მეცნიერების განვითარებაში მნიშვნელოვნად გაზრდის მეცნიერების ფინანსურ ბაზას.

ბიუჯეტური სახსრები, როგორც ეს მიღებულია განვითარებულ ქვეყნებში, შეიძლება წარიმართოს როგორც სამთავრობო, სახელმწიფო, ისე კერძო სამეცნიერო დაწესებულებების სამუშაოების დასაფინანსებლად, სახელმწიფო შეკვეთების გზით და სხვა არხებით. უწყებრივი ინსტიტუტები და კერძო კომპანიები სახელმწიფო შეკვეთების სახით მონაწილეობენ სამეცნიერო კვლევების შესრულებაში, რომელთაც სახელმწიფო აფინანსებს.

არასაბიუჯეტო ფონდები მეცნიერების დაფინანსებაში

მეცნიერების დაფინანსების ერთ-ერთი წყაროა სხვადასხვა არასაბიუჯეტო ფონდები,

რომლებიც ახორციელებს სახსრების მობილიზაციას მეცნიერების უმნიშვნელოვანესი მიმართულებების დაფინანსებისათვის. ინდუსტრიულად განვითარებულ ქვეყანათა უმრავლესობაში არსებობს მეცნიერებისა და ტექნიკის განვითარების ეროვნული ფონდები. ისინი სახელმწიფო ბიუჯეტის გვერდის ავლით ახდენენ უმნიშვნელოვანესი ფინანსური რესურსების აკუმულაციას და წარმართავენ მათ სამაშულო მეცნიერების პრიორიტეტულ მიმართულებათა დასაფინანსებლად.

ჩვენი აზრით, საქართველოს სინამდვილეში მეცნიერების განვითარების დასაფინანსებლად სულ მცირე ორი არასაბიუჯეტო ფონდი მაინც უნდა შეიქმნას. პირველი ეს იქნება მეცნიერების განვითარების ეროვნული ფონდი. იგი უნდა შეიქმნას მეცნიერებისა

და ტექნოლოგიების განვითარების სახელმწიფო დეპარტამენტთან და ორგანიზაცია გაუკეთოს სხვადასხვა სამინისტროებიდან და უწყებებიდან, აგრეთვე კერძო სტრუქტურებიდან სახსრების აკუმულაციას, რათა შემდეგ ისინი მიზანმიმართულად წარიმართოს ეროვნული მეცნიერების განვითარებისათვის. ამ ფონდიდან დაფინანსდება უმნიშვნელოვანესი სახელმწიფოებრივი სამეცნიერო-ტექნიკური პროგრამები.

მეორე ფონდი ეს იქნება მეცნიერების განვითარებისათვის სპეციალური არასაბიუჯეტო ფონდი, რომელშიც სახსრების აკუმულაცია მოხდება სავალდებულო წესით. ყველა სამეურნეო სუბიექტმა, ორგანიზაციამ თუ კერძო სტრუქტურამ, რომელიც იღებს მოგებას, თავისი მოგების რაღაც პროცენტი უნდა გადარიცხოს სავალდებულო წესით ამ ფონდში მეცნიერების განვითარებისათვის. სავალდებულო წესით ამ ფონდის შექმნას იმიტომ ვუსვამთ ხაზს, რომ დღევანდელ სიტუაციაში სამეურნეო სუბიექტების წინაშე უამრავი პრობლემა დგას და ისინი ნებაყოფლობით ამ ეტაპზე მეცნიერების განვითარებისათვის სახსრებს უბრალოდ არ გაიღებენ. კონკურენტული გარემოს შექმნა მათ აუცილებლად უბიძგებს მეცნიერული სიახლეების დანერგვისაკენ, მაგრამ ეს დროსთან არის დაკავშირებული, მანამდე კი ქვეყანაში არსებული მეცნიერული პოტენციალის შენარჩუნება და შენახვა აუცილებელია. არის მეორე გარემოება. მეცნიერული სიახლეთა შექმნა მსოფლიო ბაზარზე-სამეურნეო სუბიექტებს გაცილებით ძვირი დაუჯდებათ, ვიდრე სამაშულო მეცნიერების მიღწევათა ათვისება. მომავალში ამ ფონდის ფორმირების სავალდებულო წესი შეიძლება ნებაყოფლობითმა წესმა შეცვალოს.

მეცნიერების დაფინანსებისათვის შეიძლება შეიქმნას აგრეთვე სხვადასხვა ნებაყოფლობითი თუ საქველმოქმედო ფონდები. აღნიშნული ფონდების შექმნა ჩვენს სინამდვილეში შეიძლება გახდეს მეცნიერების დაფინანსების მნიშვნელოვანი წყარო.

საბაზრო ეკონომიკის პირობებში, როცა სამეცნიერო-კვლევითი საქმიანობის პროდუქტი საქონლის სახეს იღებს და ყიდვა-გაყიდვის საგანი ხდება, ცალკეულ სამეცნიერო დაწესებულებებს ნაყოფიერი მუშაობის პირობებში უთუოდ გაუჩნდებათ საკუთარი შემოსავლები,

მათი მეშვეობით შესაძლებელი გახდება მეცნიერულ კვლევებზე და სხვა საქმიანობაზე გაწეული ხარჯების დაფარვა. აგრეთვე საინვესტიციო რესურსების შექმნა ორგანიზაციების გაფართოება-განვითარების მიზნით. ასეთი შესაძლებლობა უპირველეს ყოვლისა, ექნებათ გამოყენებითი ხასიათის კვლევებით და ტექნიკურ სიახლეთა შექმნით დაკავებულ ორგანიზაციებს. დღეისათვის სამეცნიერო დაწესებულებების გადასვლა თვითდაფინანსებაზე შეზღუდულია. ამის მიზეზია საწარმოთა უდიდესი ნაწილის უმოქმედება ან მცირე დატვირთვით მუშაობა, შინა ბაზრებზე კონკურენციის არარსებობა, რის გამოც საწარმოთა დაინტერესება მეცნიერული სიახლეებით დაბალია ან საერთოდ არ არსებობს.

საქართველოში არსებულ და დღემდე შემონახული მეცნიერული, მათ შორის გამოყენებითი ხასიათის კვლევებისა და ტექნიკური დამუშავებების პოტენციალის პირობებში ეს მწვევე წინააღმდეგობაა. არსებული საწარმოების ამოქმედებისა და ახალი საწარმოების შექმნის კვალობაზე მათი მოთხოვნილება მეცნიერულ მომსახურებაზე. ახალ ტექნიკაზე უთუოდ გაიზრდება. სავარაუდოა, ამის შედეგად გაფართოვდეს მეცნიერული კვლევების ჩატარების შესაძლებლობები.

კერძო სექტორის როლი მეცნიერების დაფინანსებაში

მეცნიერების დაფინანსების მნიშვნელოვანი წყაროა მისი დაფინანსება კერძო, სამეურნეო

ფირმების მიერ. ცალკეული სამეცნიერო დაწესებულებები ერწყმის მსხვილ საწარმოებს (ძირითადად ეს ეხება დარგობრივ სამეცნიერო დაწესებულებებს). ეს უკანასკნელნი სისხლზორცეულად არიან დაინტერესებულნი ახალი პროდუქციისა და ტექნოლოგიების, ორგანიზაციული სიახლეების შექმნით. მათთვის ხელსაყრელი და აუცილებელი იქნება გამოყონ სახსრები მეცნიერული კვლევების განსახორციელებლად. აგრეთვე სხვადასხვა ფონდებში შეტანისათვის და ა.შ.

საწარმოთა სახსრების მეცნიერების დაფინანსებაში მონაწილეობის მექანიზმი საერთო კონკურენციული გარემო და მეტი ეკონომიკური შედეგის მიღწევების აუცილებლობა იქნება. მეწარმეებმა უნდა გაითავისონ და გაითავისებენ კიდევ იმ ანბანურ ჭეშმარიტებას, რომ მეცნიერული კვლევების შედეგების საწარმოო ათვისება აამაღლებს მათ მიერ გამოშვებული პროდუქციის

კონკურენტუნარიანობას. ხარჯები, რომლებიც მეცნიერების განვითარებისათვის გაიღება, იძლევა ეფექტს, რაც ბევრჯერ აღემატება თვით ამ ხარჯებს.

მეცნიერების დაფინანსების ერთ-ერთი ტრადიციული წყაროა კრედიტი. ჩვენს სინამდვილეში მეცნიერების დაფინანსებაში კრედიტის გამოყენების სფერო შედარებით მცირე იყო. დღეისათვის მეცნიერების დაფინანსების ამ წყაროს მეტი მნიშვნელობა უნდა მიენიჭოს. ქვეყანაში საკრედიტო სისტემის განვითარება, ბანკების საკრედიტო პოტენციის ზრდა ხელს შეუწყობს სამეცნიერო-კვლევითი დაწესებულებების დაკრედიტების გაფართოებას. კრედიტები შეიძლება მიმართული იყოს როგორც სამეცნიერო დაწესებულებების მატერიალურ-ტექნიკური ბაზის გაფართოებისათვის, ასევე მიმდინარე ხარჯების დაფინანსებისათვის. შეაბამისად უნდა განვითარდეს დაკრედიტების როგორც გრძელვადიანი, ასევე მოკლევადიანი ფორმა.

მეცნიერების განვითარებაზე კრედიტი შეიძლება გასცეს როგორც სახელმწიფო, ისე კომერციულმა ბანკებმა. ეს კრედიტები აუცილებლად შეღავათიანი უნდა იყოს და მისი გაცემით თვითონ ეს ბანკები უნდა იყოს დაინტერესებული სახელმწიფოს მხრიდან. ეს შეღავათები საკმარისი სტიმული უნდა იყოს მეცნიერული დაწესებულებების საქმიანობის დაკრედიტებისათვის, ამ სფეროს თავისებურებებისა და მნიშვნელობის გათვალისწინებით.

სამეცნიერო კვლევების დაფინანსების ერთ-ერთი წყარო არის ვენჩურული კაპიტალი, რომელიც ჩვენს სინამდვილეში შეიძლება სიახლეს წარმოადგენდეს, მაგრამ უცხოეთში დიდი ხანია წარმატებით გამოიყენება მეცნიერების დასაფინანსებლად.

რა არის ვენჩურული კაპიტალი? ვენჩურული კაპიტალი არის სარიისკო მეცნიერული წაძოწყებებისა და მეცნიერულ-ტექნიკური პროგრესის მიღწევათა დანერგვის დაფინანსების განსაკუთრებული ფორმა. ინოვაციურ პროცესებში იგი მნიშვნელოვნ როლს ასრულებს. ვენჩურული კაპიტალი ძირითადად გამოიყენება ინოვაციურ პროცესებში. იგი გულისხმობს სარიისკო საქმიანობას მეცნიერულ სიახლეთა დანერგვასთან მიმართებაში და დაკავშირებულია მაღალი მოგების მიღების მოლოდინთან.

ვენჩერული კაპიტალი სამეცნიერო-კვლევით საქმიანობაში ფირმებისათვის საკმაოდ მიზიდველი სფეროა, რადგანაც ინოვაციები სათანადო გამოყენების პირობებში განსაკუთრებით მაღალი ეფექტის მიღების გარანტიას იძლევა.

ვენჩერული კაპიტალი შეიძლება არსებობდეს საინოვაციო ბანკების, სხვადასხვა ფონდების სახით. მისი მეშვეობით საგრძობლად იზრდება მეცნიერების დაფინანსების შესაძლებლობა.

ვენჩერული კაპიტალი ტრადიციული დაკრედიტებისაგან განსხვავდება იმით, რომ მისი ინვესტირება ხდება მიზნობრივად. ახალ იდეაში, პროექტში. იგი არაა დაკავშირებული არც პროცენტის გადახდასთან, არც მიღებული სახსრების უკან დაბრუნებასთან, ვინაიდან იგი, როგორც წესი, გაიღება სარისკო წამოწყებებისათვის. ინვესტორის ინტერესი კმაყოფილდება მოსალოდნელი უფლებით დასაპატენტებელ ინოვაციაზე, „ნოუ-ჰაუზე“, რომლისგანაც იგი დიდ მოგებას მოეღის.

აუცილებელია საქართველოში ამ პროცესის რეგულირების სახელმწიფო სამართლებრივი და ეკონომიკური ბაზის შექმნა. იგი უნდა გახდეს ახალი იდეების, ახალი პროექტების დაფინანსების საშუალება.

მეცნიერების დაფინანსების ერთ-ერთი წყარო შეიძლება გახდეს უცხოური კაპიტალი. მისი მასშტაბები დამოკიდებული იქნება ქვეყნის საგარეო ეკონომიკური თანამშრომლობის და მეცნიერულ-ტექნიკური კავშირების მოცულობასა და მათ ინტენიობასთან.

ჩვენს ქვეყანაში არსებული სამეცნიერო-ტექნიკური პოტენციალისა და ტრადიციული სამეცნიერო-ტექნიკური კავშირების ბაზაზე საკმაო საფუძველია სამეცნიერო-ტექნიკურ სფეროში ურთიერთობების განვითარებისათვის როგორც ახლო მეზობლებთან, ისე შორეული საზღვარგერეთის ქვეყნებთან. ამგვარი კავშირების მრავალი ფორმა უკვე ჩამოყალიბდა. კერძოდ, ესაა მეცნიერულ-ტექნიკური პროგრამების ერთობლივად დამუშავება, ცალკეულ სამეცნიერო-კვლევითი სამუშაოების პირდაპირი დაფინანსება უცხო ქვეყნების მიერ, სხვადასხვა საერთაშორისო ფონდების დახმარება, კრედიტების გაცემა და ა.შ.

შეიძლება ვივარაუდოთ, რომ უცხოური კაპიტალის მეშვეობით მეცნიერულ-ტექნიკური სამუშაოების დამუშავება საკმაოდ გაფართოვდება ურთიერთხელსაყრელობის ნიადაგზე.

როგორც ზემოთ ავლინებთ, განვითარებადი ქვეყნების მეცნიერების განვითარებაზე საერთოდ მთლიანი ეროვნული პროდუქტის 0,6-0,8%-ს ხარჯავენ. მათ, როგორც წესი სუსტად განვითარებული სამეცნიერო პოტენციალი გააჩნიათ (ზოგიერთს იგი საერთოდ არა აქვს) და ამ ქვეყნების ეროვნული მთავრობების მთელი ძალისხმევა იქითკენაა მიმართული, რომ როგორმე შექმნან საკუთარი სამეცნიერო პოტენციალი. ეს კი საკმაოდ რთული, ძვირადღირებული პროცესია და მთელ რიგ გარეშე ფაქტორებზეა დამოკიდებული.

მეცნიერების განვითარების საკითხში საქართველოში განვითარებადი ქვეყნების სტატუსით ხელმძღვანელობა დაუშვებელია. აქ უკვე არის მეცნიერული პოტენციალის მყარი ბაზა, რომელსაც შენარჩუნება სჭირდება. ჩვენი ვარაუდით, მეცნიერების განვითარებაზე ახლო მომავალში შიდა ეროვნული პროდუქტის 1,2-1,5% მაინც უნდა დაიხარჯოს. ეს მინიმალურად შეინარჩუნებს არსებულ სამეცნიერო პოტენციალს.

მეცნიერებისა და სამეცნიერო მომსახურების განვითარება ბევრადაა დამოკიდებული ამ დარგში კაპიტალური დაბანდების მოცულობაზე. ეკონომიკაში შექმნილი კრიზისული სიტუაცია აპირობებს იმას, რომ სულ უფრო ნაკლები კაპიტალური დაბანდებები გამოიყოფა ამ დარგის განვითარებისათვის. საანალიზო პერიოდში მეცნიერების სფეროში გამოყოფილი კაპიტალური დაბანდების მნიშვნელოვანი ნაწილი გამოიყენება სამშენებლო-სამონტაჟო სამუშაოების სახით. თუ 1991 წელს სამშენებლო-სამონტაჟო სამუშაოების ხვედრითი წილი მთელ კაპიტალდაბანდებებში 31,1%-ს შეადგენდა, იგი 1994 წელს 78,4%-მდე გაიზარდა. მოწყობილობების შეძენაზე 1990 წელს მთელი კაპიტალდაბანდების 50,4% დაიხარჯა. მომდევნო წლებში იგი საგრძნობლად შემცირდა (იხ. ცხრილი 8-6), ხოლო 1993-1994 წლებში კაპიტალური დაბანდებები ამ მიზნით საერთოდ არ დახარჯულა.

მეცნიერების განვითარება ბევრადაა დამოკიდებული დარგის ძირითად ფონდებზე. მის მდგომარეობასა და სტრუქტურაზე. მეცნიერების ძირითადი ფონდების აქტიური ნაწილის განახლება ძირითადად განაპირობებს დარგის საბოლოო შედეგების მიღწევას. მეცნიერებისა და სამეცნიერო მომსახურების სპეციფიკიდან გამომდინარე. აქ განსაკუთრებით დიდია ძირითადი ფონდების მორალური ცვეთის კოეფიციენტი. როგორც ზემოთ ავლინებთ,

**მეხნიარების განვითარებაზე განვლილი კაპიტალური
დაბანდებების სტრუქტურა 1990-1994 წ. (X-ით)**

	1990	2000	2005	2006	2007
სამშენებლო-სამონტაჟო სამუშაოების ხვედრითი წილი მთელ კაპიტალ დაბანდებებში	31,1	57,0	51,4	60,4	68,5
მოწყობილობაზე გაწეული ხარჯების ხვედრითი წილი მთელ კაპიტალ დაბანდებებში	50,4	39,4	42,3	36,0	38,5

ბოლო ათწლეულში დარგის განვითარებაზე გამოყოფილი კაპიტალდაბანდებიდან საერთოდ არ ხდება მოწყობილობის შექმნა, რაც თავის უარყოფით გავლენას ახდენს მეცნიერების ძირითადი ფონდების განახლების მაჩვენებელზე.

1993 წლიდან რესპუბლიკის სახალხო მეურნეობის დარგებში მოხდა ძირითადი ფონდების გადაფასება. ეს პროცესი მეცნიერებასა და სამეცნიერო მომსახურებასაც შეეხო. დღეისათვის სტატისტიკის სახელმწიფო დეპარტამენტს არ გააჩნია ინფორმაცია დარგის ძირითადი ფონდების გადაფასების შესახებ. ამიტომაც არ მოხერხდა მოცემულ პერიოდში მეცნიერების ძირითადი ფონდების მდგომარეობის შეფასება.

დარგის განვითარებას აუცილებლად მეტი ყურადღება უნდა მიექცეს მთავრობის მხრიდან. ქვეყანაში შექმნილი მძიმე ეკონომიკური მდგომარეობა, მატერიალური წარმოების დარგებისა და კერძოდ მრეწველობის განვითარებაში არსებული უამრავი პრობლემა სხვა მიზეზებთან ერთად იბითაც აიხსნება, რომ მეცნიერება არ ღვას ქვეყნის ეკონომიკის განვითარების სამსახურში. უნდა დაისახოს ღონისძიებები დარგში შექმნილი სავალალო მდგომარეობის გაჯანსაღების მიზნით, რათა მეცნიერება და სამეცნიერო მომსახურება კვლავინდებურად ჩადგეს სახალხო მეურნეობის აღმავალი განვითარების სამსახურში.

სახელმწიფომ მეტი ყურადღება უნდა მიაქციოს მეცნიერების დაფინანსების საკითხს. მეცნიერების დაფინანსებისათვის უნდა

¹სტატისტიკის სახელმწიფო დეპარტამენტის მასალებიდან.

შეიქმნას სხვადასხვა წყარო როგორც სახელმწიფო სახსრების, ისე სხვა სახსრების მოზიდვის გზით. მთავარია ერთი გარემოება, მეცნიერების განვითარებისათვის საჭირო წყაროების ფორმირების პროცესს საერთოდ უნდა უხელმძღვანელოს ქვეყნის ხელისუფლებამ. წინააღმდეგ შემთხვევაში დარგის არსებობისათვის საჭირო სახსრების ის მინიმალური დონე, რომელიც დღეისათვის არსებობს, დარგის არსებობის საკითხს უკვე კითხვის ნიშნის ქვეშ აყენებს. სასიცოცხლოდ აუცილებელი ამოცანაა სასწაულებრივად გადარჩენილი და დღემდე მიღწეული სამეცნიერო პოტენციალის ძირითადი ბიოთეის შენარჩუნება, რაც დღეს არსებულ წყაროებზე დაყრდნობით შეუძლებელია. ხელახლა მეცნიერული პოტენციალის შექმნა და ფორმირება კი მეტად ძვირადღირებული პროცესი იქნება და საქართველოს ეკონომიკა ამას უბრალოდ ვერ შეძლებს.

9.7. რა კეთდება საქართველოში მეცნიერების განვითარებისათვის?

2005 წლის 17 ივლისს საქართველოს პრეზიდენტმა ხელი მოაწერა ბრძანებას საქართველოს ეროვნული სამეცნიერო ფონდის შექმნის შესახებ, ხოლო 2006 წლის 16 მარტს საქართველოს მთავრობამ დაამტკიცა ეროვნული სამეცნიერო ფონდის წესდება. ფონდის ერთ-ერთი ამოცანაა: ა) სამეცნიერო პოტენციალის გასაძლიერებლად ხელი შეუწყოს ფუნდამენტური და გამოყენებითი სამეცნიერო-ტექნოლოგიური კვლევების განხორციელებას სამეცნიერო გრანტების საშუალებით“ (მუხლი 2).

მთავრობის 2006 წლის 19 აპრილის დადგენილება „სახელმწიფო სამეცნიერო გრანტების გაცემის შესახებ“ „აწესრიგებს სახელმწიფო სამეცნიერო გრანტის მისაღებად პროექტების კონკურსის გამართვის, გრანტის გაცემისა და საგრანტო პროექტების შესრულების კონტროლის წესს“ (მუხლი 1).

სახელმწიფო სამეცნიერო გრანტების კონკურსი (სსგკ) წარმოადგენს მეცნიერების რეფორმის განხორციელების ერთ-ერთ

ძირითად მექანიზმს. სსგ-ს მიზანია, ღიად გამოცხადებული კონკურსის გზით, დამოუკიდებელ ექსპორტთა შეფასების საფუძველზე გამოავლინოს და დააფინანსოს სამეცნიერო პროექტები.

სახელმწიფო სამეცნიერო გრანტების აღმინისტრირებას, საკონკურსო პირობების შემუშავებას, კონკურსის გამოცხადებას, საკონკურსო პირობების გაცნობის მიზნით საკონსულტაციო სემინარების ჩატარებას, პროექტების შეფასებასთან დაკავშირებით ორგანიზაციული საკითხების მოგვარებას, დასაფინანსებელი პროექტების გამოვლენას და მათ წარდგენას ეროვნული სამეცნიერო ფონდის სამეცნიერო საბჭოსათვის დასამტკიცებლად უზრუნველყოფს საქართველოს ეროვნული სამეცნიერო ფონდი.

პროგრამული და ფინანსური მოთხოვნები

საკონკურსოდ წარმოსადგენი პროექტების განხორციელების მინიმალური ხანგრძლივობა ნ თვე,

ხოლო მაქსიმალური – 36. პროექტის განხორციელების ხანგრძლივობა უნდა იყოს კვარტლის ჯერადი – 6, 9, 12, 15, 18 და ა.შ. 36 თვემდე. გრანტის მოცულობა ნ–თვიანი პროექტისათვის არ უნდა აღემატებოდეს 25000 ლარს, 9–თვიანი პროექტისათვის – 37500 ლარს, 12 – თვიანი პროექტისათვის – 50000 ლარს და ა.შ. ნებისმიერ შემთხვევაში წლიური ბიუჯეტი არ უნდა აღემატებოდეს 50000 ლარს.

საგრანტო კონკურსის ეტაპები და პირობები:

1. ძირითადი ეტაპები:
ა) პროექტის მომზადება და ეროვნულ სამეცნიერო ფონდში

წარდგენა;

ბ) პროექტის შეფასება ეროვნული ფონდის დამოუკიდებელ ექსპერტთა მიერ;

გ) დამოუკიდებელ ექსპერტთა შეფასების საფუძველზე შერჩეული პროექტების სამეცნიერო საბჭოში წარდგენა;

დ) ფონდის სამეცნიერო საბჭოს მიერ დასაფინანსებლად წარდგენილი პროექტების დამტკიცება;

ე) დასაფინანსებლად შერჩეული პროექტების ხელმძღვანელებთან საგრანტო ხელშეკრულების გაფორმება.

გრანტის მოსაპოვებლად კონკურსში მონაწილეობა შეუძლიათ საქართველოში რეგისტრირებულ საჯარო სამართლის და კერძო

სამართლის არასამეწარმეო (არამომგებიან) იურიდიულ პირებად ჩამოყალიბებულ მეცნიერთა ჯგუფებს, ასევე საქართველოს მოქალაქე როგორც რეზიდენტ, ასევე არარეზიდენტ ფიზიკურ პირს, უცხო ქვეყნის მოქალაქეს – მხოლოდ რეზიდენტ ფიზიკურ პირს. სამეცნიერო ხელმძღვანელი და პროექტის მენეჯერი აუცილებლად უნდა იყოს საქართველოს მოქალაქე რეზიდენტი ფიზიკური პირი.

პროექტს უნდა ჰყავდეს სამეცნიერო ხელმძღვანელი და მენეჯერი. პროექტის ძირითად შემსრულებლებს (მენეჯერისა და სამეცნიერო ხელმძღვანელის ჩათვლით) არ შეუძლიათ მონაწილეობა მიიღონ ორზე მეტ საკონკურსო პროექტში, ხოლო მაგისტრანტებსა და დოქტურანტებს – ერთზე მეტ საკონკურსო პროექტში. პროექტის ძირითადი შემსრულებლები არ შეიძლება იყვნენ ბაკალავრები.

საერთაშორისო პრაქტიკაში მიღებული ეთიკური ნორმების გათვალისწინებით, ექსპერტთა ვინაობის გამხელა დაუშვებელია პროცესში მონაწილე ყველა მხარის მიერ.

2007 წელს საკონკურსოდ შემოთავაზებული იყო შემდეგი სამეცნიერო მიმართულებები:

1. ქართველოგიური მეცნიერებები;
2. ჰუმანიტარული, ეკონომიკური და სოციალური მეცნიერებები;
3. მათემატიკა, მექანიკა, ტელეკომუნიკაციები, საინფორმაციო ტექნოლოგიები;
4. საბუნებისმეტყველო მეცნიერებები;
5. დედამიწისა და გარემოს შემსწავლელი მეცნიერებები;
6. სიცოცხლის შემსწავლელი და სამედიცინო მეცნიერებები;
7. საინჟინრო მეცნიერებები;
8. აგრარული მეცნიერებები.

კონკურსი 14 მაისს გამოცხადდა. პროექტების ფონდში წარდგენის ბოლო ვადა იყო 22 ივნისი. ივლისში დაიწყო და ნოემბრამდე გასტანა პროექტების ექსპერტიზამ, რომელთა შეფასებაშიც ადგილობრივ ექსპერტებთან ერთად მონაწილეობდა 750-მდე უცხოელი ექსპერტი მსოფლიოს წამყვანი სამეცნიერო ცენტრებიდან.

სახელმწიფო სამეცნიერო გრანტების მეორე კონკურსზე რეგისტრირებული პროექტების რაოდენობა (1085) პირველ კონკურსთან შედარებით 100-ით გაიზარდა. 2006 წლის კონკურსის სტატისტიკური მონაცემებია ცხრილ 9.3.-ში. „ეროვნული სამეცნიერო

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა
 ფონდის მიზანია იმგვარი კონკურენტული გარემოს შექმნა, რომელიც
 უზრუნველყოფს სულ უფრო მეტი კონკურენტუნარიანი პროექტის
 წარმოჩენას. წლევანდელი საგრანტო კონკურსის შედეგები გვიჩვენებს,
 რომ ჩვენ განვითარების სწორ გზაზე ვდგევართ“ – განაცხადა
 ბრიფინგზე საქართველოს ეროვნული სამეცნიერო ფონდის
 დირექტორის მოვალეობის შემსრულებელმა მათია ჯოხაძემ.

პროექტების დაფინანსება დაიწყო 2008 წლის 1 იანვრიდან.

ქვეთაშორისო სამეცნიერო პროექტები

ევროპულ სამეცნიერო პროგრამებში საქართველოს მონაწილეობისათვის სავალდებულოა სახელმწიფოს მიერ ორი ძირითადი პირობის შესრულება:

ცხრილი 9.3.

ნარკომდგენილი პროექტების რაოდენობა და მათზე მოთხოვნილი თანხა¹

სამეცნიერო მიმართულებები	წარმოდგენილი პროექტების რაოდენობა	პროცენტული გადანაწილება %	მოთხოვნილი თანხა (ლარი)	პროცენტული გადანაწილება %
ქართველოლოგიური მეცნიერებები	86	8.7	7.042.24	7.97
კუმიანთა, ეკონომიკური და სოციალური მეცნიერებები	133	13.5	10.779.46	12.2
მათემატიკა, მექანიკა, ტელეკომუნიკაციები, საინფორმაციო ტექნოლოგიები	96	9.7	6.702.84	7.59
სახეობის მატერიალური მეცნიერებები	124	12.6	11.857.84	13.42
დენდროლოგია და გარემოს მუდმივადი მეცნიერებები	104	10.5	10.051.94	11.38
სოცოლოგიის მუდმივადი და საზოგადოებრივი მეცნიერებები	184	18.6	17.772.60	20.12
საინჟინრო მეცნიერებები, მარალტექნოლოგიური მასალები	144	14.6	13.420.77	15.2
აგრარული მეცნიერებები	117	11.8	10.701.88	12.12
სულ	988	100	88.329.58	100

¹ მასალა აღებულია ჟურნალ „საქართველოს ეკონომიკიდან“, 2007. №11, გვ.19-22.

უნდა არსებობდეს პროექტების თანადაფინანსებელი საქართველოს მხრიდან და ევროპული პარტნიორები, რომლებიც ქართველ კოლეგებთან ერთად იმუშავენ სამეცნიერო პროექტებზე. აღნიშნული პირობების შესრულება აუცილებელია ევროპის ყველაზე მნიშვნელოვან პროექტებში, ე.წ. ჩარჩო-პროგრამებში, მონაწილეობისათვის. ჩარჩო-პროგრამების ამოქმედება დაიწყო 1984 წლიდან და ამჟამად მიმდინარეობს მე-ნ ჩარჩო-პროგრამის განხორციელება. ყოველი ახალი პროგრამა ხასიათდება თავისი სპეციფიკით, მაგრამ ძირითად მიზნად რჩება ევროპული სამეცნიერო პოტენციალის ინტეგრაცია და ეფექტური გამოყენება ევროპის განვითარებისა და მისი კონკურენტუნარიანობის ამაღლებისათვის.

საქართველოს ჩარჩო-პროგრამებში მონაწილეობის გარკვეული გამოცდილება აქვს. მე-5 ჩარჩო-პროგრამაში ქართველ მეცნიერთა მონაწილეობით შესრულდა 17 პროექტი, ხოლო მე-ნ ჩარჩო-პროგრამაში, თავდაპირველად წარდგენილი 40 პროექტიდან სრულდება 2 პროექტი.

მონაწილეობის ასეთივე, ან უფრო დაბალი მაჩვენებელი დამახასიათებელია დსთ-ს ყველა ქვეყნისათვის (გამონაკლისია რუსეთი და უკრაინა), რაც ექსპერტების აზრით გამოწვეულია არა მარტო ზემოთ აღნიშნული ორი პირობის შეუსრულებლობით, კერძოდ, არასაკმარისად კომპეტენტური ევროპული პარტნიორებით და საქართველოს მხრიდან თანადაფინანსების არსებობით არამედ მონაწილეობისათვის აუცილებელი წესებისა და პროცედურების სირთულით. სწორედ ამიტომ ევროკავშირის კვლევებისა და ტექნოლოგიების განვითარების მე-7 ჩარჩო-პროგრამისათვის (FP7) რეკომენდირებულია აღნიშნული წესებისა და პროცედურების გამარტივება. აღსანიშნავია, რომ FP7 განსხვავდება წინამორბედი მე-ნ ჩარჩო-პროგრამისაგან რიგი მნიშვნელოვანი მახასიათებლებით.

რა გაკეთდება საქართველოში მე-ნ ჩარჩო-პროგრამის ფარგლებში?

2001 წლის 22 ნოემბერს გამოქვეყნდა ევროკომისიის მიერ მომზადებული კვლევებისა და ტექნოლოგიური განვითარების ევროკავშირის მე-ნ ჩარჩო-პროგრამის (FP6) საბოლოო რედაქცია. წინამორბედ პროგრამებთან შედარებით FP6-ში მნიშვნელოვნად გაიზარდა ე.წ. მესამე ქვეყნების მონაწილეობის შესაძლებლობა, მათ შორის ყოფილი საბჭოთა კავშირის შემადგენლობაში მყოფი

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა
რესპუბლიკებისათვის. მათი დახმარების მიზნით ევროკომისიის მიერ განხორციელდა გარკვეული ღონისძიებები. კერძოდ, დაიდო ხელშეკრულება ყოფილი საბჭოთა კავშირის ახალ დამოუკიდებელ სახელმწიფოთა მეცნიერებთან თანამშრომლობის მხარდამჭერი საერთაშორისო ასოციაცია – INTAS-თან, რომელსაც 2002-2006 წლების განმავლობაში გამოეყო 70 მილიონი ევრო.

INTAS-ის გენერალური ასამბლეის 2003 წლის გადაწყვეტილებით შეიქმნა საინფორმაციო ქსელი, რომლის ფარგლებშიც, 2003 წლის ბოლოდან დაიწყო FP6-ის ეროვნული საინფორმაციო ბიუროების ჩამოყალიბება ყოფილ საბჭოთა კავშირის შემადგენლობაში მყოფ რესპუბლიკებში, მათ შორის საქართველოშიც. საქართველოში FP6-ის ეროვნული საინფორმაციო ბიურო მოქმედებს საქართველოს ეროვნული სამეცნიერო ფონდის ბაზაზე.

INTAS-ი

ყოფილი საბჭოთა კავშირის ახალ დამოუკიდებელ სახელმწიფოთა (აღს) მეცნიერებთან თანამშრომლობის მხარდამჭერი საერთაშორისო ასოციაცია (INTAS) დაარსდა 1993 წელს ბელგიის, დანიის, საფრანგეთის, გერმანიის, საბერძნეთის, ირლანდიის, ლუქსემბურგის, პოლანდიის, პორტუგალიის, ესპანეთის, დიდი ბრიტანეთის და ევროკავშირის მიერ. აღნიშნულ ქვეყნებს მიეცათ INTAS-ის წევრი ქვეყნების სტატუსი, ხოლო აღს-ის ქვეყნებს, მათ შორის საქართველოს, ეწოდა INTAS-ის პარტნიორი ქვეყნები.

1993-2004 წლებში INTAS-მა აღს-ის ქვეყნებში გასცა თითქმის 4500 გრანტი. დაფინანსების 93% უზრუნველყო ევროკავშირმა, ხოლო 7% – წევრმა და პარტნიორმა ქვეყნებმა, ასევე ევროპულმა ორგანიზაციებმა (იხ. ცხრილი 9.4).

2004 წლის 27 ოქტომბერს საქართველოს განათლებისა და მეცნიერების მინისტრმა და INTAS-ის აღმასრულებელმა მდივანმა ხელი მოაწერეს ოფიციალურ შეთანხმებას „სამეცნიერო თანამშრომლობის შესახებ“. 2004 წლის შეთანხმება არის განახლება მხარეებს (საქართველოსა და INTAS-სს) შორის 1995 წლის 20 ივნისს დადებული შეთანხმებისა ურთიერთსასარგებლო საერთაშორისო სამეცნიერო თანამშრომლობის შესახებ.

პროგრამის სახე	პროექტების საერთორაოდენობა	დაფინანსების ოდენობა (ევრო)
კვლევითი და ქსელური პროექტები	2792	195 308 000
სტიპენდიები ახალგაზრდა მეცნიერთათვის	1011	8 740 000
საკონფერენციო გრანტები	257	232 000
საზაფხულო სკოლები	54	680 000
მონიტორინგის ჯგუფის კონფერენციები	265	2 289 000
ინფრასტრუქტურის განვითარება	33	3 853 000
საინოვაციო გრანტები	26	630 000
სულ	4438	211 732 000

სახელმწიფოს როლი:

საქართველოში INTAS-ის საქმიანობის ხელშესაწყობად მთავრობა გარანტიას იძლევა, რომ ყველა ფიზიკური და იურიდიული პირი, რომელიც იღებს INTAS-ის გრანტს გათავისუფლდება:

- INTAS-იდან მიღებული გრანტის თანხიდან სოციალური დაცვის შესატანისგან, დაქვითვების ან ნებისმიერი სხვა მსგავსი სახის გადასახადისგან;
- INTAS-ის გრანტის თანხიდან მიღებული პირადი ან ბიზნესთან დაკავშირებული შემოსავლების დაბეგვისგან, ან ნებისმიერი სხვა მსგავსი სახის გადასახადისგან, რომლებიც მიღებულია საქართველოში.

მთავრობა იძლევა გარანტიას, რომ ყველა ფიზიკური და იურიდიული პირი, რომელსაც მიღებული აქვს INTAS-ის გრანტი ნებისმიერი სამეცნიერო და ტექნიკური აღჭურვილობის ან მასალების შესაძენად, იმპორტირებული იქნება საქართველოში INTAS-ის აღნიშნული საქმიანობის შესასრულებლად, განთავისუფლებულდება

¹ცხრილის მასალა აღებულია „საქართველოს ეკონომიკიდან“. 2007.№7, გვ.31-33.

იმპორტის დამატებითი ღირებულების გადასახადისგან, იმპორტის საბაჟო მოსაკრებლის, სააქციზო, ან სხვა დანაშაუნი. საქართველოში ჩოქმედი მსგავსი გადასახადისგან.

მთავრობა იძლევა გარანტიას, რომ შესაბამისი იმპორტირებული ტვირთი ყოველთვის დაუყოვნებლივ იქნება გამოძვეული შემოსვლის პუნქტიდან, ნებისმიერი, ზემოაღნიშნულ გადასახადებთან დაკავშირებული ანგარიშწორების მიუხედავად. იმპორტირებული ტვირთის საბოლოო მიმღები არ გადაიხდის ტვირთის საწყოებში შენახვის საფასურს, არცერთი სახის იმპორტირებული ტვირთი არ იქნება ბლოკირებული შემოსვლის პუნქტში.

მთავრობა ასევე იძლევა გარანტიას, რომ ყველა ფიზიკურ და იურიდიულ პირს, რომელსაც შემოაქვს იმპორტის სახით ზემოაღნიშნული აღჭურვილობა ან მასალები, შეუძლია, თუ იგი ამას მოითხოვს, ისარგებლოს საქართველოს კანონმდებლობით გათვალისწინებული აღნიშნული ტვირთის დროებით სარგებლობაში გადაცემის წესით. აღნიშნული აღჭურვილობა იმპორტისა და რეექსპორტირების დროს გათავისუფლებულია ყველა სახის დამატებითი ღირებულების გადასახადისგან.

INTAS-ის გრანტით დაფინანსებული ნებისმიერი სახის შეთანხმება არ იქნება საქართველოში მოქმედი დოკუმენტურ დამოწმებასთან, რეგისტრაციასთან და სხვა ანალოგიურ პროცესებთან დაკავშირებული გადასახადების ობიექტი.

2004 წელს ხელმოწერილი შეთანხმება ძალაში რჩება 2006 წლის 31 დეკემბრამდე და შემდეგ ავტომატურად გრძელდება ერთი წლის ვადით, თუ კი ერთ-ერთი მხარე წინასწარ არ აცნობებს მეორეს შეთანხმების მოქმედების შეწყვეტის შესახებ.

14-წლიანი თანამშრომლობის პერიოდში INTAS-ის მიერ დაფინანსდა დაახლოებით 250 სამეცნიერო პროექტი საქართველოს მკვლევართა მონაწილეობით, გამოიყო 4 მილიონ ევროზე მეტი. სხვადასხვა დროს გაიცა ე.წ. საკონფერენციო და სასტიპენდიო გრანტები 35 ახალგაზრდა ქართველ მეცნიერზე, დაფინანსდა საინოვაციო საქმიანობაზე მიმართული 3 პროექტი.

2006 წელს გამართულ „სამხრეთ კავკასია – 2006“ ერთობლივ კონკურსზე კონკურსისთვის შერჩეული 140 პროექტიდან დაფინანსება

მიიღო 17 პროექტმა, რომელთაგან 12-ში მონაწილეობენ ქართველი მეცნიერები. კონკურსისთვის საქართველოს განათლების და მეცნიერების სამინისტრომ და ეროვნულმა სამეცნიერო ფონდმა გამოყო შესაბამისად 100 ათასი და 50 ათასი ევრო. INTAS-ის მიერ გამოყოფილი იქნა 300 ათას ევროზე მეტი (ქართველი მეცნიერების მონაწილეობისათვის). INTAS-თან შეთანხმებით აზერბაიჯანის, საქართველოსა და სომხეთის მიერ კონკურსისთვის შეთავაზებული იყო 6 პრიორიტეტული მიმართულება:

- 1) გარემოს დაცვის პრობლემები;
- 2) საზოგადოებრივი ჯანდაცვის საკითხები;
- 3) ბუნებრივი რესურსების გაუმჯობესებულად გამოყენება;
- 4) მათემატიკისა და ასტროფიზიკის თანამედროვე პრობლემები;
- 5) ეკოლოგიური განვითარება;
- 6) მეცნიერების, ტექნოლოგიების და ინოვაციური განვითარების

პოლიტიკა.

ევროკავშირის კვლევებისა და ტექნოლოგიების განვითარების მე-7 ჩარჩო-პროგრამა (FP-7)

FP-7 არის FP-6-ის უშუალო „მემკვიდრე“. 2005 წლის 6 აპრილს ევროპარლამენტმა და ევროპის საბჭომ მიიღო FP-7-ის

დებულება. პროგრამის ერთ-ერთ ძირითად მიზანს წარმოადგენს ე.წ. „ცოდნის სამკუთხედში“ (კვლევა, განათლება, ინოვაცია) კვლევების როლის გაძლიერება. პროგრამა 7 წელს (2007-2013) გაგრძელდება. გაზრდილია დაფინანსება – 73215 მილიონი ევრო. FP-7 განხორციელდება 4 პროგრამის სახით: თანამშრომლობა, იდეები, ადამიანური პოტენციალი და სამეცნიერო-კვლევითი შესაძლებლობები.

თანამშრომლობა

ევროკავშირის მიერ (FP7)-ზე გამოყოფილი მთლიანი ბიუჯეტის ნახევარზე მეტი გათვლილია უნივერსიტეტებს, სამრეწველო დაწესებულებებს, კვლევით ცენტრებსა და საზოგადოებრივ ორგანიზაციებს შორის თანამშრომლობის ხელშეწყობაზე. თანამშრომლობა განხორციელდება ტრანსნაციონალურ დონეზე ერთობლივი კვლევებისა და სამეცნიერო-კვლევითი პროგრამების საკოორდინაციო ქსელების ფორმით და მოიცავს სამეცნიერო

მიმართულებების ფართო სპექტრს. ევროკავშირის საერთაშორისო თანამშრომლობა მესამე ქვეყნებთან ამ პროგრამის განუყოფელი ნაწილია. პროგრამა „თანამშრომლობა“ დაყოფილია ქვეპროგრამებად:

– ერთობლივი კვლევები – ევროპული უპირატესობით.

(FP7)-სთვის განკუთვნილი ბიუჯეტის ძირითადი ნაწილი გამოყოფილი იქნება პროგრამისათვის: ერთობლივი კვლევები – „ევროპული უპირატესობებით“, რომლის მიზანია სამეცნიერო-კვლევით ცენტრებს, უნივერსიტეტებს და კომერციული კომპანიების ლაბორატორიებს შორის ტრანსნაციონალური თანამშრომლობის ხელშეწყობა. პროგრამა მოიცავს 9 ვერტიკალურ პრიორიტეტულ თემატურ მიმართულებას:

1. ჯანდაცვა;
2. საკვები, სოფლის მეურნეობა და ბიოტექნოლოგიები;
3. საინფორმაციო და საკომუნიკაციო ტექნოლოგიები;
4. ნანომეცნიერებები, ნანოტექნოლოგიები, ახალი მასალები და საწარმოო პროცესები;
5. ენერგეტიკა;
6. გარემოს დაცვა და კლიმატური ცვლილებები;
7. ტრანსპორტი (მათ შორის აერონავტიკა);
8. სოციალურ-ეკონომიკური და ჰუმანიტარული მეცნიერებები;
9. უსაფრთხოება და კოსმოსი.

პროგრამა „თანამშრომლობის“ სხვა ქვეპროგრამებია: ერთობლივი ტექნოლოგიური ინიციატივები და ტექნოლოგიური პლატფორმები, ეროვნული სამეცნიერო-კვლევითი პროგრამების კოორდინაცია და საერთაშორისო თანამშრომლობა, რომლის ძირითადი თავისებურებებია:

- მესამე ქვეყნებიდან მეცნიერების და სამეცნიერო ორგანიზაციებისთვის მონაწილეობის მიღების შესაძლებლობა საქმიანობის ყველა მიმართულებაში;

- საერთაშორისო თანამშრომლობის სპეციალური საქმიანობა თემატურ სფეროებში, რომელიც მნიშვნელოვანია მესამე ქვეყნებისთვის და საინტერესოა ურთიერთ თანამშრომლობისათვის, მოიცავს კანდიდატი და მეზობელი ქვეყნების სამეცნიერო პოტენციალის განმტკიცებას; ერთობლივ საქმიანობას, რომელიც მიმართულია ამ ქვეყნების განვითარებასა და პერსპექტივების რეალიზაციაზე, ისეთი

მნიშვნელოვანი ამოცანების გადაჭრაზე, როგორცაა ჯანდაცვა, სოფლის მეურნეობა და გარემოს დაცვა.

იღეები

„მოწინავე კვლევების“ სტიმულირება ინდივიდუალურ კვლევით ჯგუფებს შორის ღია კონკურენციის გზით. ნაგარაუდგვია ევროპული კვლევითი საბჭოს შექმნა „მოწინავე კვლევების“ შერჩევისა და ხელშეწყობისათვის. ასეთი კვლევები უნდა განხორციელდეს ინდივიდუალური ჯგუფების მიერ, რომლებიც კონკურენტუნარიანი არიან მეცნიერებისა და ტექნოლოგიების შესაბამის სფეროში.

ხალხი

საქმიანობა. რომელიც მიმართულია სწავლების, მეცნიერთა მობილურობის და კარიერული ზრდის ხელშესაწყობად მარი კიურის პროგრამის ფარგლებში, ფოკუსირებული იქნება პროფესიული გამოცდილების მიღების, კარიერული განვითარებისა და ეროვნულ სისტემებთან კავშირების განმტკიცების საკვანძო ასპექტებზე.

შესაძლებლობები

• კვლევის საკვანძო სფეროებში სამეცნიერო-კვლევითი და საინოვაციო პოტენციალის სტიმულირება სამეცნიერო-კვლევითი ინფრასტრუქტურის კოორდინაციისა და ხელშეწყობის მეშვეობით;

• მცირე და საშუალო სიმძლავრის საწარმოების განვითარებისთვის გამიზნული კვლევების ხელშეწყობა;

• გაფართოებული ევროპული სივრცის სამეცნიერო-კვლევითი პოტენციალის გაძლიერება;

• ევროპაში ცოდნაზე დაფუძნებული, ეფექტური და დემოკრატიული საზოგადოების მშენებლობა;

• საერთაშორისო თანამშრომლობის სფეროში საქმიანობის „პორიზონტალური“ მიმართულების განხორციელება.

**9.8. უმაღლესი ბანათლებლის სისტემა საქართველოში
და ინვესტიციები¹**

ოფიციალური მონაცემების მიხედვით საქართველოს შრომისუნარიანი მოსახლეობის 14% უმუშევარია (ცხრილი 9.5.). მაგრამ ეს ოფიციალურად, არაოფიციალურად უმუშევართა რაოდენობა გაცილებით მეტია. უმუშევრობის სავალალო სტატისტიკა საქართველოში იენისის თეში კიდევ უფრო დამძიმდა.

ცხრილი 9.5.

**15 წლის და უფროსი ასაკის მოსახლეობის ბანანილება
კომონიკური სტატუსის მიხედვით, 2006 წლის კვარტლების მიხედვით**

	ათასი კაცი		
	I	II	III
სულ აქტიური მოსახლეობა (სამუშაო ძალა)	1925.1	1952.3	1960.5
მომუშავე	1643.1	1699.9	1691.5
დაქირავებული	586.2	566.9	574.8
თვითდასაქმებული	1055.5	1130.4	1116.2
გაურკვეველი	1.4	2.7	0.5
უმუშევარი	282	252.4	269
მოსახლეობა სამუშაო ძალის გარეშ	1244.6	1186.4	1152.5
უმუშევრობის დონე (პროცენტებში)	14.6	12.9	13.7
აქტიურობის დონე (პროცენტებში)	60.7	62.2	63
დასაქმების დონე (პროცენტებში)	51.8	54.2	54.3

განათლებისა და მეცნიერების სამინისტროს მონაცემებით, 2007 წელს სკოლა დაახლოებით 62000 მოზარდმა დაამთავრა, მათგან უმაღლესი სასწავლებლის სტუდენტი მხოლოდ 15444 გახდება. რა ბედი ელის 47000-მდე ახალგაზრდას? არსებობს თუ არა მათი დასაქმების ალტერნატიული გზები? თუ ისინიც უმუშევართა არმიას შეუერთდებიან? ამას დაემატება უმაღლესი სასწავლებლის კურსდამთავრებულთა რაოდენობაც, დაახლოებით 35000 ადამიანი,

¹ მასალა აღებულია ჟურნალ „საქართველოს ეკონომიკიდან“. 2007. №5. გვ 8-12

რომელთა დიდი ნაწილიც ასევე დასასაქმებელია და ლოგიკური გამოთვლებით, საქართველოში უმუშევართა რაოდენობა ერთ თვეში რამდენიმე ათეული ათასით გაიზრდება.

კვალიფიციური კადრების აღზრდა და ახალგაზრდობის დასაქმება არამარტო ჩვენი ქვეყნის პრობლემაა, არამედ ევროპაშიც უკვე საკმაოდ მასშტაბურ არალეგალურ შრომასა და შრომისუნარიან-დაქვეითებულთა დასაქმების კვალდაკვალ, მნიშვნელოვანია ახალგაზრდა თაობის დასაქმების პრობლემა. ევროკავშირის ქვეყნებში უმუშევრობა ახალგაზრდათა შორის ორჯერ და მეტად აღქმატება უმუშევრობის საერთო დონეს და 18%-ს შეადგენს. ევროპაში ამ პრობლემის მოგვარება ერთ-ერთი ყველაზე პრიორიტეტული საკითხია, რისთვისაც რადიკალური რეფორმებია საჭირო. ექსპერტები, მსოფლიოში მიმდინარე სწრაფი ტექნიკური პროგრესისა და გლობალური კონკურენციის პირობებში, განსაკუთრებით მნიშვნელოვნად მიიჩნევენ შრომის ბაზრის ელასტიურობასა და დასაქმების პერსპექტივას შორის წონასწორობის დამყარებას.

რა პრობლემებია განათლებასა და დასაქმებაში

როდესაც საუბარია ახალგაზრდობის განათლებასა და დასაქმებაზე, მსოფლიო

ტენდენციებით, რამდენიმე დღეზე იჩენს თავს:

მუხედავად იმისა, რომ სულ უფრო მეტი მოზარდი ამთავრებს დაწყებით სკოლას და ამ სფეროში მსოფლიო მასშტაბით დიდი ინვესტიციები იდება, უწიგნურობა მაინც ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი პრობლემაა.

რატომღა უმაღლესკურსდამთავრებულთა დიდი ნაწილი უმუშევარი თვეების ან სულაც წლების განმავლობაში, მაშინ როცა ბიზნესი უჩივის კვალიფიციური მუშახელის ნაკლებობას?

რატომ ირჩევს სულ უფრო მეტი ახალგაზრდა ცხოვრების არაჯანსაღ წესს მაშინ, როცა სულ უფრო მეტი ორგანიზაცია იქმნება როგორც ქვეყნის შიგნით ადგილობრივ დონეზე, ისე საერთაშორისო მასშტაბებითაც ამ პრობლემებთან საბრძოლველად?

ეს კითხვები განსაკუთრებით დაბალგანვითარებულ ქვეყნებში ჩნდება, გამონაკლისი არც საქართველოა. არსებობს რამდენიმე სტრატეგიული ნაბიჯი რეფორმებისაკენ:

- განათლების ხარისხის გაუმჯობესება. ადამიანთათვის შესაძლებლობათა გაფართოება. დასაქმებაში ხელშეწყობა.

• ახალგაზრდების ჩართვა ნებისმიერ პროცესში. მათ უნდა გააცნობიერონ, რომ გადაწყვეტილებათა მიღებისას მათი აზრი და პოზიცია არის ადეკვატურად მიღებული და გათვალისწინებული.

მოზარდს სჭირდება შესაბამისი ცოდნა და უნარები იმისათვის, რომ გახდეს კვალიფიციური მუშა, კარგი შმობელი ან თუნდაც პასუხისმგებელი მოქალაქე. განათლება და სწავლა აუცილებელია ყველგან – სახლში, სკოლაში, სამუშაო ადგილზე, მაგრამ მათგან განსაკუთრებით დიდი მნიშვნელობა მინც სკოლას და აქ მიღებულ უნარჩვევებს უკავია. მიუხედავად იმისა, რომ განვითარებად ქვეყნებში რეფორმების კვალდაკვალ მდგომარეობა დაწყებით სკოლებში შედარებით უმჯობესდება, ეს საკმარისი არ არის. კვლავ იგრძნობა გაცილებით უფრო კვალიფიციური უნარებისა და ცოდნის საჭიროება.

აუცილებელია ბავშვის მოზადება შექმდევი ეტაპისათვის, რაც გულისხმობს სათანადო უნარების გამოუმუშავებას მეორე და მაღალ საფეხურზე სწავლისათვის. უნდა ისწავლებოდეს პრაქტიკული საგნები, აზროვნება, ყოფაქცევა, თავდაჭერა. აუცილებელია მასწავლებელთა კვალიფიციური კადრები. გლობალურმა ეკონომიკურმა, სოციალურ-კულტურულმა და ტექნოლოგიურმა ცვლილებებმა მსოფლიოს ბევრი ქვეყანა დააყენა ძირეული საგანმანათლებლო რეფორმების განხორციელების აუცილებლობის წინაშე, რომლის მიზანსაც მოსწავლეთათვის თანამედროვე ხარისხის განათლების მიცემა წარმოადგენს. რეფორმების მნიშვნელოვანი ნაწილი მასწავლებელთა პროფესიული მომზადებაა. მნიშვნელოვანია მოსწავლეთა აქტიური ჩართვა სასწავლო პროცესში. მთავრობამ უნდა შეუწყოს ხელი სხვადასხვა სასწავლო პროგრამების, ტრენინგების დანერგვა-განვითარებას.

უშუშვერობისა და დასაქმების პრობლემების გადასაწყვეტად საჭიროა განათლების ხარისხის გაუმჯობესება და სამუშაო ბაზრის მოთხოვნის შესაბამისი კვალიფიციური კადრების აღზრდა. რა კეთდება ამისათვის? რა მიმართულებით მიმდინარეობს რეფორმები უმაღლესი განათლების სისტემაში?

ბოლონიის პროცესი

ევროკავშირის ქვეყნების აქტიუობა განათლების სფეროში მიმართულია საერთო ევროპული საგანმანათლებლო სივრცის

**15 წლის და უფროსი ასაკის მოსახლეობის განაწილება
ჯამოებივარი სტატისის მიხედვით, 2006 წლის კარგლების მიხედვით**

სახელების დასახლება	სწავლის ქირა (წელიწადში-ათასი ლარი)
კაკასის უნივერსიტეტი	12900 – ბიზნისის მართვის ერთობლივი ქართულ-ამერიკული ბაკალავრის პროგრამა 5000 – სხვა ფაკულტეტები
საერთაშორისო სამართლისა და მართვის ქართულ-ბრიტანული უნივერსიტეტი	6400
ESM – თბილისი	6000
ამერიკული ჰუმანიტარული უნივერსიტეტის ფილიალი	3950
საქართველოს საზოგადოებრივ მეცნიერებათა უნივერსიტეტი	3800
ქართულ-ამერიკული უნივერსიტეტი	3750
შვი ზღვის საერთაშორისო უნივერსიტეტი	2784

შექმნისაკენ. პირველად ეს საკითხი საფრანგეთის, დიდი ბრიტანეთის, გერმანიისა და იტალიის განათლების მინისტრებმა დასვეს 1998 წელს სორბონის უნივერსიტეტის იუბილეზე და მოუწოდეს ევროკავშირის ქვეყნებს საგანმანათლებლო სივრცის გაერთიანებისაკენ. დოკუმენტი „სორბონის დეკლარაციის“ სახელითაა ცნობილი. 1999 წელს ბოლონიაში ევროკავშირის ქვეყნების ნაწილი „ბოლონიის დეკლარაციით“ შეუერთდა სორბონის დეკლარაციას. დეკლარაციის დებულებები გავრცელდა და სრულყოფილ იქნა ბოლონიის პროცესის მონაწილე ქვეყნების განათლების მინისტრების მიერ 2001 წლის პრადის, ხოლო 2003 წელს-ბერლინის კომუნიკეში. ბოლონიის პროცესის წევრად საქართველო 40 ქვეყნის განათლების მინისტრმა და საერთაშორისო ორგანიზაციებმა 2005 წლის 19-20 მაისს, ნორვეგიის ქალაქ ბერგენში გამართულ სამიტზე აღიარეს – საქართველოს განათლების სისტემის რეფორმა 2007 წელს ბოლონიის

პროცესის ფარგლებში დადებითად შეფასდა. შეფასება 5-ბალიანი სისტემით 11 ინდიკატორის მიხედვით მოხდა, საქართველომ უმაღლესი შეფასება შემდეგი მიმართულებებით მიიღო: აკადემიური ხარისხების სამსაფეხურიანი სისტემის (ბაკალავრი, მაგისტრი, დოქტორი) და ევროპული კრედიტების სისტემის დანერგვა; უმაღლესი განათლების ხარისხის უზრუნველყოფა. აღსანიშნავია, რომ უარყოფითი შეფასება საქართველოს არცერთი კრიტერიუმის მიხედვით არ მიუღია.

რას ნიშნავს ბოლონიის პროცესი?

ოითოეული ადამიანის სერვილია ქონდეს დასაქმების მრავალგვარი შესაძლებლობა ადგილობრივ და საერთაშორისო შრომის ბაზარზე. ამისთვის კი საჭიროა ხარისხიანი უმაღლესი განათლება, მობილობა, კვალიფიკაციის აღიარება და კონკურენტუნარიანობა. ბოლონიის პროცესის მიზანია 2010 წლისათვის უმაღლესი განათლების ერთიანი ევროპული სივრცის შექმნა. პროცესის მონაწილეა 46 ქვეყანა, ევროკომისია, ევროსაბჭო და ორგანიზაციები – ხარისხის უზრუნველყოფის ევროპული ასოციაცია, სტუდენტების ეროვნული კავშირები ევროპაში, პროფესიული უმაღლესი სასწავლებლების ასოციაცია, ევროპის უნივერსიტეტების ასოციაცია და იუნესკო-სეპესი. პარალელური პროცესები – ყოველ ორ წელიწადში იმართება მინისტრების სამიტები; ბოლონიის სამდივნო, კომიტეტი და საბჭო; არსებობს 4 სამუშაო ჯგუფი: სოციალური და გარე განზომილების, შედეგების შეფასებისა და ევროპული კვალიფიკაციების ჩარჩოში. ყველა ეს რგოლი ზედამხედველობს და აკონტროლებს ბოლონიის პროცესის 10 მთავარი ამოცანის შესრულებას.

ბოლონიის პროცესის მთავარი ამოცანები

ეს ამოცანებია:

• ადვილად გასაგები და

შესადარებელი კვალიფიკაციები;

- სამსაფეხურიანი სისტემა (BA, MA, PhD);
- საკრედიტო სისტემა (ECTS);
- მობილობა;
- ხარისხის უზრუნველყოფა და აკრედიტაცია;
- ევროპული განათლების მიმზიდველობა;
- უმაღლესი განათლების დაწესებულებები და სტუდენტები;
- ცხოვრების მანძილზე სწავლა;

- ევროპული განზომილება უმაღლეს განათლებაში;
- განათლებისა და კვალიფიკაციის შერწყმა.

ბოლონიის პროცესის დონეებია: საერთაშორისო დონე; ეროვნული დონე – ბოლონიის პროცესის მხარდამჭერი გუნდი; ინსტიტუციური დონე – ხარისხის უზრუნველყოფის სამსახური.

ტერმინები და ტენდენციები, რომელსაც ბოლონიის პროცესი ამკვიდრებს; ადამიანური, სოციალური, კულტურული და მორალური კაპიტალი, ცოდნაზე დაფუძნებული საზოგადოება; დეცენტრალიზაცია; მასიფიკაცია; ინტერნაციონალიზაცია; პროფესიონალიზაცია; ინდივიდუალიზაცია; თვითდასაქმების უნარი და მდგრადი განვითარება.

თანამედროვე საზოგადოებაში ცოდნის მნიშვნელობა და რვა საკვანძო კომპეტენცია:

1. კომუნიკაციის უნარი მშობლიურ ენაზე;
2. კომუნიკაციის უნარი უცხოურ ენაზე;
3. საბაზო ცოდნა მათემატიკაში, მეცნიერებასა და ტექნოლოგიებში;
4. ციფრული კომპეტენცია;
5. სწავლა სწავლისათვის;
6. სამოქალაქო და ინტერპერსონალური კომპეტენციები;
7. სამეწარმეო კომპეტენცია;
8. კულტურული თვითგამოხატვა.

ბოლონიის პროცესის საკრედიტო სისტემა:

ევროპული კრედიტების ტრანსფერისა და დაგროვების სისტემა – ECTS – ჩამოყალიბდა

1989 წელს ევროკავშირის პროგრამა ერაზმუსის ფარგლებში, რაც გულისხმობს სტუდენტების დატვირთვას წელიწადში 60 კრედიტით, 30 კრედიტი სემესტრში. 1 კრედიტი 25-30 საათის დატვირთვისაა. რაც კვირაში 40 საათს – 1,5 კრედიტს ნიშნავს.

ბოლონიის პროცესის მნიშვნელოვანი ელემენტია დიპლომის დანართი, რომელიც დიპლომთან ერთად გაიცემა უფასოდ და საერთაშორისო ენაზე. მასში აღწერილია კვალიფიკაციის შინაარსი, დონე, კონტექსტი და სტატუსი:

- დიპლომის დანართი ადვილად გასაგები და შესადარებელია საზღვარგარეთ;
- მოიცავს სრულ ინფორმაციას აკადემიური პროგრამისა და სწავლის პერიოდში შეძენილი კომპეტენციის შესახებ;

- ობიექტური ინფორმაცია სტუდენტის კომპეტენციისა და მიღწევების შესახებ;

- აადვილებს საზღვარგარეთ სწავლის გაგრძელებისა და მუშაობის შესაძლებლობას;

- ზრდის სტუდენტების დასაქმების შესაძლებლობებს-დიპლომის დანართში არსებული ინფორმაციის საფუძველზე დამსაქმებელი უფრო ინტერესდება სტუდენტის პროფილით.

ბოლონიის პროცესის ბერლინის სამიტზე (2003წ.) მინისტრებმა განსაზღვრეს მონაწილე დაწესებულებებისა და ორგანიზაციების პასუხისმგებლობა, შეთანხმდნენ პროგრამებისა და ინსტიტუციების შიდა და გარე შეფასებაზე, სტუდენტების მონაწილეობასა და შედეგების გამოქვეყნებაზე. აკრედიტაციის, ლიცენზირებისა და მსგავსი პროცედურების შემოღებაზე, საერთაშორისო მონაწილეობასა და თანამშრომლობაზე.

კვალიფიკაციების ეროვნული ჩარჩო და მისი აღწერა 5 მახასიათებლის მიხედვით:

კვალიფიკაციების ეროვნული ჩარჩო და მისი აღწერა 5 მახასიათებლის მიხედვით:

1. დატვირთვა - კრედიტები;
2. დონე - ბაკალავრი, მაგისტრი, დოქტორი;
3. სწავლის შედეგი - ცოდნა, უნარები და კომპეტენციები სასწავლო საფეხურების დამთავრების შემდეგ;
4. კომპეტენცია - შემეცნებითი, ფუნქციური, პიროვნული, ეთიკური - კომპეტენცია უნდა შეესაბამებოდეს კვალიფიკაციას. კვალიფიკაცია კურსდამთავრებულს ენიჭება კომპეტენციის მიხედვით;
5. პროფილი - ჰუმანიტარული, ტექნიკური და სხვა.

„ლონდონის კომუნიკე“

ბოლონიის პროცესის მორიგი კონფერენცია 17-18 მაისს

ლონდონში გაიმართა, რომელსაც საქართველოს დელეგაციაც ესწრებოდა. 46 სახელმწიფოს განათლების მინისტრებმა კონფერენციაზე ხელი მოაწერეს „ლონდონის კომუნიკეს“, რომელშიც განისაზღვრა 2007-2009 წლების სამოქმედო პრიორიტეტები:

- სამსაფეხურიანი სწავლის სისტემის (მაგისტრი, ბაკალავრი, დოქტორი) განვითარების ხელშეწყობა;
- სტუდენტებისა და აკადემიური პერსონალის მობილობა მონაწილე ქვეყნებს შორის ბოლონიის პროცესის ერთ-ერთი

მნიშვნელოვანი პრიორიტეტია. მობილობის ხელის შემშლელი დაბრკოლებების დაძლევა, გრანტებისა და სესხების სისტემის განვითარება, ვიზებისა და სხვა ქვეყანაში მუშაობის უფლების მიღების გამარტივება;

- უმაღლესი განათლების თანაბარი ხელმისაწვდომობა ყველასათვის;

- შესაბამისი პირობების შექმნა სტუდენტებისათვის, რათა მათ ეკონომიკური თუ სოციალური პრობლემების გამო სწავლის დასრულების პრობლემები არ შეექმნათ;

- შრომითი ბაზრის მოთხოვნების გათვალისწინება, რაც გულისხმობს პოტენციური დამსაქმებლების ჩართვას სასწავლო პროგრამების შედგენაში, ამა თუ იმ პროფესიაზე მისაღები კონტინენტის განსაზღვრაში.

განათლების რეფორმის მეორე ეტაპი

2008 წლიდან ბოლონის პროცესის მოთხოვნების შესაბამისად, უმაღლესი განათლების რეფორმა საქართველოში მეორე ეტაპზე გადადის. ორგანიზაციული რეფორმების შემდეგ იწყება ხარისხის სრულყოფისა და პროგრამულად დასავლეთის უნივერსიტეტებთან დაახლოების ეტაპი. იქნება უმაღლესი სასწავლებლების ლიცენზირების სამსახური და პროფესიული აკრედიტაციის ეროვნული სააგენტო, რომლის კომპეტენციაშიც შედის ეროვნული სისტემის სწავლის ხარისხის დაახლოება ევროპულ სტანდარტებთან. მანამდე კი არსებულ სურათს გადავხედოთ – რას სთავაზობს საქართველოს უმაღლესი განათლების სისტემა სტუდენტებს?

ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტი – რეფორმის პირველი ნაწილი – კონკურსები, პროფესურის მიღება და სტრუქტურული რეორგანიზაცია განხორციელებულია, დაინერგა „მინორ“ და „მაჟორ“ სწავლების მეთოდები. იწყება პროგრამული აკრედიტაციის ეტაპი. პროგრამები რეცენზირებას ჯერ ფაკულტეტებზე გადიან, შემდეგ კი შედეგები საზვარგარეთ გაიგზავნება. მაგალითად, ეკონომიკის ფაკულტეტზე რეცენზირებული პროგრამები ურთიერთთანამშრომლობის მემორანდუმის თანახმად, ჯორჯ ვაშინგტონის უნივერსიტეტში გაიგზავნება და იქ გაივლის შემოწმებას. რაც შეეხება სამაგისტრო

პროგრამას, დაგეგმილია ამერიკელ ექსპერტთა მონაწილეობა კურსკულუმის შემუშავებაში. მსგავსმა ნაბიჯებმა ხელი უნდა შეუწყოს საქართველოს უმაღლესი სასწავლებლის პროგრამების დასავლეთის პროგრამებთან დაახლოებას.

რაც შეეხება პრესტიჟული უმაღლეს სასწავლებლებს, მაგალითად, შავი ზღვის საერთაშორისო უნივერსიტეტს, კავკასიის უნივერსიტეტს, ESM - თბილისში, ქართულ-ამერიკულ უნივერსიტეტს. ის, რაც მათ დანარჩენი უმაღლესი სასწავლებლებისაგან გამოარჩევს, არის კარგად აღჭურვილი მატერიალურ-ტექნიკური ბაზა, სწავლების დასავლურ სტანდარტებთან მაქსიმალურად მიახლოებული პროგრამები, მჭიდრო კავშირები სხვადასხვა დასავლურ უნივერსიტეტებთან. ეს უფრო რეალურს ხდის სტუდენტების საზღვარგარეთ სწავლის გაგრძელების შესაძლებლობას და ბოლოს, რაც ყველაზე მნიშვნელოვანია, კურსდამთავრებულთა დასაქმების მაღალი პროცენტული მაჩვენებლები.

მაგრამ ერთია მიმზიდველობა და მეორე - შესაძლებლობა. საქართველოში ბევრს არა აქვს იმის ფუფუნება, რომ წელიწადში 12000 ან თუნდაც 5000 ლარი გადაიხადოს. გარდა ამისა, მოსალოდნელია სახელმწიფო უმაღლეს სასწავლებლებში სასწავლო გაუჩერებზე ფასის ზრდა, რაც შეიძლება გარდაუვალიც გახდეს, სხვანაირად ისინი სათანადო კონკურენციას კერძო უმაღლეს სასწავლებლებს ვარ გაუწევენ. საქართველოში სწავლა ძვირდება, პირალეულურად სახეზე გვაქვს დინამიკა, რომლის მიხედვითაც უმაღლეს სასწავლებელში მისაღები კონტინგენტის რაოდენობა წლიდან წლამდე მცირდება - ერთიანი ეროვნული გამოცდებით პირველ წელს სტუდენტი დაახლოებით 28000 აბიტურიენტი გახდა, შარშან - 17000, წელს კი მისაღები კონტინგენტი 15000-მდე მცირდება. გამოდის, რომ უმაღლესი განათლება ჩვენს ქვეყანაში სულ უფრო ნაკლები ადამიანისათვისაა ხელმისაწვდომი მაშინ, როცა საპირისპიროდ - იმატებს პოტენციურ სტუდენტთა რაოდენობა, თუ წელს დამამთავრებელ კლასში 62000-მდე მოსწავლე ირიცხება, 10 კლასში მათი რაოდენობა დაახლოებით 66000-ია.

არსებობს თუ არა გამოსავალი?

 როდესაც - ქვეყანაში უმუშევრობა ერთ-ერთი ყველაზე

მწვავე პრობლემაა, პარალელურად კი მეწარმეები კვალიფიციური კადრების ნაკლებობას უჩივიან, პროფესიული განათლების სისტემის დანერგვა-განვითარება ამ ორი პრობლემის გადაჭრის წინაპირობა უნდა გახდეს. უკვე არსებობს საკანონმდებლო ბაზა – კანონი „პროფესიული განათლების შესახებ“, რომელსაც პრეზიდენტმა 2007 წლის 28 მარტს მოაწერა ხელი.

საბჭოთა მბრძანებლურ-ადმინისტრაციული ეკონომიკის პირობებში, როდესაც საბუშო ადგილებს არა ბაზრის მოთხოვნა, არამედ საგეგმო კომიტეტი განსაზღვრავდა, პროფესიული-ტექნიკური სასწავლებლები ერთგვარ საგანმანათლებლო ჩიხს წარმოადგენდა, რომლის კურსდამთავრებულებიც ძირითადად ზოგადსაგანმანათლებლო სკოლაში დაბალი აკადემიური მაჩვენებლის მქონე მოსწავლეები, პრაქტიკულად მოკლებული იყვნენ შემდგომი პროფესიული განვითარებისა და წინსვლის შესაძლებლობას.

გამოსავალი – პროფესიული განათლება

საბაზრო ეკონომიკაზე გადასვლის გარდამავალი პერიოდის დასაწყისში

სახელმწიფომ პრიორიტეტულად არ მიიჩნია პროფესიული განათლება – მოსამზადებელი პროფესიების სტრუქტურისა და სწავლების შინაარსისა თუ ნორმატიული ბაზის განუახლებლობამ უარყოფითად იმოქმედა სწავლების პროცესსა და ხარისხზე, რასაც პროფესიულ სასწავლებელთა პრესტიჟის კიდევ უფრო დაცემა მოყვა.

დღეს პროფესიული განათლების სისტემა საქართველოში განვითარების ახალ ეტაპს იწყებს. კანონი „პროფესიული განათლების შესახებ“ პასუხობს იმ ამოცანებს, რომელთაც ქვეყანაში არსებული სოციალურ-ეკონომიკური ვითარება აყენებს. პროფესიულმა განათლებამ მნიშვნელოვანი როლი უნდა შეასრულოს თავისუფალი ბაზრის პრინციპებზე დამყარებული ეკონომიკური სისტემის განვითარებისა და მოსახლეობის დასაქმების პროცესში: „ამ კანონის მიზანია ქვეყანაში პროფესიული განათლების ფუნქციისა და ადგილის განსაზღვრა, პროფესიული განათლების სისტემის შექმნა, რომელიც დააკმაყოფილებს სწრაფად და მუდმივად მზარდი შრომის ბაზრის მოთხოვნებს“ – ვკითხულობთ კანონის შესავალში (თავი I, მუხლი I).

უნდა შეიქმნას ახალი-ტიპის პროფესიული განათლება, ახალი ინფრასტრუქტურით, სწავლების მაღალი ხარისხით, სასწავლო-

საწარმოო პარტნიორობით, რაც გულისხმობს საგანმანათლებლო დაწესებულებების, დამსაქმებლის, ორგანიზაციებისა თუ სხვა დაინტერესებული წრეების აქტიურ ჩართვას პროფესიული განათლების დაგეგმვისა და წარმართვის პროცესში. მნიშვნელოვანია ორიენტაცია შრომის ბაზრის მოთხოვნებზე, ეკონომიკური განვითარების თანამედროვე ტენდენციების გათვალისწინება, ახალ სოციალურ-ეკონომიკურ პირობებთან მოსახლეობის მისადაგების ხელშეწყობა მის მიერ საკუთარი ბიზნესის წამოწყებისა თუ თვითდასაქმების გზით – ყველა ეს პირობა ჩაღებულა პროფესიული განათლების მიზნებში.

ეკონომიკური განვითარების საერთაშორისო ხასიათი, გლობალიზაციის სწრაფი ტემპი მოითხოვს ნებისმიერი რეფორმისა და ცვლილების, მათ შორის პროფესიული მომზადების პროცესისა და შინაარსის შესაბამისობას საერთაშორისო ნორმებთან, პირველ რიგში კი ევროპულ მოთხოვნებთან. შესაბამისი კვალიფიკაციის მუშახელის არსებობა ინვესტიციების მოზიდვის ერთ-ერთი წინაპირობაც არის. საქართველოს ეკონომიკური განვითარების სტატისტიკის დეპარტამენტის მონაცემების მიხედვით, 2006 წელს საქართველოში პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების რაოდენობა 2005 წელს არსებული 450 მილიონი აშშ დოლარიდან 1.140 აშშ დოლარამდე გაიზარდა, რაც თავისთავად განაპირობებს სამუშაო ადგილების შექმნასა და კვალიფიციურ მუშახელზე მოთხოვნის ზრდას.

პროფესიული განათლების მიღების უფლების სრულად რეალიზების მიზნით პროფესიული სწავლების ცენტრები ახორციელებენ პროფესიულ ორიენტაციას, რომლის მიზანია პროფესიული განათლებით დაინტერესებულ პირებთან, მათ შორის აბიტურიენტებთან, პროფესიულ სტუდენტებთან და სტუდენტებთან კონსულტაციების გამართვა პროფესიული განათლების მიღების შესაძლებლობების, მომავალი პროფესიული საქმიანობისა და დასაქმების პირობების შესახებ. პროფესიული ორიენტაციის განხორციელების მიზნით პროფესიული სწავლების ცენტრები თანამშრომლობენ დამსაქმებლებთან (თავი 1, მუხლი 7).

პროფესიული განათლების სახეებია სახელობო განათლება და პროფესიული უმაღლესი განათლება, რომელიც შეიძლება იყოს ფორმალურიან არაფორმალური. ფორმალური პროფესიული განათლების

მიღება ხდება პროფესიული სწავლების განმახორციელებელ აკრედიტებულ საგანმანათლებლო დაწესებულებაში, შესაბამისი კვალიფიკაციის მინიჭებითა და განათლების დამადასტურებელი დოკუმენტის გაცემით. არაფორმალური განათლების მიღება არ ხდება აკრედიტებული საგანმანათლებლო პროგრამის შედეგად და არ ითვალისწინებს სახელმწიფოს მიერ აღიარებული განათლების დამადასტურებელი დოკუმენტის მიღებას.

სახელმწიფო განათლების მიღება შეიძლება ზოგადი განათლების საბაზო საფეხურის დაძლევის შემდეგ. რაც შეეხება პროფესიულ უმაღლეს განათლებას, მისი მიღება მხოლოდ სრული ზოგადი განათლების საფუძველზეა შესაძლებელი. ამჟამად საქართველოში 11 პროფესიული ცენტრი და 6 პროფესიული საგანმანათლებლო დაწესებულებაა.

პროფესიული განათლების სისტემის მართვის ორგანოები – საქართველოს მთავრობა, განათლებისა და მეცნიერების სამინისტრო, შრომის, ჯანმრთელობისა და სოციალური დაცვის სამინისტრო, აფხაზეთისა და აჭარის ავტონომიური რესპუბლიკების განათლების სფეროში უფლებამოსილი შესაბამისი სამინისტროები, ადგილობრივი თვითმმართველობის ორგანოები, ეროვნული პროფესიული სააგენტო, განათლების აკრედიტაციის ეროვნული ცენტრი, ეროვნული სასწავლო გეგმისა და შეფასების ცენტრი, მასწავლებელთა პროფესიული განვითარების ცენტრი – პროფესიული განათლების სფეროში საქმიანობას ახორციელებს სასწავლო-სამეწარმეო პრინციპის საფუძველზე.

ცხრილი- 9.7.1

სასწავლო წელი	საშუალო პროფესიული სასწავლებლების რაოდენობა	მოსწავლეთა რაოდენობა
2002/2003	148	28173
2003/2004	150	25769
2004/2005	153	26902
2005/2006	153	28395

წყარო: სტატისტიკის დეპარტამენტი

**9.9. რატომ უნდა ჩაველოთ ინვესტიციები
პროფესიულ განათლებაში**

საქართველოში 2007 წელს სკოლა დაახლოებით 62 000 ახალგაზრდამ დაამთავრა. მათგან აკრედიტებულ უმაღლეს სასწავლებელში სწავლის გაგრძელება მხოლოდ 15 444-მა შეძლო, მაშინ როცა უმაღლესში ჩაბარების მსურველი დაახლოებით, 39 000 აბიტურიენტი იყო. მშობლები და მოზარდები გაურკვეველ ვითარებაში არიან – რას სთავაზობენ მათ არაკრედიტებული უმაღლესი სასწავლებლები და ექნება თუ არა ასეთი სასწავლებლის მიერ გაცემულ დიპლომს ძალა? გაურკვეველობის მიუხედავად, ზოგ მშობელს არაკრედიტებულ სასწავლებელში შეყავს შვილი, ზოგი მოძაველ წელს კიდევ ერთ შანსს ელის უმაღლესში სწავლის გასაგრძელებლად, თუმცა არსებობს კიდევ ერთი გზაც – პროფესიული განათლება.

23 სექტემბერს საქართველოს პრეზიდენტმა და გაერო-ს მსოფლიო ტურიზმის ორგანიზაციის გერენალურმა მდივანმა ფრანჩესკო ფრანჯიალიმ თბილისში ტურიზმის პროფესიული სწავლების ცენტრი „იკაროსი“ გახსნეს. ცენტრი ქართულ-ბერძნული პარტნიორობის ფარგლებში დაარსდა და ყოველწლიურად 400-მდე სტუდენტს მოამზადებს. უკვე დასაქმებული ან გარკვეული გამოცდილების მქონე სტუდენტებისათვის კვალიფიკაციის ასამაღლებლად შემუშავებულია 15-კვირიანი პროგრამები. ასევე არის ერთწლიანი პროგრამები, რომელთა საშუალებითაც მომზადდებიან ბარმენები, მიმტანები, სასტუმროების რეზერვაციის აგენტები და სხვა სახის სპეციალისტები.

მანამდე – 11 სექტემბერს, დაბა კაჭრეთში გაიხსნა პროფესიული სწავლების კიდევ ერთი ცენტრი, რომელიც წელიწადში მოამზადებს 400-მდე სტუდენტს სოფლის მეურნეობის, პურ-პროდუქტების წარმოების და ავტომანქანების შეკეთების სპეციალობით. ამჟამად საქართველოში 11 პროფესიული სწავლების ცენტრი და დაახლოებით 65 პროფესიული სასწავლებელია.¹

1. დანა შვილი მ. პროფესიული განათლება ბაზრის შესაბამისი კვალიფიკური კადრების მომზადებით უზრუნველყოფის ხედვა. // საქართველოს ეკონომიკა. 2007. №9. გვ.51-53.

კანონი „პროფესიული განათლების შესახებ“ ძალაში 2007 წლის 28 მარტს შევიდა. არსებული საერთაშორისო პრაქტიკის შესაბამისად, საქართველოში საფუძველი ეყრება უმაღლესი განათლების ორ პარალელურ შტოს – აკადემიურსა და პროფესიულს. პროფესიული განათლება ჩვენი ქვეყნის საგანმანათლებლო სისტემის ერთ-ერთი წამყვანი კომპონენტი ხდება. წელს აბიტურიენტებს არჩევანის გაკეთების საშუალება მიეცათ – ისწავლონ ოთხწლიან საბაკალავრო პროგრამებზე და დაიწყოთ მომზადება მომავალი სამეცნიერო-აკადემიური კარიერისათვის, ან გაიარონ სწავლება პროფესიული უმაღლეს დიპლომზე და შედარებით მოკლევადიანი (2-3 წელი) პროგრამის დასრულების შემდეგ მიაშურონ შრომის ბაზარს, როგორც უმაღლესი განათლების მქონე სპეციალისტებმა. საერთაშორისო ტენდენციის მიხედვით ყველა იმ ქვეყნის უმაღლესი განათლების სისტემებში, რომელთა ეკონომიკები წარმატებით ვითარდება, იზრდება სასწავლებელთა ტიპები, სულ უფრო მრავალფეროვანი ხდება სასწავლო პროგრამები დანიშნულებისა და შინაარსის მიხედვით, იზრდება ასევე პროფესიული უმაღლესი საგანმანათლებლო პროგრამებისა და მათში ჩართულ სტუდენტთა რაოდენობა. აღსანიშნავია ის გარემოება, რომ საქართველოში პროფესიული სწავლება ბოლო წლებში დიდი პოპულარობით არ სარგებლობდა. იმ მოსწავლე-ახალგაზრდობის რიცხვი, რომელიც პროფესიულ სასწავლებელში განაგრძობს სწავლას ძალიან დაბალია, მაშინ როცა, ევროპის განვითარებულ ქვეყნებში, მაგალითად, გერმანიაში, ავსტრიაში და სკანდინავიაში ანალოგიური მაჩვენებელი 70%-ს აღწევს.

პროფესიული განათლების მისაღებად სახელმწიფო ქმნის პროფესიული განათლების სისტემას, რომელიც ეფუძნება პროფესიული სწავლების ცენტრებსა და კოლეჯებს. პროფესიული გადამზადების პროგრამის ფარგლებში ინფრასტრუქტურის რეაბილიტაციაზე, ტრენერების მომზადებაზე, სასწავლო მასალების შექმნასა და სასწავლო პროცესების წარმართვაზე 2 წლის განმავლობაში 12 მილიონ ლარამდე დაიხარჯა. „პროფესიული განათლების კონცეფცია“ საქართველოს მთავრობამ 2005 წლის 31 აგვისტოს №150 დადგენილებით დაამტკიცა. ახალმა კანონმა ხელი უნდა შეუწყოს პროფესიული განათლების სისტემის მისადაგებას სწრაფად და მუდმივად ცვალებად შრომის ბაზრის მოთხოვნებთან.

პროფესიული განათლების მიზნები

პროფესიული განათლების მიზნებია:

- მოსახლეობის პროფესიულ-საგანმანათლებლო მოთხოვნების დაკმაყოფილება;

- შრომის ბაზრის უზრუნველყოფა კვალიფიციური კადრებით;

- დასაქმებულთა კონკურენტუნარიანობის შენარჩუნება პროფესიული გადამზადებისა და კვალიფიკაციის ამაღლების გზით.

- პროფესიული განათლების სფეროში სასწავლო-სამეწარმეო პარტნიორობის სისტემის შექმნა;

- პროფესიული განათლების მისადაგება ადგილობრივ მოთხოვნებთან;

- რეგიონული განვითარების მიმდინარე და პერსპექტიული მოთხოვნების გათვალისწინებით პროფესიული საგანმანათლებლო ქსელის შექმნა;

- პროფესიული განათლების დაფინანსებაში კერძო სექტორის მონაწილეობის ხელშეწყობა.

სასწავლო-სამეწარმეო პარტნიორობა პროფესიული განათლების სფეროში მაღალი ხარისხის პროფესიული განათლების შექმნის მნიშვნელოვანი ბერკეტია, რომელიც უზრუნველყოფს საგანმანათლებლო მომსახურების კავშირს ეკონომიკასთან, განსაზღვრავს კვალიფიკაციაზე, კომპეტენციასა და უნარ-ჩვევებზე შრომის ბაზრის მოთხოვნისა და მიწოდების ბალანსს. სასწავლო-სამეწარმეო პარტნიორობის ფარგლებში დამსაქმებლები და მათი ორგანიზაციები მონაწილეობენ:

- პროფესიული განათლების ეროვნული პოლიტიკის შექმნასა და ამ სფეროში გადაწყვეტილებების მიღებაში;

- საკვალიფიკაციო მოთხოვნების, პროფესიული და საგანმანათლებლო სტანდარტების შემუშავებაში;

- სამუშაო ადგილზე სწავლების პრიორიტეტების ჩამოყალიბებაში;

- საგანმანათლებლო პროგრამების შედგენასა და სასწავლებლების მართვაში.

- საქართველოში პროფესიული განათლება ორ მიმართულებად იყოფა: სახელობო პროფესიული განათლება და პროფესიული

უმაღლესი განათლება. ფორმალური პროფესიული საგანმანათლებლო პროგრამები მოიცავს თეორიულ სწავლებას, სასწავლო პრაქტიკას და საწარმოო პრაქტიკას.

სახელობო პროფესიული განათლება ითვალისწინებს სპეციალისტ-პრაქტიკოსების მომზადებას პროფესიათა ფართო სპექტრში. ამგვარი პროფესიული მომზადების მიღება შეიძლება საბაზო (9 კლასი) ზოგადი განათლების საფუძველზე, კურსდამთავრებულს გადაეცემა მისი კვალიფიკაციის დამადასტურებელი პროფესიული სერთიფიკატი. სახელობო საგანმანათლებლო პროგრამის ხანგრძლივობა არ აღემატება 2 წელს. სახელობო საგანმანათლებლო პროგრამის ათვისების შედეგად გაიცემა სახელობო განათლების დამადასტურებელი სპეციალისტის სერთიფიკატი.

ვის აქვს უფლება მიიღოს პროფესიული განათლება

პროფესიული უმაღლესი განათლების მიღება შეიძლება მხოლოდ სრული ზოგადი (12 წელი) განათლების მიღების საფუძველზე. აუცილებელია ერთიან ეროვნულ გამოცდებზე დადგენილი მინიმუმის წარმატებით ჩაბარება, პროფესიული უმაღლესი პროგრამის კურსდამთავრებულს გადაეცემა პროფესიული უმაღლესი განათლების დიპლომი. პროფესიული უმაღლესი განათლების დიპლომი სრულ შესაძლებლობას აძლევს პიროვნებას შეცვალოს საკუთარი გადაწყვეტილება როგორც სწავლის პროცესში, ასევე მისი დასრულების შემდეგ. მას ექნება უფლება გადავიდეს საბაკალავრო პროგრამიდან პროფესიული უმაღლეს (სადიპლომო) საგანმანათლებლო პროგრამაზე, ან პირიქით.

კანონი „პროფესიული განათლების შესახებ“

კანონი „პროფესიული განათლების შესახებ“ შესაბამისი სასწავლო პროგრამების გავლის გარდა, სპეციალისტისათვის კვალიფიკაციის მინიჭების ალტერნატიულ შესაძლებლობასაც ითვალისწინებს. შემოდის არაფორმალური პროფესიული განათლების ცნება, რომელიც გულისხმობს პროფესიული ცოდნის, უნარჩვევებისა და კომპეტენციების დაუფლებას სპეციალური სასწავლო დაწესებულების და სტრუქტურირებული სწავლების მიღმა. არაფორმალური განათლების მიღება არ ხდება

აკრედიტებული საგანმანათლებლო პროგრამის ათვისების შედეგად და არ ითვალისწინებს სახელმწიფოს მიერ აღიარებული განათლების დამადასტურებელი დოკუმენტის მიღებას. ინფორმაციული და საკომუნიკაციო სისტემების სწრაფი განვითარების პირობებში, ზოგიერთ პროფესიებში სპეციალისტის მომზადება შეიძლება მოხდეს ისეთი არატრადიციული გზებითაც, როგორცაა, მაგალითად, ელექტრონული ან დისტანციური სწავლება, ანუ სწავლება კომპიუტერული ინფორმაციული ქსელების მეშვეობით. ასეთი შემთხვევებისათვის გათვალისწინებულია ატესტაციის განმახორციელებელი ორგანოების შექმნა, რომლებიც თითოეულ მაძიებელს, მიუხედავად იმისა, გაიარა თუ არა მან შესაბამისი ფორმალური სწავლების პროგრამა, მიანიჭებენ სასურველ კვალიფიკაციას. რასაკვირველია, ეს მოხდება მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ მაძიებელი პირი თავს წარმატებით გაართმევს სათანადო პროფესიული უნარ-ჩვევებისა და ცოდნის შემფასებელ ტესტირებას. არაფორმალური განათლების მიზანია პროფესიის ათვისება, პროფესიული გადამზადება ან კვალიფიკაციის აძლლება. ატესტაცია მიზნად ისახავს არაფორმალური განათლების მქონე პირის ცოდნისა და უნარ-ჩვევების შემოწმებას, უცხო ქვეყანაში მიღებული პროფესიული განათლებისა და კვალიფიკაციის აღიარებას, საქართველოში მიღებული ფორმალური პროფესიული განათლების შეფასებას და შესაბამისი კვალიფიკაციის დადასტურებას.

კანონის ეს მუხლი არ ეხება მაღალი რისკის შემკველ ისეთ პროფესიებს, რომლებიც შეეხება ადამიანის ჯანმრთელობას, პიროვნების განვითარებას და მაღალ საზოგადოებრივ ინტერესს. მსგავს პროფესიებს სახელმწიფო გამოყოფს რეგულირებადი პროფესიების სახით. რეგულირებადი პროფესიები დაკავშირებულია საზოგადოების უსაფრთხოებასა და ადამიანის ჯანმრთელობასთან. მაგალითად, ამწის მემანქანე, ელექტრომონტიორი, სხვადასხვა კატეგორიის შემღულელები (ელექტროაირშემღულელები, ლაზერული დანადგარებით შემღულელები), საავიაციო ტექნიკის ამწყობი და შემკეთებელი ზეინკლები, საზღვაო პროფესიები – მეზღვაური, დოკერი, გემის მემანქანე, ბოცმანი და სხვა. ამ შემთხვევაში, შესაბამისი კვალიფიკაციის აღიარება ორი ისეთი პირობის

ერთდროულად დაცვის შემთხვევაში მოხდება, როგორცაა ფორმალური პროფესიულ-საგანმანათლებლო პროგრამის გავლა და სათანადო ტესტირების წარმატებით ჩაბარება.

პროფესიული სასწავლებლის ცენტრის მასწავლებელი შეიძლება იყოს სათანადო უმაღლესი განათლების მქონე პირი, რომელმაც გაიარა შესაბამისი სახელობო განათლების მასწავლებლის მომზადების აკრედიტებული საგანმანათლებლო პროგრამა. სახელობო განათლების ინტრუქტორი შეიძლება იყოს პირი, რომელსაც აქვს შესაბამისი პროფესიით მუშაობის არანაკლებ 3 წლის გამოცდილება, მას გავლილი უნდა ჰქონდეს შესაბამისი სახელობო განათლების მასწავლებლის მოსამზადებელი აკრედიტებული საგანმანათლებლო პროგრამა.

დაფინანსება

პროფესიული განათლების სისტემის მართვის ორგანოებია საქართველოს მთავრობა, საქართველოს განათლებისა და მეცნიერების სამინისტრო, შრომის, ჯანმრთელობისა და სოციალური დაცვის სამინისტრო, აფხაზეთისა და აჭარის ავტონომიური რესპუბლიკების განათლების სფეროში უფლებამოსილი შესაბამისი სამინისტროები, ადგილობრივი თვითმმართველობის ორგანოები, ეროვნული პროფესიული სააგენტო, განათლების აკრედიტაციის ეროვნული ცენტრი, ეროვნული სასწავლო გეგმებისა და შეფასების ცენტრი, მასწავლებელთა პროფესიული განვითარების ცენტრი.

პროფესიული განათლების დაფინანსებას ახორციელებენ სახელმწიფო ხელისუფლების ორგანოები, აფხაზეთისა და აჭარის ავტონომიური რესპუბლიკების შესაბამისი და ადგილობრივი თვითმმართველობა შეიძლება დააფინანსონ კერძო პირებმაც. პროფესიული სწავლების ცენტრს უფლება არა აქვს დააწესოს საქართველოს მთავრობის მიერ დადგენილ იმ ოდენობაზე მეტი საფასური, რომელსაც სახელმწიფო სრულად დაფარავს ერთ პროფესიულ სტუდენტზე გათვლილი ვაუჩერით.

დიდი ყურადღება ეთმობა სახელმწიფოს შრომითი რესურსების კვალიფიკაციათა განსაზღვრის საკითხს. იგი ითვალისწინებს ეროვნული პროფესიული სააგენტოს შექმნას, რომლის ფუნქციათა შორის უპირველესი იქნება ეროვნული საკვალიფიკაციო ჩარჩოს ჩამოყალიბება. ჩარჩოში აღწერილი იქნება მოცემული მომენტისათვის

ქვეყანაში აღიარებული ყველა პროფესია, შესაბამისი უნარ-ჩვევების, კომპეტენციისა და საკვალიფიკაციო დონის ჩვენებით. სახელმწიფო ინვესტიციებს გამოყოფს სპეციალისტების მომზადებისათვის მხოლოდ საკვალიფიკაციო ჩარჩოში შეტანილი პროფესიების მიხედვით, თუმცა კერძო ინიციატივების დონეზე დასაშვები იქნება სწავლება იმ პროფესიებშიც, რომლებიც არ არიან, ან ჯერ არ არიან შეტანილი საკვალიფიკაციო ჩარჩოში. ამასთან ნებისმიერ ფიზიკურ თუ იურიდიულ პირს უფლება აქვს მიმართოს ეროვნულ პროფესიულ სააგენტოს კვალიფიკაციათა ჩარჩოში ახალი პროფესიების ჩართვის ინიციატივით.

9.10. ბიზნეს-ბანათლების თანამედროვე სტანდარტები

ქართული უნივერსიტეტების უმრავლესობაში უკვე მოქმედებს ბიზნესის ადმინისტრირების სფეროში სამაგისტრო პროგრამები, თუმცა მაგისტრატურაში მისაღები ერთიანი გამოცდები ერთი წლით გადაიდო და უნივერსიტეტები თვით აწესებენ ამ პროგრამებზე ჩარიცხვის კრიტერიუმებს. ამასთან, საქართველოში მოქმედ პროგრამებს არ აქვთ სათანადო აკრედიტაცია, სწორედ ამიტომაც ამერიკული და ევროპული ანალოგებისაგან განსხვავებით, ამ სამაგისტრო პროგრამებზე კონკურსი საკმაოდ დაბალია. მთელ მსოფლიოში ამერიკის უნივერსიტეტების ბიზნეს-სკოლების ასოციაციის (AACSB) მიერ აკრედიტებულია 400-მდე ბიზნეს-სკოლა; დიდი ბრიტანეთის ბიზნეს-სკოლების ასოციაციის (ABS) და ბრიტანული პროგრამების კურსდამთავრებულთა ასოციაციის (AMBA) მიერ აკრედიტებულია 40-მდე ბრიტანული ბიზნეს-სკოლა; მენეჯმენტის განვითარების ევროპული ფონდის (efmd) მიერ აკრედიტებულია 50-მდე ბიზნეს-სკოლა; ასევე სხვადასხვა ფორმით აღნიშნულ პროგრამებზე აკრედიტაცია მიღებული აქვთ კიდევ 20-მდე ქვეყნის 100-მდე ბიზნეს-სკოლას; იტალიაში, ესპანეთსა და საფრანგეთში ანალოგიური პროგრამების აკრედიტაციას ახდენენ მენეჯმენტის სკოლების გაერთიანებები (ASFOR, AEED, CEM). ევროპაში ლონდონის (LBS) და ბარსელონის (IESE) ბიზნეს-სკოლების პროგრამები ითვლება ყველაზე მაღლობებულად ამერიკულ MBA-თან.

საქართველოს უმაღლესი განათლების სისტემა ბოლონის პროცესთან მიერთების კვალობაზე სულ უფრო მეტად ინტეგრირებული ხდება ევროპულ საგანმანათლებლო სივრცეში. თვით ევროპაში დღითიდღე მატულობს ამერიკული MBA პროგრამის პოპულარობა. სწავლება ძირითადად მიმდინარეობს ინგლისურ ენაზე, თუმცა მთელ რიგ ქვეყნებში სწავლების ენას ირჩევს სტუდენტი, ამასთან, მეორე კურსიდან მას შეუძლია იგი შეცვალოს. ევროპულ MBA-ზე ჩარიცხვა შედარებით ადვილია, რადგან ყველგან არ მოეთხოვებათ CMAT-ის ჩაბარება, ხოლო ევროპის ბიზნეს-სკოლების პირველ ხუთეულში მოსახვედრად საწირო ქულების რაოდენობა შედარებით ნაკლებია, ვიდრე შესაბამის ამერიკულ პროგრამებზე. აშშ წამყვან უნივერსიტეტებში, როგორც წესი, უშუალოდ მისაღები გამოცდა არ ბარდება, თუმცა მაგისტრების შესარჩევად მიმღებ კომისიაში ანკეტასა და საუნივერსიტეტო განათლების დამადასტურებელ დიპლომთან ერთად, ითხოვენ TOEFL და GMAT ტესტების შედეგებს. ზოგან (მაგალითად, ჰარვარდის ბიზნეს-სკოლა, დამატებით მოითხოვენ ნარკვევებს და სარეკომენდაციო წერილებს. ყურადღება ექცევა კონკურსანტის დიპლომის შემდგომი პრაქტიკული საქმიანობის სფეროს და სტაჟს.

MBA პროგრამების უმეტესობა მოიცავს სამ ეტაპს: პირველ ეტაპზე წარმოებს ფუნდამენტური მომზადება ძირითად კურსებში (მენეჯმენტი, მარკეტინგი, ფინანსები და ა.შ.), ხოლო მეორე ეტაპზე აქცენტი გადატანილია სპეციალურ სასწავლო კურსებზე; მესამე ეტაპზე კი წარმოებს სამაგისტრო ნაშრომზე მუშაობა და დაცვა. პროგრამის ხანგრძლივობა ამერიკის ბიზნეს-სკოლებში ძირითადად შეადგენს ორ წელს, თუმცა ცალკეულ უნივერსიტეტებში მიღება წარმოებს ორ ნაკადად (შემოდგომასა და ზამთარში) და მეორე ნაკადის სწავლის ხანგრძლივობა წელიწადნახევარია. ევროპულ ბიზნეს-სკოლებში კი გვხვდება ორწლიანი, თორმეტ და თვრამეტთვიანი პროგრამები, ზოგან – უფრო მოკლევადიანი პროგრამებიც (მაგალითად, INSEAD-ის 10 თვიანი სამაგისტრო პროგრამა ზოგად მენეჯმენტში). არსებობს მეორე უკიდურესობაც, როცა ზოგიერთ გერმანულ ბიზნეს-სკოლაში მაგისტრატურაში სწავლა-სტაჟირება გრძელდება 3-4 წელი. სტუდენტები თვითონ ირჩევენ სწავლების ინტენსივობის დონეს

და მათთვის მისაღებ სწავლების ფორმას. თუმცა მიიჩნევენ, რომ სწავლების ხანგრძლივობა არ უნდა აღემატებოდეს 5 წელს, რადგან ამ ვადაში მიღებული ცოდნა მოძველდება. თითოეული სამაგისტრო ჯგუფის სწავლების ბიზნეს-სკოლებში უძღვებიან სათანადო კვალიფიკაციის პროფესორები და მათი რიცხოვნობის ოპტიმალურ თანაფარდობად სტუდენტების რაოდენობასთან 1/10 მიიჩნევა. განსხვავებულია სწავლების ფორმებიც: ზოგან (მაგალითად, პარვარდი, სტენფორდი, ვარტონი და სხვ.) უპირატესობა ენიჭება რეალური სიტუაციებისა და პრობლემების გარჩევას, სადაც ლექტორები მხოლოდ უძღვებიან დისკუსიებს, ხოლო მდიდარი პრაქტიკული ბიზნეს-საქმიანობის გამოცდილების გაზიარებით სტუდენტები თვით ახდენენ პრობლემათა ოპტიმალური გადაჭრის გზების ძიებას; სხვა ბიზნეს-სკოლებში (მაგალითად, მასაჩუსეტსის ტექნოლოგიური ინსტიტუტი, ჩიკაგოს უნივერსიტეტი, სლოუნი, კარნეგი მელონი და სხვ.) კი განსაკუთრებით ყურადღებას უთმობენ თეორიულ მომზადებასა და ანალიტიკური აზროვნების განვითარებას. ამასთან, დასავლურ უნივერსიტეტებში მკვეთრადაა გამოჯნული სააუდიტორიო და დამოუკიდებელი მომზადების საათები და სტუდენტები სათანადოდ აღჭურვილ ოთახებში დღის განმავლობაში ასრულებენ სხვადასხვა სახის სამუშაოებსა და კვლევებს. საკონტაქტო საათების ოპტიმალურ რაოდენობად მიიჩნევა 720-750 აკადემიური საათი. (საქართველოში 900 აკად. სთ-მდე). ყოველი დისციპლინისთვის იგი შეადგენს არაუმეტეს 3 აკად. სთ-ს კვირაში. ამდენად, - თუნდაც ამ კომპონენტებით, ქართული MBA პროგრამების აკრედიტაცია ჯერჯერობით წარმოუდგენელია. აღარაფერს ვამბობთ პროგრამებში მოცემულ სასწავლო დისციპლინებსა და სწავლების მეთოდოლოგიაზე.

MBA - XXI საუკუნეში

XXI საუკუნეში გლობალიზაციის პროცესებმა და ინფორმაციული საზოგადოების ჩამოყალიბებამ ხელი შეუწყო კვალიფიციური მენეჯერების მომზადებისადმი ერთიანი საერთაშორისო სტანდარტების ფორმირებას. ევროპასა და ამერიკაში შეინიშნება MBA პროგრამების აკრედიტაციისადმი ინტეგრაციული მიდგომა და ბრიუსელში მდებარე მენეჯმენტის განვითარების ევროპული ფონდის შტაბ-ბინაში ბიზნეს-ადმინისტრირების პროგრამების აკრედიტაციისათვის გამოიყენება

ამერიკული ასოციაციების მსგავსი კრიტერიუმები. ევროკავშირის მასშტაბით აკრედიტაციის სტანდარტებით რეგულირდება ბიზნეს-განათლების შემდეგი სფეროები: შეფასება (assessment), სწავლების მეთოდოლოგია (delivery), სტუდენტების შესვლა (entrance), მარკეტინგი (Marketing), პოლიტიკა (policy), რესურსები (resources), შედეგები (results), სტატუსი (status). მიუხედავად სისტემური მიდგომისა, აკრედიტაციის ეროვნული სისტემების ფარგლებში, თვით განვითარებულ ქვეყნებშიც დღემდე ვერ იქნა მიღწეული ერთიანი სტანდარტის დამკვიდრება და აკადემიური ცოდნის მენეჯერის პრაქტიკულ უნარ-ჩვევებთან შესატყვისობა. ჯერ კიდევ 1992 წელს ამერიკის უნივერსიტეტების ბიზნეს-სკოლების ასოციაციამ (AACSB) მოახდინა აკრედიტაციის პროცედურებისა და სტანდარტების მორიგი რევიზია და დასაბამი დაუდო ბიზნეს-განათლებაში მომხმარებელთა (სტუდენტთა) ინტერესების დაკმაყოფილებისკენ საგანმანათლებლო პროგრამების ორიენტაციას (mission oriented approach). მიუხედავად სწავლების ერთიანი საბაზო პრონციპების ჩამოყალიბებისა, დიდიხანა იქცა გლობალური, ორგანიზაციული და ეროვნული კულტურების ურთიერთმიმართება, რადგან მომავალი მენეჯერების მომზადება უნდა წარმართულიყო ერთიან საფუძველზე, ხოლო შედეგად ისინი მზად უნდა ყოფილიყვნენ თავიანთ ქვეყნებში წარმატებული მოღვაწეობისთვის. უკანასკნელ პერიოდში ამერიკელები ეწევიან ბიზნეს-განათლების საკუთარ სისტემის ექსპანსიას და თავიანთი ბიზნეს-სკოლების ასოციაციას უწოდეს საერთაშორისო (AACSB International), რითაც ხაზი გაუსვეს ამერიკული ბიზნეს-განათლების სისტემის შემდგომ გლობალიზაციას. უკვე აკრედიტაციას აწარმოებენ ამერიკისა და კანადის გარეთ მდებარე ბიზნეს-სკოლებშიც (პირველ რიგში, ევროპაში, ჩინეთსა და ლათინურ ამერიკაში).

2003 წელს ზემოაღნიშნულს შედეგად მოჰყვა ასოციაციის მიერ ბიზნეს-სკოლების აკრედიტაციის ახალი საერთაშორისო სტანდარტის შემოღება. ყურადღება გადატანილი იქნა სწავლების შედეგებზე, რომლის მისაღწევად თითოეული უმაღლესი სკოლა თავისი პროფესორისა და სტუდენტების შესაძლებლობათა გათვალისწინებით განსხვავებულად აყალიბებს სტანდარტების

გამოყენების პროცედურებს და ადგენს განსხვავებულ მისიასა და მიდგომებს. ამასთან მისიის ფორმულირება არ უნდა ატარებდეს ტრაფარეტის სახეს – განისაზღვრა სწავლებისადმი სტრატეგიული მიდგომის კომპონენტები და პროცედურები. ზოგადი ორიენტირების საფუძველზე თითოეულ ბიზნეს-სკოლას მოეთხოვება მოქმედებათა გეგმის (action items) შედგენა და საჭიროების მიხედვით კორექტირება.

სამწუხაროდ, საქართველოში ამგვარ მიდგომას გამოირიცხავს ინსტიტუციური ბერკეტები, რადგან სპეციალობათა სტანდარტები არაა დადგენილი, ხოლო როგორც პროფესორის, ასევე სტუდენტის აკადემიური თავისუფლებები ატარებს ფორმალურ ხასიათს. ეს ელინდება როგორც უნივერსიტეტებში ჩარიცხვის, ასევე სტუდენტების მიერ სპეციალობათა არჩევის, საკუთარი (ინდივიდუალური) სასწავლო გეგმის შედგენის და აკადემიური ხარისხისა და პროფესიული კვალიფიკაციის მინიჭების პროცედურებში. ასევე არაა დაცული ბიზნეს-განათლების პროცესში უშუალოდ ბიზნეს-დისციპლინებსა და სხვა საუნივერსიტეტო საგნებს შორის თანაფარდობა (50%-იანი ზღვარი). მენეჯმენტს, მარკეტინგს, ოპერაციათა მართვას, სტრატეგიულ მართვას, ინვესტიციებს, ფინანსურ მენეჯმენტს და სხვა ბიზნეს-დისციპლინებს სემესტრულად ეთმობა იმდენივე დრო, რაც ზოგადეკონომიკურ თეორიულ საგნებს, შედეგად კურსდამთავრებულები, ხშირ შემთხვევებში, ვერ აკმაყოფილებენ მინიჭებული პროფესიული კვალიფიკაციის სტანდარტებს.

MBA-ს პროგრამების დახასიათება

უკანასკნელ პერიოდში გამოიკვეთა MBA საგანმანათლებლო

პროგრამებისთვის დამახასიათებელი შემდეგი საერთო ნიშნები: სტუდენტების სასტარტო მომზადების თანაბარი დონე (სადაც საჭიროა გამოიყენება წინასწარი მომზადება – prerequisite); სწავლების პირველი წლის სავალდებულო წესით დათმობა ზოგადმენეჯერული დისციპლინებისთვის; სასწავლო პროგრამების პრაგმატულობა – არასაჭირო საგნები პროგრამებში არ შეიტანება, ხოლო მომიჯნავე საგნებში ყურადღება განახვილებულია სპეციალური კვალიფიკაციისთვის საჭირო ასპექტებზე; დისციპლინების ინტეგრირებულად სწავლების მაღალი სამეცნიერო-მეთოდური დონე; სპეციალიზაციის შესაძლებლობა არჩევითი კურსებით სტუდენტების

ინდივიდუალური სასწავლო გეგმების დაკომპლექტებით; წმინდა თეორიულ სწავლებაზე უარის თქმა და აქტიური მეთოდების გამოყენება მენეჯერული უნარების განვითარებისათვის; ერთობლივი პროგრამებით მრავალპროფილური (ორი და მეტი სპეციალობის მიჯნაზე) მომზადების შესაძლებლობა და ა.შ. ამის საფუძველზე MBA პროგრამების კურსდამთავრებულებს უყალიბდებათ: ლიდერების უნარ-ჩვევები; ფუნდამენტური ცოდნის ინტეგრაციით მულტიდისციპლინური მიდგომა კონკრეტული სიტუაციების ანალიზისას; ცვალებად გარემოში ადაპტაციის უნარი; ინოვაციური აზროვნება და სხვა მეწარმული უნარები. ისინი, როგორც წესი, კარგად უნდა იყენებდნენ მენეჯმენტის ინფორმაციულ ტექნოლოგიებს და მოდელირების თანამედროვე აპარატს.

სამაგისტრო პროგრამების აკრედიტაციისას განსაკუთრებული მნიშვნელობა ენიჭება პროცესორ-მასწავლებლებით სასწავლო პროცესის უზრუნველყოფის საკითხს. შეიცვალა ტრადიციული მიდგომა, როცა ყურადღება გადატანილი იყო მაღალი სამეცნიერო კვალიფიკაციის მქონე საშტატო პერსონალის არსებობაზე და ამჟამად უმთავრესია სწავლების პროცესის უშუალო მონაწილეები, მიუხედავად იმისა, რა სახის კონტრაქტითაა იგი დაკავშირებული მოცემულ უმაღლეს სკოლასთან. ამ მხრივ საკმაოდ მოქნილია საქართველოს კანონით უმაღლესი განათლების შესახებ დადგენილი ნორმა, რომლის მიხედვით უმაღლეს სასწავლებელს შეუძლია არა მხოლოდ გარედან კონტრაქტის წესით საჭირო ლექტორთა, არამედ მთელი პროგრამის განმახორციელებელი გუნდისა და პროგრამის ხელმძღვანელის მოწვევა. ერთადერთი შეზღუდვაა ის, რომ კანონით პროგრამის ხელმძღვანელობა მხოლოდ სრული პროფესორის პრეროგატივაა და მოცემული მიმართულებით მისი არარსებობისას დაიშვება ამ მიმართულების ასოცირებული პროფესორის მიერ მისი შესრულება.

ამდენად, ლექტორთა შემადგენლობა ახალი კლასიფიკაციით იყოფა მონაწილეებად (*participants*) და ხელისშემწყოებად (*supportive*). აქ არაარსებითია ძირითადი აკადემიური შტატისაა (*full-time faculty member*) თუ შემთავსებელი (*part-time faculty member*) ესა თუ ის პროფესორი, არამედ მთავარია რა დატვირთვით მონაწილეობს სასწავლო პროცესის ორგანიზაციისა და წარმართვის საქმეში. ყურადღება ექცევა პროგრამაში მონაწილე ლექტორთა

სტატუსს: აკადემიური კვალიფიკაციის მქონეა (აკადემიური დოქტორი), თუ პროფესიული კვალიფიკაციის მატარებელი. აუცილებელი მოთხოვნაა სამაგისტრო პროგრამაში მონაწილე პროფესორ-მასწავლებელთა არანაკლებ 50%-ს ქონდეს შესაბამისი სფეროს აკადემიური დოქტორის ხარისხი, ხოლო პროფესიული კვალიფიკაციის მქონეებს – მინიმუმ მაგისტრის აკადემიური ხარისხი. მიღებულია წარმატებულ პრაქტიკოს მენეჯერთა ერთჯერადი მიწვევებიც საჯარო ლექციების წასაკითხად. ყველა პროფესორ-მასწავლებლის კვალიფიკაცია ფასდება მათი სამეცნიერო-პედაგოგიური მოღვაწეობის გამოცდილებით და აღიარებული გამოკვლევებით (სამეცნიერო ანგარიშები და მონოგრაფიები, სახელმძღვანელოები და სტატიები, პრაქტიკული კვლევები და სასწავლო-მეთოდური მასალები, სიმპოზიუმებზე გამოსვლები და ა.შ.).

ბიზნეს-განათლების ევროპულ სივრცეში საგანმანათლებლო სტანდარტები კიდევ უფრო მკაცრია და ზემოაღნიშნულთან ერთად ამ აკრედიტაციის სისტემის შეფასებები ეხება სწავლების ინტერნაციონალიზაციის დონეს, ბიზნესთან პრაქტიკულ კავშირს, პროფესორთა და ადმინისტრაციული კადრების აკადემიურ დონეს, განვითარების შესაძლებლობებს და სხვ. აკრედიტაციის პროცესს ართულებს ის ბიუროკრატიული ბარიერები, რაც ახლავს ბიზნეს – სკოლების სამაგისტრო პროგრამების შეფასებას. იგი მოითხოვს სკურპულოზურ მუშაობას და საკმაო რესურსებს. თუმცა საერთაშორისო აღიარების გარეშე შეუძლებელია საქართველოში ბიზნეს-განათლების სისტემის შემდგომი სრულყოფა. ბიზნეს-სკოლების აკრედიტაციის პროცესში განსაკუთრებული როლი ენიჭება ხარისხის უზრუნველყოფის სისტემას, რადგან ხარისხის ტოტალური მართვა-კონტროლი და თვითშეფასების მოქმედი წესი უზრუნველყოფს სტანდარტების შენარჩუნებას. ამ შემთხვევაში აქცენტი კეთდება როგორც პროგრამულ მიზანდასახულობაზე, ასევე მისი განხორციელების პროცესზე. აღნიშნულისთვის ხარისხის უზრუნველყოფის სამსახურები ახდენენ პროგრამების პრეზერნტაცია-შეფასებას, აწყობენ სტუდენტთა და პროფესორთა გამოკითხვებს, ეწევიან შუალედური შეფასებების მონიტორინგს, წარმართავენ სწავლების ახალი სტანდარტების იმპლემენტაცია-შენარჩუნების პროცესს და სხვ.

პითხვები და საშინაო დავალება

თვითკონტროლისა და ბამეორებისათვის

1. რა მიგაჩნიათ საზოგადოების უმნიშვნელოვანეს, მთავარ ფასეულობად?
2. თქვენი აზრით რა მიეკუთვნება ინტელექტუალურ დარგებს?
3. განმარტეთ ცოდნა, როგორც საქონელი და ჩამოთვალეთ მისი თავისებურებები.
4. რაა აუცილებელი ინტელექტუალურ ფასეულობებში?
5. როგორ ახსნით ტერმინს „განათლების ექსპორტი“?
6. დაასახელეთ ინოვაციურობის მაჩვენებლები.
7. განმარტეთ ინტელექტუალური ინოვაციის ბაზარი.
8. რა არის ინტელექტუალური კაპიტალი?
9. რა არის ადამიანური აქტივები?
10. რა შედის ინტელექტუალურ აქტივებში?
11. ჩამოთვალეთ ინტელექტუალურ სფეროში აუდიტის ძირითადი ამოცანები.
12. რას გულისხმობს ინტელექტუალური კაპიტალის დაცვა.
13. რატომ გახდა აქტუალური სახელმწიფოს როლის გაძლიერება მეცნიერების, კულტურის და ეკონომიკის სფეროში?
14. გარდამავალ პერიოდში რამ გამოიწვია მეცნიერების უკანა პლანზე გადაწევა?
15. თქვენი აზრით მიზანშეწონილია თუ არა მეცნიერების, განათლების, კულტურის, საერთოდ ინტელექტუალური სფეროს კომერციალიზაცია?
16. როგორ ხდება მეცნიერების დაფინანსება?
17. ახსენით რატომაა მნიშვნელოვანი და აუცილებელი სამეცნიერო-კვლევით სამუშაოებზე დაფინანსების გაზრდა?
18. რა სახსრები იხარჯება მეცნიერებაზე დღეს?
19. რა როლი აკისრია ბიუჯეტს მეცნიერების დაფინანსებაში?

20. რა როლი უნდა დაეკისროს არასაბიუჯეტო და საქველმოქმედო ფონდებს მეცნიერების დაფინანსებაში?
21. რა როლი აკისრია კერძო სექტორს მეცნიერების დაფინანსებაში?
22. რა არის ვენჩურული კაპიტალი?
23. რა კეთდება საქართველოში მეცნიერების განვითარებისათვის?
24. რას გულისხმობს სამეცნიერო გრანტების კონკურსი?
25. დაასახელეთ დღეისათვის თქვენთვის კარგად ცნობილი სამეცნიერო პროექტები.
26. რა მდგომარეობაა დღეს უმაღლესი განათლების სისტემაში?
27. რა პრობლემებია განათლებასა და ახალგაზრდების დასაქმებაში?
28. რა არის ბოლონიის პროცესი?
29. ჩამოთვალეთ ბოლონიის პროცესის 10 მთავარი ამოცანა.
30. დაახასიათეთ ბოლონიის პროცესის საკრედიტო სისტემა.
31. დაახასიათეთ ბოლონიის პროცესის ეროვნული ჩარჩო და დაასახელეთ მისი 5 მახასიათებელი.
32. როდის მიიღეს „ლონდონის კომუნიკე“ და მიიღო თუ არა იმ კონფერენციაზე საქართველომ მონაწილეობა?
33. დაახასიათეთ განათლებლის რეფორმის შეორე ეტაპი საქართველოში.
34. თუ არის თქვენთვის ცნობილი კანონი პროფესიული განათლების შესახებ და დაახასიათეთ იგი.
35. რა არის პროფესიული განათლების მიზნები?
36. ვის აქვს უფლება მიიღოს პროფესიული განათლება?
37. ვინ დააფინანსებს პროფესიულ განათლებას?
38. მოკლედ დაახასიათეთ ბიზნეს-განათლების დღევანდელი მდგომარეობა საქართველოში.

რეკომენდებული ლიტერატურა

გიტმანი ლ.ჯ., ჯონკი მ.დ. ინვესტირების საფუძვლები. ქართული შემოკლებული თარგმანი შესრულებულია ლ. ქოქიაურის მიერ. თბ., 2001.

გუგუშვილი პ., ჩანტლაძე ე., ჩიქავა ლ., კოშკელაშვილი ა. ეკონომიკური და დემოგრაფიული ტერმინოლოგია. თბ.: საგ. ფირმა "სიახლე", 2001.

ეკონომიკის ენციკლოპედიული ლექსიკონი. ავტ. კოლექტივი ა.სილაგაძის ხელმძღვანელობით. თბ.: "ინოვაცია", 2005.

ვარდიშვილი ნ. რა ღირს საქართველო? //საქართველოს ეკონომიკა, 2007. №4. გვ.54-57.

სხირტლაძე მ. სამეცნიერო მომსახურების თანამედროვე მდგომარეობა (ეკონომიკური ასპექტი). საქართველოს ეკონომიკის სამინისტროსთან არსებული ეკონომიკური და სოციალური პრობლემების სამეცნიერო-კვლევითი ინსტიტუტის შრომების კრებული. I ტ. თბ., 1996, გვ.178-189.

სხირტლაძე მ. მეცნიერებისა და ტექნოლოგიების დაფინანსება. საქართველოს ეკონომიკის სამინისტროსთან არსებული ეკონომიკური და სოციალური პრობლემების სამეცნიერო-კვლევითი ინსტიტუტის შრომების კრებული. II ტ. თბ., 1997. გვ.334-344.

სხირტლაძე მ. მეცნიერებისა და ტექნოლოგიების განვითარების თავისებურებანი გარდამავალი ეკონომიკის პირობებში. საქართველოს ეკონომიკის სამინისტროსთან არსებული ეკონომიკური და სოციალური პრობლემების სამეცნიერო-კვლევითი ინსტიტუტის შრომების კრებული. VI ტ. თბ., 2002. გვ.394-397.

ქოქიაური ლ. ფულადი ნაკადები: არსი, მართვა, ანალიზი. თბ.: პოლიგრაფი, 2005.

ქოქიაური ლ. ინვესტიციების თეორიული გენეზისი. თბილისი, თსუ გამომცემლობა, 2007. გვ.

ღანიაშვილი მ. უმუშევრობის პრობლემა და უმაღლესი განათლების სისტემა საქართველოში. მთავარი თემა. //საქართველოს ეკონომიკა, 2007. №5. გვ.8-12.

ღანიაშვილი მ. პროფესიული განათლება ბაზრის შესაბამისი კვალიფიციური კადრების მომზადებით უზრუნველყოფისთან ბრძოლა. //საქართველოს ეკონომიკა, 2007. №9. გვ.51-53.

ღანიაშვილი მ. რა კეთდება საქართველოში მეცნიერების განვითარებისთვის? //საქართველოს ეკონომიკა, 2007. №11. გვ.19-22.

შენგელია თ., გელაშვილი მ. პირდაპირი ინვესტიციების როლი ბიზნესის აქტივიზაციაში. //საქართველოს ეკონომიკა, 2007. №9. გვ.79-83.

ბომერიკი თ. MBA ბიზნეს-განათლების თანამედროვე სტანდარტი. //საქართველოს ეკონომიკა, 2007. №7. გვ.31-33.

ჩიქავა ლ. "ინოვაციური ეკონომიკა". საგ. ფორმა "სიახლე". 2006.
მაისაშვილი გ. – "ქართული სახელმწიფოს მშენებლობისათვის", 2004.

Бирман Г., Шмидт С. Энциклопедический анализ инвестиционных проектов. Пер. с англ. _М.: "Банки и биржи", "ЮНИТИ", 1997.

Брукинг Э. Управление интеллектуальным капиталом: проблемы и решения. <http://www.intelcapital/brooking.php>.

Ван Хорх Д. Вахович Дж. Основы финансового менеджмента. Пер. с англ. _М.: Изд. дом "Вильямс", 2001.

Громов Ю. А. Защита и коммерциализация интеллектуальной собственности. Энциклопедический справочник. М.: ЗАО "Экономика", 2003. გვ. 575.

Грэхем Х.Т., Бениетт Р. Управление человеческими ресурсами. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2003.

Журавлев П.В., Одегов Ю.Г. Управление человеческими ресурсами. М.: Экзамен, 2002.

Зинов В. Г. Управление интеллектуальной собственностью: учеб. пособие. М.: Дело; 2003. გვ. 512.

Ирвин Д. Финансовый контроль. Пер. с англ. _М.: "Финансы и статистика", 1998.

Коллас Б. Управление финансовой деятельностью предприятия. Пер. с франц. _М.: "Финансы", "ЮНИТИ", 1997.

Коммерциализация интеллектуальной собственности: проблемы и решения \ Сост. и общ. ред. Н.М. Фонштейн и В. Г. Зиннова. М.: ЗелО, 1996. 33-175.

Контролинг как инструмент управления предприятием. Под ред. Н.Г.Данилочкиной. М.: "Аудит", "ЮНИТИ", 1998.

Лукичева Л.И. Управление интеллектуальным капиталом. М.: Омега-Л, 2007.

Мухин В.И. Управление интеллектуальной собственностью. М.: ВЛАДОС, 2007.

Торрингтон Д., Холл Л., Тейло. Управление человеческими ресурсами. М.: Дис, 2004.

Финансово-кредитный энциклопедический словарь. Под общей ред. А.Г. Грязновой. М.: "Финансы и статистика", 2004.

Фольмут Х. Инструменты контроллинга от А до Я. Пер. с нем. М.: "Финансы и статистика", 1998.

Холт Р. Барнс С. Планирование инвестиций. Пер. с англ. М.: "Дело ЛТД", 1994.

Яенсен Ф. Эпоха инноваций; пер. с англ. М.: ИНФРА-М, 2002. 33. 391.

Andriesson D.: Implementing the KMPMG Value Explorer. Critical success factors for applying IC measurement tools. Journal of Intellectual Capital, 2005; 6(4): 474-488.

Bontis N., Dragonetti N., Jacobsen C., Roos G. THE KNOWLEDGE TOOLBOX: A Review of the Tools Available To Measure and Manage Intangible Resources. European Management Journal, 1999: 17 (4): 2-21.

Bontis N. Assessing knowledge assets: a review of the models used to measure intellectual capital. International Journal of Management Reviews, 2001; 3(1): 41-60.

Brooking A. Corporate Memory: Strategies for Knowledge Management. International Thomson Business, 1998. 33.231-264.

Drucker V. Post Capitalist Society. Butterworth&Heinemann.
გვ. 112-137.

Drucker V. The New Realities. London, 1990. გვ. 75-79.

Drucker V. The Next Information Revolution // Forbes ASA V,
1998. August 24.

Edvinsson L., Malone M. Intellectual Capital: Realizing Your Company's True Value by Finding Its Hidden Roots. New York: HarperCollins Publishers, 1997.

Edvinsson L., Malone M. Visualizing Intellectual Capital in Scandia: Scandia, 1994.

Firers S Williams.M. Intellectual Capital and Traditional Measures of Corporate Performance, 2001.

Hunter L., Webster E., Wyatt A. Measuring Intangible Capital: A Review of Current Practice, 2005.

Hunter L., Webster E., Wyatt A. Measuring Intangible Investment, 2005.

Investment Management by **Stephen Lofthouse and Jane Raybould** (Paperback - April 15, 2001).

Kalecki M. Trend and Business Cycles Reconsidered // Economic Journal, 1968. გვ. 263-276.

Luehrman T. A. Investment Opportunities as Real Options: Getting Started on the Numbers. Harvard Business Reviews 1998 (July-August).

Luthy D. Intellectual Capital and its Measurement. Asian Pacific Interdisciplinary Research in Accounting Conference (APIRA), Osaka (Japan), 1998.

Modern Investment Theory (5th Edition) by **Robert A. Haugen** (Paperback - Jun 8, 2000).

Nonaka I., Takeuchi H. The knowledge Creating Company. New York: Oxford University Press, 1995.

Polanyi M. Tacit Knowing: Its Bearing on Some Problems of Philosophy. *Reviews of Modern Physics* 1962; 34 (4): 601-616.

Pulic A. "Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy", 1998.

Roos G., Pike S., Fernstorm L. valuation and reporting of intangibles - state of the arts in 2004. *Learning and Intellectual Capital* 2005; 2(1): 21-48.

Scott D., Suppose P. Foundational Aspects of Theories of Measurement. *The Journal of Symbolic Logic* 1958; (2): 133-128.

Skyrme D. Capitalizing on Knowledge. From e-business to k-business. Oxford, 2001. 33. 455.

Solow R. M. A contribution to the Theory of Economic Growth / *Quarterly Journal of Economics*, 1956. 33. 3-4.

Stuart T. A. Intellectual Capital: The New Wealth of Organizations. L, 1997. 33.65-78.

Sudarsanam S., Sorwar G., Marr B. Valuation of Intellectual Capital and Real Option Models. PMA Intellectual Capital Symposium, Cranfield (Canada), 2003.

Sullivan Patrick H. Profiting from Intellectual Capital: Extracting Value from Innovation. John Willey & Sons, Inc. 1998. 33. 366.

Sullivan Patrick H. Value-driven Intellectual Capital. How to concert intangible corporate assets into market value. John Willey & Sons, Inc. 2000. 33. 562.

Sveiby K. E. Intellectual Capital and knowledge management. <http://www.sveiby.com.au/IntellectualCapital.html>

Sveiby K. E. Intellectual Capital and Knowledge Management, 1998.

Teece David J. Managing Intellectual Capitan: Organizational, Strategic and Policy Dimensions. Oxford University Press. 2000. 33. 300.

Van den Berg H. A. Model of Intellectual Capital Valuation: A Comparative Evaluation. In: Kambhammettuu S, ed. Business

Performance Measurment: Intellectual Capital Valuation Models. Hyderabad, India: Le Magnus University Press, 2005. გვ. 121-158.

Wiig K. Assesment of the State of Intellectual Capital in XY Corp. / Working Paper, Knowledge Reaserch Institute, Inc. 1999. გვ. 17-23.

Williams M. Is intellectual capital performance and disclosure practices related? McMasters Intellectual Capital Conference, Hamilton, Ontario, 2001.

Zack M. Managing Codified knowledge // Sloan Management Review, Summer. გვ. 75-93.

Zambon S., Wyatt A., Abernethy M., Lev B. Study on the Measurment of Intangible Assets and Associated Reporting Practice. Brussels: Commision of the Europoean Communities, Enterprise Directorate General, 2003.

<http://humanities.edu.ru/db/msg/33592>. Яндиев М. И. Аналитический обзор: “Инновации в России”, 16.10.2003

<http://media.chuvashia.com/20.09.2005>. До технопарков уже рукой подать [02.08.05 12:29],

<http://www.lh.ru/msknwdb.nsf/ArticlesKnowbase/> Перспективы России на мировом рынке информационно-коммуникационных технологий (Н. А. Цивилев), Время новостей, 01,07,2003,

http://www.opec.ru/news_doc/ “Воспроизводство научной элиты в России...”, по материалам “Независимой газеты”.

<http://www.rsci.ru/katalog/second> Информационная система “Наука и Инновации”. Каталог инновационных ресурсов.

<http://www.unitc.ru/catitc.php>. Союз инновационно-технологических центров.

**შეათე თაჲი. საინვესტიციო კანონმდებლობა.
საინვესტიციო საქმიანობის სამართლებრივი რეჟიმი.
წინამდებარე თაჲი თქვენთვის დიდად
მნიშვნელოვანია, რადგან:**

- თქვენ გაეცნობით ინვესტიციების რეგულირების და სამართლებრივი მართვის როგორც საერთაშორისო, ისე სამაგულო წყაროებს;
- აირველად მოგახდამთ საშუალება გაეცნოთ და შეისწავლოთ ინვესტიციების საერთაშორისო რეგულირების 1985წ. სეულის შრავალმხრივი კონვენცია "ინვესტიციების გარანტიების შრავალმხრივი სააგენტოს დაარსების შესახებ";
- აქვე ნახავთ კომენტარებს კონვენციას ინვესტიციების გარანტიებით შრავალმხრივი სააგენტოს დაარსების შესახებ;
- ინვესტიციების რეგულირების კანონმდებლობის საერთაშორისო ხელშეკრულებების წორმებთან ერთად შეისწავლით საესიალურ და საერთაშორისო კანონებს;
- კიდეც ერთხელ დარწმუნდებით, თუ როგორ აღგილს უთმობს სახელმწიფო საინვესტიციო საქმიანობის მხარდაჭერას, რა გარანტიებია შექმნილი დღეს საქართველოში უსხოური და სამაგულო ინვესტიციების მოზიდვისა და განთავსების წწორი პოლიტიკის გატარებისათვის;
- აირველად შეისწავლით ვაშინგტონის (1965წ.) და მოსკოვის (1997წ.) კონვენციებს ინვესტიციური ურთიერთობების შესახებ;
- კანონების შესწავლა საშუალებას მოგხდამთ შეგაქმნათ წარმოდგანა მთლიანად საქართველოში საინვესტიციო სამართლებრივ რეჟიმზე.

შეათა თაჲის შინაარსი

10.1.	უცხოური ინვესტიციების რეგულირების წყაროები საქართველოში თანამედროვე ეტაპზე	830
10.2.	კონვენცია ინვესტიციების გარანტიების მრავალმხრივი სააგენტოს დაარსების შესახებ. სეული. 1985.	843
10.3.	კომენტარები კონვენციაზე ინვესტიციების გარანტიებით მრავალმხრივი სააგენტოს დაარსების შესახებ	873
10.4.	საქართველოს კანონი საინვესტიციო საქმიანობის ხელშეწყობისა და გარანტიების შესახებ. თბილისი. 1997. საქართველოს პარლამენტის უწყებანი. №29-30/5.	908
10.5.	საქართველოს კანონი საქართველოს ეროვნული საინვესტიციო სააგენტოს შესახებ. თბილისი. 2002 წლის 19 ივნისი №1519-11ს.	921
10.6.	საქართველოს კანონი ინვესტიციების სახელმწიფო მხარდაჭერის შესახებ. თბილისი. 2006 წლის 30 ივნისი №3424-რს.	934
10.7.	1997 წლის მოსკოვის კონვენცია ინვესტორის უფლებათა დაცვის შესახებ (ამონაკრები)	942
10.8.	1965 წლის ვაშინგტონის კონვენცია საინვესტიციო დავების გადაწყვეტის წესის შესახებ სახელმწიფოთა და უცხოელ პირებს შორის (ამონაკრეფი) პრეამულა	951
10.9.	ინვესტიციების რეგულირების სანებართვო სისტემა	963
	კითხვები და საშინაო დავალება	
	თვითკონტროლისა და გამეორებისათვის	971
	რეკომენდებული ლიტერატურა	972

10.1. უსსრკ-ის ინვესტიციების რეგულირების წყაროები საქართველოში თანამედროვე ეტაპზე

1987 წლის იანვარში მიღებული იქნა სსრკ-ს უმაღლესი საბჭოს ბრძანებულება „სსრკ-ს ტერიტორიაზე ერთობლივი საწარმოების, საერთაშორისო გაერთიანებების, შექმნასთან და მათ საქმიანობასთან დაკავშირებული საკითხების შესახებ საბჭოთა და უცხოური ორგანიზაციების, ფირმებისა და მართვის ორგანოების მონაწილეობით. (შენდგომში სსრკ-ს უმაღლესი საბჭოს პრეზიდიუმის, ბრძანებულება). ასევე სსრკ-ს მინისტრთა საბჭოს №48 დადგენილება „სსრკ-ს ტერიტორიაზე ერთობლივი საწარმოების, საერთაშორისო გაერთიანებების და ორგანიზაციების შექმნის შესახებ სსრკ-სა ორგანიზაციებისა და ეკონომიკური ურთიერთდახმარების საბჭოს წევრი სხვა ქვეყნებს (შემდგომში სსრკ-ს მინისტრთა საბჭოს №48 დადგენილება) მონაწილეობით აგრეთვე სსრკ-ს მინისტრთა საბჭოს №49 დადგენილება სსრკ-ს ტერიტორიაზე ერთობლივი საწარმოების შექმნის შესახებ საბჭოთა ორგანიზაციების და კაპიტალისტური და განვითარებადი ქვეყნების ფირმების მონაწილეობით (შემდგომში სსრკ-ს მინისტრთა საბჭოს №49 დადგენილება).¹

აღნიშნულმა დოკუმენტებმა შესაძლებელი გახადა 60 წლიანი შესვენების შემდეგ სსრკ-ს ტერიტორიაზე შექმნილიყო ერთობლივი საწარმოები უცხოური კაპიტალის მონაწილეობით, რაც შეიძლება შეფასდეს როგორც რევოლუციური ღონისძიება. ყველა ამ სამართლებრივი აქტებს, მათი არასრულყოფილების მიუხედავად, მეტად დიდი მნიშვნელობა ჰქონდათ. უარი თქვეს რა იდეოლოგიურ დოგმებზე, მათ შესაძლებელი გახადეს სსრკ-ს მსოფლიო ეკონომიკურ პროცესებთან მიერთება და საერთაშორისო ეკონომიკური კავშირების მსოფლიოში აღიარებული ფორმების აღიარება. ეს არც ისე ადვილი იყო. დიდ წინააღმდეგობას ქმნიდა კონსერვატიზმი და პრობლემისადმი არამეცნიერული მიდგომა. მრავალი წლის განმავლობაში სსრკ-ში არ აღიარებდნენ ცნებას „მოგება“. ოფიციალურ და სამეცნიერო

¹საქართველო როგორც პოსტსოციალისტური რესპუბლიკა, სსრკ სახელმწიფოს დაშლის პირველ წლებში ინერციით რჩებოდა ყველა ადრე მიღებული გადაწყვეტილებების და შეთანხმების მონაწილე.

განყოფილება II. რეალური, უნაწიური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა
წრეებში დომინირებდა უარყოფითი დამოკიდებულება კაპიტალის როგორც იმპორტის, ასევე ექსპორტის მიმართ.

პრობლემების მთელი კომპლექსის მარგულირებული სამართლებრივი ნორმები, რომლებიც ყალიბდებიან უცხოური ინვესტიციების მოზიდვისა და გამოყენების სფეროში, არ თავსდებიან სამართლის ერთ რომელიმე დარგში.

უცხოური ინვესტიციების რეგულირებისადმი მიძღვნილი ყველა კანონმდებლობა იყოფა:

ა) სპეციალურ, ბ) საერთო-სამოქალაქო და გ) საერთაშორისო ხელშეკრულებას ნორმებად.

ბ. საერთაშორისო კონვენციები და შეთანხმებები

საერთაშორისო ხელშეკრულება არის ქვეყნის სამართლებრივი სისტემის ნაწილი და შესაბამისად სამართლებრივი ურთიერთობების რეგულირების მნიშვნელოვან წყარო. განსაკუთრებული მნიშვნელობა ენიჭება ისეთ წყაროს, როგორცაა საერთაშორისო ხელშეკრულება საერთაშორისო ეკონომიკური ურთიერთობების, კერძოდ უცხოური ინვესტიციების მიღებასთან და გამოყენებასთან დაკავშირებული ურთიერთობების სფეროს რეგულირების საქმეში.

ბოლო პერიოდში მიღებულ კანონებში ჩართულია მითითებები საერთაშორისო ხელშეკრულებების ნორმების გამოყენების შესახებ, რომლებიც უშუალოდ არ არიან დაკავშირებული საერთაშორისო თანამშრომლობასთან.

საერთაშორისო ნორმებს, რომლებიც არეგულირებენ უცხოური კაპიტალის მოზიდვასთან დაკავშირებულ ურთიერთობებს, განსაკუთრებული მნიშვნელობა აქვს. სამოქალაქო სამართლებრივ ურთიერთობებში, სადაც ასევე აღიარებულია საერთაშორისო ნორმების პრიორიტეტი, ისინი მნიშვნელოვან როლს ასრულებენ, მაგრამ არც ისე მნიშვნელოვანს (ვინაიდან ეს ურთიერთობები ყალიბდება სახელმწიფოს შიგნით და უმეტესწილად მოიცავს შიდა ურთიერთობებს, რომელიც არ შეიცავს უცხოურ ელემენტს), იმ ურთიერთობებთან შედარებით, სადაც არის უცხოური ელემენტი, მაგ. საქონლის უცხოეთში ყიდვა-გაყიდვა, რომლებიც მნიშვნელოვანწილად რეგულირდება საერთაშორისო ნორმებით (1980 წლის ვენის კონვენცია).

საერთაშორისო ეკონომიკური თანამშრომლობის ურთიერთობები, სადაც ჭარბობს უცხოური ელემენტი, მაგ.: საინვესტიციო ურთიერთობები, გულისხმობენ რომ საერთაშორისო ნორმები უფრო

მეტად, ჭარბად იქნებიან წარმოდგენილი. საერთაშორისო თანამშრომლობის არც ერთ სფეროში არ არის იმდენი საერთაშორისო ხელშეკრულება, როგორც ინვესტიციების რეგულირების სფეროში. ესაა მრავალმხრივი კონვენციები 145 და მეტი მონაწილით (ვაშინგტონის კონვენცია); ესენია მრავალრიცხოვანი ორმხრივი შეთანხმებები ინვესტიციების ცალკეულ პრობლემათა რეგულირების სფეროში. ასეთი კონვენციები და შეთანხმებები მოიცავენ აღქმად აპარატს, რომელიც აღემატება იმით, რაც დაცულია ნაციონალურ კანონებში. ისინი ხასიათდებიან პირდაპირი ზემოქმედებით და მიმართულნი არიან არა მარტო ინვესტორ-მონაწილეებზე, არამედ უშუალოდ საინვესტიციო ურთიერთობის სუბიექტებზე. ეს შეთანხმებები განსაზღვრავენ სამართლებრივი რეჟიმის ძირითად პრინციპებს. შეთანხმებები განსაზღვრავენ სამართლებრივი რეჟიმის ძირითად პრინციპებს, რომელიც სახელმწიფომ აუცილებლად უნდა მიანიჭოს უცხოელ ინვესტორს, იმისგან დამოუკიდებლად, მსგავსი პრინციპები ასახულია თუ არა ეროვნულ კანონმდებლობაში.

სამართლებრივი ნორმები, რომლებიც ასახულია საერთაშორისო შეთანხმებებში და ეხება ინვესტიციებს, ძირითადია ამ შეთანხმების მონაწილე ყველა სახელმწიფოსათვის. ყველაზე სწორი, რაც შეიძლება სახელმწიფომ განახორციელოს, ეს არის შექმნას ნაციონალური კანონმდებლობა, რომლის მეშვეობითაც იგი თავის თავზე აიღებს აღნიშნულ შეთანხმებებში მითითებულ ვალდებულებებს, გაითვალისწინებს მათ ძირითად დებულებებს, ცნებებს და ასახავს მას საკუთარ კანონმდებლობაში.

იმ შემთხვევაში, როცა ეროვნული კანონები უცხოური ინვესტიციების შესახებ არ ითვალისწინებს სახელმწიფოს მიერ საერთაშორისო ხელშეკრულებების დადებას, რომელთა ნორმები ნებისმიერ შემთხვევაში აღემატება ეროვნულს, უცხოური ინვესტიციების რეგულირების პრობლემების შესწავლა რთულდება იმიტომ, რომ აუცილებელი ხდება ეროვნული და საერთაშორისო ნორმების თანხვედრა ყველა ძირითადი პრობლემების მიხედვით. ამით აიხსნება ის ფაქტი, თანამედროვე პირობებში დიდი ყურადღება ექცევა სწორედ საერთაშორისო კონვენციებს და შეთანხმებებს უცხოური ინვესტიციების შესახებ, რომლის მონაწილეცაა საქართველოც.

საერთაშორისო შეთანხმებებს შორის, რომლებიც ეხება ინვესტიციების რეგულირებას, შედარებით გავრცელებულია ორმხრივი საერთაშორისო შეთანხმება ინვესტიციების წახალისებისა და ურთიერთდაცვის შესახებ, შეთანხმება ორმაგი დაბეგვრის თავიდან აცილების შესახებ. მრავალმხრივი საერთაშორისო შეთანხმებებიდან აღსანიშნავია 1985 წლის სეულის კონვენცია ინვესტიციების გარანტიების მრავალმხრივი სააგენტოს დაარსების შესახებ, რომელიც ხელმოწერილი და რატიფიცირებული იქნა საქართველოს მიერ და 1965 წლის ვაშინგტონის კონვენცია, კაპიტალის რეციფიენტი სახელმწიფოებს და კერძო უცხოური ინვესტორებს შორის საინვესტიციო დავების მოწესრიგების შესახებ.

ა. საერთაშორისო ორმხრივი შეთანხმება ინვესტიციების წახალისებისა და ურთიერთდაცვის შესახებ.

შეთანხმება უცხოური კაპიტალდაბანდების წახალისებისა და ურთიერთდაცვის შესახებ, რომელიც დაიღო გასული საუკუნის 70-იან წლებში, ასახავს უცხოური ინვესტიციებისადმი განსხვავებულ, შეცვლილ მიდგომას. XX ს. 70-იანი წლებიდან მოყოლებული კანონმდებლობა უცხოური ინვესტიციების შესახებ იცავს კაპიტალის რეციფიენტი ქვეყნების ინტერესებს. ტარდება ინვესტორების უფლებების დაცვის პრინციპი. უცხოურ ინვესტორს გარანტიას აძლევს თვით კაპიტალის იმპორტიორი ქვეყანა მისი ეროვნული კანონმდებლობის ფორმით. უცხოური ინვესტიციების დაცვის შესახებ ორმხრივი შეთანხმება განიხილება როგორც დამატებითი გარანტიები იმ ნორმების მიმართ, რომელიც მოცემულია ეროვნულ კანონმდებლობაში. კაპიტალის ექსპორტიორი ქვეყნები და მისი ინვესტორები თვლიან, რომ უცხოური ინვესტიციების დაცვის ამოცანა შედარებით ეფექტიანად წყდება ინვესტიციების წახალისებისა და ურთიერთ დაცვის შესახებ ორმხრივი შეთანხმების დადების გზით.

საინვესტიციო დავების გადაწყვეტის საერთაშორისო ცენტრის მონაცემებით 1990-1998 წლებში ხელმოწერილი იქნა დაახლოებით 960 საერთაშორისო ორმხრივი შეთანხმება ინვესტიციების დაცვის შესახებ. 2000 წლისათვის გამოზრულია 1800-მდე ასეთი შეთანხმების მიღწევა.

საქართველოს 16-მდე ასეთი შეთანხმება აქვს დადებული. (სსრკ-ს მიერ დადებული ხელშეკრულებების ჩათვლით). შეთანხმებები

იდება საერთაშორისო სახელმწიფო და სამთავრობო დონეზე.

სსრკ-ს დაშლის შემდეგ დასავლეთის სახელმწიფოთა წინაშე დაისვა სავსებით კანონზომიერი კითხვა: გაგრძელდებოდა თუ არა ადრე დადებული შეთანხმებები საქართველოსთან, თუ იგი უარს იტყოდა ყველა ადრე ნაკისრ ვალდებულებებზე. პრობლემა გადაწყდა დამოუკიდებელ სახელმწიფოთა თანამეგობრობის წევრ სახელმწიფოთა მეთაურების შეკრებაზე ალმა-ატაში 1991 წლის 21 დეკემბერს. თანამეგობრობის შექმნის შესახებ შეთანხმების 12-ე გვერდზე მითითებულია რომ: შეთანხმების მონაწილე მხარეები ვალდებულებას კისრულობენ შეასრულონ საერთაშორისო შეთანხმებით გათვალისწინებით ის ღონისძიებები, რომელიც ყოფილი სსრკ-ს მიერ დადებულ შეთანხმებებში და ხელშეკრულებებშია მითითებული.

ამის გარდა საქართველოს საგარეო საქმეთა სამინისტრომ სპეციალური ნოტებით გააფრთხილა უცხო სახელმწიფოთა საელჩოები იმის შესახებ, რომ საქართველოს ტერიტორიაზე განაგრძობენ მოქმედებას სსრკ-ს მიერ მიღებული საერთაშორისო შეთანხმებები და ხელშეკრულებები, მათ შორის ისინიც, რომლებიც ეხებიან კაპიტალური დაბანდებისა წაბლისებისა და ურთიერთდაცვის საკითხებს. აქტიური მონაწილეობა ასეთ ორმხრივ შეთანხმებებში საქართველოს მხრიდან აიხსნება საქართველოს და თანამონაწილე ქვეყნების დიდი დაინტერესებით პოტენციალური ინვესტორების ქვეყანაში დამკვიდრების, კაპიტალის მოძრაობის გამარტივების და მისი დაცვის სათანადო ეფექტიანი პირობების უზრუნველყოფის თვალსაზრისით. პოტენციური ინვესტორები, რომლებიც სამართლიანად მიიჩნევენ საქმარისი გარანტიების სიმცირეს, რაც ეროვნული, ქვეყნის შიდა კანონმდებლობითაა გათვალისწინებული, ამიტომ მოითხოვენ საერთაშორისო ხელშეკრულებებში საქართველოს მიერ იმ ძირითადი პირობების განმტკიცებას, რაც ეხება ინვესტიციების განხორციელებას და მასთან დაკავშირებულ საქმიანობას.

შეთანხმებებში ასევე გათვალისწინებულია საზღვარგარეთის ქვეყნების მიერ თავისი ვალდებულებების შესრულება. საქართველოს ინვესტიციებისათვის ხელსაყრელი პირობების შექმნისა და სტიმულირების თვალსაზრისით.

შეთანხმებების ძირითადი დებულებები ერთიმეორის მსგავსია

და შეესაბამება საერთაშორისო პრაქტიკას. მათი შემუშავებისას გათვალისწინებული იქნა სხვა ქვეყნების გამოცდილება.

ინვესტიციების ხელშეწყობას და დაცვის შესახებ, თუმცა ადგილი აქვს როგორც სპეციფიკას, რაც ასახავს მოლაპარაკებების როგორც კომპრომისულ ხასიათს, ასევე სხვადასხვა ქვეყნების მიდგომების თავისებურებებს საქართველოსთან საინვესტიციო თანამშრომლობასთან მიმართებაში.

შეთანხმებები განსაზღვრავენ ყველა სახის ქონებრივ და ინტელექტუალურ ფასეულობებს, რომლებიც აღიქებიან კაპიტალურ დაძაბუბებად და მიიღებიან შესაბამისი სახელმწიფოების მოქმედი კანონმდებლობის შესაბამისად.

შეთანხმებები მოიცავენ ოთხ ძირითად ვალდებულებას, რომელთა შესრულებას კისრულობენ სახელმწიფოები მათ ტერიტორიაზე მოღვაწე უცხოელ ინვესტორებთან მიმართებაში; წაახალისონ უცხოური ინვესტიციები და შექმნან მათთვის ხელსაყრელი პირობები; საშუალება მისცენ უცხოელ ინვესტორს უპრობლემოდ გადაიყვანონ თავიანთი შემოსავლები თავისუფლად კონვერტირებად ვალუტაში. სახელმწიფოები თანხმდებიან ასევე უცხოელ ინვესტორთან წარმოშობილი დავა კაპიტალდაბანდების საკითხებზე განხილული იქნას საერთაშორისო არბიტრაჟში. შეთანხმებებში ასევე არის პირობები უცხოელი ინვესტორისათვის იურიდიული გარანტიების გადაცემის თაობაზე პოლიტიკურ და არაკომერციულ რისკებთან დაკავშირებით, კომპენსაციის გარანტიებს ნაციონალიზაციის შემთხვევაში, გარანტიებს არაკონვერტირებად ვალუტასთან დაკავშირებით, ზარალის ანაზღაურების გარანტიებს ომებისა და რევოლუციების შემთხვევაში.

სახელმწიფო კისრულობს ვალდებულებას ინვესტიციებთან მიმართებაში სამართლიანი და თანაბარუფლებიანი რეჟიმის უზრუნველყოფის მიზნით. შეთანხმების შესაბამის ფორმას აქვს მნიშვნელოვნად დეკლარირებული ხასიათი. მასში ჩანს სახელმწიფოს მისწრაფება გავლენა მოახდინოს უცხოური ინვესტიციების განხორციელებაზე. გამოიციხოს უცხოელ ინვესტორთა მიმართ დისკრიმინაცია, ინვესტიციების ფლობასთან, მართვასთან, განკარგვასთან და ლოკალიზაციასთან მიმართებაში. ეს ვალდებულება არის იმ დებულებებში, სადაც ლაპარაკია უცხოელ ინვესტორთათვის ნაციონალური რეჟიმის გადაცემაზე, ანდა უფრო ხელსაყრელი რეჟიმის შეთავსებაზე.

ასე მაგ.: 1989 წელს დადებული შეთანხმებაში ყოფილ სსრკ-სა და გერმანიას შორის „კაპიტალდაბანდების განხორციელების ხელშეწყობისა და ურთიერთდაცვის შესახებ“ ნათქვამია: „ყოველი მონაწილე მხარე თავის კანონმდებლობის შესაბამისად ხელს შეუწყობს თავის ტერიტორიაზე მეორე მხარის ინვესტორის კაპიტალდაბანდების განხორციელებას და ყოველთვის სამართლიანი დამოკიდებულება იქნება მათ მიმართ.

კაპიტალდაბანდებები და მათგან მიღებული შემოსავლები სრულად იქნება დაცული არსებული შეთანხმების მიხედვით“.

შეთანხმების ყოველი მხარე გარანტს აძლევენ ინვესტორებს განახორციელონ გადახდები კაპიტალდაბანდებებთან დაკავშირებით თავისუფლად კონვერტირებად ვალუტაში. კერძოდ:

1) კაპიტალდაბანდების თანხა და დამატებითი თანხები კაპიტალდაბანდების მხარდასაჭერად და მათი სიდიდის გასაზრდელად;

2) შემოსავლები კაპიტალდაბანდებიდან;

3) ვალის დასაფარავად გაღებული თანხები, რაც მიეკუთვნება კაპიტალდაბანდებებს;

4) თანხები, რომლებიც მიეწერება ინვესტორს კაპიტალდაბანდების ნაწილობრივი ანდა სრული ლიკვიდაციის ანდა გაყიდვის შედეგად;

5) კომპენსაციის თანხები, რაც გათვალისწინებულია ნაციონალიზაციის შემთხვევაში;

2. ორმხრივი საერთაშორისო შეთანხმება ორმაგი საგადასახადო დაბეგვრის თავიდან აცილების მიზნით.

კონომიკური თანამშრომლობისა და განვითარების ორგანიზაციამ, რომლის საქმიანობა დაკავშირებულია უცხოურ ინვესტიციებთან და რომელშიც შედის 24 განვითარებული ქვეყანა, შემოქმედა ასეთი შეთანხმებების ტიპური მოდელი, რომლითაც ძალზე ბევრი ქვეყანა სარგებლობს.

ასეთ შეთანხმებებში ჩვეულებრივ წყდება შემდეგი საკითხები:

1) განისაზღვრება შემოსავლები (მოგება) და ქონება, რომლებიც იბეგრება გადასახადის შემოსავლის წყაროქვეყანაში რაიმე შეზღუდვის გარეშე. ეს ხდება ან ქონების ადგილმდებარეობის ან ქვეყანაში პირის (საწარმოს). მუდმივი საცხოვრებელი ადგილის მიხედვით.

2) დგინდება, რა შემოსავლები (მოგება) და ქონება შეიძლება დაიბეგროს გადასახადებით ქვეყანაში განსაზღვრული შეზღუდვებით.

3) მოცემულ ქვეყანაში რომელი შემოსავლები შეიძლება მთლიანად განთავისუფლდეს საგადასახადო დაბეგვისაგან. სხვა სიტყვებით, ამ შეთანხმებებში იზღუდება ურთიერთგადასახადების უფლებები მონაწილე ქვეყნებს შორის.

ბ. შეთანხმებებში, რომლებიც ეძღვნება ორმაგი დაბეგვის თავიდან აცილებას, გათვალისწინებულია:

ა) ამ მიზნის მიღწევის კონკრეტული ხერხი. (მაგ.: საქართველოში გამოიყენება გადასახადებისაგან იმ თანხის გამორიცხვა, რომლებიც საწარმოები ანდა მოქალაქეები იხდიან გადასახადების სახით საზღვარგარეთ);

ბ) გადამხედლთა არადისკრიმინაცია ეროვნული ნიშნის მიხედვით;

ნ) ინფორმაციის ურთიერთგაცვლის პროცედურა საგადასახადო სამსახურებს შორის;

დ) შეთანხმების ტერიტორიული მოქმედება, ერთიანი ტერმინოლოგია.

შემოსავლებს შორის, რომლებიც შეიძლება დაიბეგროს შეზღუდვებით შეთანხმების მონაწილე ორივე ქვეყანაში, შეიძლება გამოიყოს შემდეგი:

– დივიდენდები და პროცენტები.

– მოგება, რომელიც ამოიღება მუდმივი წარმომადგენლობის მეშვეობით.

– შემოსავლები დამოუკიდებელი პირადი მომსახურებიდან (ექიმები, იურისტები).

შემდგომ წლებში საქართველომ ხელი მოაწერა მსგავს ახალ შეთანხმებას აშშ-თან, პოლონეთთან. მუშავდება პირობები ასეთი შეთანხმებების დასადებად ყოფილ მოკავშირე რესპუბლიკებთან, ასევე სამხრეთ კორეასთან, ლუქსენბურგთან, ჩინეთთან; თურქეთთან, ალბანეთთან, ინდონეზიასთან, მადაგასკართან, ისრაელთან, სამხრეთ აფრიკის რესპუბლიკასთან, სინგაპურთან, საბერძნეთთან, ნიგერიასთან, კუვეითთან. გათვალისწინებულია განახლდეს შეთანხმების პირობები დიდ ბრიტანეთთან, საფრანგეთთან და სკანდინავიის ზოგიერთ ქვეყანასთან. შედარებით სასურველი რეჟიმი შეთანხმებებში,

რომლებიც დადებულია კვიპროსთან, აშშ-სთან, ავსტრია-სთან, ფინეთთან და ზოგ სხვა ქვეყანასთან. უკანასკნელ დროს აღმოცენდა ორმხრივი შეთანხმების ახალი სახე, რომელიც ეხება კაპიტალდაბანდების დაზღვევის საკითხებს. იგი გულისხმობს საერთაშორისო შეთანხმებების დამატებებს, ინვესტიციების წახალისებისა და დაცვის თვალსაზრისით. ასეთი შეთანხმება, სახელწოდებით კაპიტალდაბანდებებზე ზემოქმედების შესახებ დადებულია სამთავრებათაშორისო დონეზე.

გ. მრავალმხრივი კონვენციები

იმ მრავალრიცხოვანი მრავალმხრივი საერთაშორისო კონვენციებიდან, რომლებიც ინვესტიციებთან დაკავშირებული ურთიერთობების რეგულირებას ეხება, უდიდესი მნიშვნელობა აქვს ორს: 1985 წლის სეულს კონვენციას ინვესტიციების გარანტიების მრავალმხრივი სააგენტოს დაარსების შესახებ (შემდგომში MIGA ანდა სეულის კონვენცია) რომელშიც მონაწილეობს საქართველო და ვაშინგტონის 1965 წლის კონვენცია, დაეების გადაწყვეტის შესახებ. რომელსაც მიუერთდა საქართველო, მაგრამ რატიფიცირებული არ არის.

სეულის კონვენციის მიხედვით ვლინდება ინვესტიციების გარანტიების მრავალმხრივი სისტემა, რომლის შედეგადაც შეიქმნა და ვითარდება კაპიტალის ექსპორტის დაზღვევის სახელმწიფო სისტემა სამრეწველო განვითარებულ ქვეყნებში.

კაპიტალის ექსპორტიორ ქვეყნებში კერძო-ინვესტიციების უცხოეთში გარანტიების სისტემა მიზნად ისახავს დაცვას თავისი მეწარმეები, რომლებიც ინვესტირებას ახდენენ სხვა ქვეყნებში. არსებობს კაპიტალის ექსპორტის სახელმწიფო დაზღვევის სამი ტიპი - ამერიკული, გერმანული და იაპონური.

უცხოური ინვესტიციების გარანტიების ამერიკული სისტემა განსხვავდება თავისი „კვაზი საერთაშორისო ხასიათით“. ეს იმასთანა დაკავშირებული, რომ მოცემული სისტემა მოქმედებს მხოლოდ შესაბამისი საერთაშორისო შეთანხმებების არსებობის შემთხვევაში, რომელიც ეხება ინვესტიციების დაცვასა და გარანტიებს აშშ-სა და ამერიკული კერძო კაპიტალის რეციფიენტ-ქვეყანას შორის.

გერმანიას და იაპონიაში ასეთი შეთანხმების არსებობა სავალდებულო არაა ნაციონალური კაპიტალის ექსპორტიორისადმი

გარანტიების მიცემის შემთხვევაში. გარანტიების არსი, რომელსაც აშშ, იაპონია და გერმანია აძლევს უცხოეთში კაპიტალის ინვესტორი თავის კერძო მეწარმეებს, იმაში მდგომარეობს, რომ ინვესტორის მშობლიური ქვეყანა თავის თავზე იღებს ვალდებულებას დაიცვას კაპიტალის ინვესტორთა ინტერესები და გარანტიების დადგომის შემთხვევაში ამ უკანასკნელებმა მიიღოს სათანადო კომპენსაცია. ჩვეულებრივი ასეთი სისტემა მოქმედებს პოლიტიკური რისკების შემთხვევაში, ანუ ისეთ გარემოებებში, როცა იცვლება მეურნეობრიობის სოციალურ-ეკონომიკური პირობები, ინვესტორის ქონების ნაციონალიზაცია ანდა ექსპროპრიაცია ობიექტის, რეველუციების. ანდა კაპიტალის რეციფიენტი ქვეყანაში გადატრიალების შემთხვევაში.

სახელმწიფოს მიერ თავისი ექსპორტიორისათვის ზარალის ანაზღაურების შემდეგ ამ სახელმწიფოს სუბროგაციის პრინციპის შესაბამისად უფლება აქვს მოითხოვოს კომპენსაციის თანხა კაპიტალის რეციფიენტი ქვეყნიდან.

აშშ-ში, სუბროგაციის საფუძველია, როგორც უკვე აღინიშნა, საერთაშორისო ორმხრივი შეთანხმება ინვესტიციების დაცვის შესახებ. იაპონიაში - ინვესტიციების გარანტიების ეროვნული კანონმდებლობა, სადაც სუბროგაცია შესაძლებელია იმ პირობით, თუ კი ინვესტორი თვითონ განახორციელებს ყველა შესაძლო ქმედებას, რათა მიიღოს მისი ზარალის შესაბამისი კომპენსაცია კაპიტალის რეციფიენტი - ქვეყნის სამართლებრივი სისტემის ფარგლებში. იგივე მოთხოვნებიც გერმანიაშიც.

თავისი ინვესტორების ინტერესების დაცვის სისტემა, რომლებიც ახორციელებენ კაპიტალის ექსპორტს, იაპონიასა და გერმანიაში, აშშ-სგან განსხვავებით „კალმხრივი“ ხასიათისაა, ე.ი. ეწყობა ეროვნულ-სამართლებრივი სისტემის ქმედებებს და მათთვის საჭირო არ არის ორმხრივი შეთანხმების არსებობა კაპიტალის რეციფიენტ-ქვეყანასთან. ასეთი შეთანხმებები იღებს იაპონიაშიც და გერმანიაშიც, მაგრამ არ არის აუცილებელი წინაპირობა, მათი კერძო ინვესტორებისათვის, გარანტიების ნაციონალური სისტემის მოქმედების შესახებ.

კაპიტალის ექსპორტიორი ქვეყნები არაერთგზის ცდილობდნენ შეექმნათ მრავალმხრივი საერთაშორისო სამართლებრივი გარანტიების სისტემა უცხოური ინვესტიციებისათვის.

1962 წელს შეიქმნა პროექტი, რომელიც შეიმუშავა რეკონსტრუქციისა და განვითარების მსოფლიო ბანკმა. მას ეწოდა

„ინვესტიციების დაზღვევის მრავალმხრივი სისტემა“. 1963 წელს ეკონომიკური თანამშრომლობისა და განვითარების ორგანიზაციამ მოაშადა წინადადებები ინვესტიციების გარანტიების საერთაშორისო კოროპორაციის შექმნის შესახებ, ასევე ინვესტიციების გარანტიებისა და დაცვის შესახებ მრავალმხრივი საერთაშორისო შეთანხმების პროექტი, 1966 წელს რეკონსტრუქციისა და განვითარების მსოფლიო ბანკმა მოაშადა შეთანხმების პროექტი ინვესტიციების დაზღვევის საერთაშორისო სააგენტოს შექმნის შესახებ.

ამ პროექტებმა ვერ ჰპოვეს კაპიტალის იმპორტიორი სახელმწიფოების მხარდაჭერა, მათ არ სურდათ ხარჯები გაეწიათ უცხოური ინვესტიციების დაზღვევის მიზნით. წინააღმდეგობები კაპიტალის ექსპორტიორ და კაპიტალის იმპორტიორ ქვეყნებს შორის გახდა ბარიერი აღნიშნულ პროექტების მიღების გზაზე.

უცხოური ინვესტიციების ერთიანი პოლიტიკის უზრუნველყოფის მიზნით 1985 წლის ოქტომბერში რეკონსტრუქციისა და განვითარების მსოფლიო ბანკის მმართველი წევრების ყოველწლიურ შეკრებაზე ხელმოწერილი იქნა კონვენცია ინვესტიციების გარანტიების მრავალმხრივი სააგენტოს დაარსების შესახებ. (MIRA – Multilateral Investment Guarantee Agency). მას ხელი მოაწერა 3 განვითარებულმა ქვეყანამ და 26 განვითარებადმა ქვეყანამ. კონვენცია ღიაა მიერთების თვალსაზრისით და დღეისათვის მისი წევრი ქვეყნების რიცხვი გაცილებით მეტია.

აღნიშნული კონვენციის მიხედვით ინვესტორისათვის მინიჭებული გარანტიები ეხება მხოლოდ იმ ინვესტიციებს, რომლებიც ხორციელდება კონვენციაში რეგისტრაციის შემდეგ (ეს ინვესტიციები უნდა მოიწონოს კაპიტალის რეციფიენტმა ქვეყანამ, რომელიც ცხადია, კონვენციის წევრი უნდა იყოს). აღნიშნული კონვენცია ახდენს უცხოური ინვესტიციების დაზღვევას შემდეგი არაკომერციული სახის რისკებისაგან:

– მოგების უცხოურ ვალუტაში გადაყვანის შეზღუდვა და უცხოური ინვესტორების მოგების საზღვარგარეთ გატანის შეზღუდვა (დაზღვევა ვალუტების დევალვაციის შედეგად გამოირიცხება).

– უცხოური ინვესტორების უფლებების სასამართლოს საშუალებებით დაცვის შეზღუდვა, მათ შორის დავის განხილვისას დაუსაბუთებელი დაკავება.

– შეიარაღებული დაპირისპირება, სამოქალაქო ძელუზარება და სხვ.

შექმნილი სააგენტოს ამოცანაა სტიმული მისცეს ინვესტიციების ნაკადებს წევრ ქვეყნებს შორის, განსაკუთრებით განვითარებად ქვეყნებს შორის, და ამით სრულყოფს რეკონსტრუქციისა და განვითარების მსოფლიო ბანკის, საერთაშორისო საფინანსო კორპორაციის და სხვათა ქმედებები. ამ მიზნით სააგენტო გრანტის აძლევს არაკომერციული რისკებისაგან თავის დასაღწევად. ახორციელებს ქმედებებს, რომლებიც ხელს უწყობს ინვესტიციების ნაკადებს წევრ განვითარებად ქვეყნებს შორის.

ინვესტიციები, რომელთაც გარანტიები ეხება, მოიცავენ: სააქციო კაპიტალში მონაწილეობს საშუალოვადიან და გრძელვადიან სესხებს და პირდაპირი ინვესტიციების სხვა ფორმებს.

გარანტიების წარდგენისას სააგენტო დარწმუნებული უნდა იყოს იმაში, რომ კონკრეტული ინვესტიციები ეკონომიკურად დასაბუთებულია და მნიშვნელოვან წვლილს შეიტანენ რეციფინტი-ქვეყნის განვითარებაში. რომ ისინი განხორციელებულია რეციფინტი - ქვეყნის კანონებისა და წესების შესაბამისად და შეესაბამებან მიღებული ქვეყნის მიზნებსა და პრიორიტეტებს, რომ ამ ქვეყანაში ადგილი აქვს ინვესტიციებისადმი სამართლიან და თანაბარ მიდგომას და მოქმედებს მათი სამართლებრივი დაცვა.

გარანტიის მფლობელისათვის კომპენსაციის გადახდის შემდეგ სააგენტოს გარანტირებული კაპიტალდაბანდებას მიმართ აქვს უფლება ანდა მოთხოვნა, რომელიც შეიძლება წარმოეშვას გარანტიის მფლობელს კაპიტალის მიძღები ქვეყნის ან სხვა მოვალის მიმართ. სააგენტო განსაზღვრავს ყოველი შეთანხმების პირობებს გარანტიებთან მიმართებაში თავისი დირექტორთა საბჭოს წესებისა და დებულებების დაცვით.

დაფარული რისკების წრე და გარანტიების წარდგენა კონკრეტულად კონვენციის კომენტარებში. კონვენციაში გათვალისწინებულია სამი არაკომერციული საზოგადოებრივი აღიარებული რისკების დაფარვა: ვალუტების გადაგზავნასთან დაკავშირებული რისკები, რომელსაც ზღუდავს კაპიტალის მიძღები ქვეყნები ადგილობრივ ვალუტასთან მიმართებაში; ექსპროპრიაცია; ომისა და სამოქალაქო უწყესრიგობის რისკები. ამ სამს ემატება შეთანხმებით გათვალისწინებული ვალდებულებების დარღვევის რისკი, ინვესტორთან მიმართებაში ანდა ასეთ ვალდებულებებზე უარის თქმა. ეს უკანასკნელი რისკი აუცილებლად ექცევა აღნიშნული კონვენციის გარანტიების რიცხვში იმასთან დაკავშირებით, რომ უკანასკნელ ათწლეულში სწრაფად ვითარდება

საინვესტიციო ურთიერთობების შეთანხმებითი ფორმები (შეთანხმება ფინანსურ ლიზინგზე, შეთანხმება პროდუქციის დაყოფაზე და ა.შ.).

ზემოთ განხილული საერთაშორისო ორმხრივი და მრავალმხრივი შეთანხმებები და კონვენციები მიზნად ისახავენ უცხოური ინვესტიციების დაცვას, მათი მოდინების წახალისებას და მიმართულნი არიან უშუალოდ უცხოური ინვესტიციების რეგულირებაზე.

ამასთან ერთად, არსებობს მრავლამხრივი და ორმხრივი საერთაშორისო შეთანხმებები, რომლებიც ადგენენ წვერი ქვეყნების ვალდებულებებს, — თვალისყური ადვენონ საერთაშორისო შეთანხმებით დადგენილი სამართლებრივი რეგულირების პრინციპების დაცვას უცხოურ ინვესტიციებთან მიმართებაში.

მოლაპარაკებების ურუგვაის რაუნდი, რომელიც ჩატარდა ვაჭრობის საერთაშორისო ორგანიზაციის ეგიდით, მიღებულ იქნა საერთაშორისო შეთანხმებები: კერძო ვაჭრობასთან დაკავშირებული ინვესტიციების შესახებ შეთანხმება (TPJM), მომსახურებით ვაჭრობის შესახებ გენერალური შეთანხმება (GATS), ინტელექტუალური საკუთრებაზე უფლებების ვაჭრობის ასპექტების შესახებ შეთანხმება (TAJP). ეს შეთანხმებები ადგენენ მსოფლიო სავაჭრო ორგანიზაციის წვერი ქვეყნების ვალდებულებებს მხარი დაუჭირონ ინვესტიციების რეგულირების სფეროში დადგენილ პრინციპებსა და წესებს, რომლებიც ხორციელდება კაპიტალის დაბანდების ფორმით (იგულისხმება დაბანდებები წარმოების ძირითად ფონდებში), ასევე გაწეულ მომსახურებას, ახალი ტექნოლოგიების ინტელექტუალური საკუთრების უფლებების დაცვის სახით. საქართველო შესულია მსოფლიოს სავაჭრო ორგანიზაციაში. ამავედროულად იგი არის ევროკავშირის მიერ დადებული შეთანხმების წვერი პარტნიორობასა და თანამშრომლობის შესახებ, რომელიც ძალაში შევიდა 1996 წელს, ამ საერთაშორისო შეთანხმების თანახმად საქართველო კისრულობს ვალდებულებას დაიცვას საერთაშორისო ვაჭრობის წესები, მათ შორის უცხოური ინვესტიციების რეგულირების წესები, რომელიც ასახულია საერთაშორისო სავაჭრო ორგანიზაციის შეთანხმებებში. ასეთია საერთაშორისო კონვენციებისა და შეთანხმებების მოკლე დახასიათება, რომლებიც არეგულირებენ უცხოელ მონაწილეთა საინვესტიციო ურთიერთობებს.

**10.2. კონვენიენსი ინვესტიციების ბარანტიების
მრავალმხრივი სააგენტოს დაარსების შესახებ
(სეული, 1985 წელი).**

პრეამბულა

ხელშეკრულებაში მონაწილე სახელმწიფოები, ითვალისწინებენ რა საერთაშორისო თანამშრომლობის განმტკიცების აუცილებლობას ეკონომიკური განვითარების მიზნით და ამ განვითარებაში საზღვარგარეთული ინვესტიციების როლს;

აღიარებენ, რომ იმ პრობლემის მოხსნა, რაც დაკავშირებულია არაკომერციული ხასიათის რისკთან, უფრო მეტად ხელს შეუწყობს უცხოური ინვესტიციების მოზიდვას განვითარებად ქვეყნებში;

სურთ გაზარდონ კაპიტალისა და ტექნოლოგიების მოზიდვა განვითარებად ქვეყნებში საწარმოო მიზნებისათვის და იმ პირობებით, რომლებიც შეესაბამებოდათ მათი განვითარების ამოცანებს უცხოური ინვესტიციების რეჟიმისათვის განკუთვნილი ნორმების საფუძველზე;

დარწმუნებულნი არიან, რომ ინვესტიციების გარანტიების მრავალმხრივი სააგენტო მნიშველოვან როლს შეასრულებს უცხოური ინვესტიციების სტიმულირებაში, შეავსებს რა ინვესტიციების გარანტიების ეროვნულ და რეგიონულ პროგრამებს, აგრეთვე, კერძო სადაზღვევო კომპანიების მოქმედებაში, რომლებიც იძლევიან გარანტიებს არაკომერციული რისკისაგან;

აგრეთვე, თვლიან, რომ ასეთმა სააგენტომ რამდენადაც ეს შესაძლებელია, უნდა შეასრულოს ვალდებულებები თავისი კაპიტალის გამოუყენებლად და ამ მიზნების მიღწევამ ხელი უნდა შეუწყოს ინვესტიციების პირობების შემდგომ გაუმჯობესებას;

შეთანხმდნენ შემდეგზე:

თავი I. დაარსება, სტატუსი, მიზნები და მანსაგვარებები.

სტატია 1. სააგენტოს დაარსება და სტატუსი.

ა) ამით ღვინდება ინვესტიციების გარანტიების მრავალმხრივი სააგენტო (შემდგომში იწოდება სააგენტო);

ბ) სააგენტო წარმოადგენს იურიდიულ პირს და გააჩნია შემდეგი უფლება:

I) დადოს კონტრაქტები;

II) იყიდოს ან გაყიდოს მოძრავი დაუძრავი ქონება;

III) აღძრას სასამართლო საქმე.

სტატია 2. სააგენტოს მიზნები და ამოცანები.

სააგენტოს ამოცანაა მოახდინოს ინვესტიციების ნაკადის სტიმულირება წვერ-ქვეყნებს შორის და განსაკუთრებით, განვითარებად ქვეყნებში, ამგვარად ის ავსებს რეკონსტრუქციისა და განვითარების საერთაშორისო ბანკის (შემდგომში მოიხსენიება მხოლოდ “ბანკი”), საერთაშორისო ფინანსური კორპორაციისა და სხვა საერთაშორისო ფინანსური დაწესებულებების საქმიანობას.

ამ მიზნების მისაღწევად, სააგენტო:

ა) იძლევა გარანტიებს, მათ შორის ინვესტიციებთან დაკავშირებულ ერთობლივ და განმეორებით დაზღვევას არაკომერციული რისკებისაგან, რომელიც ხორციელდება რომელიმე წვერ-ქვეყანაში ან სხვა წვერ-ქვეყნის მიერ;

ბ) ატარებს შესაბამის დამატებით საქმიანობას, რომელიც ხელს უწყობს ინვესტიციების მოზიდვას განვითარებად წვერ-ქვეყნებში;

გ) აგრეთვე, სარგებლობს ისეთი დამატებითი უფლებამოსილებით, რომელიც საჭიროა ამ მიზნების მისაღწევად.

ყველა თავისი გადაწყვეტილების მიღების დროს, სააგენტო ხელმძღვანელობს წინამდებარე სტატიებით.

სტატია 3. განსაზღვრებები.

წინამდებარე კონვენციის მიზნების განხორციელებისათვის:

ა) “წვერი” არის სახელმწიფო, რომელთანაც კონვენცია ძალაში შევიდა 61 სტატიის თანახმად;

ბ) “მიმღები ქვეყანა” ან “მიმღები მთავრობა” ნიშნავს წვერს, მის მთავრობას ან წვერის ნებისმიერ სახელმწიფო დაწესებულებას, რომლის ტერიტორიაზეც, ნა სტატიის თანახმად, არსებობს ინვესტიცია. ეს უკანასკნელი არის სააგენტოს მიერ გარანტირებული განმეორებით დაზღვეული ან მის მიერ განიხილება გარანტიის ან განმეორებითი დაზღვევის თვალსაზრისით.

გ) “განვითარებადი წვერი-ქვეყანა” ნიშნავს წვერს, რომელიც ასეთად მიიჩნევა A შკალის მიხედვით, შესაძლო შესწორებების გათვალისწინებით, რომლებიც პერიოდულად შეაქვთ მასში მმართველთა საბჭოს (მოხსენებულია 30 სტატიაში და ქვემოთ ყველგან იწოდება როგორც საბჭო).

დ) “კვალიფიციური უმრავლესობა” ნიშნავს თანხმობის გამომხატველი ხმების უმრავლესობას, რომელიც შეადგენს მთელი

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა
ხმების ორ მესამედს და წარმოადგენს სააგენტოს აქციონერული კაპიტალის ხელმოწერილი აქციების არა ნაკლებ 55%-ისა.

ე) "თავისუფლად გამოყენებადი ვალუტა" ნიშნავს:

1) ნებისმიერ ვალუტას, რომელიც პერიოდულად ამ სახით კვალიფიცირდება საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ, და აგრეთვე

II) ნებისმიერ სხვა თავისუფლად ხელმისაწვდომ და ფაქტიურად გამოყენებად ვალუტას, რომელიც 30-ე სტატიაში ნახსენებმა ღირებულებითა საბჭომ შეიძლება ვანსაზღვროს ამ კონვენციის მიზნებისათვის საერთაშორისო სავალუტო ფონდთან კონსულტაციების და იმ ქვეყნის თანხმობის შემდეგ, რომლის ვალუტასაც ის წარმოადგენს.

თავი II. განეწინააღმდეგება და კაპიტალი.

სტატია 4. განეწინააღმდეგება.

ა) სააგენტოს წევრი შეიძლება გახდეს ბანკის ყველა წევრი-ქვეყანა და შეიციარია;

ბ) საწყის წევრებად გვევლინებიან A შკალაში ჩამოთვლილი ქვეყნები და ის ქვეყნები, რომლებიც კონვენციას შეუერთდნენ 1987 წლის 30 ოქტომბრად.

სტატია 5. სააგენტოს კაპიტალი.

ა) სააგენტოს საწესდებო აქციონერული კაპიტალი შეადგენს 1 მილიარდ სპეციალურ უფლებას ნასესხობაზე (სუნ). აქციონერული კაპიტალი იყოფა 100 000 აქციად თითოეულის 10 000 სუნ ნომინალური ღირებულებით, რომელიც გადაეცემათ წევრებს ხელწერილით. წევრების ყველა საგადასახადო ვალდებულებები აქციონერულ კაპიტალთან მიმართ უნდა დარეგულირდეს აშშ დოლარებში გამოხატული სუნ-ის საშუალო ღირებულების საფუძველზე, რომელიც 1981 წლის 1 იანვრიდან 1985 წლის 30 ივლისამდე შეადგენდა 1.082 აშშ დოლარს 1 სუნ-ზე.

ბ) ახალი წევრის მიღებისას საქციო კაპიტალი იზრდება აქციების იმ რაოდენობით, რომელიც იმ მომენტისათვის ამ წევრს აკლია, რათა აქციაზე ხელმოწერა განხორციელდეს 6 სტატიის მიხედვით;

გ) საბჭოს შეუძლია გაზარდოს სააგენტოს კაპიტალი ხმათა უმრავლესობით.

სტატია 6. აქციებზე ხელმოწერები.

სააგენტოს თითოეული თავდაპირველი წევრი ნომინალს ხელს აწერს კაპიტალის აქციათა ისეთ რაოდენობას, რომელიც ნაჩვენებია მოცემულ A შკალაზე მისი ქვეყნის დასახელების გასწვრივ. ყველა სხვა წევრები ხელს აწერენ აქციების ისეთ რაოდენობაზე და ისეთი პირობებით, რომლებიც განისაზღვრება საბჭოს მიერ, მაგრამ ემისიური ფასი ნომინალურზე ნაკლები არ უნდა იყოს. არც ერთი წევრი ორმოცდაათ აქციაზე ნაკლებს ხელს არ აწერს. საბჭოს შეუძლია დაადგინოს წესები, რომლის თანახმადაც წევრებს შეუძლიათ ხელი მოაწერონ საწესდებო კაპიტალის დამატებით აქციებზე.

სტატია 7. ხელმოწერითი კაპიტალის გაყოფა და მისი ანაზღაურება მოთხოვნების თანახმად.

თითოეული წევრის პირველადი ხელმოწერა ანაზღაურდება შემდეგნაირად:

I) 90 დღის განმავლობაში ამ წევრისათვის კონვენციის ძალაში შესვლის დღიდან, აქციის ფასის 10% გადაიხდება ნაღდი ფულით მე-8 სტატიის "ა" პუნქტის თანახმად და კიდევ 10%-ანაზღაურდება უპროცენტო თამასუქებით, რომლებიც არ ექვემდებარება მესამე მხარისთვის გადაცემას და ექვემდებარება ინკასირებას საბჭოს გადაწყვეტილებით სააგენტოს ვალდებულებების შესასრულებლად.

II) ნარჩენი თანხა შეიძლება გამოყენებულ იქნეს სააგენტოს მიერ მისი ვალდებულებების შესრულების აუცილებობისას.

სტატია 8. აქციებზე ხელმოწერების ანაზღაურება.

ა) ხელმოწერებზე ანაზღაურება ხორციელდება თავისუფალ ხმარებაში მყოფი ვალუტით, იმ გამონაკლისით, რომ განვითარებადი წევრი-ქვეყნების გადასახადები შეიძლება განხორციელდეს მათ ეროვნულ ვალუტაში მათი ხელმოწერების იმ ნაწილის 25%-ის ფარგლებში, რომლებიც ანაზღაურდება ნაღდი ფულით მე-7 სტატიის "I" ქვეპუნქტის თანახმად.

ბ) აუნაზღაურებელი ხელმოწერების ნებისმიერ ნაწილზე მოთხოვნები ერთგვაროვანია ყველა აქციებისათვის.

გ) თუ სააგენტოს მიერ მოთხოვნის მიხედვით მიღებული თანხა არ არის საკმარისი ვალდებულებების შესასრულებლად, მაშინ სააგენტოს შეუძლია წარადგინოს დამატებითი მოთხოვნა

აუნაზღაურებელ ხელმოწერებზე მანამ, სანამ ამ გზით მიღებული თანხა საკმარისი არ იქნება ამ ვალდებულებების შესასრულებლად.

დ) აქციების მიხედვით ვალდებულებები შემოიფარგლება მათი ემისიური ფასის აუნაზღაურებელი ნაწილით.

სტატიია 9. ვალუტების ღირებულების განსაზღვრა.

ყოველთვის, როცა კონვენციის მიზნების განხორციელებისათვის ჩნდება აუცილებლობა, განისაზღვროს რომელიმე ვალუტის ღირებულება, ასეთი შეფასება ხდება სააგენტოს კეთილგონივრული გადაწყვეტილების საფუძველზე საერთაშორისო სავალუტო ფონდთან კონსულტაციების შემდეგ.

სტატიია 10. მოთხოვნილი თანხების დაბრუნება.

ა) სააგენტო უმოკლეს ვადებში უბრუნებს თანხებს წევრებს, რომელიც შეტანილი იყო ხელმოწერების ანაზღაურების ანგარიშზე, იმ შემთხვევაში, თუ:

I) მოთხოვნა წარმოდგენილია იმ პრეტენზიების ასანაზღაურებლად, რომელიც ეფუძნება ხელშეკრულებას გარანტიების ან განმეორებითი დაზღვევის შესახებ, და სააგენტომ მიიღო სრული ან ნაწილობრივი ანაზღაურება მათ მიერ გადახდილი თანხიდან თავისუფლად გამოყენებად ვალუტაში; ან

II) მოთხოვნა წარმოდგენილია რომელიმე წევრის გადახდისუუნარობის გამო, რომელმაც შემდგომში მთლიანად ან ნაწილობრივ დაფარა დაეალიანება; ან

- III) საბჭო ხმათა უმრავლესობით განსაზღვრავს, რომ სააგენტოს ფინანსური მდგომარეობა საშუალებას იძლევა ეს თანხები დაბრუნდეს სრულად ან ნაწილობრივ სააგენტოს შემოსავლებიდან.

ბ) ამ სტატიის თანახმად, ნებისმიერი თანხების დაბრუნება ხდება რომელიმე წევრისთვის თავისუფალ ხმარებად ვალუტაში, რომელიც პროპორციულია მისი წილისა მთლიან თანხაში, რომელიც ამ წევრის მიერ გადახდილია დაბრუნებამდე.

გ) წინამდებარე სტატიის თანახმად, თანხა, რომელიც წევრს უბრუნდება, ხდება ამ წევრის ვალდებულებების ნაწილი მე-7 სტატიის II ქვეპუნქტის თანახმად მოთხოვნილ კაპიტალთან დაკავშირებით.

თავი III. ოპერატიუმი

სტატია 11. გადაფარული რისკები.

ა) ქვემოთ მოყვანილი "ბ" და "გ" პუნქტის განხორციელების შემთხვევაში, სააგენტოს შეუძლია მოახდინოს გარანტიის ქვეშ არსებული კაპიტალდაბანდების გარანტირება ზარალის შემთხვევაში, ქვემოთ მოცემული ერთი ან რამოდენიმე სახის რისკის არსებობის შედეგად; ესენია:

I) ვალუტის გადაყვანა.

ნებისმიერი შეზღუდვების შემოღება მიმღები მთავრობის ინიციატივით. მიმღები ქვეყნის ფარგლებს გარეთ მისი ვალუტის გადაყვანაზე თავისუფლად ხმარებად ვალუტაში ან სხვა ვალუტაში, რომელიც მისაღებია გარანტიის მიმცემისთვის;

II) ექსპროპრიაცია ან მსგავსი ღონისძიებები.

მიმღები მთავრობის მიერ ნებისმიერი საკანონმდებლო მოქმედება ან ადმინისტრაციული მოქმედება ან უმოქმედობა, რომლის შედეგადაც, გარანტიის მფლობელს ჩამოერთმევა თავის კაპიტალდაბანდებზე საკუთრების უფლება, არადისკრიმინაციული ხასიათის ზოგადად მიღებული ღონისძიებების გარდა, რომელსაც ჩვეულებრივ იღებს მთავრობა თავის ტერიტორიაზე ეკონომიკური საქმიანობის დასარეგულირებლად;

III) ხელშეკრულების დარღვევა

მიმღები მთავრობის მიერ ნებისმიერი უარი ხელშეკრულებაზე გარანტიების მფლობელთან ან ამ ხელშეკრულების დარღვევა იმ შემთხვევაში, როდესაც "ა" გარანტიების მფლობელს არ შეუძლია მიმართოს სასამართლოს ან საარბიტრაჟო ორგანოს, გადაწყვეტილების დარღვევის გამო ან "ბ" ორგანო არ ღებულობს გადაწყვეტილებას დროის გონივრული პერიოდის განმავლობაში, როგორც ის გათვალისწინებულია ხელშეკრულებაში გარანტიების შესახებ, ან "გ" ასეთ გადაწყვეტილებას განხორციელება არ უწერია; და

IV) ობი და სამოქალაქო არეულობები.

ნებისმიერი საომარი მოქმედება და სამოქალაქო არეულობები მიმღები ქვეყნის ნებისმიერ ტერიტორიაზე, სადაც გამოიყენება ეს კონვენცია ნნ-ე სტატიის თანახმად.

ბ) ინვესტორისა და მიმღები ქვეყნის ღირექტორთა საბჭოს ხმათა უმრავლესობის ერთობლივი განცხადებით, შეიძლება მოხდეს

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა
ამ სტატიის სფეროების გაფართოვება კონკრეტულ არაკომერციულ რისკებზე, რომლებიც მოცემულია ზემოთ განხილულ "ა" პუნქტში, მაგრამ არავითარ შემთხვევაში დეველუაციის რისკზე და ვალუტის გაუფასურებაზე.

გ) ზარალის დაფარვა არ ხდება შემდეგ შემთხვევებში:

I) მიმღები მთავრობის ნებისმიერი მოქმედება ან უმოქმედობა, რომელზეც გარანტიის მფლობელმა განაცხადა თანხმობა ან რომელზეც მას აკისრია პასუხისმგებლობა; და

II) მიმღები მთავრობის ნებისმიერი მოქმედება ან უმოქმედობა ან ნებისმიერი სხვა მოვლენა, რომელიც განვითარდა ხელშეკრულების დადებაზე გარანტიების შესახებ.

სტატია 12. გარანტიების ქვეშ მოქცეული ინვესტიციები.

ა) გარანტიების ქვეშ მოხვედრილი ინვესტიციები მოიცავენ სააქციო მონაწილეობას, მათ შორის საშუალო და გრძელვადიან სესხებს, რომელიც აქციების მფლობელების მიერ მიეცემა დაინტერესებულ საწარმოებს აგრეთვე, კაპიტალდაბანდების ისეთ პირდაპირ ფორმებს, რომლებიც განისაზღვრება დირექტორთა საბჭოს მიერ.

ბ) დირექტორთა საბჭომ ხმების უმრავლესობით შეიძლება გააუვრცოს გარანტიების საშუალო და გრძელვადიანი კაპიტალდაბანდების სხვა ნებისმიერ ფორმაზე გადაცემა იმ გამონაკლისით, რომ სესხები, რომლებიც არ მოიხსენიება ზემოთ განხილულ "ა" პუნქტში, გარანტიებს დაექვემდებარებიან მხოლოდ იმ პირობით, თუ ისინი დააკავშირებულნი არიან კონკრეტულ კაპიტალდაბანდებთან;

გ) გარანტიები შემოიფარგლება კაპიტალდაბანდებით, რომელთა განხორციელება იწყება სააგენტოს გარანტიის მიღებაზე განცხადების რეგისტრაციის შემდეგ. ასეთ კაპიტალდაბანდებებში შეიძლება შეტანილ იქნეს: მოიცავს:

I) უცხოური ვალუტის ნებისმიერი გადარიცხვა, რომელიც არსებული კაპიტალდაბანდების მოდერნიზაციის, გაფართოებისა და განვითარების მიზნით ხდება; და

II) არსებული კაპიტალდაბანდებიდან მიღებული შემოსავლების გამოყენება, რომლებიც სხვა შემთხვევაში შეიძლება გადაყვანილი იქნას მიმღები ქვეყნის ფარგლებს გარეთ.

დ) კაპიტალდაბანდებაზე გარანტიის მიცემისას სააგენტო უნდა დარწმუნდეს შემდეგში:

I) კაპიტალდაბანდებისა და მიმღები ქვეყნის განვითარებაში მისი წვლილის ეკონომიკურ საფუძვლიანობაში;

II) კაპიტალდაბანდების შესაბამისობაში მიმღები ქვეყნის კანონებთან და წესებთან;

III) კაპიტალდაბანდების შესაბამისობაში მიმღები ქვეყნის განვითარების პრიორიტეტებთან და მიზნებთან; და

IV) მიმღებ ქვეყანაში კაპიტალდაბანდებისათვის პირობების არსებობაში, რომელიც მოიცავს სამართლიან მიდგომას კაპიტალდაბანდებისადმი და მის სამართლებრივ დაცვას.

სტატია 13. გარანტიების პირობებს დაქვემდებარებული ინვესტორები

ა) ნებისმიერ ფიზიკურ და იურიდიულ პირს აქვს უფლება, მიიღოს სააგენტოს გარანტიები იმ პირობით, რომ:

I) ეს ფიზიკური პირი გვევლინება წევრი-ქვეყნის მოქალაქედ, რომელიც არ არის მიმღები ქვეყანა;

II) ეს იურიდიული პირი ფორმირებულია და მისი ძირითადი დაწესებულებები განლაგებულია წევრი-ქვეყნის ტერიტორიაზე და მისი კაპიტალის დიდი ნაწილი მიეკუთვნება წევრ-ქვეყანას ან წევრ-ქვეყნებს ან მათ მოქალაქეებს, იმ პირობით, რომ ასეთი ქვეყანა არ არის მიმღები ქვეყანა; და

III) ასეთი იურიდიული პირი, იმისდა მიუხედავად ის კერძო მფლობელობაშია, თუ არა, მოქმედებს კომერციულ საფუძველზე.

ბ) იმ შემთხვევაში, როცა ინვესტორს გააჩნია ერთზე მეტი მოქალაქეობა, წევრი-ქვეყნის მოქალაქეობა აღემატება იმ ქვეყნის მოქალაქეობას, რომელიც არ გვევლინება წევრად, და მიმღები ქვეყნის მოქალაქეობა აღემატება ნებისმიერი სხვა წევრი-ქვეყნების მოქალაქეობას.

გ) ინვესტორის და მიმღები ქვეყნის ერთობლივი განცხადებით ღირექტორთა საბჭოს შეუძლია ხმათა უმრავლესობით, გაავრცელოს უფლება გარანტიის მიღებისა ფიზიკურ პირზე, რომელიც არის მიმღები ქვეყნის მოქალაქე, ან იურიდიულ პირზე, რომელიც დაფუძნებულია მიმღებ ქვეყანაში ან რომლის კაპიტალის დიდი ნაწილი მისი მოქალაქეების მფლობელობაშია, იმ პირობით, რომ ინვესტირებადი აქტივები გადაიტანება მიმღებ ქვეყანაში საზღვარგარეთიდან.

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა
სტატია 14. გარანტიების პირობებს დაქვემდებარებული მიმღები ქვეყნები.

კაპიტალდაბანდების გარანტირება ხდება მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ ისინი იწარმოება განვითარებადი წყვრი - ქვეყნების ტერიტორიაზე.
სტატია 15. მიმღები ქვეყნის დამტკიცება.

სააგენტო არ დებს არავითარ ხელშეკრულებას გარანტიის შესახებ მიმღები მთავრობის მიერ რისკების დაფარვის შესახებ გარანტიების დამტკიცებამდე.

სტატია 16. გარანტიის პირობები.

სააგენტო განსაზღვრავს თითოეული ხელშეკრულების პირობებს გარანტიების შესახებ იმ წესებისა და დებულებების დაცვით, რომელსაც ადგენს დირექტორთა საბჭო, იმ პირობით, რომ სააგენტო არ უზრუნველყოფს ანაზღაურებას კაპიტალდაბანდების სრული დაკარგვის შემთხვევაში. ხელშეკრულებას გარანტიების შესახებ ამტკიცებს პრეზიდენტი დირექტორთა საბჭოს ხელმძღვანელობით.
სტატია 17. გადახდები მოთხოვნებზე.

პრეზიდენტი დირექტორთა საბჭოს ხელმძღვანელობით, დებულებას გადაწვევტილებას გადახდაზე გარანტიის მფლობელის მოთხოვნებით რაც შეესატყვისება ხელშეკრულებას გარანტიის შესახებ და ისეთი პოლიტიკის შესაბამისად, რომელსაც დებულებს დირექტორთა საბჭო. ხელშეკრულებები გარანტიის შესახებ შეიცავს მოთხოვნას გარანტიების მფლობელებისადმი, მიმართონ დაცვის ადმინისტრაციულ-საშუალებებს, რომლებიც მისაღებაა მოცემულ-პირობებში. თუ ეს საშუალებები ადვილად მისაწვდომია და შეესაბამება მიმღები მხარის კანონებს. ამგვარი ხელშეკრულება შეიძლება შეიცავდეს მოთხოვნას მასზედ, რომ დროის იმ მონაკვეთისა, როდესაც განვითარდა მოვლენები, რომლებმაც წარმოშვეს მოთხოვნები და გადახდას შორის, გავიდეს დროის გარკვეული პერიოდი.

სტატია 18. ცესსია

ა) გარანტიების მფლობელის კომპენსაციის გადახდაზე თანხმობის ან გადახდის შემდეგ, სააგენტოს გადაეცა გარანტირებულ კაპიტალდაბანდებასთან დაკავშირებული უფლებები ან მოთხოვნები, რომლებიც შეიძლება ჰქონდეს მფლობელს გარანტიის მიმღები

ქვეყნის ან სხვა მევალებთან დამოკიდებულებაში. ხელშეკრულებაში გარანტიის შესახებ გათვალისწინებულია ასეთი ცესიის პირობები.

ბ) სააგენტოს უფლება „ა“ პუნქტის მიხედვით აღიარებულია ყველა წვერის მიერ.

გ) თანხა, მიმღები ქვეყნის ვალუტაში, რომელსაც სააგენტო იღებს ცესიონარის სახით „ა“ პუნქტის მიხედვით, ხვდება მიმღები ქვეყნის გამოყენებისა და კონვერტაციის ისეთი რეჟიმის ქვეშ, რომელიც შეღავათების მიხედვით შეესაბამება რეჟიმს, რომელიც გავრცელებულია ისეთ სახსრებზე, როგორც გარანტიის მფლობელს ექნებოდა. ნებისმიერ შემთხვევაში, ასეთი თანხები გამოიყენება სააგენტოს მიერ თავისი ადმინისტრაციული და სხვა ხარჯების დასაფარავად. სააგენტო აგრეთვე ისწრაფვის, მიაღწიოს შეთანხმებას მიმღებ ქვეყნებთან ვალუტის სხვა სახით გამოყენებაზე იმდენად რამდენადაც შეიძლება მათი გამოყენება თავისუფლად.

სტატიის 19. ეროვნულ და რეგიონალურ სტრუქტურებთან დამოკიდებულება.

სააგენტო თანამშროლობს წვერების ეროვნულ სტრუქტურებთან და რეგიონალურ სტრუქტურებთან, რომელთა კაპიტალის დიდი ნაწილი ეკუთვნის წვერებს, რომლებიც ახორციელებენ სააგენტოს საქმიანობის მსგავს სამუშაოს, აგრეთვე ისწრაფვიან შეავსონ მათი მუშაობა მაქსიმალური დახმარების მიზნით, როგორც შესაბამისი მომსახურების უზრუნველყოფის, ისე უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის გაზრდის საქმეში. ამ მიზნების განსახორციელებლად, სააგენტო თანამშრომლობს ამ სტრუქტურებთან; კერძოდ, ხელახალი დაზღვევისა და ერთობლივი დაზღვევის საკითხებში.

სტატიის 20. ეროვნული და რეგიონალური სტრუქტურების ხელახალი დაზღვევა.

ა) სააგენტომ შეიძლება წარმოგიდგინოს ხელახალი დაზღვევა კონკრეტულ კაპიტალდაბანდებასთან დამოკიდებულებაში ზარალის შემთხვევაში ერთი ან მეტი არაკომერციული რისკების არსებობისას, რომელიც დაზღვეულია წვერის ან მისი სააგენტოს მიერ ან რეგიონალური სააგენტოს მიერ კაპიტალდაბანდების გარანტიით, რომლის კაპიტალის დიდი ნაწილი წვერს ეკუთვნის. ღირებუროთა საბჭო ხმათა უმრავლესობით დრო და დრო ადგენს პოტენციური ვალდებულებების

მაქსიმალურ თანხას, რომელსაც ღებულობს სააგენტო ხელშეკრულებაში ხელახალი დაზღვევის შესახებ. კონკრეტულ კაპიტალდაბანდებასთან დამოკიდებულებაში, საწყისი მაქსიმალური თანხა შეადგენს სააგენტოს პოტენციური ვალდებულებების 10%-ს. გარანტიების მიღების პირობები, რომლებიც დამტკიცებულია მე-11 და მე-14 სტატიებით, გამოიყენება ხელახალი დაზღვევის ოპერაციების ჩასატარებლად, იმ გამონაკლისით, რომ კაპიტალდაბანების ხელახალი დაზღვევა არ არის აუცილებელი დაიწყოს ხელახალი დაზღვევის შესახებ განცხადების შეტანის შემდეგ.

ბ) უფლებები და მოვალეობები სააგენტოსა და იმ წევრს ან სააგენტოს შორის, რომლებმაც მიიღეს ხელახალი დაზღვევის კონტაქტი და ამავე დროს იცავენ ყველა წესებს და ღებულებებს, დგინდება ღირეუტორთა საბჭოს მიერ. ღირეუტორთა საბჭო ამტკიცებს კაპიტალდაბანდებათა ხელახალი დაზღვევის ყველა ხელშეკრულებას, რომელიც მიღებულ იქნა სააგენტოს მიერ ხელახალი დაზღვევის განაცხადების მიღებამდე იმ მიზნით რომ რისკები დაყვანილიყო მინიმუმამდე და სააგენტომ მიიღოს სათანადო და აგრეთვე სტრუქტურამ, რომელმაც მიიღო ხელშეკრულება ხელახალი დაზღვევის შესახებ, სათანადო ორიენტირებული ინვესტიციების შემდგომ შეტანაზე განვითარებად წევრ-ქვეყნებში.

გ) სააგენტო, რამდენადაც ეს შესაძლებელია, უზრუნველყოფს რომ მას და ხელმომწერ სტრუქტურას ხელშეკრულებაზე ხელახალი დაზღვევის შესახებ, ჰქონდეთ ცესიის და არბიტრაჟის უფლება, რომელიც იმ უფლების ექვივალენტურია, რომელიც ექნებოდა სააგენტოს, თუ ის იქნებოდა ძირითადი გარანტი. ხელახალი დაზღვევის პირობებში შედის მოთხოვნა მიმართონ დაცვის ადმინისტრაციულ საშუალებებს მე-17 სტატიის შესაბამისად, მანამდე, სანამ სააგენტო მოახდენს გადახდას. ცესია ძალაშია დაინტერესებული მიმღები ქვეყნისთვის მხოლოდ მას შემდეგ, რაც ის დათანხმდება სააგენტოს მიერ ხელახალ დაზღვევაზე. სააგენტო ხელშეკრულებაში ჩართავს პირობებს იმის შესახებ, რომ ხელახალი დაზღვევის შესახებ ხელშეკრულების მფლობელმა შესაბამისად შეასრულოს უფლებები ან მოვალეობები, რომლებიც განეკუთვნება ხელახალ დაზღვეულ კაპიტალდაბანდას.

სტატია 21. კერძო მზღვევლებთან და ხელახლად მზღვევლებთან თანამშრომლობა.

ა) სააგენტოს შეუძლია ითანამშრომლოს კერძო მზღვეველებთან წევრ-ქვეყნებში თავისი საკუთარი საქმიანობის განვითარების მიზნით, და ხელი შეუწყოს, რომ ასეთმა მზღვეველებმა უზრუნველყონ არაკომერციული რისკების დაფარვა, განვითარებად წევრ-ქვეყნებში, იმ ანალოგიური პირობებით, რომელიც გააჩნია სააგენტოს. ასეთი თანამშრომლობა ხორციელდება სააგენტოს მიერ ხელახალი დაზღვევა იმ პროცედურებისა და პირობების თანახმად, რომელიც მოწოდებულია მე-20 სტატიაში.

ბ) სააგენტოს შეუძლია უზრუნველყოს ხელახალი დაზღვევა ნებისმიერი შესაბამისი სტრუქტურით, ნაწილობრივი ან სრული გარანტიებით, რომლებსაც წარმოადგენს სააგენტო.

გ) სააგენტო განსაკუთრებით ისწრაფვის გასცეს გარანტიები იმ კაპიტალდაბანდებებზე, რომლებზეც ანალოგიურ დაფარვას არ გასცემენ კერძო მზღვეველები ან ხელახალი მზღვეველები.

სტატია 22. გარანტიების შეზღუდვა.

ა) თუ ხმათა უმრავლესობით მმართველთა საბჭო არ იღებს განსხვავებულ გადაწყვეტილებას, მაშინ პირობითი ვალდებულებების ერთობლივი ჯამი, რომელიც შეიძლება თავის თავზე აიღოს სააგენტომ ამ თავის თანახმად, არ უნდა აღჭარბებდეს 150%-ს იმ თანხისა, რომელიც მოიცავს სააგენტოს სააქციო კაპიტალს და მის რეზერვებს პლიუს ის წილი, რომელიც გამოყოფილია ხელახალი დაზღვევის დასაფარავად, რომელიც განისაზღვრება დირექტორთა საბჭოს მიერ. დირექტორთა საბჭო დრო და დრო გადახედავს რისკების სტრუქტურას სააგენტოს პორტფელში, მოთხოვნების განხილვის გამოცდილების, რისკების დივერსიფიკაციის ხარისხისა, ხელახალი დაზღვევის დაფარვისა და სხვა შესაბამისი ფაქტორების ჭრილში, იმის დასადგენად, საჭიროა თუ არა მმართველთა საბჭომ მოახდინოს ცვლილებების შეტანა პოტენციური ვალდებულებების საერთო თანხაში. მაქსიმალური თანხა, რომელიც დადგენილია მმართველთა საბჭოს მიერ, არავითარ შემთხვევაში არ უნდა აღჭარბებდეს სააგენტოს სრულად ხელმოწერილი კაპიტალის და რეზერვების სიდიდეს ხუთჯერადად.

ბ) დირექტორთა საბჭოს შეუძლია, რომ ზიანი არ მოადგეს გარანტიის მაქსიმალურ დონეს, რომელზეც ლაპარაკია "ა" პუნქტში, დაადგინოს:

I) პირობითი ვალდებულებების მაქსიმალური ერთობლივი რაოდენობა, რომელსაც თავის თავზე იღებს სააგენტო ყველა გარანტიისათვის, რომელიც წარმოდგენილია თითოეული ცალკეული წვერის ინვესტორების მიერ. ასეთი მაქსიმალური ოდენობის განსაზღვრის დროს, დირექტორთა საბჭო სათანადოდ ითვალისწინებს შესაბამისი წვერის წილს სააგენტოს კაპიტალში და იღებს ლიბერალურ გადაწყვეტილებებს კაპიტალდაბანდებასთან დაკავშირებით, რომელიც მომდინარეობს განვითარებადი წვერი-ქვეყნებიდან; და

II) ვალდებულებათა მაქსიმალური ერთობლივი რაოდენობა, რომელსაც თავისთავზე იღებს სააგენტო რისკების დივესიფიკაციის ისეთ ფაქტორებთან დაკავშირებით, როგორებიცაა ცალკეული პროექტები, ცალკეული მიმღები ქვეყნები და კაპიტალდაბანდებისა და რისკების სახეობები.

სტატია 23. კაპიტალდაბანდებისთვის ხელშეწყობა.

ა) სააგენტო ატარებს გამოკვლევებს, ხელს უწყობს კაპიტალდაბანდების ნაკადების შემოსვლასა და ინფორმაციის გავრცელებას კაპიტალდაბანდების შესაძლებლობების შესახებ განვითარებად წვერ-ქვეყნებში და უცხოური კაპიტალდაბანდების შემოტანის პირობების გაუმჯობესებას ამ ტიპის ქვეყნებში. წვერის თხოვნით, სააგენტომ შეიძლება შესთავაზოს ტექნიკური კონსულტაციები და დაეხმაროს საინვესტიციო პირობების გაუმჯობესებაში ამ წვერების ტერიტორიებზე. ასეთი საქმიანობის შესასრულებლად, სააგენტო:

I) ხელმძღვანელობს შესაბამის საინვესტიციო შეთანხმებებით წვერ-ქვეყნებს შორის;

II) ცდილობს გადალახოს ის ბარიერები, რომლებიც არსებობენ როგორც განვითარებულ, ისე განვითარებად წვერ-ქვეყნებში და ეწინააღმდეგება კაპიტალდაბანდების ჩადებას განვითარებულ წვერ-ქვეყნებში; და

III) ახორციელებს სხვა სააგენტოებთან კოორდინაციას უცხოური კაპიტალდაბანდების ჩადებას უფრო ფართო ფარგლებში და კერძოდ საერთაშორისო ფინანსურ კორპორაციასთან.

ბ) სააგენტო აგრეთვე:

1) შვიდობიანი გზით არეგულირებს დავას ინვესტორებსა და მიმღებ ქვეყნებს შორის;

2) ისწრაფვის დადოს ხელშეკრულება განვითარებად წვერ-ქვეყნებთან და კრძოდ პერსპექტიულ მიმღებ ქვეყნებთან, რომლებიც სააგენტოსთვის უზრუნველყოფენ კეთილსაიმედო რეჟიმს მის მიერ გარანტირებულ კაპიტალდაბანდებთან დაკავშირებით. აღსანიშნავია, რომ ასეთი ხელშეკრულება ექვემდებარება ღირებულოთა საბჭოს ხმათა უმარავლესობას; და

3) განაპირობებს და ხელს უწყობს ხელშეკრულებათა დადებას კაპიტალდაბანდების გაფართოებისა და დაცვის შესახებ თავის წვერებს შორის.

გ) სააგენტო განსაკუთრებულ ყურადღებას აქცევს განვითარებად წვერ-ქვეყნებში კაპიტალდაბანდების გაფართოებას.

სტატიია 24. სპონსორული კაპიტალდაბანდებების გარანტიები.

გარანტიულ ოპერაციებთან დამატებით, რომელსაც ახორციელებს სააგენტო, სააგენტოს შეუძლია მისცეს აგრეთვე გარანტიები კაპიტალდაბანდებებზე სპონსორული შეთანხმებების შესახებ, რომელიც ამ კონვენციის I დანართშია წარმოდგენილი.

თა30 IV. შინანსური ელემენტარუბა

სტატიია 25. ფინანსების მართვა.

სააგენტო თავის საქმიანობას ახორციელებს ფინანსების წინდახედული მართვის პრაქტიკის გამოყენებით, იმ მიზნით, რომ შეინარჩუნოს ნებისმიერ პირობებში თავისი ფინანსური ვალდებულებების შესრულების შესაძლებლობა.

სტატიია 26. პრემიები და კონორარები.

სააგენტო ადგენს და პერიოდულად გადახედავს პრიმიებისა და კონორარების განაკვეთებს, რომელსაც იყენებს რისკის თითოეული სახეობისათვის.

სტატიია 27. წმინდა შემოსავლის განაწილება.

ა) მე-10 სტატიის "ა" პუნქტის "III" ქვეპუნქტის დებულებების ზიანის გარეშე, სააგენტო გადარიცხავს წმინდა მოგებას რეზერვში, სანამ ეს რეზერვები არ მაღწევენ ღონეს, რომელიც ხუთჯერ აღემატება სააგენტოს ხელმოწერილ კაპიტალს.

ბ) სააგენტოს მიერ რეზერვების ღონის მიღწევისას, რომელიც დადგინდია ზემოთ მოყვანილ "ა" პუნქტში, მმართველთა საბჭო იღებს გადაწყვეტილებას იმის შესახებ, ღირს თუ არა სააგენტოს მიერ წმინდა მოგების რეზერვებში

გადარიცხვა თუ განაწილდეს ეს მოგება სააგენტოს წევრებს შორის ან როგორ შეიძლება მისი სხვაგვარად გამოყენება. წმინდა მოგების ნებისმიერი განაწილება სააგენტოს წევრ-ქვეყნებს შორის სორციულდება პროპორციულად თითოეული წევრის წილზე გადაანგარიშებით მმართველთა საბჭოს ხმათა უმრავლესობით გადაწყვეტილების შესაბამისად.

სტატიია 28. ბიუჯეტი.

პრეზიდენტი ამზადებს სააგენტოს შემოსავლებისა და გასავლების წლიურ ბიუჯეტს, რომელსაც ამტკიცებს დირექტორთა საბჭო.

სტატიია 29. ანგარიშგება.

სააგენტო აქვეყნებს წლიურ ანგარიშგებას, რომელიც მოიცავს ფინანსურ ანგარიშგებას და მიზნობრივი სპონსორული ფონდის ანგარიშგებას, რომელიც დაფუძნებულია მოცემული კონვენციის I დანართის შესაბამისად და გავლილი აქვთ დამოუკიდებელ აუდიტორული შემოწმება. განსაზღვრული პერიოდულობით სააგენტო წევრებს უგზავნის მოკლე ანგარიშებს თავისი ფინანსური მდგომარეობის შესახებ და მოგება-ზარდის ანგარიშგებას. მოწმობენ მათი ოპერაციების შედეგებს.

თაპი V. ორბანიზაცია ა) მართვა

სტატიია 30. სააგენტოს სტრუქტურა.

სააგენტოში არსებობს მმართველთა საბჭო, დირექტორთა საბჭო, პრეზიდენტი და პერსონალი, რომელიც ასრულებს სააგენტოს მიერ განსაზღვრულ მოვალეობებს.

სტატიია 31. მმართველთა საბჭო.

ა) სააგენტოს ყველა უფლებამოსილება, მათ გარდა, რომელიც ამ კონვენციის თანახმად კონკრეტულად გადაეცემა სააგენტოს სხვა ორგანოებს, ეკუთვნის მმართველთა საბჭოს. მმართველთა საბჭოს შეუძლია თავისი ყველა უფლებამოსილების დელეგირება დირექტორთა საბჭოსათვის, გარდა იმ უფლებებისა, რომლებიც ქვემოთაა მოყვანილი:

I) მიიღოს ახალი წევრები ან განსაზღვროს მათი მიღების პირობები;

II) შეწყვიტონ გაწევრიანება;

III) მიიღონ გადაწყვეტილება კაპიტალის გაზრდის ან შემცირების შესახებ;

IV) გაზარდონ პირობითი ვალდებულებების საზღვრები 22-ე სტატიის "ა" პუნქტის თანახმად;

V) განსაზღვროს რომელიმე წევრი, როგორც განვითარებადი ქვეყანა მე-3 სტატიის "გ" პუნქტის თანახმად;

VI) მოახდინოს რომელიმე ახალი წევრის კლასიფიცირება 39-ე "ა" სტატიის თანახმად I ან II კატეგორიაზე ხმის მიცემის მიზნისათვის ან უკვე არსებული წევრის რეკლასიფიცირება;

VII) დააჯილდოვოს დირექტორები და მათი მოადგილეები;

VIII) შეწყვიტოს ოპერაციები და მოახდინოს სააგენტოს ლიკვიდაცია;

IX) გაანაწილოს წევრებს შორის აქტივები სააგენტოს ლიკვიდაციის შემდეგ; აგრეთვე

X) შეიტანოს შესწორებები კონვენციაში, მის დანართსა და შკალებში;

ბ) თითოეული წევრი ნიშნავს მმართველთა საბჭოში თითო მმართველს და თითო მოადგილეს მათ მიერ დადგენილი პროცედურის თანახმად. მოადგილეები ხმის მიცემაში ღებულობენ მონაწილეობას მხოლოდ ძირითადი მმართველების არ გამოცხადების შემთხვევაში. მმართველთა საბჭო ირჩევს ერთ-ერთ მმართველს თავის თავმჯდომარედ.

გ) მმართველთა საბჭო ატარებს ყოველწლიურ სხდომებს, და აგრეთვე სხვა სხდომებს, რომელსაც იწვევენ მმართველთა საბჭოს ან დირექტორთა საბჭოს გადაწყვეტილებით. დირექტორთა საბჭო იწვევს მმართველთა საბჭოს სხდომებს ზუთი წევრის მოთხოვნით ან იმ წევრების მოთხოვნით, რომლებიც ხმათა საერთო რაოდენობის 25%-ს ფლობენ.

სტატია 32. დირექტორთა საბჭო.

ა) დირექტორთა საბჭო პასუხისმგებელია სააგენტოს საერთო ოპერაციების ჩატარებაზე და ამ ვალდებულებების შესრულებისას ატარებს კონვენციით განპირობებულ ნებისმიერ აუცილებელ ღონისძიებას.

ბ) საბჭოს შემადგენლობაში შედის არა ნაკლებ 12 დირექტორი. დირექტორთა რაოდენობა შეიძლება შეცვალოს მმართველთა საბჭომ სააგენტოს წევრების რაოდენობაში ცვლილებების გათვალისწინებით. თითოეულ დირექტორს აქვს უფლება დანიშნოს ერთი მოადგილე, რომელიც მისი სახელით შეასრულებს ყველა ვალდებულებას. ბანკის პრეზიდენტი, მის მიერ დაკავებული თანამდებობიდან გამოძინარე გვევლინება სააგენტოს დირექტორთა საბჭოს თავმჯდომარედ, მაგრამ არა აქვს ხმის მიცემის უფლება იმ გამონაკლისის გარდა, როცა მას გააჩნია გადაწყვეტი ხმის უფლება, ხმების თანაბრად გაყოფის შემთხვევაში.

გ) დირექტორების სამსახურის ვადას განსაზღვრავს მმართველთა საბჭო. დირექტორთა საბჭოს პირველ შემადგენლობას ირჩევს მმართველთა საბჭო თავის პირველივე სხდომაზე.

დ) ღირებულებების მართვა საბჭოს სხდომის მოწვევა ხდება მისი თავმჯდომარის პირადი ინიციატივით ან სამი ღირებულების თხოვნით;

ე) მანამ, სანამ მმართველთა საბჭო არ მიიღებს გადაწყვეტილებას სააგენტოში მუდმივი ღირებულებების მართვის ფუნქციონირების შესახებ, ღირებულებები და მათი მოადგილეები ღებულობენ ფულად ჯილდოებს (პრემიებს) მხოლოდ იმ გასაყლების ფარგლებში, რომელიც დაკავშირებულია საბჭოს სხდომებში მათ მონაწილეობასა და სხვა ოფიციალური მოვალეობების შესრულებასთან. ღირებულებების მართვის არჩევის შემდეგ, ღირებულებების და მათი მოადგილეების დაჯილდოება განისაზღვრება მმართველთა საბჭოს მიერ.

სტატია 33. პრეზიდენტი და პერსონალი.

ა) ღირებულებების მართვის ზოგადი კონტროლის ქვეშ პრეზიდენტი მართავს სააგენტოს ჩვეულებრივ საქმიანობას. ის პასუხისმგებელია ორგანიზაციაზე, პერსონალის დანიშვნასა და მათ განთავისუფლებაზე.

ბ) პრეზიდენტს ნიშნავს ღირებულებების მართვის საბჭო, ამასთან მისი კანდიდატურის წარდგენა ხდება საბჭოს თავმჯდომარის მიერ. მმართველთა საბჭო განსაზღვრავს პრეზიდენტის სამსახურებრივი კონტრაქტის პირობებს.

გ) პრეზიდენტი და სააგენტოს პერსონალი თავიანთი მოვალეობების შესრულებისას ექვემდებარებიან მხოლოდ სააგენტოს და არა სხვა რომელიმე ხელისუფლებას. სააგენტოს თითოეული წევრი პატივს სცემს ასეთ ვალდებულებათა საერთაშორისო ხასიათს და პრეზიდენტსა ან პერსონალზე მათი საქმიანობისას გავლენის მოხდენისგან თავს იკავებს.

დ) სააგენტოს პერსონალის დანიშვნისას პრეზიდენტი ითვალისწინებს მათი ეფექტურობისა და ტექნიკური კომპეტენციის ყველაზე მაღალ დონეს, დიდ ყურადღებას აქცევს კადრების სწორად შერჩევას, რაც შეიძლება ფართო გეოგრაფიულ საფუძველზე.

ე) პრეზიდენტი და სააგენტოს პერსონალი მუდმივად ინახავენ ინფორმაციის კონფიდენციალურობას, რომელსაც ღებულობენ სააგენტოს ოპერაციების განხორციელების დროს.

სტატია 34. პოლიტიკური საქმიანობის აკრძალვა.

სააგენტო, მისი პრეზიდენტი და პერსონალი არ ერევიან წევრთა პოლიტიკურ საქმიანობაში. ისე რომ არ დაირღვეს სააგენტოს უფლებანი, გაითვალისწინოს ყველა პირობა, რომელიც თან ახლავს

რომელიმე ინვესტიციას, მათი გადაწყვეტილებანი არ ექვემდებარებიან რომელიმე წვერის ან წვერების პოლიტიკური სისტემის გავლენას. გადაწყვეტილებები, რომლებიც უკავშირდება მათ მოსაზრებებს, მიუკერძოებლად მიიღება მხედველობაში, იმ მიზნების მისაღწევად, რომლებიც მე-2 სტატიაშია გადმოცემული.

სტატია 35. ურთიერთობები საერთაშორისო ორგანიზაციებთან.

ამ კონვენციის ფარგლებში, სააგენტო თანამშრომლობს გაერთიანებული ერების ორგანიზაციასთან და სხვა საერთაშორისო ორგანიზაციებთან, რომელთაც გააჩნიათ სპეციალიზირებული ვალდებულებები მონათესავე დარგებში; მათ შორისაა ბანკი და საერთაშორისო ფინანსური კორპორაციები.

სტატია 36. სააგენტოს ცენტრალური დაწესებულების ადგილმდებარეობა.

ა) სააგენტოს ცენტრალური დაწესებულება მდებარეობს ვაშინგტონში; თუ მმართველთა საბჭო ხმათა უმრავლესობით არ მიიღებს გადაწყვეტილებას დაწესებულების ადგილმდებარეობის შეცვლის შესახებ.

ბ) სააგენტოს შეუძლია შექმნას სხვა დაწესებულებებიც, თუ ეს აუცილებელია მისი მუშაობისათვის.

სტატია 37. აქტივების საცავი.

თითოეულ წვერს გააჩნია თავისი ცენტრალური ბანკი საცავის სახით, რომელშიც სააგენტოს შეუძლია შეინახოს ავუარები ამ წვერის ვალუტით, ხოლო იმ შემთხვევაში, თუ მას არ გააჩნია ცენტრალური ბანკი, გამოიყენოს სხვა დაწესებულება, რომელიც მისაღებია სააგენტოსთვის ამ მიზნებისათვის.

სტატია 38. კავშირის პირები.

ა) თითოეული წვერი ირჩევს შესაბამის ინსტანციას, რომელთანაც სააგენტოს შეუძლია ჰქონდეს კავშირი, კონვენციასთან დაკავშირებით წარმოქმინლ ნებისმიერ საკითხზე. სააგენტოს შეუძლია დაეყრდნოს ამ ინსტანციის განცხადებას, ისევე როგორც თავისი წვერის განცხადებას. ნებისმიერი წვერის თხოვნით, სააგენტო ატარებს მასთან კონსულტაციებს მე-19-21 სტატიებში განხილული საკითხების შესახებ, რომელიც დაკავშირებულია ამ წვერის სადაზღვევო კომპანიებთან.

ბ) როცა სააგენტოს ნებისმიერი საქმიანობის განხორციელებისათვის სჭირდება ამა თუ იმ წვერის თანხმობა,

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების შარვა
მაშინ ითვლება, რომ ასეთი შეთანხმება არსებობს, თუ მოცემული
წვერი სააგენტოს მიერ არ გამოთქვამს საწინააღმდეგო მოსაზრებას.

თავი VI. ხმის მიცემა, ხელმოწერების ქორექტირება და ნარმოგაღმანლოზა

სტატიზ 39. ხმის მიცემა და ხელმოწერების კორექტირება.

ა) ხმის მიცემის პროცედურების უზრუნველსაყოფად, რომელიც
ასახავს სააგენტოთი თანაბარ დაინტერესებას სახელმწიფოთა ორივე
კატეგორიის მიერ, რომლებიც, ჩამოთვლილია კონვენციის A შკალაში,
და აგრეთვე თითოეული წვერის წინასწარი მონაწილეობის დიდი
მნიშვნელობის შედეგად თითოეული წვერი ღებულობს 177 საწვერო
ხმას და თითო ხელმოწერით ხმას თითოეულ აქციაზე.

ბ) თუ სამწლიანი პერიოდის განმავლობაში კონვენციის ძალაში
შესვლის შემდეგ ჩამოთვლილი A შკალაში ორივე კატეგორიის
სახელმწიფოების საწვერო და ხელმოწერითი ხმების რიცხვი შედგენს
საერთო ხმების 40%-ზე ნაკლებს, მაშინ ამ კატეგორიაში შემავალი
წვერები ღებულობენ ხმების ისეთ დამატებით რაოდენობას, რომელიც
აუცილებელია იმისათვის, რომ ხმების ერთობლივმა რაოდენობამ ამ
კატეგორიაში მიაღწიოს ხმების საერთო რაოდენობის ამ პროცენტულ
წილს. ასეთი დამატებითი ხმები ნაწილდება ამ მოცემული კატეგორიის
წვერებს შორის ხელმოწერითი ხმების პროპორციული წილის მიხედვით.

ამ დამატებითი ხმების რაოდენობა ეკუთვნის ავტომატურ
კორექტირებას პროცენტული თანაფარდობის შესანარჩუნებლად, ხოლო
ზემოთ მოხსენებული სამწლიანი პერიოდის ბოლოს, ეს ხმები უქმდება.

გ) შესამე წლის განმავლობაში კონვენციის ძალაში შესვლის
შემდეგ მმართველთა საბჭო აწარმოებს აქციების გადახვევას შემდეგი
პრინციპების მიხედვით:

I) წვერების ხმები ასახვენ ფაქტიურ ხელმოწერებს სააგენტოს
კაპიტალზე; ასევე წვერთა ხმებს, როგორც ეს მითითებულია ამ
სტატიის „ა“ პუნქტში.

II) წვერებისთვის გამოყოფილი აქციები, რომლებმაც კონვენციაზე
ხელი არ მოაწერეს გადანაწილდება ამ წვერებს შორის თანახმად
პროცედურისა რომელიც უზრუნველყოფს ხმების პარიტეტს ზემოთ
ხსენებულ კატეგორიებს შორის;

III) მმართველთა საბჭო ხელს უწყობს წევრებისთვის გამოყვანილ აქციებზე ხელმოწერებს.

დ) სამწლიანი პერიოდის განმავლობაში, რომელიც გათვალისწინებულია ამ სტატიის „ბ“ პუნქტში მმართველთა საბჭოსა და დირექტორთა საბჭოს ყველა გადაწყვეტილება მიიღება ხმათა უმრავლესობით; იმ გადაწყვეტილებების გარდა, რომლებიც კონვენციის თანახმად, საჭიროებენ დადებითი ხმების უფრო მეტ რაოდენობას.

ე) იმ შემთხვევაში, თუ სააგენტოს სააქციო კაპიტალი იზრდება მე-5 სტატიის „გ“ პუნქტის თანახმად, წევრს სურვილისამებრ აქვს უფლება, ხელი მოაწეროს კაპიტალის გაზრდის იმ ნაწილზე, რომელიც პროპორციულად შეესაბამება აქციების იმ წილს, რომელიც მას აქამდე ჰქონდა სააგენტოს საერთო აქციონერულ კაპიტალში, თუმცა არც ერთ წევრს არ ევალება გადიდებული კაპიტალის რომელიმე ნაწილზე ხელმოწერა;

ვ) მმართველთა საბჭო ამტკიცებს დებულებებს დამატებითი ხელმოწერების შესახებ ამ სტატიის „ე“ პუნქტის თანახმად. ამ დებულებებში ვადების დადგენა ხდება წევრების მიერ ამგვარ ხელმოწერებზე მოთხოვნების წარდგენაზე.

სტატია 40. ხმის მიცემა მმართველთა საბჭოში.

ა) ნებისმიერ მმართველს აქვს უფლება განკარგოს მის მიერ წარმოდგენილი წევრის ხმები. მმართველთა საბჭოს გადაწყვეტილების მიღება ხდება ხმათა უმრავლესობით, გარდა კონვენციაში ნასესხები გამონაკლისებისა;

ბ) მმართველთა საბჭოს ნებისმიერ სხდომაზე ქვორუმი დგება მმართველთა უმრავლესობით, რომელთაც ხმათა საერთო რაოდენობის $\frac{2}{3}$ ეკუთვნით;

გ) მმართველთა საბჭოს შეუძლია დაამტკიცოს პროცედურა, რომლის თანახმადაც, დირექტორთა საბჭოს აქვს უფლება მმართველთა საბჭოს მიმართოს რომელიმე კონკრეტულ საკითხზე, ისე რომ არ მოიწვიოს სხდომა თუ ის ჩათვლის რომ ასეთი ღონისძიება სააგენტოს ინტერესებს საუკეთესოდ პასუხობს.

სტატია 41. დირექტორთა არჩევნები.

ა) დირექტორების არჩევა ხდება B შკალის შესაბამისად;

ბ) დირექტორები თავის სამსახურებრივ მოვალეობას ასრულებენ მათი შემცვლელების არჩევამდე, თუ დირექტორის ადგილი

განთავისუფლდება დადგენილი ვადის გასვლამდე 90 დღეზე ადრე, მაშინ მმართველები, რომლებმაც აირჩიეს ადრინდელი დირექტორი, დარჩენილ ვადაზე ირჩევენ ახალ დირექტორსაც. მისი არჩევისათვის საჭიროა მიცემულ ხმათა უმრავლესობა. მაგრამ, იმ დროის განმავლობაში, სანამ დირექტორის ადგილი იქნება ვაკანტური, ყოფილი დირექტორის უფლებები გადადის მის მოადგილეზე, რომელსაც არ გააჩნია უფლება, აირჩიოს თავისი მოადგილე.

სტატია 42. ხმის მიცემა დირექტორთა საბჭოში.

ა) თითოეულ დირექტორს აქვს უფლება, გამოიყენოს იმ წევრების ხმები, რომლებმაც ის აირჩიეს არჩევნების პერიოდში. ყველა ის ხმა, რომელზედაც უფლება აქვს დირექტორს, მიეწოდება პაეტის სახით. დირექტორთა საბჭოს გადაწყვეტილება მიიღება მიცემულ ხმათა უმრავლესობით, გარდა ამ კონვენციაში ნახსენები გამონაკლისებისა;

ბ) დირექტორთა საბჭოს სხდომაზე ქვორუმი ღებება დირექტორთა უმრავლესობით, რომელთაც გააჩნიათ ხმათა საერთო რაოდენობის ნახევარზე მეტი;

გ) დირექტორთა საბჭომ შეიძლება დაადგინოს პროცედურა, რომლის თანახმადაც, მის თავმჯდომარეს უფლება აქვს გამოითხოვოს დირექტორთა საბჭოს გადაწყვეტილება რაიმე კონკრეტული საკითხის შესახებ, ისე რომ არ მოიწვიოს სხდომა, რადგან მიაჩნია, რომ ასეთი გადაწყვეტილება სააგენტოს ინტერესებს დაღებითად წაადგება.

თავი VII. არჩილევნიანი და იმუნინიტი

სტატია 43. თავის მიზნები.

იმის უზრუნველსაყოფად, რომ სააგენტომ შეასრულოს მასზე დაკისრებული ფუნქციები თითოეული წევრის ტერიტორიაზე, მას მიეცემა იმუნინიტი და პრივილეგიები, რომლებიც განხილულია მოცემულ თავში.

სტატია 44. სამართალწარმოება.

სააგენტოს წინააღმდეგ შეიძლება აღიძვას საქმე, გარდა იმისა, რომელიც ექვემდებარება სტატია 57 და 58-ის დებულებებს, მხოლოდ კომპეტენტური ორისდინიციის მეორე სასამართლოში წევრის ტერიტორიაზე, სადაც სააგენტოს აქვს დაწესებულება ან ჰყავს დანიშნული წარმომადგენელი იმ პროცედურის განსახორციელებლად, რასაც სასამართლო დაუწესებს სააგენტოს წინააღმდეგ არ აღიძვრება საქმეები.

I) წევრები და პირები, რომლებიც გამოდიან მათი სახელით და აგრეთვე,

II) პერსონალის საკითხების შესახებ.

სააგენტოს ქონებას და აქტივებს, სადაც ან ვისთანაც არ უნდა მდებარეობდნენ, გააჩნიათ იმუნიტეტი კონფისკაციის ყველა ფორმაზე, დაპატიმრებაზე და სააგენტოს წინააღმდეგ საბოლოო სასამართლო განაჩენის ან დადგენილების გამოტანამდე.

სტატიია 45. აქტივები.

ა) სააგენტოს ქონება და აქტივები, სადაც არ უნდა მდებარეობდეს ის, არ ექვემდებარებიან ჩხრეკას, რეკვიზიციას, კონფისკაციას და ყადაღის სხვა ნებისმიერ ფორმას აღმასრულებელი ან საკანონმდებლო ორგანოების გადაწყვეტილებების მიხედვით;

ბ) იმ ფარგლებში, რომელიც ამ კონვენციით გათვალისწინებული ოპერაციების განხორციელებისათვისაა საჭირო, სააგენტოს მთელი ქონება და აქტივები თავისუფლდება ყველა სახის შეზღუდვებისაგან, რეგულირებისაგან, კონტროლისაგან და მორატორიუმისაგან; იმ პირობით, რომ სააგენტომ შეიძინა ქონება და აქტივები როგორც გარანტიის მფლობელის მემკვიდრის ან ცესიონარის სახით, სტრუქტურამ, რომელმაც დადო ხელშეკრულება ხელახალი დაზღვევის შესახებ, ან ინვესტორმა რომელიც დაზღვეულია სტრუქტურის მიერ, რომელთანაც დაიდო ხელშეკრულება ხელახალი დაზვერვის შესახებ, თავისუფლდებიან შესაბამისი სავალუტო შეზღუდვებისაგან და კონტროლისაგან, რომელიც ამ წევრის ტერიტორიაზე მოქმედებს ამდგვარი რეჟიმის გავრცელების ფარგლებში მფლობელზე, სტრუქტურაზე ან ინვესტორზე, რომლის ცესიონარად გვევლინება სააგენტო.

გ) ტერმინი "აქტივები" მოცემულ თავში მოიცავს სპონსორული მიზნობრივი ფონდის აქტივებს, რომელიც მოხსენებულია კონვენციის I დანართში, და აგრეთვე სხვა აქტივებს, რომლებსაც მართავს სააგენტო მის წინაშე წამოჭრილი მიზნების მისაღწევად.

სტატიია 46. არქივები და კავშირები

ა) სააგენტოს არქივები ხელშეუხებელია, სადაც არ უნდა იყოს ის;

ბ) თითოეული წევრი წარმოადგენს სააგენტოს ოფიციალური კავშირისათვის, ისეთივე რეჟიმს, როგორც ბანკის ოფიციალური კავშირისთვის.

სტატია 47. გადასახადები.

ა) სააგენტო, მისი აქტივები, ქონება და შემოსავლები, აგრეთვე მის მიერ განხორციელებული ოპერაციები და გარიგებები, წინამდებარე კონვენციის თანახმად, თავისუფლდებიან ნებისმიერი გადასახადებისაგან და საბაჟო გადასახადებისაგან (ბაჟისაგან). სააგენტო აგრეთვე თავისუფლდება ნებისმიერი ვალდებულებისაგან აკრიბოს და გადაიხადონ ნებისმიერი გადასახადი და ბაჟი;

ბ) გადასახადებით დაბეჯერის ღრის არ ითვალისწინებენ სააგენტოს მიერ გამოყოფილ სახსრებს მისი მმართველებისა და მოადგილეების გასავლების დასაფარავად, თავმჯდომარისა და დირექტორთა საბჭოს წევრების, მათი მოადგილეების, აგრეთვე, პრეზიდენტისა და სააგენტო პერსონალის ხელფასების და სხვა გასავლების დასაფარავად. (გამონაკლისს წარმოადგენენ ადგილობრივი მოქალაქეები).

გ) ინვესტიციები, რომლებიც გარანტირებულები არიან ან ხელახლა არიან დაზღვეულები სააგენტოს მიერ, აგრეთვე არც ერთი ხელშეკრულება დაზღვევის შესახებ, რომელიც ხელახლაა დაზღვეული სააგენტოს მიერ, მიუხედავად იმისა, თუ ვის ეკუთვნის, გადასახადებს არ ექვემდებარებიან:

I) თუ ისინი შეიცავენ დისკრიმინაციულ მიდგომას ასეთ ინვესტიციებთან ან ხელშეკრულებასთან დაზღვევის შესახებ იმ საფუძველზე, რომ ისინი სააგენტოს მიერ არიან გარანტირებული ან ხელახლა დაზღვეული; ან

II) თუ ასეთი გადასახადების ერთადერთ იურიდიულ საფუძველს წარმოადგენს რომელიმე დაწესებულების ან საქმიანი ობიექტის ადგილმდებარეობა, რომელიც მიეკუთვნება სააგენტოს.

სტატია 48. სააგენტოს ოფიციალური თანამდებობის პირები.

სააგენტოს ყველა მმართველი, დირექტორი, მათი მოადგილეები, აგრეთვე პრეზიდენტი და პერსონალი:

I) მათ არ ეხებათ სასამართლო ძიება იმ მოქმედებებთან დაკავშირებით, რასაც ისინი ასრულებენ ოფიციალურად;

II) არ გვევლინებიან რა ადგილობრივ მოქალაქეებად, ფლობენ იგივე იმუნიტეტს, იგივე შეღავათებს სავალუტო შეზღუდვებთან დამოკიდებულებაში, როგორც ეს გვხვდება სხვა წევრების შესაბამისი რანგის ოფიციალურ პირებში;

III) იყენებენ გადაადგილების იგივე რეჟიმს, რასაც სხვა წევრების შესაბამისი რანგის ოფიციალური პირები.

სტატიია 49. წინამდებარე თავის გამოყენება.

თითოეული წევრი თავის ტერიტორიაზე ატარებს ყველა აუცილებელ ღონისძიებას. საკუთარი კანონების თანახმად, იმ მიზნით რომ უზრუნველყოს ამ თავში მოცემული პრინციპების დაცვა და ინფორმაციას აძლევს სააგენტოს მის მიერ გატარებული ღონისძიებების შესახებ.

სტატიია 50. პრივილეგიებისა და იმუნიტეტის უარყოფა.

წინამდებარე თავში აღწერილი იმუნიტეტი და პრივილეგიები სააგენტოს ინტერესებშია, და მას შეუძლია უარი თქვას მათზე იმ პირობებში, როცა ეს უარყოფა მის ინტერესებს ზიანს არ მიაყენებს. სააგენტოს შეუძლია იმუნიტეტი მოუხსნას მის ნებისმიერ თანამშრომელს, თუ თვლის, რომ იმუნიტეტი ხელს უშლის მართმსაჯულების აღსრულებას და როცა უარი სააგენტო ინტერესებს ზიანს არ მიაყენებს.

თაშიVIII. ბამოსვლა, ნაპრობის შეჩერება და

ოპერატიუბის შეწყობა

სტატიია 51. გამოსვლა.

ამ კონვენციის ძალაში შესვლიდან სამი წლის გასვლის შემდეგ. წევრს შეუძლია გამოვიდეს სააგენტოდან დროის ნებისმიერ მომენტში და წერილობითი სახით აცნობოს თავისი გადაწყვეტილების შესახებ სააგენტოს ცენტრალურ დაწესებულებას. სააგენტო აცნობებს ამის შესახებ ბანკს, რომელიც მოცემული კონვენციის თანახმად დეპოზიტორია. წევრის სააგენტოდან ნებისმიერი გამოსვლა ძალაშია სააგენტოს მიერ წერილობითი ცნობის მიღებიდან 90 დღის შემდეგ. წევრმა შეიძლება უკან დაიბრუნოს ეს ცნობა, თუ ის ძალაში ჯერ არ შესულა.

სტატიია 52. წევრობის შეჩერება.

ა) წევრის მიერ ნებისმიერი მისი ვალდებულების შეუსრულებლობის შემთხვევაში, მმართველთა საბჭოს შეუძლია თავის წევრთა უმრავლესობით, რომლებიც ფლობენ საერთო ხმათა უმრავლესობას, შეაჩეროს მისი წევრიანობა.

ბ) სანამ მისი წევრობა შეჩერებულია, წევრი არ ფლობს კონვენციით მოცემულ არანაირ უფლებას, გარდა ამ და XI თავებში მოცემული უფლებებისა, მაგრამ აგრძელებს თავის ვალდებულებების შეუსრულებლობას.

გ) ის წვერი, რომლის წვერობაც შეჩერებულია, არ განიხილება სააგენტოს წვერის რანგში, ამ კონვენციის III თავის და I დანართის თანახმად.

დ) წვერს, რომლის წვერობაც შეჩერებულია, ავტომატურად უუქმდება წვერობა ერთი წლის შემდეგ შეჩერების თარიღიდან და მხოლოდ მმართველთა საბჭოს გადაწყვეტილებით უგრძელდება ვადა ან მთლიანად აღუდგება სააგენტოს წვერის სტატუსი.

სტატიია 53. იმ სახელმწიფოების უფლებები და მოვალეობები, რომლებიც აღარ არიან წვერები.

ა) როცა სახელმწიფო აღარ არის სააგენტოს წვერი, ის აგრძელებს ყველა თავისი ვალდებულების შესრულებას, რომელსაც აჯალბებს კონვენცია და რომელსაც ახორციელებდა სააგენტოს წვერობის შეჩერებამდე.

ბ) ზემოთ მოცემული "ა" პუნქტისათვის ზიანის მიუყენებლად, სააგენტო ხელშეკრულებას დებს სახელმწიფოსთან მათი პრეტენზიებისა და ვალდებულებების დარეგულირების შესახებ. ნებისმიერი ასეთი შეთანხმება დამტკიცებულია ღირებულებით საბჭოს მიერ.

სტატიია 54. ოპერაციების შეჩერება.

ა) ღირებულებით საბჭოს შეუძლია, თუ ის საჭიროდ ჩათვლის, შეაჩეროს ახალი გარანტიების გაცემა კონკრეტულ ვადაზე.

ბ) საგანგებო მდგომარეობის წარმოშობისას, ღირებულებით საბჭოს შეუძლია შეაჩეროს სააგენტოს ნებისმიერი საქმიანობა იმ ვადით, რომელიც არ აღემატება საგანგებო მდგომარეობის ხანგრძლივობას, იმ პირობით, რომ ხდება აუცილებელი ღონისძიებების მიღება სააგენტოსა და მესამე მხარის ინტერესების დასაცავად.

გ) ოპერაციების შეჩერების გადაწყვეტილების მიღება არ ეხება წვერების ან სააგენტოს ვალდებულებებს გარანტიების მფლობელების, ან ხელახალი დაზღვევის პოლისის, ან მესამე მხარის წინაშე.

სტატიია 55. ლიკვიდაცია.

მმართველთა საბჭოს შეუძლია კვალიფიციური ხმათა უმრავლესობით მიიღოს გადაწყვეტილება ოპერაციების შეწყვეტისა და სააგენტოს ლიკვიდაციის შესახებ. ასეთი გადაწყვეტილების მიღების მომენტიდან სააგენტო წყვეტს ნებისმიერ საქმიანობას, გარდა იმ საქმიანობისა, რომელიც დაკავშირებულია აქტივების რეალიზაციის, დაცვასა და შენარჩუნებასთან და ვალდებულებების დარეგულირებასთან. სააგენტო აგრძელებს არსებობას და წვერების კონვენციით გათვალისწინებული ყველა უფლება და მოვალეობა

შენარჩუნდება მთლიანად მანამ, სანამ არ დასრულდება აქტივების საბოლოო დარეგულირება და განაწილება.

ბ) აქტივების განაწილება არ ხდება წევრებს შორის მანამ, სანამ არ შესრულდება ყველა ვალდებულება გარანტიების მფლობელების ან სხვა კრედიტორების წინაშე და სანამ საბჭოს მიერ არ მიიღება გადაწყვეტილება აქტივების განაწილების შესახებ.

გ) ზემოთ ხსენებულის გათვალისწინებით, სააგენტო თავის დარჩენილ აქტივებს ანაწილებს წევრებს შორის პროპორციულად კაპიტალში თითოეული წევრის წილის შესაბამისად. სააგენტო ანაწილებს აგრეთვე ნებისმიერ დარჩენილ აქტივებს სპონსორულ მიზნობრივ ფონდისა, რომელიც მოცემული კონვენციის I დანართშია მოხსენებული წევრ-სპინსორებს შორის იმ პროპორციით, როგორც თვითოეულმა წევრმა სპონსორულ ინვესტიციების მთლიან თანხაში ჩადო. წევრს არა აქვს უფლება სააგენტოს დასპონსორული მიზნობრივი ფონდის აქტივების თავისი წილის მიღებისა, თუ არა აქვს სააგენტოს დარეგულირებული პრეტენზიები. მასთან აქტივების განაწილება ხდება მმართველთა საბჭოს მიერ დადგენილ ვადებში და ისე, როგორც ის თვლის სამართლიანად.

თავი IX. ღვიის ღარაბუღირება

სტატია 56. კონვენციის განმარტება და გამოყენება.

ა) ნებისმიერი საკითხი კონვენციის განმარტებასა და გამოყენებაზე, რომელიც წამოიჭრება სააგენტოს ნებისმიერ წევრსა და სააგენტოს შორის ან სააგენტოს წევრებს შორის, გადაეცემა ღირექტორთა საბჭოს გადაწყვეტილების მისაღებად. ნებისმიერ წევრს, რომელსაც განსაკუთრებით ეხება ეს საკითხი და მოქალაქე არ არის წარმოდგენილი ღირექტორთა საბჭოში, შეუძლია გააგზავნოს წარმომადგენელი საბჭოს ნებისმიერ სხდომაზე, სადაც განიხილება ეს საკითხი.

ბ) ნებისმიერ შემთხვევაში, როცა ღირექტორთა საბჭოს მიერ გამოტანილია გადაწყვეტილება, რომელიც შეესაბამება ზემოთ მოცემულ "ა" პუნქტს, ნებისმიერ წევრს შეუძლია მოითხოვოს, რომ საკითხი გადაეცეს მმართველთა საბჭოს, რომლის გადაწყვეტილებაც საბოლოოა. მმართველთა საბჭოში ამ საკითხის საბოლოო გადაწყვეტამდე, სააგენტოს შეუძლია, რამდენადაც

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა
საჭიროდ ჩათვლის იმოქმედოს დირექტორთა საბჭოს გადაწყვეტილების საფუძველზე.

სტატიია 57. დავა სააგენტოსა და წევრებს შორის.

ა) ზიანი რომ არ მიაღგეს 5ნ-ე სტატიისა და მოცემული სტატიის "ბ" პუნქტის დებულებებს, ნებისმიერი დავა სააგენტოსა და წევრს შორის და ნებისმიერი დავა სააგენტოსა და ქვეყანას (ან მის სააგენტოს) შორის, რომელიც აღარაა სააგენტოს წევრი, რეგულირდება იმ პროცედურის თანახმად, რომელიც მოცემულია ამ კონვენციის II დანართში.

ბ) დავა, რომელიც ეხება სააგენტოს პრეტენზიებს, რომელიც გამოდის ინვესტორის ცესიონალიდან, რეგულირდება:

I) თანახმად პროცედურისა, რომელიც მოყვანილია კონვენციის II დანართში;

II) სააგენტოსა და წევრს შორის დადებული ხელშეკრულებით, ალტერნატიული მეთოდის ან ასეთი დავის დარეგულირების მეთოდის შესახებ. ამ უკანასკნელ შემთხვევაში, კონვენციის II დანართი ასეთი შეთანხმების საფუძველია, რომელიც ნებისმიერ შემთხვევაში დამტკიცებულა დირექტორთა საბჭოს ხმათა უმრავლესობით, მანამ სააგენტო მოცემული წევრი-ქვეყნის ტერიტორიაზე განაზორციელებს ოპერაციებს.

სტატიია 58. დავა გარანტიების მულობლებისა და ხელახლად მზღვეველების მონაწილეობით.

ნებისმიერი დავა, რომელიც წამოიჭრება გარანტიებისა და ხელახლად მზღვეველების ხელშეკრულებასთან დაკავშირებით მის მონაწილეებს შორის, გადაეცემა არბიტრაჟზე საბოლოო გადაწყვეტილების მისაღებად, იმ წევრების შესაბამისად, რომლებიც გათვალისწინებულია ხელშეკრულებაში გარანტიის ან ხელახალი დაზღვევის შესახებ.

თაპო X. შესწორებები

სტატიია 59. მმართველთა საბჭოს მიერ შესწორებების შეტანა.

ა) კონვენციასა და მის დანართებში შესწორებების შეტანა შეუძლიათ მმართველების სამ მესუთედს, რომლებიც ფლობენ საერთო ხმათა 4/5-ს, ამასთან:

I) ნებისმიერი შესწორება, რომელიც ცვლის სააგენტოდან გამოსვლის უფლებას 51-ე სტატიის თანახმად ან პასუხისმგებლობის შეზღუდვას,

რომელიც მე-8 სტატიის „დ“ პუნქტითაა გათვალისწინებული, საჭიროებს რომ მას ხმა მისცეს ყველა მმართველმა; და

II) ნებისმიერი შესწორება, რომელიც ცვლის ხელშეკრულებას ზარალის განაწილების შესახებ კონვენციის პირველი და მესამე სტატიების I დანართის თანახმად, რომელიც გაზრდის წევრთა ვალდებულებებს ამ ხელშეკრულების თანახმად საჭიროებს, რომ მას ხმა მისცეს თითოეული ასეთი წევრის მმართველმა.

ბ) კონვენციის A და B შკალებში შესწორების შეტანა შეუძლია მმართველთა საბჭოს ხმათა უმრავლესობით.

გ) თუ შესწორება ეხება კონვენციის I დამატების ნებისმიერ დებულებას, მაშინ ხმათა საერთო უმრავლესობაში ჩაირთება დამატებით ხმებიც, რომელიც წარმოდგენილია 7-ე სტატიის შესაბამისად, წევრ-სპონსორებსა და წევრ ქვეყნებს შორის, სადაც ხორციელდება სპონსორული ინვესტიციები.

სტატია 60. პროცედურა.

კონვენციაში შესწორებების შეტანის შესახებ ნებისმიერი წინადადება, რომელიც მომდინარეობს მმართველისაგან ან დირექტორისაგან, მიეწოდება დირექტორთა საბჭოს თავმჯდომარეს, რომელსაც ეს წინადადება გააქვს დირექტორთა საბჭოზე განსახილველად. თუ წამოყენებული შესწორება რეკომენდებულია დირექტორთა საბჭოს მიერ, ის დასამტკიცებლად გადაეცემა მმართველთა საბჭოს 59-ე სტატიის თანახმად. მას შემდეგ, რაც შესწორება დამტკიცდება მმართველთა საბჭოს მიერ, ეს ფაქტი დამოწმდება სააგენტოს მიერ და ოფიციალურად გაეგზავნება ყველა წევრს. შესწორებები ძალაში შედის ყველა წევრისათვის ოფიციალური შეტყობინების თარიღიდან 90 დღის გასვლის შემდეგ, თუ მმართველთა საბჭო სხვა თარიღს არ მიუთითებს.

თავი XI. დასკვნითი დებულებები

სტატია 61. ძალაში შესვლა.

ა) მოცემულ კონვენციაზე ხელის მოწერა შეუძლია ბანკის ყველა წევრსა და შვიცარიას და ექვემდებარება რატიფიკაციას, მიღებასა და მოწონებას იმ სახელმწიფოების მიერ, რომლებმაც ხელი მოაწერეს კონვენციაზე კონსტიტუციური პროცედურების შესაბამისად;

ბ) კონვენცია ძალაში შედის იმ დღეს, როცა არანაკლებ ხუთი დოკუმენტის რატიფიკაციის, მიღების და მოწონების შესახებ I კატეგორიის ქვეყნების და არა ნაკლებ თხუთმეტი ასეთი დოკუმენტი II კატეგორიის ქვეყნების სახელით ხელმოწერილი და გადაცემულია; იმ პირობით, რომ ამ ქვეყნების შესანახად, ხელმოწერათა რაოდენობა შეადგენს საწესდებო კაპიტალის სააგენტოს არანაკლებ $1/3$, როგორც ეს გათვალისწინებულია მე-5 სტატიაში.

გ) თითოეული ქვეყნისათვის, რომელმაც გადასცა შესანახად თავისი დოკუმენტი რატიფიკაციის ან მოწონების შესახებ, ამ კონვენციის ძალაში შესვლის შემდეგ ეს კონვენცია ძალაში შედის იმ დღეს, როცა ხდება ამ დოკუმენტების შესანახად გადაცემა;

დ) თუ კონვენცია ძალაში არ შევიდა ორი წლის გასვლის შემდეგ მისი ხელმოსაწერად გადაცემიდან, ბანკის პრეზიდენტი იწვევს დაინტერესებული ქვეყნების კონფერენციას შემდგომი ნაბიჯების განსაზღვრის თაობაზე.

სტატია 62. პირველი სხდომა.

მოცემული კონვენციის ძალაში შესვლის შემდეგ, ბანკის პრეზიდენტი იწვევს მმართველთა საბჭოს პირველ სხდომას. ეს სხდომა ტარდება სააგენტოს ცენტრალურ დაწესებულებაში, კონვენციის ძალაში შესვლიდან 60 დღის განმავლობაში, ან ამ თარიღიდან პირველივე შესაძლებლობისას.

სტატია 63. დეპოზიტორიუმი.

დოკუმენტები მოცემული კონვენციის რატიფიკაციის, მიღების და მოწონების შესახებ და მასში შეტანილი შესწორებები შესანახად გადაეცემა ბანკს, რომელიც მოქმედებს როგორც კონვენციის დეპოზიტარი. დეპოზიტარი კონვენციის დამოწმებულ ეგზემპლარებს უგზავნის ბანკის წევრ-ქვეყნებსა და შვეიცარიას.

სტატია 64. რეგისტრაცია.

დეპოზიტარი კონვენციის რეგისტრაციას ახდენს გაერთიანებული ერების ორგანიზაციის სამდივნოში გაერთიანებული ერების ორგანიზაციის წესდების 102-ე სტატიის თანახმად და გენერალური ასამბლეის მიერ მიღებული წესების თანახმად.

სტატია 65. შეტყობინება.

დეპოზიტარი კონვენციის ყველა ხელმოწერ სახელმწიფოს ატყობინებს და კონვენციის ძალაში შესვლის შემდეგ, სააგენტოს ატყობინებს შემდეგს:

ა) მოცემული კონვენციის ხელმოწერების შესახებ;

ბ) რატიფიკაციის, მიღების და მოწონების შესახებ დოკუმენტების შესანახად გადაცემის თაობაზე, 63-ე სტატიის შესაბამისად;

გ) კონვენციის ძალაში შესვლის თარიღს 61-ე სტატიის შესაბამისად;

დ) ტერიტორიული გამოყენების გამონაკლისების შესახებ 66-ე სტატიის თანახმად;

ე) წვერის სააგენტოდან გამოსვლის თაობაზე 51-ე სტატიის თანახმად.
სტატიკა 66. ტერიტორიული გამოყენება.

მოცემული კონვენცია გამოიყენება ყველა ტერიტორიაზე, სადაც ვრცელდება წვერი-ქვეყნის იურისდიქცია, მათ შორის იმ ტერიტორიაზეც, რომელზედაც წვერს გააჩნია პასუხისმგებლობა. გარდა იმ ტერიტორიებისა, რომლებიც გამოირიცხებიან ამ წვერის მიერ კონვენციის დებოზიტარისთვის წერილობითი შეტყობინებით, ან რატიფიკაციის მომენტში ან შემდგომ.

სტატიკა 67. საქმიანობის პერიოდული განხილვა.

ა) მმართველთა საბჭო პერიოდულად ატარებს სააგენტოს საქმიანობის და მიღწეული შედეგების ყოველწობრივ განხილვას, რათა შიტიანოს ნებისმიერი ცვლილებები, რომლებიც აუცილებელია სააგენტოს უნარის ასამაღლებლად, უკეთ შეასრულოს თავისი ამოცანები.

ბ) პირველი ასეთი განხილვა ტარდება კონვენციის ძალაში შეცვლიდან ხუთი წლის შემდეგ. შემდგომი განხილვის ვადებს ადგენს მმართველთა საბჭო. შესრულებულია სეულში, ერთ ეგზემპლარად, რომელიც ინახება რეკონსტრუქციისა და განვითარების საერთაშორისო ბანკის არქივში, რომელმაც ხელი მოაწერა რა კონვენციას, დაადასტურა თავისი თანხმობა შეასრულებინა მოცემული კონვენციით მასზე დაკისრებული ფუნქციები.

10.3. კ ო მ ე ნ ბ ა რ ე ბ ი კ ო ნ ვ ე ნ ე ს ი ი ა შ ი

ინვესტიციების გარანტიებით მრავალმხრივი

სააგენტოს ღაარსების შესახებ

შესავალი

უკანასკნელ წლებში მნიშვნელოვანი ყურადღება ეთმობა იმ ბარიერების მოხსნას, რომლებიც აბრკოლებს უცხოური ინვესტიციების ზრდას განვითარებად ქვეყნებში. ბევრმა ქვეყანამ მიიღო უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის ხელშეწყობი ახალი კანონები. ამ მიზნით ქვეყნებს – კაპიტალის ექსპორტიორებს შორის იდება ორმხრივი საინვესტიციო ხელშეკრულებები.

უცხოური ინვესტორებისთვის განვითარებად ქვეყნებში არაკომერციულ რისკებთან ფინანსური გარანტიების მიცემის კონცეფცია წარმოიქმნა როგორც ამ ქვეყნებში საინვესტიციო კლიმატის გასაუმჯობესებელი საშუალება და შესაბამისად ამ ქვეყნებში საინვესტიციო ნაკადების სტიმულირებისთვის თითქმის ყველა განვითარებულმა ქვეყანამ და აგრეთვე ორმა განვითარებადმა ქვეყანამ შექმნეს ოფიციალური სტრუქტურები, რომლებიც თავის მოქალაქეებს მისცემდა არაკომერციული რისკისგან გარანტიებს, განვითარებად ქვეყნებში ინვესტიციებთან დაკავშირებით. გარდა ამისა, ბანკთაშორისი კორპორაცია ინვესტიციების გარანტიების შესახებ წარმოადგენს გარანტიებს რეგიონულ საფუძველზე. უკვე ათი წლის განმავლობაში ფუნქციონირებს აგრეთვე პოლიტიკური რისკისგან დაზღვევის კერძო ბაზარი. ამ სტრუქტურების საქმიანობა დაკავშირებულია მთელ რიგ შეზღუდვებთან და პოლიტიკური რისკი კვლავ რჩება არსებით დაბრკოლებად განვითარებად ქვეყნებში ინვესტიციების ჩასადებად. არსებობს აუცილებლობა მრავალმხრივი სააგენტოს შექმნისა საინვესტიციო გარანტიებისთვის, რომელიც შეავსებდა ამ სტრუქტურებს და გააუმჯობესებდა საინვესტიციო კლიმატს.

ინვესტიციების გარანტიებით მრავალმხრივი სააგენტოს შექმნის იდეა წარმოიქმნა 50-იან წლებში. 1962-დან 1972-წლებამდე ის არაერთხელ განიხილეს რეკონსტრუქციისა და განვითარების საერთაშორისო ბანკში, თუმცა ასეთი სააგენტოს შექმნის შესახებ გადაწყვეტილება ვერ მიიღეს. პრეზიდენტი კლაუსენი კვლავ დაუბრუნდა ამ კონცეფციას ბანკის ყოველწლიურ შეკრებაზე, თავის

პირველ გამოსვლაში 1981 წელს. 1984 წლის მაისში, ბანკის პერსონალის მიერ ჩატარებული დაწერილებითი გამოკვლევებისა და ბანკის აღმასრულებელ დირექტორებთან არაოფიციალური განხილვის შემდეგ, წარმოქმნილ იქნა დოკუმენტი, სახელწოდებით „ინვესტიციების გარანტიებით მრავალმხრივი სააგენტოს ძირითადი მახასიათებლები“. დოკუმენტში წარმოდგენილი იყო მთელი რიგი ძირითადი თავისებურებები, რომლებიც განსხვავდებოდნენ ბანკის მიერ ადრე განხილული სტრუქტურებისაგან. ამ წინადადებათა ცვლილებებით, რომლებიც განხილვის შედეგად შეიტანეს აღმასრულებელმა დირექტორებმა, თავისი ასახვა ჰპოვა „ინვესტიციის გარანტიებით მრავალმხრივი სააგენტოების დაარსების შესახებ კონვენციის ძირითადი დებულებების პროექტში“, რომელიც გავრცელდა 1984 წლის ოქტომბერში. ამ დოკუმენტის საფუძველზე ჩატარდა კონსულტაციები ბანკის წევრ სახელმწიფოების მთავრობებთან. ამ კონსულტაციების შედეგად შექმნიდა კონვენციის გადაშუქავებული პროექტი, რომელიც გავრცელდა წევრ-სახელმწიფოებს შორის 1985 წლის მარტში. 1985 წლის ივნის-სექტემბერის პერიოდში აღმასრულებელი დირექტორი წევრ-ქვეყნების ექსპერტების დახმარებით მუშაობდნენ სრული შემადგენლობის კომიტეტში, რომელიც განიხილავდა კონვენციის მოცემულ პროექტს. 1985 წლის სექტემბერში აღმასრულებელმა დირექტორებმა დაასრულეს მუშაობა კონვენციის პროექტზე და რეკომენდაცია გაუწიეს მმართველთა საბჭოს მიეღო რეზოლუცია, კონვენციაზე ხელის მოსაწერად.

კონვენციის ბევრი დებულება ახსნას არ საჭიროებს. მოცემულ კომენტარებში განვიხილავთ მის ძირითად თავისებურებებს ზოგიერთი დებულების ახსნა განმარტების მიზნით.

I. სტატუსი, დაარსება და მიზნები

1) კონვენცია აფუძნებს ინვესტიციების გარანტიების მრავალმხრივ სააგენტოს მრავალმხრივ სააგენტოებს (შემდგომ კომენტარებში იხმარება ტერმინი სააგენტოს) ავტონომიური საერთაშორისო ორგანიზაციის სახით, რომელიც წარმოადგენს სრულ იურიდიულ პირს საერთაშორისო სამართლის ნორმებთან და მისი წევრების შიდა კანონმდებლობასთან შესაბამისად (სტატია 1). მისი მთავარი ამოცანაა — მოახდინოს ინვესტიციების მოზიდვა საწარმოო

მიზნებისათვის წევრ-ქვეყნებში, განსაკუთრებით განვითარებად ქვეყნებში (სტატია 2). მითითება „ინვესტიციები საწარმოო მიზნებისთვის“ ხაზს უსვამს იმ განსაკუთრებულ ყურადღებას, რომელსაც სააგენტო იჩენს კონკრეტული პროექტების და პროგრამების მიმართ ეკონომიკის ყველა დარგში. ის არ გულისხმობს იმას, რომ სააგენტოს ოპერაციები შემოიფარგლება საწარმოო სექტორით. ამ წევრ-ქვეყნებში ინვესტიციების გარანტირებასთან ერთად, სააგენტო ასრულებს დამატებით საქმიანობას ინვესტიციების მოსაზიდად (სტატია 2, პუნქტი „ბ“). კონვენციის 23 სტატიაში მოცემულია სააგენტოს საქმიანობა ინვესტიციების ხელშეწყობისათვის.

II. გაწვევრიანება და კაპიტალი

2) სააგენტოში გაწვევრიანება შეუძლია ბანკის ყველ წევრსა და შვეიცარიას (სტატია 4, პუნქტი „ა“). თუმცა, ბანკის წევრები არ არიან ვალდებული გაწვევრიანდნენ სააგენტოში. კონვენციაში აღიარებულია, რომ მნიშვნელოვანია მონაწილეობა მიიღონ როგორც კაპიტალის ქვეყანა-ექსპორტიორებმა, ისე ქვეყანა-იმპორტიორებმა, განსაკუთრებით იმ დებულებებში რომლებიც შეეხება კონვენციის ძალაში შესვლას (სტატია 61, პუნქტი „ბ“) და ხმის მიცემის პროცედურას (სტატია 39).

კაპიტალი

3) ბანკის ადრე წარმოდგენილი წინადადების თანახმად, იგულისხმებოდა, რომ სააგენტოს არ ექნებოდა სააქციო კაპიტალი და თავის ოპერაციებს განახორციელებდა წევრი-ქვეყნების დაეალებით. ამ კონვენციის თანახმად, კი სააგენტოს გააჩნია სააქციო კაპიტალი (სტატია 5) და შეუძლია გასცეს დამოუკიდებელი გარანტიები, რომელთა დამატებაა ინვესტიციების გარანტიები, რომელთა სპონსორებადაც გვევლინებიან წევრები; ამ უკანასკნელებთან დამოკიდებულებაში სააგენტო გამოდის მხოლოდ როგორც ადმინისტრატორი (სტატია 24, კონვენციის I დანართი). სააგენტოს ხელმოწერილ კაპიტალში შეიძლება დადგენილ იქნას თანაფარდობა რომელიც იძლევა გარანტიებს თანხებზე, რომლებიც რამოდენიმეჯერ ჭარბობენ კაპიტალის ოდენობას (სტატია 22).

4) კონვენციაში გათვალისწინებულია საწესდებო კაპიტალი ერთი მილიარდი სპეციალური უფლება ნასესხობაზე, რომელიც იყოფა

100000 აქციაზე, ნომინალური ღირებულობით 1000 სპეციალური უფლება ნასესხობაზე თითოზე. თუმცა, წვერების საგადასახადო ვალდებულებები სააქციო კაპიტალთან დამოკიდებულებაში უნდა დარეგულირდეს ნასესხობაზე სპეციალური უფლების საშუალო ღირებულების საფუძველზე, რომელიც გამოხატულია აშშ დოლარებში. 1981 წლის 1 იანვრიდან 1985 წლის 30 ივნისამდე ის შეადგენდა 1.082 დოლარს (სტატია 5, პუნქტი „ა“). მას შემდეგ, რაც საწყისი საწესდებო კაპიტალზე ხელმოწერები საბოლოოდ განხორციელდება, ის ავტომატურად იმატებს იმ ზომებამდე რომელიც აუცილებელია ახალი წვერების ხელის მოწერის უზრუნველსაყოფად (სტატია 5, პუნქტი „ბ“). სააგენტოს სააქციო კაპიტალი შეიძლება ნებისმიერ დროს გაიზარდოს მმართველთა საბჭოს გადაწყვეტილებით, რომელიც მიღებულია ხმათა უმრავლესობით, ხმების საერთო რაოდენობის 2/3 და ხელმოწერილი კაპიტალის 55% (სტატია 5, პუნქტი „გ“ და სტატია 3, პუნქტი „დ“).

5) ხელმოწერილი კაპიტალის რაოდენობა განსაზღვრავს სააგენტოს საგარანტიო პოტენციალს (იხ. სტატია 22). მოსალოდნელია, რომ გონივრულ ვადებში მას შემდეგ, რაც სააგენტო იწყებს თავის ოპერაციებს, უნდა განხორციელდეს საწესდებო კაპიტალზე ხელმოწერა და ამის საფუძველზე მას შეუძლია განახორციელოს თავისი საქმიანობა.

6) თითოეული წვერი ხელს აწერს სააგენტოს სააქციო კაპიტალზე მე-ნ სტატიაში განხილულია მინიმალური ხელმოწერა 50 აქციაზე. ეს უზრუნველყოფს თითოეულ წვერს მონაწილეობა მიიღოს სააგენტოს კაპიტალში. საწყისი ხელმოწერები მოცემულია კონვენციის დანართ შკალა A-ში. შემოერთებული წვერების ხელმოწერების ზომებს განსაზღვრავს სააგენტოს მმართველთა საბჭო. იმ დროს, როცა საწყისი წვერები იღებენ აქციებს ნომინალის მიხედვით, მმართველთა საბჭოს უფლება აქვს განსაზღვროს შემოერთებული წვერების ხელმოწერების პირობები, იმ პირობით, რომ მათი ემისიური ფასი ნომინალურზე დაბალი არ იქნება. ემისიური ფასები ნომინალურს შეიძლება აჭარბებდეს, თუ შემოერთების მომენტში სააგენტოს დაუგროვდება რეზერვები.

7) კონვენცია ითვალისწინებს, რომ ხელმოწერილი აქციების ღირებულების 10% გადახდილი უნდა იყოს ნაღდი ფულით, კიდევ 10% – არ უნდა ექვემდებარებოდეს შესაძენ პირზე გადაცემას უპროცენტო თამასუქების სახით. გადახდილი ნაღდი ფული მიმართულია საწყისი და ადმინისტრაციული ხარჯების, აგრეთვე შესაძლო პრეტენზიების დასაფარავად. შეთანხმება დამატებით გადასახადებზე მდგომარეობს იმაში, რომ ფინანსური საშუალებები უნდა რჩებოდეს წვერების ცენტრალურ საბანკო სისტემებში და უზრუნველყოფს რეზერვს სააგენტოს მიმართ წამოჭრილი მსხვილი პრეტენზიის დაფარვისათვის სააგენტოს ფუნქციონირების პირველ წლებში. მისი მიზანია – თავიდანვე გაამყაროს საგენტოს პოზიციები. ხელმოწერილი აქციების ღირებულების დანარჩენი 80% შეიძლება გამოყენებულ იქნას სააგენტოს მიერ მისი ვალდებულებების შესრულების მიზნით (სტატია 7). აღსანიშნავია, ფაქტიურად არ იგულისხმება, რომ სააგენტო გამოიყენებს ამ რეზერვებს და მოთხოვნილ კაპიტალს, ვინაიდან ითვლება, რომ სააგენტო თავის საქმიანობას აწარმოებს „ჯანსაღი საქმიანი წესის“ მიხედვით და ნებისმიერ შემთხვევაში შეძლებს შეასრულოს ყველა ფინანსური ვალდებულება, რომელიც მას აკისრია (იხ. სტატია 25). მე-8 სტატიის „ვ“ პუნქტით გათვალისწინებულია, რომ რომელიმე წვერის გადახდის უუნარობის შემთხვევაში, სააგენტო უფლებამოსილია წამოაყენოს შემდგომი მოთხოვნები გადაუხდელ ხელმოწერებთან დაკავშირებით.

8) განსაზღვრული გამონაკლისის გათვალისწინებით, რომელიც ქვემოთ იქნება განხილული ხელმოწერების გადახდილი და მოთხოვნილი ნაწილების ანაზღაურება უნდა ხდებოდეს თავისუფალ ხმარებაში მყოფი ვალუტით კონვენციის განსაზღვრების თანახმად (სტატია 3, პუნქტი „ე“ და სტატია 8). ეს აუცილებელია სააგენტოს ფინანსური სიციოცხლისუნარიანობის უზრუნველსაყოფად. ღირექტორთა საბჭოს თავისი შეხედულებით და საერთაშორისო სავალუტო ფონდთან კონსულტაციების შედეგ, შეუძლია მიაკუთვნოს „თავისუფლად გამოყენებად“ კატეგორიის სხვა ვალუტებიც, გარდა იმ ვალუტებისა, რომელთა კლასიფიცირებაც მოხდა საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ. ღირექტორთა საბჭომ შეიძლება მიიღოს ასეთი გადაწყვეტილება იმ შემთხვევაში თუ ის დარწმუნებულია,

რომ მოცემული ვალუტა დაუბრკოლებლივ იხმარება სააგენტოს მიზნების განხორციელებისათვის იმ ქვეყნის თანხმობით, რომელი ქვეყნის ვალუტადაც ის გვევლინება (სტატია 3, პუნქტი „ე“). განვითარებადი წვერი - ქვეყნის ფინანსური ტვირთის შემსუბუქების მიზნით, ქვეყნის მიერ ნაღდი ფულით გადასახდელი თანხის 25%-მდე შეიძლება გადახდილი იქნას ადგილობრივ ვალუტაში. ვინაიდან საქმე ეხება მცირე თანხებს, ითვლება რომ ის უარყოფითად არ აისახება სააგენტოს ფინანსურ მდგომარეობაზე.

9) ფინანსური ტვირთის შესამსუბუქებლად ყველა წვერისათვის, კონვენციაში გათვალისწინებულია, რომ განსაზღვრული მდგომარეობის დროს სააგენტო უბრუნებს წვერებს თანხას, რომელიც შეტანილია ხელმოწერების გადახდის ანგარიშზე. ეს დაბრუნება ხდება თავისუფლად გამოყენებად ვალუტაში (სტატია 10, პუნქტი „ბ“). გადასახადების დაბრუნების შემთხვევაში არათავისუფლად გამოყენებადი ვალუტის სახით, ითვლება, რომ სააგენტო თანხის დაბრუნებას მოახდენს მას შემდეგ, როგორც კი მიეცემა საშუალება, მოახდინოს ამ გადასახადების კონვენტირება თავისუფლად გამოყენებად ვალუტაში (სტატია 10, პუნქტი „გ“).

III. ოპერაციები

10) კონვენციაში დადგენილია სააგენტოს ოპერაციების ზოგადი სტრუქტურა გარანტიების მიცემაზე. თუმცა ღირექტორთა საბჭოს აქვს შესაძლებლობა, უფრო ზუსტად განსაზღვროს ასეთი ოპერაციების სიხშირე პოლიტიკის, წესებისა და დებულებების შემუშავების გზით, რომელშიც დრო და დრო შეიტანება შესწორებები. ამავდროულად, სააგენტო ხასიათდება აუცილებელი მოქნილობით, რაც საშუალებას იძლევა მოახდინოს ადაპტირება ცვლად პირობებთან ამ ზოგადი სტრუქტურის საზღვრებში და აგრეთვე შეინარჩუნოს თავისი ფინანსური საიმედოობა. მაგალითად, სააგენტოს შეუძლია შეზღუდოს თავისი გარანტიების წრე კომერციული ოპერაციების მიხედვით, ან გააფართოვოს იგი გამოცდილების დაგროვების და ფინანსური რეზერვების ზრდის შემდეგ. გარდა ამისა, თვითთოეული საგარანტიო ოპერაციის დეტალები და კონკრეტული შეთანხმება, რომელიც მიიღწევა სააგენტოსა და ინვესტორს შორის უნდა ჩაირთოს ხელშეკრულებაში გარანტიების შესახებ. მე-16 სტატიაში განიხილება

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა
ისეთი მდგომარეობა, როცა სააგენტოს არ შეუძლია უზრუნველყოს სრული ანაზღაურება ინვესტორის მიერ კაპიტალდაბანდების სრული დაკარგვის შემთხვევაში. ეს დებულება მიმართულია ინვესტორის უპასუხისმგებლო საქციელის წინააღმდეგ, რომელიც მოკლის დანაკარგის სრულ ანაზღაურებას. ანაზღაურების აუცილებელი პროცენტული წილის დადგენის დროს, სააგენტოს შეუძლია იხელმძღვანელოს კაპიტალდაბანდების გარანტიების ნაციონალური სისტემის წესებით, რომლის თანახმადაც, ჩვეულებრივ კომპენსირდება დანაკარგის 70-დან 95%-მდე.

11) როგორც ზემოთ აღვნიშნეთ, დირექტორთა საბჭოს შეუძლია განსაზღვროს პოლიტიკა, წესები და დებულებები, რომლებიც გამოიყენება საგარანტიო ოპერაციებისათვის. გარანტიის შესახებ დადებული ხელშეკრულებები, რომელიც შექმნილია ამ პრინციპების თანახმად, დამტკიცდება სააგენტოს პრეზიდენტის მიერ დირექტორთა საბჭოს ხელმძღვანელობით.

გადაფარული რისკებისა და გაცემული გარანტიების წრე

12) კონკრეტადი გათვალისწინებული არაკომერციული რისკების დაფარვა სამი ზოგადად მიღებული კატეგორიების მიხედვით: რისკი, რომელიც დაკავშირებულია ვალუტის გადაყვანასთან, წარმოიშობება მიმღები სახელმწიფოს მხრიდან შეზღუდვებისა და დაყოვნების შედეგად კონვერტირებაში; ექსპროპრიაცია და სამოქალაქო ასეულობების რისკი. ამ სამ ტრადიციულად დაფარულ რისკებს კონვენციაში ემატება ხელშეკრულებით გათვალისწინებული მოვალეობების დარღვევის რისკი (სტატია 11, პუნქტი „ა“).

13) ვალუტის გადაყვანის რისკის ზოგადი განმარტება მოცემულია მე-11 სტატიაში („ა“, I). სტატიაში განიხილება ახალი პირდაპირი შეზღუდვების ყველა ფორმა, მათ შორის, არაპირდაპირი და ფარული შეზღუდვები, იმისაგან დამოუკიდებლად, ისინი იურიდიულია თუ ფაქტიური. შეზღუდვები შემოღებულ უნდა იყოს „მიმღები სახელმწიფოს ინიციატივით“, ასეთმა ფორმულირებამ უნდა მოიცვას მიმღები ქვეყნის სახელმწიფო დაწესებულებები და სხვა სახელმწიფო ორგანოები. ეს დებულება აგრეთვე შეიცავს მიმღები მთავრობის უმოქმედობას „დროის განსაზღვრული გონივრული პერიოდის

განმავლობაში“ ვალუტის გადაყვანაზე განცხადების გაკეთების შემდეგ. ამ დებულებაში არ ხდება კონკრეტული პერიოდის დაზუსტება, თუმცა, ივარაუდება, რომ ის მითითებული უნდა იყოს იმ წესებში, რომელსაც გამოსცემს ღირექტორთა საბჭო, და კონკრეტულად მითითებულია ხელშეკრულებაში გარანტიების შესახებ. ტერმინის „კონიერული პერიოდი“ განსაზღვრისას საგენტომ უნდა დაიცვას თანაფარდობა ვალუტის ოპერატიული გადაყვანის თაობაზე ინვესტორის დაინტერესებასა და იმ ფაქტს შორის, რომ გარკვეულ შეფერხებას სამთავრობო ორგანოებიდან შეიძლება ჰქონდეს გამართლება.

14) მე-11 სტატიაში („ა“ „II“) მოცემულია ექსპროპიაციის რისკის განმარტება. ის მოიცავს იმ ღონისძიებებს, რომელიც მიღებულია მიმღები მთავრობის ინიციატივით, მათ შორისაა აქტივების ნაციონალიზაცია, კონფისკაცია, სეკესტრაცია, დაპატიმრება ან გაყინვა. ფრაზა „ნებისმიერი საკანომდებლო მოქმედება ან ადმინისტრაციული მოქმედება“ ამ შემთხვევაში მოიცავს ღონისძიებებს, რომელსაც ასრულებენ აღმასრულებელი ორგანოები, მაგრამ არ მოიცავს იმ ღონისძიებებს, რომელსაც იღებენ სასამართლო ორგანოები თავისი ფუნქციების შესრულებისას. ისეთი ზომები, რომელსაც ჩვეულებრივ იღებს მთავრობა, თავისი ეკონომიკური საქმიანობის დასარეგულირებლად, როგორებიცაა გადასახადებით დაბეგვრა, ბუნების დაცვითი და შრომითი კანონმდებლობა, აგრეთვე ღონისძიებები საზოგადოებრივი წესრიგის დასაცავად, არ უნდა მოექცნენ ამ დებულების გავლენის ქვეშ, თუ ისინი არ ატარებენ დისკრიმინაციულ ხასიათს გარანტიების მფლობელთან მიმართებაში. ამ ღონისძიებების განსაზღვრის დროს, სააგენტოს მოქმედებამ არ უნდა მიაყენოს წვერი – ქვეყნის ან ინვესტორების უფლებებს ზიანი (ზარალის) ორმხრივი საინვესტიციო ხელშეკრულების, სხვა ხელშეკრულებებისა და საერთაშორისო სამართლის მიხედვით;

15) მე-11 სტატიაში („ა“ „III“) მოცემულია განსაზღვრა ხელშეკრულების დარღვევის რისკის შესახებ. კომპენსაციები გაიცემა მხოლოდ იმ შემთხვევაში, როცა არ არსებობს ორგანო, რომელსაც ინვესტორი მიმართავს სარჩელით სახელმწიფოს წინააღმდეგ ხელშეკრულების თანახმად, ან ყოვნდება სარჩელის გადაცემა ასეთი ორგანოებისთვის, ან როცა საბოლოო გადაწყვეტილების მიღების

შემდეგ, ინვესტორი ვერ ახერხებს თავის სასარგებლოდ მის განხორციელებას;

16) მე-11 სტატიაში („ა“ „IV“) განიხილება ომისა და სამოქალაქო უწყსრიგობების რისკი. ეს რისკი მოიცავს რევოლუციას, აჯანყებას, სახელმწიფო გადატრიალებასა და მსგავს პოლიტიკურ მოვლენებს, რომელსაც ჩვეულებრივ, ვერ აკონტროლებს მიმღები მთავრობა. თუმცა ეს დებულება არ უნდა ეხებოდეს ტერორიზმსა და ანალოგიური მოქმედების აქტებს, რომელიც უშუალოდ მიმართულია გარანტიის მფლობელის წინააღმდეგ, იმ დროს, როცა ისინი შეიძლება მოხვდნენ მე-11 სტატიის („ბ“) მოქმედების ქვეშ, რომელსაც ქვემოთ განვიხილავთ.

17) დამატებითი მოქნილობის უზრუნველსაყოფად, კონვენციაში გათვალისწინებულია სხვა კონკრეტული არაკომერციული რისკების დაფარვა, მაგრამ მხოლოდ ინვესტორისა და მიმღები მხარის განცხადების არსებობისას, რომელიც დამტკიცებული იქნება დირექტორთა საბჭოს ხმათა უმრავლესობით (სტატია 11, „ბ“). ასეთი დამტკიცება (დადასტურება) შეიძლება მოხდეს ინდივიდუალურ საფუძველზე ან წარმოდგენილია დებულებათა ფორმით, რომლებიც ადგენენ ამ პუნქტით დასაფარავ გაარემოებებს.

18) მოვლენები, რომელსაც ადგილი აქვს გარანტიის შესახებ ხელშეკრულების დადებამდე, მთავრობის მოქმედება, რომელზეც გარანტიის მფლობელმა მისცა თანხმობა ან რომელზედაც ის არის პასუხისმგებელი და აგრეთვე ზარალი, რომელიც დაკავშირებულია ვალუტის დეველვაციასა და გაუფასურებასთან, კონკრეტულად დათქმულია რომ ისინი მე-11 სტატიის („ბ“, „გ“), გარანტიებს არ ექვემდებარებიან;

19) მე-12 სტატია შეიცავს ინვესტიციის სახეების განსაზღვრას, რომლებიც ექვემდებარებიან სააგენტოს გარანტიებს. ამ დებულებაში მოცემულია მცდელობა დადგინდეს ბალანსი სააგენტოს დეფიციტური კაპიტალის შენახვის აუცილებლობას შორის პირდაპირი კაპიტალდაბანდების ნაკადების გაფართოების მიზნით და მოთხოვნილებით, უზრუნველყოს მომავალში თავისუფალი მანევრი, რაც დირექტორთა საბჭოს უტოვებს შესაძლებლობას, გააერცლოს დაფარვები კაპიტალდაბანდების სხვა ფორმებზე. გათვალისწინებულია,

რომ სააგენტო აძლევს გარანტიას იმ კაპიტალდაბანდებას, რომელიც ექვემდებარება მე-12 სტატიის („ა“), ანუ კაპიტალდაბანდებას აქციონერულ მონაწილეობაზე, პირდაპირი კაპიტალდაბანდების სხვადასხვა ფორმებს და საშუალოვადიან და გრძელვადიან სესხებს, წარმოდგენილი და გარანტირებული აქციონერული მონაწილეობის მფლობელების მიერ მოცემულ საქმეში ტერმინი „პირდაპირი კაპიტალდაბანდება“ არის ზოგადი ცნება, რომლის მოქმედების არეს განსაზღვრავს დირექტორთა საბჭო. მიიჩნევენ, რომ დირექტორთა საბჭო ხელმძღვანელობს საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ წარმოდგენილი განმარტებით, რომელიც პირდაპირ უცხოურ კაპიტალდაბანდებას განმარტავს, როგორც „კაპიტალდაბანდებას, რომელიც ჩაიდება საწარმოში გრძელვადიანი მონაწილეობის პირობით და ეს საწარმო მდებარეობს ქვეყანაში, რომელიც არ არის ინვესტორის ქვეყანა; ამასთან ინვესტორი ისწრაფვის მოახდინოს რეალური ვაელები. საწარმოს მართვაზე“. დირექტორთა საბჭოს შეუძლია პირდაპირი კაპიტალდაბანდების სახით განიხილოს აგრეთვე, ინვესტიციის ისეთი ახალი ფორმები, როგორებიცაა ხელშეკრულებები მომსახურებისა და მართვის შესახებ, აგრეთვე შეთანხმებები ფრანშიზზე, ლიცენზირებაზე, იჯარაზე და პროდუქციის განაწილებაზე რომლის დროსაც, ინვესტორის შემოსავალი დამოკიდებულია საწარმოს საწარმო მაჩვენებლებზე. ნებისმიერ შემთხვევაში, არავითარი მნიშვნელობა არა აქვს იმას, კაპიტალდაბანდება ჩაიდება ფულადი თუ არაფულადი ფორმით. ამ უკანასკნელს მიეკუთვნება მოწყობილობების მომსახურება, ტექნიკური პროცესები, ტექნოლოგიები.

20) მე-12 სტატიაში („ბ“) დირექტორთა საბჭოს ენიჭება უფლება მომავალში გაავრცელოს სააგენტოს მიერ მიცემული გარანტიები კაპიტალდაბანდების სხვა ფორმებზე. დირექტორთა საბჭოს აქვს უფლება კვალიფიციურ ხმათა უმრავლესობით გაავრცელოს გარანტიები საშუალოვადიანი და გრძელვადიანი კაპიტალდაბანდების ნებისმიერ ფორმაზე, გარდა იმ სესხებისა, რომლებიც არ არის დაკავშირებული კონკრეტულ სააგენტოს მიერ გარანტირებულ ან გარანტიებს დაქვემდებარებულ კაპიტალდაბანდებასთან. თავისი დეფინიციტური რესურსების შენახვის მიზნით, სააგენტო არ გასცემს

გარანტიებს ან ხელახლად დაზღვევას ნებისმიერ საექსპორტო კრედიტზე, იმ ფორმისაგან დამოუკიდებლად, რომელიც წარმოდგენილია, გარანტირებულია და ხელახლად დაზღვეულია მთავრობის ან ოფიციალური სააგენტოს მიერ საექსპორტო კრედიტებით. ვინაიდან, სააგენტოს გარანტიები შემოიფარგლება კაპიტალდაბანდებებით, საექსპორტო ოპერაციები ხვდებიან გარანტიების ქვეშ მხოლოდ იმ პირობით, თუ რამდენად ღირებულია ის კონკრეტული კაპიტალდაბანდებისათვის. ნებისმიერი დაბანდება ან შეთანხმება განაწილების შესახებ, რომლებიც ძირითადად განკუთვნილია ექსპორტის განვითარებისათვის და ინვესტორის აქციონერული მონაწილეობა უზნიშვნელოა, არ შეიძლება მოხვდეს სააგენტოს გარანტიის ქვეშ. სააგენტომ უნდა იფუნქციონეროს როგორც კაპიტალდაბანდების გარანტიების სააგენტომ და არ შეუძლია შეასრულოს საექსპორტო კრედიტების სააგენტოს ფუნქციები, რომელიც კონკურენციას გაუწევდა ოფიციალურ სააგენტოს საექსპორტო კრედიტების მიხედვით.

21) თავისი ამოცანების გადასაწყვეტად, ფინანსურ მდგომარეობაზე ზარალის მიყენების გარეშე, სააგენტო შემოფარგლავს თავის გარანტიებს საიმედო კაპიტალდაბანდებით. ისინი უნდა დარწმუნდნენ იმაში, რომ ეს კაპიტალდაბანდება გავლენას მოახდენს მიმღები ქვეყნის ეკონომიკური და სოციალური პირობების გაუმჯობესებაზე, შეესაბამებოდეს ქვეყნის კანონებს და განვითარების მიზნებს. ის აგრეთვე დარწმუნებული უნდა იყოს იმაში, რომ მოცემულ კაპიტალდაბანდებებს შეექმნება შესაბამისი საინვესტიციო პირობები, მათ შორის თანაბარი მიდგომები და სამართლებრივი დაცვა (სტატია 12 „დ“). იმ შემთხვევაში, როცა ასეთი დაცვა არ არის უზრუნველყოფილი მიმღები ქვეყნის კანონებით ან ორმხრივი საინვესტიციო ხელშეკრულებით, მაშინ სააგენტო გასცემს გარანტიებს მხოლოდ მას შემდეგ, როგორც კი მიაღწევს შეთანხმებას მიმღებ ქვეყანასთან 23-ე სტატიის „ბ“ პუნქტის „II“ ქვეპუნქტის თანახმად; გარდა ამისა, სააგენტომ უნდა მოახდინოს ახალი კაპიტალდაბანდების გარანტირება, რომლის განხორცილება ხდება სააგენტოს გარანტიების მიღებაზე განცხადების შეტანის შემდეგ (სტატია 12 „გ“). მეთორმეტე (გ., II“) სტატიაში მოხსენებული ტერმინი „შენატანი“ შეიცავს საიჯარო გადასახადებს და სალიცენზიო გადასახადებს.

22) გარანტიების მიღებაზე უფლება, იმ შემთხვევაში, როცა ინვესტორები არიან ფიზიკური პირები, შემოიფარგლება იმ წვერი-ქვეყნების მოქალაქეებით, რომლებიც არ არიან მიმღები ქვეყნები. იმ შემთხვევაში, როცა ინვესტორები არიან იურიდიული პირები, ისინი უნდა იყვნენ ჩამოყალიბებულნი და უნდა გააჩნდეთ თავიანთი ძირითადი დაწესებულებები წევრ-ქვეყანაში, რომელიც არ არის მიმღები ქვეყანა ან მათი კაპიტალის დიდი ნაწილი უნდა ეკუთვნოდეს წევრ-ქვეყნებსა ან მათ მოქალაქეებს, თუ ეს ქვეყანა არ არის მიმღები ქვეყანა, ხოლო მოქალაქეები არ არიან მიმღები ქვეყნის მოქალაქეები. როგორც კერძო, ისე სახელმწიფო მფლობელობაში არსებული კაპიტალ დაბანდებები შეიძლება იყვნენ გარანტირებულები იმ შემთხვევაში, თუ ისინი ხორციელდება კომერციულ საფუძველზე (მე-13 სტატია, „ა“ „III“). ამ დროს, ყურადღება უნდა მივაქციოთ, რომ გარანტირებული კაპიტალდაბანდების ძირითადი ნაწილი იმყოფება კერძო მფლობელობაში;

23) მე-13 სტატიის „გ“ პუნქტში მოტანილია გამონაკლისი იმ პირობისა, რომ ინვესტორი არ უნდა იყოს დაკავშირებული მიმღებ ქვეყანასთან იმ შემთხვევაში, როცა აქტივების შემოტანა ხდება საზღვარგარეთიდან მიმღები ქვეყნის მოქალაქეების ან იურიდიული პირების მიერ, რომლებიც ფორმირებულები არიან მიმღებ ქვეყნებში ან ეს აქტივები მიმღები ქვეყნის მოქალაქეების მფლობელობაშია, იმ პირობით, რომ ინვესტორების და მიმღები ქვეყნის ერთობლივი განცხადება გარანტიების მიცემის შესახებ, დამტკიცებულია დირექტორთა საბჭოს კვალიფიციური ხმათა უმრავლესობით. ეს გამონაკლისები პასუხობენ სააგენტოს ცენტრალურ ამოცანას ინვესტიციების ნაკადის მიმართვის შესახებ განვითარებად ქვეყნებში, რომლის მოქალაქეთა ნაწილი ცხოვრობს საზღვარგარეთ და აქვს დაგროვებული მნიშვნელოვანი ქონება საზღვარგარეთ. ამავდროულად ამან ხელი უნდა შეუწყოს კაპიტალის რეპატრაციას განვითარებად ქვეყნებში.

24) მე-14 სტატიაში, საგარანტიო ოპერაციები, რომლებიც ხორციელდება საკუთრივ სააგენტოს მიერ, შემოიფარგლება კაპიტალდაბანდებით, რომლებიც განხორციელდება განვითარებად წევრ-ქვეყნების ტერიტორიაზე. მე-3 სტატიის „გ“ პუნქტში გვხვდება განვითარებადი წევრი-ქვეყნის განმარტება, როგორც წევრისა,

რომელიც განიხილება ასეთი კონვენციის A შკალის მიხედვით. აღმასრულებელი დირექტორების მიერ გაკეთებული განმარტების თანახმად, სააგენტომ უნდა შეიმუშაოს პოლიტიკა გარანტიების მიღების უფლების შესახებ, რომლის თანახმადაც, ამ ოპერაციებში პრიორიტეტული ადგილი უკავია ნაკლებად განვითარებულ ქვეყნებს. ასევე მიღებულ იქნა გადაწყვეტილება იმის შესახებ, რომ მე-14 სტატიის თანახმად, დამოკიდებული ტერიტორიები, რომელთა საერთაშორისო ურთიერთობებზე პასუხს აგებს არა განვითარებადი ქვეყანა, უნდა განიხილებოდეს, როგორც განვითარებადი წევრი-ქვეყნები. თუმცა, კაპიტალდაბანდებაზე გარანტიები არ ვრცელდება ასეთი წევრი-ქვეყნების დამოკიდებულ ტერიტორიებზე.

მიმღები ქვეყნის დამტკიცება და ცესსია

25) მე-15 სტატიაში განხილულია, რომ სააგენტო ყოველთვის არ ღებს ხელშეკრულებას გარანტიის შესახებ „მიმღები მთავრობის მიერ რისკების დაფარვის დამტკიცებამდე.“ ნებისმიერ მიმღებ მთავრობას შეუძლია არ გააფორმოს ასეთი შეთანხმება. ეს საშუალებას აძლევს მიმღებ ქვეყანას შეაფასოს შემოთავაზებული კაპიტალდაბანდება მასზე თანხმობის გაცემამდე. ითვლება, რომ სააგენტო პროცედურას ადგენს თანხმობის მიღებისათვის მოცემული ვითარებიდან გამომდინარე. ასეთი პროცედურები შეიცავენ თანხმობაზე მოთხოვნის გაცემას, რომლებზეც მიღებული პასუხი თანხმობად განიხილება იმ შემთხვევაში, როცა სააგენტოს არ გაეზღაურება საწინააღმდეგო მოსაზრება (სტატია 38 “ბ”). მიუხედავად მოთხოვნის არარსებობისა იმ ქვეყნიდან, რომელშიც იმყოფება ინვესტორი, სააგენტომ არ უნდა მოახდინოს კაპიტალდაბანდების გარანტირება, თუ ქვეყანა, რომელშიც იმყოფება ინვესტორი, სააგენტოს ატყობინებს, რომ კაპიტალდაბანდების დაფინანსება მოხდება იმ ფინანსური საშუალებებით, რომლებიც გადმოტანილია ამ ქვეყნის საზღვრებიდან კანონების დარღვევის გზით.

26) მე-18 სტატიის „ა“ პუნქტში განიხილება ის შემთხვევა, როცა სააგენტო უხდის ან თანხმობას აცხადებს გადახდაზე ინვესტორისთვის კომპენსაციის სახით, ხელშეკრულებით გარანტიების შესახებ; ცესსია – ეს არის სადაზღვევო სამართლის აღიარებული პრინციპი. ის ითვალისწინებს, რომ გარანტიების მიღებისას, ინვესტორი

უთმობს სააგენტოს არსებულ მოთხოვნებს და სააგენტო ცესიონარის სახით ფლობს იგივე უფლებებს, რაც გააჩნდა ინვესტორს. ხელშეკრულებაში გარანტიების შესახებ, განისაზღვრება ცესიის პირობები. ამ პირობებს გააჩნიათ განსაკუთრებული მნიშვნელობა ინვესტორისათვის, იმ ფაქტის გათვალისწინებით, რომ სააგენტო მოახდენს ინვესტორების ზარალის მხოლოდ ნაწილის კომპენსირებას (სტატია 16). მე-18 სტატია „ბ“ პუნქტში განხილულია სააგენტოების ცესიონური უფლებების აღიარება ყველა წევრის მიერ.

27) მე-18 სტატიის „გ“ პუნქტის თანახმად, სააგენტოს აქვს უფლება ისეთივე ხელსაყრელ რეჟიმზე, როგორც ეძლევა გარანტიის მფლობელს მიმღები ქვეყნის ადგილობრივი ვალუტის გამოყენებისას და გადატანისას, რომელსაც იღებს სააგენტოდან ცესიონარის სახით. ამასთან ერთად, სააგენტოს აქვს უფლება, გამოიყენოს ეს ვალუტა თავისი ადმინისტრაციული გასაღების ან სხვა დანახარჯების გასასტუმრებლად. გარდა ამისა, სააგენტო უნდა ისწრაფვოდეს მიაღწიოს შეთანხმებას მიმღებ ქვეყანასთან ამ ვალუტის სხვა სახით გამოყენების შესახებ, თუ არ ხერხდება მათი თავისუფლად გამოყენება. ვალუტის გამოყენების ასეთი სხვა სახეობები მოიცავენ ვალუტის მიყიდვას სხვა დაწესებულებებზე (როგორცაა, მაგალითად, საერთაშორისო გამსესხებელი სააგენტო), საზვარგარეთ ინვესტორებზე ან საქონლის იმპორტიორებზე.

გადახდები მოთხოვნების მიხედვით

28) მოთხოვნებზე გადახდების ოპერატიულობის უზრუნველსაყოფად, პრეზიდენტი გადაწყვეტილებას იღებს გარანტიების შესახებ ხელშეკრულების და ისეთი პოლიტიკის შესაბამისად, რომელიც მისაღები იქნება დირექტორთა საბჭოს მიერ (სტატია 17); ხოლო დავის წამოჭრისას, საბოლოო გადაწყვეტილება დამოკიდებულია სააგენტოსა და დაინტერესებულ ინვესტორს შორის საარბიტრაჟო გარჩევის შედეგებზე (სტატია 58). ამ პოლიტიკის თანახმად, გარანტიების მფლობელი მიმართავს დაცვის ადმინისტრაციულ საშუალებებს, რომლებიც უნდა შეესაბამებოდეს მოცემულ პირობებს, თუ ასეთი საშუალებები ადვილად ხელმისაწვდომია მიმღები ქვეყნის კანონებიდან გამომდინარე, აგრეთვე გასათვალისწინებელია დროის გონივრული პერიოდის გასვლა, რათა

მოხდეს დავის მშვიდობიანი დარეგულირება ინვესტორსა და მიმღებ ქვეყანას შორის (სტატია 17). ითვლება, რომ დროის ასეთი კონკრეტული პერიოდები, მათ შორის ხელშეკრულება გარანტიის შესახებ, უნდა შეესაბამებოდეს პოლიტიკური რისკის სხვა დაშლევების პრაქტიკას. ეს დებულება ასახავს ეროვნულ სისტემებში დადგენილ კაპიტალდაბანდების გარანტიების პრაქტიკას. დროებითი შეზღუდვები უნდა დადგინდეს რისკის კონკრეტულ სახეობიდან გამომდინარე, იმის გათვალისწინებით, თუ რამდენად რთულია მოცემული კონკრეტული შემთხვევა.. საჭიროა ერთმანეთისაგან განვასხვავოთ ზემოთ მოხსენებული დროებითი შეზღუდვები და დროის მაქსიმალური პერიოდები, რომლებიც დაიშვებიან წარმოქმნილ მოთხოვნილებასა და სააგენტოს მიერ ამ მოთხოვნილების გადაწყვეტილების მიღებას შორის. ასეთი დროებითი საზღვრები არ არის მოცემული კონვენციაში, იმის გათვალისწინებით, რომ რთულია დროის კონკრეტული პერიოდების განსაზღვრა, რომლებიც შესაფერისი იქნება ნებისმიერ სიტუაციაში. თუმცა, სააგენტოს შეუძლია დაადგინოს ასეთი დროებითი საზღვრები და ჩართოს ისინი ხელშეკრულებაში გარანტიების შესახებ, თავისი მომსახურების მიმზიდველობის უზრუნველსაყოფად.

ეროვნულ და რეგიონალურ სტრუქტურებთან
დამოკიდებულება, აგრეთვე დამოკიდებულება
პოლიტიკური რისკის კერძო მზღვეველებთან

29) სააგენტო ავსებს ეროვნულ და რეგიონალურ პროგრამებს, და მათთან არ კონკურირებს (სტატია 19). შესაბამისად ივარაუდება, რომ ის ძირითად ყურადღებას უთმობს გარანტიების გაცემას კაპიტალდაბანდებაზე წვერი-ქვეყნებიდან, რომელთაც არ გააჩნიათ ეროვნული პროგრამა; კაპიტალდაბანდების გარანტიების გაცემის ეროვნულ და რეგიონალურ სააგენტოებთან ერთად; ეროვნული და რეგიონალური სააგენტოების ხელახალ დაზღვევას; კაპიტალდაბანდების გარანტირებას, რომლებიც არ პასუხობენ გარანტიის პირობებს კონკრეტული ეროვნული და რეგიონალური პროგრამის მიხედვით, მიუხედავად მათი დასაბუთებულობისა; და კაპიტალდაბანდების გარანტირება, რომელიც ფინანსირდება სხვადასხვა წვერი-ქვეყნის ინვესტორების მიერ. თავისი არამწარმოებლური

გასაკვლების შემცირებისა და სააგენტოს ეფექტიანობის გაზრდის მიზნით, სააგენტოს შეუძლია გამოიყენოს ეროვნული და რეგიონალური სტრუქტურების ადმინისტრაციული მხარდაჭერა და შეუძლია შესაბამისი ხელშეკრულებით მათთან ითანამშრომლოს (სტატია 19). მაგალითად, ეროვნული ადმინისტრაციულ დაწესებულებას შეუძლია დაეხმაროს სააგენტოს ადგილობრივი ინვესტორების განაცხადების განხილვაში მრავალმხრივი გარანტიების მიღების თაობაზე და მასთან დაკავშირებულ ნებისმიერ მოთხოვნებზე. აქედან გამომდინარე, ნათელია, რომ სააგენტო ეყრდნობა რისკის საკუთარ შეფასებას და თვითონვე ღებულობს გადაწყვეტილებას გარანტიებისა და მოთხოვნებზე გადახდების გაცემის შესახებ.

30) მე-19 სტატიაში მოცემულია იმ დაწესებულებების განსაზღვრა რომლებთანაც შეუძლია სააგენტოს ითანამშრომლოს, ესენია წევრების ეროვნული სტრუქტურა და რეგიონალური სტრუქტურა, „რომელთა კაპიტალის უდიდესი ნაწილი ეკუთვნის წევრს, რომელიც ახორციელებს სააგენტოს საქმიანობის მსგავს საქმიანობას“. ეს ფორმულირება მოიცავს ნებისმიერ სააგენტოს, რომელიც გასცემს კაპიტალდაბანდების არაკომერციული რისკების გრანტიებს ან ეხმარება კერძო კაპიტალდაბანდებების გაფართოებას განვითარებად ქვეყნებში. შედეგად, სააგენტოს შეუძლია ითანამშრომლოს ერთი და იგივე ქვეყნის სხვადასხვა დაწესებულებებთან. აღსანიშნავია, რომ ეროვნულ სტრუქტურასა და სააგენტოს შორის თანამშრომლობა არ ნიშნავს, რომ ეს სტრუქტურა ავტომატურად ხდება წევრ-ქვეყანასა და სააგენტოს შორის დამაკავშირებელი რგოლი. (38-ე სტატია) ეს ღებულება შეიცავს მოთხოვნას იმაზე, რომ თითოეულ წევრს გააჩნდეს შესაბამისი ინსტანცია, რომელთანაც სააგენტოს ექნება კავშირი კონვენციასთან დაკავშირებით წარმოშობილი ყველა საკითხის გასარკვევად.

31) სააგენტოს შეუძლია ითანამშრომლოს პოლიტიკური რისკის ყველა მზღვეველთან, თავისი საკუთარი ოპერაციების გაუმჯობესების მიზნით და ასეთი მზღვეველების მოსაზიდად განვითარებად წევრ-ქვეყნებში პოლიტიკური რისკის დასაზღვევად (სტატია 21, პუნქტი „ა“). მაგალითად პირველი მიზნის მისაღწევად, კერძო სადაზღვევო კომპანიას შეუძლია დახმარება გაუწიოს სააგენტოს მარკეტინგული

პროგრამის განხორციელებაში. მეორე მიზანთან დაკავშირებით იგულისხმება, რომ სააგენტო ასრულებს კატალიზატორის როლს კერძო სადაზღვევო პოტენციალის მობილიზაციაში, მაგალითად, ხელშეკრულების დადების გზით კერძო მზღვეველებთან ერთად დაზღვევისას. კერძოდ, სააგენტო ისწრაფვის გასცდეს გარანტიები იმ კაპიტალდაბანდებებზე, რომლებზეც კერძო დამზღვევები არ გასცემენ ანალოგიურ დაფარვას.

32) მე-19 და 21-ე სტატიებში დგას საკითხი, დადგინდეს სააგენტოს, როგორც იმ ორგანოს სტატუსი, რომელიც განკუთვნილია სააგენტოს თანამშრომლობისათვის როგორც სახელმწიფო, ისე პოლიტიკური რისკის კერძო მზღვეველებთან და ამ საქმიანობის ეფექტიანობის გაზრდას უწყობს ხელს. თანამშრომლობის კონკრეტული პირობები დამოკიდებულია ადმინისტრაციულ სტრუქტურებზე და კონკრეტულ ქვეყანაში სადაზღვევო ბაზრის მდგომარეობაზე. ზოგიერთ ქვეყანაში მთავრობა ასრულებს განსაზღვრულ როლს სახელმწიფო და კერძო სადაზღვევო საქმიანობის კოორდინაციაში. 38-ე სტატიის „ა“ პუნქტი მოიცავს მოთხოვნებს იმაზე, რომ სააგენტომ წევრი-ქვეყნების თხოვნით ჩაატაროს კონსულტაციები მე-19–21-ე სტატიებში განხილულ საკითხებზე. ეს საკითხები სააგენტოს დამატებითი როლის შემადგენელი ნაწილია მისი საკუთარი გარანტიული ოპერაციების შემუშავებაში, ერთობლივ დაზღვევასთან, ხელახალ დაზღვევასთან, სპონსორულ ოპერაციებთან და ადმინისტრაციულ თანამშრომლობასთან ერთად. შესაფერის შემთხვევებში, სააგენტომ შეიძლება გააფორმოს გენერალური შეთანხმება წევრი-ქვეყნის მთავრობასთან, რაც წარმოადგენს საფუძველს სააგენტოს თანამშრომლობისათვის სახელმწიფო და კერძო მზღვეველებთან ამ ქვეყანაში.

ხელახალი დაზღვევა

33) მე-20 და 21-ე სტატიების „ა“ პუნქტის მიხედვით, სააგენტოს აქვს უფლება წარმოადგინოს ხელახალი დაზღვევა წევრი-ქვეყნების დაწესებულებებისათვის, რომლებიც დაკავებულები არიან საინვესტიციო გარანტიებით და წევრი-ქვეყნების კერძო მზღვეველებისათვის. როგორც კომენტარების 31-ე პუნქტშია ნაჩვენები, სააგენტოს შეთანხმება კერძო მზღვეველთან, რომელიც აგრეთვე

მოიცავს შეთანხმებას ხელახალი დაზღვევის შესახებ, მიმართულია ინვესტორების მოსაზიდად იმ ანალოგიური პირობებით, რომელ პირობებსაც იყენებს სააგენტო. ითვლება, რომ ხელახალი დაზღვევა განაპირობებს სააგენტოს რისკების საკუთარი პორტფელის დივერსიფიცირებას, აგრეთვე იმ სტრუქტურის პორტფელის დივერსიფიცირებას, რომელიც ექვემდებარება ხელახალ დაზღვევას.

34) აღსანიშნავია, რომ სააგენტოს მიერ წარდგენილი ხელახალი დაზღვევა ყოველთვის დაკავშირებული უნდა იყოს „კონკრეტული კაპიტალდაბანდებასთან“. ის განაპირობებს გამოირიცხოს ძირითადი მზღვევების რისკის პორტფელის ნაწილის ხელახალი დაზღვევა (ჩვეულებრივ, უწოდებენ შეთანხმებით ხელახალ დაზღვევას). აგრეთვე, უნდა აღინიშნოს, რომ ხელახალი დაზღვევის ოპერაციებმა უნდა დაიკაოს სააგენტოს საერთო ოპერაციების მხოლოდ ნაწილი. ამ მიზნებისათვის, მე-20 სტატიის „ა“ პუნქტში გათვალისწინებულია მაქსიმალური თანხები, რომლებიც დროდადრო მტკიცდება დირექტორთა საბჭოს კვალიფიციურ ხმათა უმრავლესობის მიერ. იმ შემთხვევაში, როცა კაპიტალდაბანდება დასრულდება ერთ წელზე ადრე, სანამ სააგენტო მიიღებს განაცხადს ხელახალ დაზღვევაზე, კონვენციაში დგინდება საწყისი ზღვრული თანხა, რომელიც შეადგენს საერთო გარანტიების 10 %-ს; მას სააგენტო გასცემს საკუთარი საშუალებების ხარჯზე ანუ სპონსორების მოზიდვის გარეშე. ეს ზღვრული თანხები გამოიყენება როგორც სახელმწიფო სტრუქტურების, ისე კერძო მზღვევების ხელახლად დასაზღვევად. ისინი შეიძლება შეიცვალოს დირექტორთა საბჭოს კვალიფიციური ხმათა უმრავლესობის მიერ, როდესაც ეს ითვლება გონივრულად.

35) პირობები, რომლებიც განსაზღვრავენ გარანტიების გაცემას რისკებთან მიმართებით, კაპიტალდაბანდებას ინვესტორის და მიმღები ქვეყნისა, რომელიც გამოიყენება სააგენტოს გარანტიებისათვის, გამოყენებულ იქნება კაპიტალდაბანდებაზე, რომლებზეც გაიცემა ხელახალი დაზღვევა; ტექნიკური მიზეზებით, კაპიტალდაბანდება, რომელზეც გაიცა ხელახალი დაზღვევა, არ არის აუცილებელი გატარდეს ხელახალ დაზღვევაზე განაცხადის შეტანის შემდეგ (სტატია 20, პუნქტი „ა“);

36) მე-20 სტატიის „გ“ პუნქტში გათვალისწინებულია, რამდენადაც ეს შესაძლებელია, ხელახალ დაზღვევაზე შეთანხმების ისეთი სტრუქტურის უზრუნველყოფა, რომლის მიხედვითაც, სააგენტოს ან ხელახალი დაზღვევის შესახებ ხელშეკრულებაზე ხელმოწერილ სატრუქტურას უფლება ექნება ცესსიასა და არბიტრაჟზე, რომელიც ექვივალენტურია იმ უფლებისა, რომელიც ექნებოდა სააგენტოს, თუ ის ძირითადი გარანტი იქნებოდა. თუმცა, სააგენტოს უფლება ცესიონარის სახით ვერ განხორციელდება მიმღები ქვეყნის წინასწარი თანხმობის გარეშე სააგენტოს მიერ ხელახალ დაზღვევაზე. ზოგიერთ შემთხვევაში, სააგენტოსთვის უფლებების დათმობა ხელმოწერილ ხელშეკრულებაზე ხელახალი დაზღვევის შესახებ შეიძლება აღმოჩნდეს განუხორციელებელი. სხვა შემთხვევაში, შეიძლება იყოს მიზანშეწონილი, რომ სააგენტომ ხელახალი დაზღვევის შესახებ ხელშეკრულებით ხელმოწერილ სტრუქტურას საშუალება მისცეს უზრუნველყოს სააგენტოზე ცესიებით გადაცემული უფლებების შესრულება მისი აგენტების სახით.

მე-20 სტატიის „გ“ პუნქტში განხილულია მოთხოვნა იმის შესახებ, რომ ხელშეკრულებაში ხელახალი დაზღვევის შესახებ გათვალისწინებულ იყოს დებულება მოთხოვნით ხელშეკრულებაზე ხელმოწერილ სტრუქტურაზე, სათანადოთ მოახდინოს ზარალის კომპენსაცია.

37) 21-ე სტატიის „ბ“ პუნქტის თანახმად, სააგენტოს შეუძლია უზრუნველყოს ნებისმიერი გარანტიის ხელახალი დაზღვევა, სახელმწიფო და კერძო მზღვეველების გამოყენებით. ასეთი ხელახალი დაზღვევა მას საშუალებას აძლევს უზრუნველყოს თავისი რისკების პორტფელის შემდგომი დივერსიფიკაცია. ითვლება, რომ ის გამოიყენებს. ამ უფლებამოსილებას მხოლოდ იმ შემთხვევაში, როცა ხელახალი დაზღვევა უზრუნველყოფილი იქნება შესაბამისი პირობებით და გონივრული გასაყვებით.

გარანტიების შეზღუდვა

38) დაზღვევისა და საბანკო საქმის მიღებული პრინციპების თანახმად, დასაშვებია ერთობლივი ვალდებულებების მიღება, რომელთა რაოდენობაც აღემატება მზღვეველის ან ბანკის სააქციო მონაწილეობას. ეს პრინციპი ეყრდნობა იმ მოსაზრების დაუსაბუთებლობას, რომლის მიხედვითაც, ყველა გარანტირებული

და დაზღვეული რისკები გამოიწვევენ ზარალს. ამ კონვენციაში ეს პრინციპი მიესადაგება სააგენტოს. 22-ე სტატიის „ა“ პუნქტში განხილულია, რომ მაქსიმალური ერთობლივი რაოდენობა პირობითი ვალდებულებებისა, რომელსაც თავის თავზე იღებს სააგენტო, არ უნდა აღემატებოდეს მისი ხელმოწერილი კაპიტალისა და რეზერვების ას ორმოცდაათ პროცენტს. ითვლება, რომ სააგენტო დროის განმავლობაში გაზრდის თავის პორტფელს, რის გამოც, ღირექტორთა საბჭომ დროდადრო უნდა გადახედოს რისკებისა და პოტენციური ზარალის კონკრეტულ განაწილებას, იმ მიზნით, რომ აუცილებლობის შემთხვევაში, მმართველთა საბჭოს მისცეს რეკომენდაციები, დაადგინოს რისკსა და აქტივებს შორის თანაფარდობის უფრო მაღალი მაჩვენებელი. თუმცა, ნებისმიერ გადაწყვეტილებას იღებს ხმათა კვალიფიციური უმრავლესობა, ხოლო რისკისა და აქტივების მაქსიმალური თანაფარდობა არ უნდა იყოს ერთი/ხუთზე მეტი.

39) 22-ე სტატიის („ბ“, „I“) თანახმად, ღირექტორთა საბჭოს შეუძლია დაადგინოს პირობითი ვალდებულებების მაქსიმალური რაოდენობა ყველა გარანტიის მიხედვით, რომელსაც წარუდგენს ინვესტორს ცალკეული წვერი – ქვეყნიდან. ეს დებულება მიმართულია იმისაკენ, რომ შენარჩუნდეს ბალანსი წვერი – ქვეყნის სააგენტოში შენატანსა და შეღავათებს შორის, რომელსაც გასცემს სააგენტო ამ ქვეყნის ინვესტორებისათვის. ზღვრული პირობების დადგენის დროს, ღირექტორთა საბჭოს მოეთხოვება, რომ მან გაითვალისწინოს წვერი-ქვეყნის წილი ხელმოწერილ კაპიტალში. თუმცა აუცილებელია ასევე იმის გათვალისწინებაც, რომ საჭიროა უფრო ლიბერალური გამოყენება ამ ზღვრული პირობებისა განვითარებად წვერი-ქვეყნების მიმართ, როცა ეს ქვეყნები ან მათი მოქალაქეები ახორციელებენ კაპიტალდაბანდებას სხვა განვითარებად წვერ-ქვეყნებში.

40) ღირექტორთა საბჭოს შეუძლია დაადგინოს ზღვრული პირობების შესამე კატეგორია, იმ მიზნით, რომ უზრუნველყოს რისკის საიმედო განაწილება და თავიდან აიცილოს რისკის მეტისმეტი კონცენტრაცია. ასე ხდება სააგენტოს ვალდებულებების ზღვრული დონის დადგენა, როცა ის ეხება ცალკეული პროექტების მასშტაბებს, კაპიტალდაბანდების საერთო რაოდენობას ცალკეულ მიმღებ ქვეყნებში, კაპიტალდაბანდების, და რისკისა და სხვა ფაქტორების სახეობებს

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური რესურსების მართვა (სტატია 2, „ბ“, „11“). ვინაიდან, ამ ზღვრული პირობების ამოცანა მდგომარეობს რისკის დივერსიფიკაციაში, ნებისმიერი ზღვრული ღონე კაპიტალდაბანდებისა ცალკეულ მიმღებ ქვეყანაში არ უნდა იყოს დამოკიდებული ამ ქვეყნის პირობით წილთან ხელმოწერილ კაპიტალში.

კაპიტალდაბანდებათა ხელშეწყობა

41) სააგენტოს ერთ-ერთი დამახასიათებელი თვისება, რომელიც მას განასხვავებს ადრ წამოყენებული პროექტებისაგან, არის მისი ვალდებულება, განახორციელოს დამატებითი საქმიანობა, რაც ხელს შეუწყობს ინვესტიციების ნაკადის გაზრდას განვითარებად წევრ-ქვეყნებში და მათ შორის (2 სტატია, „ბ“ პუნქტი). 23-ე სტატიის „ა“ პუნქტის თანახმად, სააგენტოზე გადაღის ვალდებულებები, ჩაატაროს გამოკვლევები და გაავრცელოს ინფორმაცია კაპიტალდაბანდების შესაძებლობის შესახებ განვითარებად წევრ-ქვეყნებში და აგრეთვე ახორციელებს სხვა საქმიანობასაც, რომელიც მიმართულია უცხოური ინვესტიციების გაფართოებაზე. გარდა ამისა, სააგენტომ წევრი-ქვეყნის თხოვნით, შეიძლება ჩაატაროს ტექნიკური დახმარება და კონსულტაციები საინვესტიციო პირობების გაუმჯობესების მიზნით. მათ შეუძლიათ ჩაატარონ კონსულტაციები ისეთ საკითხებთან დაკავშირებით, როგორცაა საინვესტიციო კოდექსების შექმნა და კაპიტალდაბანდების სტიმულირების პროგრამების გადახედვა. ასეთი დამატებითი მომსახურება გაეწევა შესაბამისი ანაზღაურებით ან გადაეცემათ მიმღებ ქვეყნებს უფასოდ, როცა ამის საფუძველი არსებობს.

42) ახორციელებს რა თავის საქმიანობას ინვესტიციების გაფართოებისათვის, სააგენტო იხელმძღვანელებს შესაბამისი საინვესტიციო შეთანხმებებით თავის წევრებს შორის და ეცდება აღმოფხვრას წევრებს შორის ბარიერები, რომლებიც აბრკოლებენ ინვესტიციების ნაკადის შემოსვლას. გარდა ამისა, სააგენტო ვალდებულია განახორციელოს კოორდინაცია სხვა სააგენტოებთან უცხოური ინვესტიციების გაფართოების სფეროში, კერძოდ, საერთაშორისო ფინანსურ კორპორაციასთან (სტატია 23, პუნქტი „ა“). ამან უნდა ხელი შეუწყოს დუბლირების აღმოფხვრას სააგენტოს საქმიანობაში;

43) 23-ე სტატია „ბ“ პუნქტის „I“ ქვეპუნქტის თანახმად, სააგენტოს ვალდებულებაა, მშვიდობიანი გზით დაარეგულიროს ინვესტორსა და მიმღებ ქვეყანას შორის წამოჭრილი დავა. სააგენტოს ასევე შეუძლია გასცეს ინფორმაცია დავის დარეგულირების მექანიზმების შესახებ. სააგენტომ ხელი უნდა შეუწყოს და გავლენა მოახდინოს ხელშეკრულების დადებაზე თავის წევრებს შორის ინვესტიციების დაცვის შესახებ. მაგალითად, მას შეუძლია ჩაატაროს გამოკვლევა არსებული შეთანხმებების შესახებ და დაეხმაროს წევრი-ქვეყნის მთავრობას ასეთი შეთანხმებების შედეგების გაანალიზებაში.

44) 23-ე სტატიის „ბ“ პუნქტის „II“ ქვეპუნქტის თანახმად, სააგენტო ისწრაფვის დადოს ორმხრივი ან მრვალმხრივი შეთანხმებები თავის წევრებთან, იმის უზრუნველსაყოფად, რომ მათ მიერ გარანტირებული კაპიტალდაბანდება გამოიყენებოდეს ისეთივე ხელსაყრელი რეჟიმით, როგორცაა რეჟიმი, რომელიც მიეცემა სააგენტოს საინვესტიციო გარანტიებით ან სახელმწიფოს, რომელსაც აქვს ყველაზე მეტი ხელშეწყობა. 23-ე სტატიის „ბ“ პუნქტის „II“ ქვეპუნქტის შეთანხმება საჭიროებს დირექტორთა საბჭოს კვალიფიციური ხმათა უმრავლესობის გადაწყვეტილებას. აღსანიშნავია, რომ ეს შეთანხმებები დაიდება, თუ სააგენტოს მიერ გარანტირებული კაპიტალდაბანდება წინააღმდეგ შემთხვევაში არ დაექვემდებარება არსებულ ორმხრივ ხელშეკრულებას ან თუ სააგენტო არაადექვატურად მიიჩნევს იმ ნორმებს, რომლებიც შეთანხმებებშია გათვალისწინებული.

სპონსორულ კაპიტალდაბანდებათა გარანტიები

45) ბანკის წინა პროექტებში ინვესტიციების დაზღვევის საერთაშორისო სააგენტოს შექმნის შესახებ, გათვალისწინებული იყო, რომ სააგენტო თავის ოპერაციებს ჩაატარებს მხოლოდ სპონსორი წევრი-ქვეყნების სახელით, კონვენციის თანხმად, სპონსორული კაპიტალდაბანდების გარანტიები ასრულებენ თუმცა დამატებით, მაგრამ მნიშვნელოვან როლს ოპერაციებში, რომელსაც ახორციელებს სააგენტო თავისი სახელით. ასეთი სახის ოპერაციების გარდა, 24-ე სტატიის თანახმად, სააგენტოს შეუძლია მოახდინოს სხვა კაპიტალდაბანდების გარანტირებაც, და მისცეს დამატებითი ხელახალი დაზღვევა, თუ წევრი-ქვეყანა ან წევრი-ქვეყნები იძლევიან თანხმობას,

გახდენენ ასეთი კაპიტალდაბანდების სპონსორები. კონკრეტული დებულებები, რომლებიც ეხება სპონსორულ ოპერაციებს, მოცემულია I დანართში, რომელიც კონვენციის განუყოფელი ნაწილია. აღსანიშნავია, რომ აქტივები, რომლებიც მიეკუთვნება ან იმართება სააგენტოს მიერ, მიზნობრივ სპონსორულ ფონდში (დანართი I-ის 2-ე „გ“ სტატიის თანახმად, უნდა იმყოფებოდეს და ინახებოდეს სააგენტოს აქტივებისაგან განცალკევებით, სააგენტოს კი არ შეუძლია მიიღოს რაიმე ვალდებულება თავისი საკუთარი აქტივებით სპონსორული ოპერაციების საზღვრებში (დანართი „I“, სტატია 6).

46) სპონსორული შეთანხმებები ფუნქციონირებენ შემდეგი თანამიმდევრობით. წვერი-ქვეყანა, რომელიც წარუდგენს სააგენტოს კაპიტალდაბანდებაზე გარანტიას, თავის თავზე იღებს პირობით ვალდებულებას ზარალის განაწილების შესახებ გარანტიის რაოდენობაზე, რომლის სპონსორადაც ის გვევლინება. პრემიები და სხვა შემოსავლები, რომლებიც დაკავშირებულია სპონსორულ გარანტიებთან, გროვდება განცალკევებულ მიზნობრივ ფონდში, რომელსაც ეწოდება „სპონსორული მიზნობრივი ფონდი“. ადმინისტრაციული გასავლები და გადასახადები მოთხოვნების მიხედვით, რომლებიც მიეკუთვნებიან სპონსორულ კაპიტალდაბანდებებს, გადახდილი უნდა იყოს ამ ფონდის მიერ. ფონდის ფინანსური საშუალებების ამოწურვის შემდეგ, ნებისმიერი ზარალი, რომელსაც განიცდის სპონსორული გარანტია, ნაწილდება ყველა წვერ-ქვეყანას შორის, რომლებიც სპონსორებად გვევლინებიან იმავე პროპორციებით, რომლებშიც გარანტიების საერთო ჯამი, რომლის სპონსორებადაც ისინი გვევლინებიან, შეეფარდება გარანტიების იმ საერთო ჯამს, რომლის სპონსორებადაც გვევლინებიან ყველა წვერი-ქვეყნები. ამის გამო, მაქსიმალური ვალდებულება ყველა თითოეული სპონსორისა შემოიფარგლება პირობითი ვალდებულების სრული მაქსიმალური რაოდენობით ყველა გარანტიის მიხედვით, რომლის სპონსორებად დროდადრო გვევლინებიან ასეთი წვერი-ქვეყნები. დანართი I-ის 1 და 3 სტატიებში მოცემულია წვერი-ქვეყნის ვალდებულებების შეზღუდვა სპონსორული შეთანხმების ზარალის წილის კომპენსაციისათვის.

47) სპონსორული შეთანხმება უფლებას ანიჭებს წევრ-ქვეყნებს უზრუნველყონ კაპიტალდაბანდების სადაზღვევო დაცვა რამდენიმე შემთხვევაში. წევრ- ქვეყნებს, რომელთაც არ გააჩნიათ დაზღვევის ეროვნული სისტემა, შეუძლიათ გამოიყენონ ეს სისტემა თავიანთი ინვესტორების უზრუნველსაყოფად. სხვა წევრ-ქვეყნებს შეუძლიათ გამოიყენონ სპონსორული შეთანხმება რისკების დივერსიფიკაციის საშუალების სახით, ვინაიდან ისინი საშუალებას იძლევიან კაპიტალდაბანდებაზე პირობითი ვალდებულებების სრული ჯამის მაგივრად, რომელიც მათ აიღეს საკუთარ თავზე თავიანთი ეროვნული სისტემების გამოყენების დროს, მიიღონ სპონსორული ფინანსური ფონდის პირობითი ვალდებულებების საერთო თანხაში პროპორციული წილი.

48) ზოგადად კონვენცია გამოიყენება სპონსორულ გარანტიებზეც (სტატია 6, I დანართი). კერძოდ, გარანტიების გაცემის პირობები მე-11 და მე-12 სტატიების თანახმად, აგრეთვე გამოიყენება სპონსორულ კაპიტალდაბანდებაში. თუმცა გარანტიები, რომლებიც მიეკუთვნება სპონსორულ კაპიტალდაბანდებას, შეიძლება გავცეთ არა მხოლოდ წევრი-ქვეყნის მოქალაქეებზე. I დანართის I სტატიის „ა“ პუნქტში მოცემულია, რომ ასეთი კაპიტალდაბანდებები შეიძლება ეკუთვნოდეს „ინვესტორებს, რომლებიც არიან ნებისმიერი ქვეყნის მოქალაქეები, ან ინვესტორებს, რომლებიც არიან რამდენიმე ქვეყნის მოქალაქეები“. მიმღებ ქვეყანას შეუძლია შეუერთდეს კაპიტალდაბანდების სპონსორებს. სპონსორობასთან მიერთება გვიჩვენებს მიმღები ქვეყნის დაინტერესებას გამოიყენოს კაპიტალდაბანდება განვითარების მიზნით და აგრეთვე გააუმჯობესოს რისკების სტრუქტურა.

49) კონვენციის მე-14 სტატიაში განხილულია შეზღუდვები, რომლის მიხედვითაც, გარანტიები შემოიფარგლება კაპიტალდაბანდებით განვითარებად ქვეყნებში, ხოლო ოპერაციები სრულდება სააგენტოს საკუთარი ხარჯების ანგარიშზე და ეს არ ვრცელდება სპონსორულ ოპერაციებზე. წევრ-ქვეყნებს შეუძლიათ გახდნენ კაპიტალდაბანდების სპონსორები ნებისმიერ წევრ- ქვეყანაში, მაგრამ განსაკუთრებული ყურადღება ექცევა ოპერაციების განხორციელებას განვითარებად წევრ-ქვეყნებში. განვითარებულ წევრ-ქვეყნებში სპონსორული ოპერაციების განხორციელებაზე ნებართვა დაფუძნებულია იმაზე, რომ სპონსორული კაპიტალდაბანდების

გარანტიები განვითარებულ ქვეყნებში, რომლებიც წარმოადგენენ განსაკუთრებულ ინტერესს ზოგიერთი განვითარებად ქვეყნისათვის – კაპიტალის ექსპორტიორისათვის, არ განაპირობებს სააგენტოს შესაძლებლობების შემცირებას და ამრიგად, არ აქვეითებს სააგენტოს შესაძლებლობებს ინვესტიციებზე გარანტიების გაცემისას განვითარებად ქვეყნებში. განსაზღვრულ პირობებში, კაპიტალდაბანდება განვითარებული ქვეყნის კორპორაციაში განაპირობებს ერთობლივი საწარმოების შექმნას ამავე კორპორაციასთან ან მისივე შვილობილი საწარმოების შექმნას განვითარებად ქვეყნებში. განვითარებულ ქვეყანაში კაპიტალდაბანდება მომგებიანია აგრეთვე იმითაც, რომ ისინი აუზღუბენ რისკის სტრუქტურას სპონსორული მიზნობრივი ფონდის პორტფელში და უზრუნველყოფენ დივესიფიკაციის მაღალ ხარისხს.

50) I დანართის მე-5 სტატიის „ა“ პუნქტი სააგენტოს ანიჭებს უფლებამოსილებას, გასცეს ხელახალი დაზღვევა წვერებისათვის და მათი დაწესებულებებისათვის, წვერი-ქვეყნების რეგონალური სააგენტოებისათვის და კერძო მზღვეველებისათვის წვერ-ქვეყნებში სპონსორულ საფუძველზე. ხელახალი დაზღვევის ასეთი ოპერაციები ისეთივე პირობებს ექვევდებათ, როგორც სააგენტოს საკუთარი ხარჯებით მიმდინარე ხელახალი დაზღვევის ოპერაციები. ხელახალი დაზღვევა სპონსორულ საფუძველზე საშუალებას იძლევა, მოვახდინოთ რისკის დივესიფიკაცია. სპონსორული შეთანხმება კაპიტალდაბანდების ხელახალი დაზღვევის შესახებ, რომელიც დაზღვეულია კერძო მზღვეველების მიერ, შეიძლება გამოყენებულ იქნეს წვერების მიერ ასეთი კაპიტალდაბანდების თავიანთ საკუთარ ხარჯზე ხელახალი დაზღვევის ნაცვლად. ყველა წვერ-სპონსორმა უნდა მიიღოს ზარალის პროპორციული წილი ხელახალი დაზღვევის პოლისით, იმისდა მიუხედავად, ზარალი წარმოიშვა სპონსორული გარანტიებით თუ სპონსორული პოლისით ხელახალი დაზღვევის შესახებ.

51) I დანართის მე-6 სტატიაში გათვალისწინებულია, რომ სპონსორული ოპერაციები უნდა განხორციელდეს ისეთივე საიმედო და საქმიან ფინანსურ პრაქტიკასთან შესაბამისობაში, როგორც სააგენტოს საგარანტიო ოპერაციების დროს, რომელიც ხორციელდება მისი საკუთარი კაპიტალისა და რეზერვების ხარჯზე. როგორც

საკუთარი ხარჯებით დაზღვევის შემთხვევაში, სააგენტომ არ უნდა უზრუნველყოს დაფარვა სპონსორული კაპიტალდაბანდებისა, რომელიც დაკავშირებულია მიუღებლად მაღალ რისკთან ან მისი რისკების პორტფელის ბალანსის დარღვევას გამოიწვევს. სპონსორული ოპერაციები აგრეთვე იყენებენ კრედიტებს წვერი-სპონსორების მხრიდან. I დანართის პირველი სტატიის „გ“ პუნქტის თანახმად, სააგენტომ უნდა „გაითვალისწინოს იმის პერსპექტივა, რომ წვერ-სპონსორს შეუძლია შეასრულოს თავისი სპონსორული მოვალეობები“. გარდა ამისა, ითვლება, რომ სპონსორული ოპერაციები ფინანსურად ისევე საიმედოა, როგორც სააგენტოს საკუთარი საგარანტიო ოპერაციები.

52) I დანართის პირველი სტატიის „დ“ პუნქტში არის მოთხოვნა იმის შესახებ, რომ სააგენტომ პერიოდულად უნდა გაიაროს კონსულტაცია წვერ-ქვეყნებთან, რომლებიც გვევლინებიან სპონსორებად. კონსულტაციები მიმდინარეობს იმ საკითხებზე, რომლებიც ეხება სპონსორულ ოპერაციებს. გარდა ამისა, ხმების განაწილება შეიძლება შეიცვალოს სპონსორულ ინვესტიციებზე გადაწყვეტილებების მიღების შედეგად. თითოეული წვერი-სპონსორი და თითოეული წვერი, რომელიც იღებს სპონსორულ კაპიტალდაბანდას მიიღებს თითო დამატებით ხმას თითოეულ ათიათას სპეციალურ უფლებას ნასესხობაზე ნებისმიერი კაპიტალდაბანდებისა, რომელთან დაკავშირებითაც ისინი გვევლინებიან სპონსორებად ან მიმღებ ქვეყნებად (I დანართი, მე-7 სტატია). ამრიგად, თეორიულად არსებობს იმის შესაძლებლობა, რომ ღირექტორთა საბჭოს მიერ მიღებული პირობები სპონსორული ოპერაციებისათვის, შეიძლება მთლიანად არ დაემთხვეს იმ პირობებს, რომლებიც ეხება სააგენტოს საკუთარი ხარჯებით მიმდინარე ოპერაციებს.

IV. ფინანსური მდგომარეობა

53) 25-ე სტატიის მიხედვით, სააგენტო ვალდებულია „განახორციელოს თავისი ფინანსური საქმიანობა, გამოიყენოს რა საქმეთა და ფინანსების წინდახედული მართვის პრაქტიკა იმ მიზნით, რომ ნებისმიერ პირობებში შეინარჩუნოს თავისი ფინანსური ვალდებულებების შესრულების შესაძლებლობა“. მოსალოდნელია, რომ სააგენტო უნდა გადავიდეს ფინანსურ თვითუზრუნველყოფაზე. ხელმძღვანელობა ისწრაფვის თავიდან აიცილოს წვერების მიერ

ხელმოწერილი კაპიტალის გამოყენება. ეროვნული სააგენტოების გამოცდილება ინვესტიციების გარანტირებაზე და კერძო სადაზღვევო ბაზარზე მიუთითებს იმაზე, რომ ეს მიზანი რეალურად მიღწევადია;

54) 26-ე სტატიის თანახმად, სააგენტომ უნდა დააწესოს ადეკვატური პრემიები, პონორარები და სხვადასხვა მოსაკრებლები ფინანსური საიმედოობის და თვითუზრუნველყოფის მისაღწევად. კონვენციაში არ არის მოცემული პრემიებისა და პონორარების ზომები და ის პირობები, თუ რანაირად შეუძლია სააგენტოს შეიმუშაოს და პერიოდულად განიხილოს განაკვეთები, რომელიც მისაღები იქნება რისკის თითოეული სახეობისათვის. სააგენტოს გააჩნია მნიშვნელოვანი თავისუფლება პრემიებისა და პონორარების დონისა და სტრუქტურის განსაზღვრისას, ასევე მოსაკრებლებზე ინვესტიციების გაფართოებისათვის.

55) სააგენტოს ფინანსური მდგომარეობის გამყარების მიზნით 27-ე სტატიის „ა“ პუნქტის თანახმად მთელი წმინდა შემოსავალი უნდა გადაირიცხოს რეზერვში მანამ, სანამ ასეთი რეზერვები არ გადააჭარბებენ სააგენტოს მიერ ხელმოწერილ კაპიტალს ხუთჯერ. ამ დებულების გამონაკლისს წარმოადგენს ის შემთხვევა, როცა მმართველთა საბჭო კვალიფიციურ ხმათა უმრავლესობით მიიღებს გადაწყვეტილებას თავისი შემოსავლების ნაწილის გამოყენების შესახებ წევრ-ქვეყნებზე თანხების დასაბრუნებლად, თუ რა თქმა უნდა, სააგენტოს ფინანსური მდგომარეობა ამის შესაძლებლობას იძლევა (სტატია 10, პუნქტი „ა“, ქვეპუნქტი „III“).

V. ორგანიზაცია და მართვა

56) ძირითადად სააგენტოს სტრუქტურა შეესაბამება სხვა საერთაშორისო ფინანსური დაწესებულებების სტრუქტურებს, განსაკუთრებით, ბანკისა და საერთაშორისო ფინანსური კორპორაციის სტრუქტურებს. სააგენტოს გააჩნია სამსაფეხურიანი სტრუქტურა, რომელიც შედგება მმართველთა საბჭოს, დირექტორთა საბჭოსა, აგრეთვე პრეზიდენტისა და პერსონალისაგან (სტატია 30).

58) დირექტორთა საბჭოს არჩევა ხდება 41-ე სტატიის „ა“ პუნქტის და B შკალის თანახმად და პასუხისმგებელია სააგენტოს საერთო საქმიანობაზე (სტატია 3,2, პუნქტი „ა“) ანუ ყველა საკითხზე, რომელიც დაკავშირებულია სააგენტოს პოლიტიკასთან

და არა მის მიმდინარე მართვასთან. ამ უკანასკნელზე პასუხისმგებელია პრეზიდენტი და პერსონალი. დირექტორთა საბჭომ უნდა გაატაროს ნებისმიერი აუცილებელი ღონისძიებები, რომელიც არ ეწინააღმდეგება კონვენციას. 32-ე სტატიის „გ“ პუნქტის თანახმად, მმართველთა საბჭო ადგენს დირექტორების სამსახურის ვადებს. დირექტორთა საბჭოში შედის არა ნაკლებ თორმეტი წევრი. დირექტორების რაოდენობას განსაზღვრავს მმართველთა საბჭო, რომელსაც შეუძლია შეცვალოს მათი რიცხვი სააგენტოს წევრების რაოდენობის ცვლილებების გათვალისწინებით. თითოეულ დირექტორს შეუძლია დანიშნოს ერთი მოადგილე (სტატია 32, პუნქტი „ბ“).

59) სააგენტოს პრეზიდენტს ირჩევს დირექტორთა საბჭო. პრეზიდენტი პასუხისმგებელია სააგენტოს ჩვეულებრივ საქმიანობაზე დირექტორთა საბჭოს ზოგადი კონტროლის ქვეშ, აგრეთვე ორგანიზაციაზე, პერსონალის დანიშვნაზე და გათავისუფლებაზე (სტატია 33, პუნქტი „ა“). ითვლება, რომ პერსონალის რაოდენობა დამოკიდებულია სააგენტოს ფუნქციურობაზე და სიცოცხლისუნარიანობაზე. პრეზიდენტის კონტრაქტის პირობებს განსაზღვრავს მმართველთა საბჭო (სტატია 33, პუნქტი „ბ“). ეს შეესაბამება იმ პრაქტიკას, რომელიც მიღებულია ბანკში.

60) 34-ე სტატია დაფუძნებულია ანალოგიურ დებულებებზე შეთანხმებისა ბანკისა და საერთაშორისო ფინანსური კორპორაციის შესახებ და მოიცავს ნებისმიერი წევრის პოლიტიკურ საქმეებში ჩარევის აკრძალვას სააგენტოს, მისი პრეზიდენტის ან პერსონალის მხრიდან. თუმცა, ეს სააგენტოს ხელს არ უშლის გაითვალისწინოს ყველა გარემოება, რაც დაკავშირებულია გარანტიების გაცემის შესახებ გადაწყვეტილებების მიღებასთან ან ინვესტიციების ხელშეწყობასთან.

61) სააგენტოს ცენტრალური დაწესებულება მდებარეობს ვაშინგტონში, კოლუმბიის ოლქი, თუ მმართველთა საბჭო არ მიიღებს გადაწყვეტილებას კვალიფიციური ხმათა უმრავლესობით მის სხვა ადგილზე გადატანის თაობაზე. (სტატია 36, პუნქტი „ა“). გარდა ამისა, 36-ე სტატიის „ბ“ პუნქტის თანახმად, სააგენტოს შეუძლია შექმნას ისეთი სხვა დაწესებულებები, რომლებიც აუცილებელია მისი საქმიანობისათვის.

62) ბანკის პრეზიდენტი მის მიერ დაკავებული პოსტიდან გამომდინარე, გვევლინება სააგენტოს დირექტორთა საბჭოს თავმჯდომარედ (სტატია 32, პუნქტი „ბ“). სააგენტო ხელშეკრულებას დებს ბანკთან, საერთაშორისო ფინანსურ კორპორაციასთან ან ორივე ამ დაწესებულებასთან ერთდროულად, რათა გამოიყენოს მათი ტექნიკური და ადმინისტრაციული მოშახურეობა და შესაძლებლობები (იხ. სტატია 35).

VI. ხმის მიცემა, ხელმოწერების კორექტირება და წარმომადგენლობა

63) სააგენტოში არსებული ხმის მიცემის სტრუქტურა ასახავს იმ თავალსაზრისს, რომლის თანახმადაც, I და II კატეგორიის ქვეყნები თანაბრად არიან დაინტერესებულნი უცხოური ინვესტიციებით; მათ შორის თანაშრომლობა აუცილებელია და ქვეყნების ორივე ეს ჯგუფი, მას შემდეგ, რაც გახდებიან წევრი-ქვეყნები, ფლობენ ხმების თანაბარ რაოდენობას (50/50). ამ თუ იმ წევრის ხმათა რაოდენობამ უნდა ასახოს სააგენტოს კაპიტალზე მისი ხელმოწერების შედარებითი სიდიდე. კონვენციის თანახმად, ყოველ წევრს გააჩნია 177 საწევრო ხმა და ერთი ხელმოწერითი ხმა მის კუთვნილ თითოეულ აქტიაზე (სტატია 39, პუნქტი „ა“). წევრობის ხმათა რაოდენობა იმგვარად არის გაანგარიშებული, რომ იმ შემთხვევაში, თუ ბანკის ყველა წევრი შევა სააგენტოში, მაშინ განვითარებადი ქვეყნების ჯგუფი გაანაწილებს ხმათა იგივე რაოდენობას, რასაც განვითარებული ქვეყნები. ასეთი წონასწორობის მიღწევამდე, უმცირესობის ჯგუფის ინტერესების დასაცავად, ის სამწლიანი პერიოდის განმავლობაში კონვენციის ძალაში შესვლის შემდეგ, მიიღებს დამატებით ხმებს, რაც მას უფლებას მისცემს გამოიყენოს ხმების საუთო რაოდენობის 40%. ეს დამატებითი ხმები ნაწილდება მოცემული ჯგუფის წევრებს შორის (სტატია 39, პუნქტი „ბ“). გარდაამავალი პერიოდის დროსაც კი, ეს დამატებითი ხმები გაუქმდება, მაშინვე როცა ამ ჯგუფის ხელმოწერილი და წევრობის ხმები შეადგენს საერთო ხმების რაოდენობის 40%-ს. ნებისმიერ შემთხვევაში, სამწლიანი პერიოდის ბოლოს დამატებითი ხმები უქმდება. ამ სამწლიანი პერიოდის განმავლობაში, მმართველთა საბჭოსა და დირექტორთა საბჭოს ყველა გადაწყვეტილება მიიღება კვალიფიციური ხმათა

უმრავლესობით, რომელიც შეადგენს საერთო ხმების 2/3 და ყველა ხელმოწერების არანაკლებ 55%-ს, თუ არ არსებობს რაიმე კონკრეტული გადაწყვეტილება, რომლის მისაღებად, კონვენციის თანახმად საჭიროა ხმათა უფრო მეტი უმრავლესობა (სტატია 39, პუნქტი „დ“). ამის მაგალითია ზოგიერთი ცვლილებების შეტანა კონვენციაში (სტატია 59, პუნქტი „ა“).

64) კონვენციის ძალაში შესვლის შემდეგ შესაძლებელია საბჭომ 39-ე სტატიის „გ“ პუნქტის თანახმად, უნდა გადახედოს აქციების განაწილებას და თავის გადაწყვეტილებებში იხელმძღვანელოს სამი პრინციპით: ა) წევრების ხმათა რაოდენობამ უნდა ასახოს ფაქტიური ხელმოწერები და საწევროს ხმები; ბ) აქციები, რომლებიც თავდაპირველად გამოვეს ქვეყნისათვის, რომლებსაც ვერ კიდევ არ ჰქონდათ კონვენციაზე ხელი მოწერილი, ექვემდებარებიან განაწილებას, რათა უზრუნველყონ ხმათა პარიტეტი განვითარებად და განვითარებულ წევრ-ქვეყნებს შორის და გ) მმართველთა საბჭო მიიღებს ზომებს, რათა დაეხმაროს წევრებს მათზე გამოყოფილ აქციებზე ხელმოწერისას.

65) რათა წევრების ხმების რაოდენობა დავიცვათ შემცირებისაგან კაპიტალის საერთო სიდიდის გაზრდის დროს, თითოეულმა წევრმა ხელი უნდა მოაწეროს კაპიტალის იმ მომატებულ ნაწილზე, რომელიც პროპორციულად შესაბამეა წილს, რომელიც შეადგენს მათი ხელმოწერების ჯამს სააგენტოს კაპიტალში, ამ უკანასკნელის მომატებამდე.

66) ხმის მიცემის პროცედურები 40 და 42-ე სტატიების თანახმად, მმართველთა საბჭოში და დირექტორთა საბჭოში, შეესაბამებიან პროცედურებს, რომელიც მიღებულია სხვა საერთაშორისო ფინანსურ დაწესებულებებში და კერძოდ, ბანკში. ერთ-ერთ განმასხვავებელ ნიშნად გვევლინება დებულება, რომლის თანახმადაც, აღმასრულებელმა დირექტორმა შეიძლება მიიღოს გადაწყვეტილება, ისე რომ არ მოიწვიოს სხდომა (სტატია 42, პუნქტი „გ“).

VII. პრივილეგიები და იმუნიტეტი

67) სააგენტოს პრივილეგიების და იმუნიტეტის შესახებ დებულებები უმეტეს წილად შედგენილია საერთაშორისო ფინანსური კორპორაციის ანალოგიური დებულებების მსგავსად. ის აუცილებელი ცვლილებები, რომელიც მათ ერთმანეთისაგან განასხვავებს, ასახავენ სააგენტოს ოპერაციების თავისებურებებს.

68) კონვენციაში განხილულია, რომ სააგენტოს წინააღმდეგ შეიძლება აღიძრას საქმე მხოლოდ კომპეტენტური იურისდიქციის სასამართლოში, რომელიც მდებარეობს წევრების ტერიტორიაზე და სადაც სააგენტოს გააჩნია განსაზღვრული კონკრეტული კავშირები (სტატია 44). კონკრეტულად ნათქვამია, რომ სააგენტოს წინააღმდეგ საქმეს ვერ აღძრავენ წევრები ან წევრების მიერ წარგზავნილი პირები, რომელთაც სააგენტოს მიმართ გააჩნიათ პრეტენზიები, ან საკითხები პერსონალის შესახებ. უკანასკნელი გამონაკლისი წარმოადგენს არსებული პრაქტიკის კოდიფიკაციას, რომელიც გამოიყენება საერთაშორისო ორგანიზაციების მიმართ. 45-ე სტატიის „ა“ პუნქტში განსაზღვრულია, რომ სააგენტოს აქტივები, რომლებიც შეიცავენ მიზნობრივი სპონსორული ფონდის აქტივებს, არ ექვემდებარებიან ჩხრეკას, რეკვიზიციას, კონფისკაციას, ექსპროპრიაციას და დაპატიმრების სხვა ფორმებს შემსრულებელი ან საკანონმდებლო ორგანოების გადაწყვეტილებით; თუმცა, ეს იმუნიტეტი არ ვრცელდება სასამართლო გადაწყვეტილებაზე.

69) როგორც წესი, სააგენტოს ქონება და აქტივები თავისუფლდებიან შეზღუდვების, რეგულირების, კონტროლისა და მორატორიუმისაგან. თუმცა, აღსანიშნავია, რომ სააგენტოს მიერ შექმნილი აქტივები, თავისუფლდებიან მხოლოდ მიმღები ქვეყნის შესაბამისი კონტროლისაგან, ინვესტორზე ისეთი რეჟიმის გაერცვლების ფარგლებში, რომლის უფლებებიც გადავიდა სააგენტოს ხელში (სტატია 45, პუნქტი „ბ“).

70) 46-ე სტატიაში გათვალისწინებულია, რომ სააგენტოს არქივები ხელშეუხებელია და მისი ოფიციალური კავშირი ღებულობს იგივე რეჟიმს, როგორცაა ბანკის ოფიციალური კავშირი. სააგენტოს სათავსოთა სტატუსი არ არის დათქმული. აღსანიშნავია, რომ სააგენტოს სათავსოებზე ვრცელდება იგივე პრინციპი, როგორიც სხვა საერთაშორისო ორგანიზაციების სათავსოებისთვისაა მიღებული.

71) 47-ე სტატიის თანახმად, სააგენტო, მისი აქტივები, ქონება და შემოსავალი, აგრეთვე, მისი ოპერაციები და გარიგებები განთავისუფლებულია საგადასახადო და საბაჟო გადასახადებისაგან (ბაჟისაგან). ეს არ ნიშნავს გადასახადებისაგან და ბაჟისაგან განთავისუფლებას, რომლებიც ფაქტობრივად წარმოადგენენ მხოლოდ

საფასურს გაწეული მომსახურებისთვის.. აქტივებთან დაკავშირებით, რომლებსაც იძენს სააგენტო რომელიმე ინვესტორისაგან, და რომლის ცესიონარადაც ის გვევლინება, აღსანიშნავია, რომ ამ აქტივების შექმნა სააგენტოს მიერ ხდება გადასახადებისა და ბაჟის გარეშე, რომელიც უნდა გადაეხადა ამ ინვესტორს. მას შემდეგ, რაც ეს აქტივები ხდება სააგენტოს საკუთრება, ისინი თავისუფლდებიან გადასახადებისაგან და ბაჟისაგან. ითვლება, რომ სააგენტო არ გამოდის უნაღლო აქტივების ცესიონარის სახით, ვინაიდან ის მოითხოვს კომპენსაციას მიმღები ქვეყნისაგან მხოლოდ იმ თანხის ოდენობით, რომელსაც უხდის ინვესტორს. იმ გამონაკლის შემთხვევებში, როცა სააგენტო მაინც იძენს ასეთ აქტივებს, ითვლება, რომ ის სწრაფად გადაიყვანს მათ ნაღდ აქტივებად.

72) აღსანიშნავია, რომ სააგენტოს გააჩნია პრივილეგიები და იმუნიტეტი იმისათვის, რომ შეასრულოს მასზე დაკისრებული ფუნქციები (სტატია 43). სააგენტოს შეუძლია უარი თქვას იმუნიტეტისაგან იმ შემთხვევაში, როცა ეს უარყოფა ზარალს არ მიაყენებს მის ინტერესებს (იხ. სტატია 50).

VIII. გამოსვლა, წევრობის შეჩერება და ოპერაციის შეწყვეტა

73) კონვენციის დებულებები სააგენტოდან გამოსვლის, წევრობის შეჩერების და ოპერაციების შეწყვეტის შესახებ, ძირითადად დაფუძნებულია იგივე პრინციპზე, რომელიც შეესაბამება ბანკის წესებს. ნებისმიერ წევრს შეუძლია გამოვიდეს სააგენტოდან 51-ე სტატიის თანახმად. წევრს არ შეუძლია გამოვიდეს სააგენტოდან თავისი წევრობის პირველი სამი წლის მანძილზე. 52-ე სტატიის „ა“ პუნქტის თანახმად, საბჭოს აქვს უფლება შეაჩეროს ნებისმიერი წევრის წევრობა, რომელმაც არ შეასრულა თავისი ვალდებულება კონვენციის თანახმად. წევრი, რომლის წევრობაც შეჩერებულია, არ ფლობს პრივილეგიებს კონვენციის თანახმად, საპროცედურო და გამოსვლის უფლებების გარდა, მაგრამ აგრძელებს ვალდებულებების შესრულებას (სტატია 52, პუნქტი „ბ“). თითოეული ყოფილი წევრი აგრძელებს თავის პასუხისმგებლობას სააგენტოს წინაშე, რომელიც აღებული აქვს თავის თავზე მისი წევრობის შეწყვეტამდე (სტატია 53).

74) 54-ე სტატიის თანახმად, დირექტორთა საბჭოს უფლება აქვს შეაჩეროს სააგენტოს ოპერაციები და სხვა საქმიანობა, რომელიც დაკავშირებულია გარანტიებთან. 55-ე სტატიის თანახმად, მმართველთა საბჭოს კვალიფიციური ხმათა უმრავლესობით შეუძლია მიიღოს გადაწყვეტილება სააგენტოს ლიკვიდაციის შესახებ. ლიკვიდაციის შემდეგ აქტივები არ განაწილდება წევრებს შორის, სანამ არ დარეგულირდება სააგენტოს ყველა ვალდებულება (სტატია 55, პუნქტი „ბ“).

75) 55-ე სტატიის „გ“ პუნქტში განხილულია, რომ სააგენტოს დარჩენილი აქტივების ნებისმიერი განაწილება წევრებს შორის ხდება თითოეული წევრის ხელმოწერილ კაპიტალში მისი წილის პროპორციულად. ანალოგიურად, სპონსორული მიზნობრივი ფონდის დარჩენილი აქტივების განაწილება ხდება წევრ-სპონსორებს შორის იმ ინვესტიციების პროპორციულად, რომელთა სპონსორებადაც თვითონ გვევლინებიან. წევრებს, რომელთაც გააჩნიათ ვალდებულებები სააგენტოს წინაშე, შეუძლიათ წამოაყენონ პრეტენზია აქტივების თავიანთ წილზე მხოლოდ ამ ვალდებულებების დარეგულირების შემდეგ. ამ სტატიის მიხედვით, სააგენტოს აგრეთვე უფლება აქვს გაანაწილოს აქტივები „იმგვარად, როგორც საბჭო თვლის სამართლიანად და თანასწორუფლებიანად“. ამ დებულების მიზანია აქტივების განაწილების ყველაზე ეკონომიკური მოძიება. იგულისხმება, რომ დაცული იქნება ზოგადად მიღებული კორპორაციული პრაქტიკა იმგვარად, რომ აქტივების სიდიდე, რომელიც გადაეცემა ცალკეულ წევრს, ფიზიკური ფორმით. უნდა შეფასდეს დამოუკიდებელი შემფასებლის მიერ და დაკრედიტდეს ამ წევრის წილის ანგარიშზე აქტივების განაწილებისას.

IX. დავის დარეგულირება

76) კონვენციაში დადგენილია პროცედურები. რომლებიც გამოიყენება ოთხი სხვადასხვა სახის დავის დროს:

ა) ბანკისა და სხვა საერთაშორისო ფინანსური დაწესებულების მაგალითის მიხედვით კონვენციის განმარტების და გამოყენების შესახებ საკითხები, რომლებიც წარმოიქმნება ნებისმიერ წევრსა და სააგენტოს შორის, ან სააგენტოს წევრებს შორის გადაწყდება

დირექტორთა საბჭოს მიერ, თუმცა შესაძლებელია აპელაციის გადაცემა მმართველთა საბჭოში (სტატია 56);

ბ) დავა, წარმოქმნილი გარანტიების შესახებ ხელშეკრულების ან ხელახალი დაზღვევის შესახებ სააგენტოსა და სხვა მხარეს შორის, თუ არ დარეგულირდა შეთანხმებულად, გადაეცემა არბიტრაჟზე იმ კანონების შესაბამისად, რომელიც მოხსენებულია ხელშეკრულებაში გარანტიების ან ხელახალი დაზღვევის შესახებ (სტატია 58);

გ) დავა, სააგენტოს, როგორც ინვესტორის ცესიონარისა და წევრს შორის რეგულირდება კონვენციის II დანართის შესაბამისად, ან შეთანხმების შესაბამისად, რომელიც დაიდება სააგენტოსა და ამ წევრს შორის დავის დარეგულირების ალტერნატიული მექანიზმების მიხედვით (სტატია 57, პუნქტი „ბ“).

დ) დავა, „ა“, „ბ“ და „გ“ პუნქტებში განხილული დავების გარდა, რომელიც წარმოიქმნება სააგენტოსა და ყოფილ წევრს შორის, რეგულირდება II დანართის შესაბამისად, ანუ მოლაპარაკების გზით და ამ მოლაპარაკების ფუჭი შედეგის გამო დავა გადაეცემა არბიტრაჟს (სტატია 57, პუნქტი „ა“).

77) კონვენციაში არ განიხილება კონკრეტული პროცედურები, რომელიც არეგულირებს არბიტრაჟს სააგენტოსა და გარანტიების ან ხელახალი დაზღვევის პოლისების მფლობელებს შორის. ითვლება, რომ ხელშეკრულებები გარანტიებსა და ხელახალი დაზღვევის შესახებ, როგორც წესი, შეიცავენ მითითებებს საერთაშორისო პრაქტიკაში მიღებული წესების კრებულიდან კომერციული არბიტრაჟის შესახებ;

78) II დანართი, ისევე როგორც I დანართი, კონვენციის განუყოფელი ნაწილია, რომელიც მოიცავს მოთხოვნას იმის შესახებ, რომ მხარეებმა თავიდან დავა დაარეგულირონ მოლაპარაკების გზით, ვიდრე მიმართავენ არბიტრაჟს (II დანართი, სტატია 2). არსებითად, ითვლება, რომ ყველა დავა რეგულირდება მოლაპარაკებების გზით, როგორც ამას ადგილი აქვს სხვა საერთაშორისო ფინანსური დაწესებულებების პრაქტიკაში. მოლაპარაკებების წარუმატებლობის შემთხვევაში, მხარეებს აქვთ უფლება, დავა დაარეგულირონ შეთანხმებითი პროცედურის გზით ან გამოიყენონ არბიტრაჟი. იმ შემთხვევაში, როცა მხარეები თანხმდებიან შეთანხმებითი

პროცედურის გამოყენებას, მათ შეუძლიათ მიმართონ არბიტრაჟს, მხოლოდ შეთანხმებითი პროცედურის წარუმატებლობის შემთხვევაში (დანართი II, სტატია 3). II დანართის მე-4 სტატიის „ზ“ პუნქტში მოცემულია, რომ საარბიტრაჟო სასამართლო „იყენებს კონვენციის დანართს, რომელიც ეხება დავის დროს მხარეებს შორის შეთანხმებას, დამატებით დოკუმენტებსა და სააგენტოს წესებს, მიღებულ საერთაშორისო ნორმებს, შესაბამისი წევრის შიდა კანონმდებლობას, აგრეთვე ინვესტიციის შესახებ ხელშეკრულების დებულებებს“.

X. შესწორებები

79) კონვენციის ის დებულებები, რომლებიც ეხება შესწორებებს (59-ე და მე-60 სტატიები), აღგენენ აუცილებელ ბალანსს კონვენციაში ცვლილებების შეტანის შესაძლებლობისა, რომელიც უნდა იყოს სასურველი ან აუცილებელი სააგენტოს საქმიანობისათვის. შესწორებები მიიღება, როგორც წესი, მმართველთა 3/5-ის მიერ, რომელთაც ხმათა საერთო რაოდენობის ოთხი მეხუთედი გააჩნიათ, თუმცა, ზოგიერთი შესწორება საჭიროებს ერთხმად მიღებას. A და B შკალეების შესწორებების დამტკიცება ხდება კვალიფიციური ხმათა უმრავლესობის მიერ.

XI. დასკვნითი დებულებების ძალაში შესვლა

80) კონვენციით გათვალისწინებულია ძისი ძალაში შესვლა, როდესაც ის რატიფიცირებულია, მიღებული და მოწონებულია ხუთი სახელმწიფოს მიერ, რომლებიც შედიან I კატეგორიაში და თხუთმეტი სახელმწიფოს მიერ, რომლებიც შედიან II კატეგორიაში, თუ ამ ქვეყნების ჯამური ხელმოწერა შეადგენს საწესდებო კაპიტალის ერთ მესამედს (სტატია 61, პუნქტი „ბ“). ეს ზღვარი შეადგენს მინიმალურ მოთხოვნას, რომელიც ეხება კონვენციის ეფექტიანობას. ითვლება, რომ ეს მინიმალური მოთხოვნები გადაჭარბებული იქნება სააგენტოს მიერ დროის მცირე პერიოდში.

ტერიტორიული გამოყენება

81) კონვენცია გამოიყენება ყველა ტერიტორიაზე, რომელიც „ხვდება წევრის ოურისდიქციაში. ეს არის ტერიტორიები, რომლებიც შეიძლება არ შედიოდნენ წევრის ტერიტორიაში სამართლებრივი გაგებით, თუმცა ხვდებათ ქვეყნის ოურისდიქციის ქვეშ კონომიკური თვალთახედვიდან გამომდინარე საერთაშორისო სამართლის შესაბამისად.

**10.4. საქართველოს პარლამენტის დადგენილება
“საინვესტიციო საქმიანობის ხელშეწყობისა და
გარანტიების შესახებ”**

**საქართველოს კანონის თაობაზე
საქართველოს კანონი საინვესტიციო საქმიანობის
ხელშეწყობისა და გარანტიების შესახებ**

თავი I. ზოგადი დებულებები

მუხლი 1. ინვესტიცია

მუხლი 2. საინვესტიციო საქმიანობის სუბიექტი (ინვესტორი)
და ობიექტი

თავი II. საინვესტიციო საქმიანობის სუბიექტების
სამართლებრივი სტატუსი

მუხლი 3. ინვესტორის უფლებები

მუხლი 4. ინვესტორის მოვალეობა

თავი III. ინვესტიციის ხელშეწყობა და რეგისტრაცია

მუხლი 5. ინვესტიციის ხელშეწყობა

მუხლი 6. უცხოური ინვესტიციის სახელმწიფო რეგისტრაცია

თავი IV. ინვესტიციის დაცვის გარანტიები

მუხლი 7. ინვესტიციის ხელშეუხებლობა

მუხლი 8. კომპენსაცია ინვესტიციის ჩამორთმევისას

მუხლი 9. აკრძალვა და შეზღუდვა ინვესტიციის განხორციელების
სფეროში

მუხლი 10. შრომითი ურთიერთობა, სოციალური დაცვა და
საპენსიო უზრუნველყოფა

მუხლი 11. საინვესტიციო საქმიანობასთან დაკავშირებული
დაბეგვრა

მუხლი 12. ქონებრივი უფლების მოპოვება მიწასა და სხვა
ბუნებრივ რესურსებზე

მუხლი 13. განხორციელებული უცხოური ინვესტიციის
სამართლებრივი რეჟიმი

მუხლი 14. ინვესტიციის დაცვა საომარი მდგომარეობისა და
შვიარაღებული კონფლიქტის დროს

მუხლი 15. გარანტიები კანონმდებლობის შეცვლისას

მუხლი 16. დავის გადაწყვეტის წესი

საქართველოს პარლამენტის დადგენილება “საინვესტიციო საქმიანობის ხელშეწყობისა და გარანტიების შესახებ” საქართველოს კანონის თაობაზე

საქართველოს პარლამენტი ადგენს:

1. საქართველოს კანონი “საინვესტიციო საქმიანობის ხელშეწყობისა და გარანტიების შესახებ” ამოქმედდეს გამოქვეყნებისთანავე.
2. ამ კანონის ამოქმედების დღიდან ძალა-დაკარგულად ჩაითვალოს “საინვესტიციო საქმიანობის შესახებ” საქართველოს რესპუბლიკის 1991 წლის 10 აგვისტოს კანონი (“საქართველოს უზენაესი საბჭოს უწყებები”, 1991 წ., №8, მუხ. 588), “უცხოური ინვესტიციების შესახებ” საქართველოს რესპუბლიკის 1995 წლის 30 ივნისის კანონი (“საქართველოს პარლამენტის უწყებები” 1994-1995 წწ., №№27-30, მუხ. 654) და ყველა კანონქვემდებარე აქტი, რომელიც ეწინააღმდეგება ამ კანონს.
3. ეთხოვოს საქართველოს პრეზიდენტს 15 დეკემბრამდე საქართველოს პარლამენტს დასამტკიცებლად წარუდგინოს ნუსხა იმ დარგებისა, რომლებშიც აკრძალული იქნება ინვესტიციების განხორციელება.
4. დაევალოს საქართველოს პარლამენტის საფინანსო-საბიუჯეტო კომიტეტს ეკონო-მიკური პოლიტიკისა და რეფორმების კომიტეტთან და შესაბამის უწყებებთან ერთად ინვესტიციების მოზიდვისა და ხელშეწყობის მიზნით 1996 წლის 20 დეკემბრამდე შეიმუშაოს წინადადებები საგადასახადო კანონ-მდებლობაში ცვლილებების შესახებ. თბილისი, 1996 წლის 12 ნოემბერი №474-IX

საქართველოს კანონი საინვესტიციო საქმიანობის ხელშეწყობისა და გარანტიების შესახებ

ეს კანონი განსაზღვრავს საქართველოს ტერიტორიაზე როგორც უცხოური, ისე ადგი-ლობრივი ინვესტიციების განხორციელების სამართლებრივ საფუძვლებსა და მათი დაცვის გარანტიებს. კანონის მიზანია დაადგინოს ინვესტიციების ხელშეწყობი სამართლებრივი რეჟიმი.

თავი I. ობიექტი და სფერო

მუხლი 1. ინვესტიცია

1. ინვესტიციად მიიჩნევა ყველა სახის ქონებრივი და ინტელექტუალური ფასეულება ან უფლება, რომელიც დაბანდდება

და გამოიყენება შესაძლო მოგების მიღების მიზნით საქართველოს ტერიტორიაზე განხორციელებულ სამეწარმეო საქმიანობაში ასეთი ფასეულობა ან უფლება შეიძლება იყოს:

- ა) ფულადი სახსრები, წილი; აქციები და სხვა ფასიანი ქაღალდები;
- ბ) უძრავი და მოძრავი ქონება მიწა, შენობა-ნაგებობები, მოწყობილობები და სხვა მატერიალური ფასეულობა;
- გ) მიწით ან სხვა ბუნებრივი რესურსებით სარგებლობის უფლება (მათ შორის კონცესია), პატენტი, ლიცენზია, “ნოუ-ჰაუ”, გამოცდილება და სხვა ინტელექტუალური ფასეულობა;
- დ) კანონით აღიარებული სხვა ქონებრივი ან ინტელექტუალური ფასეულობა ან უფლება.

მუხლი 2. საინვესტიციო საქმიანობის სუბიექტი (ინვესტორი) და ობიექტი

1. ინვესტორად ითვლება ფიზიკური ან იურიდიული პირი, აგრეთვე საერთაშორისო ორგანიზაცია, რომელიც ახორციელებს ინვესტირებას საქართველოში.
2. უცხოელ ინვესტორად ითვლება:
 - ა) უცხოეთის სახელმწიფოს მოქალაქე;
 - ბ) მოქალაქეობის არმქონე პირი, რომელიც მუდმივად არ ცხოვრობს საქართველოს ტერიტორიაზე;
 - გ) საქართველოს მოქალაქე, რომელიც მუდმივად ცხოვრობს საზღვარგარეთ;
 - დ) იურიდიული პირი, რომელიც რეგისტრირებულია საქართველოს საზღვრებს გარეთ.
3. საწარმო, რომელშიც უცხოელი ინვესტორის წილი შეადგენს არანაკლებ 25%-ს, სარგებლობს იმავე უფლებებით, როგორც უცხოელი ინვესტორი.
4. საქართველოს ტერიტორიაზე ინვესტიცია შეიძლება განხორციელდეს საკუთრების ნებისმიერი ფორმის ობიექტში, რომელშიც ინვესტირება ამ კანონის მე-9 მუხლის პირველი პუნქტის შესაბამისად აკრძალული არ არის. ამ კანონის მე-9 და მე-12 მუხლებში ჩამოთვლილ ობიექტებში ინვესტირება შეიძლება განხორციელდეს მხოლოდ შესაბამისი სპეციალური ნებართვის ან ლიცენზიის საფუძველზე.

**თავი II. საინვესტიციო საქმიანობის სუბიექტების
სამართლებრივი სტატუსი**

მუხლი 3. ინვესტორის უფლებები.

1. საინვესტიციო და სამეწარმეო საქმიანობის განხორციელებისას უცხოელი ინვესტორის უფლებები და გარანტიები არ შეიძლება იყოს იმ უფლებებზე და გარანტიებზე ნაკლები, რომლითაც სარგებლობს საქართველოს ფიზიკური და იურიდიული პირი.
2. ინვესტორს უფლება აქვს საქართველოს ტერიტორიაზე არსებულ საბანკო დაწესებულებებში ნებისმიერი სახის ვალუტით განხანას მიმდინარე და სხვა ანგარიშები.
3. ინვესტორს უფლება აქვს აიღოს სესხი საქართველოს ტერიტორიაზე და საზღვარგარეთ არსებული საბანკო და საფინანსო დაწესებულებებიდან, ან ფიზიკური თუ იურიდიული პირებისგან.
4. ინვესტორს უფლება აქვს შეიძინოს აქციები, ობლიგაციები და სხვა ფასიანი ქაღალდები და როგორც საქართველოს ტერიტორიაზე, ასევე საზღვარგარეთ არსებული ქონება.
5. უცხოელ ინვესტორს, გადასახადებისა და სავალდებულო მოსაკრებლების გადახდის შემდეგ აქვთ ინვესტიციებიდან მიღებული მოგების (შემოსავლის) და სხვა ფულადი სახსრების საქართველოს საბანკო დაწესებულებაში საბაზრო კურსით კონვერსიისა და საზღვარგარეთ შეუზღუდავი რეპატრიაციის უფლება. ასეთი სახსრები შეიძლება იყოს:
 - ა) ნებისმიერი შენატანი უცხოური ინვესტიციით შექმნილი ობიექტის კაპიტალში;
 - ბ) ნებისმიერი მოგება და დივიდენდი, ისევე, როგორც უცხოური ინვესტიციის მთლიანი ან ნაწილობრივი გაყიდვით ან ლიკვიდაციის შემდეგ დარჩენილი სახსრები;
 - გ) სახელშეკრულებო, მათ შორის სასესხო ვალდებულებასთან დაკავშირებული გადახდები;
 - დ) ქონების სარგებლობის უფლების გადასახადი, რომელიც წინასწარ განისაზღვრება, როგორც სხვისი ქონების, მათ შორის ბუნებრივი რესურსების, საავტორო უფლებების, პატენტის გამოყენებით მიღებული შემოსავლის პროცენტი (საროიალთო გადახდა), აგრეთვე მმართველობითი და სხვა ქირის გადახდა.

6. უცხოელ ინვესტორს უფლება აქვს საზღვარგარეთ გაიტანოს მის საკუთრებაში არსებული ქონება.

7. ამ მუხლის მე-5 პუნქტით გათვალისწინებული უფლება შეიძლება შეიზღუდოს კანონის საფუძველზე სასამართლოს გადაწყვეტილებით გაკოტრების, დანაშაულის ჩადენის ან სამოქალაქო ვალდებულების შეუსრულებლობასთან დაკავშირებით.

მუხლი 4. ინვესტორის მოვალეობა. ინვესტორი ვალდებულია საქმიანობას ეწეოდეს საქართველოში მოქმედი კანონმდებლობის, მათ შორის გარემოსა და ჯანმრთელობის დაცვასთან დაკავშირებული კანონმდებლობის შესაბამისად.

თავი III. ინვესტიციის ხელშეწყობა და რეგისტრაცია

მუხლი 5. ინვესტიციის ხელშეწყობა საინვესტიციო საქმიანობის ხელშეწყობის სახელმწიფო პროგრამების შემუშავებასა და შესრულებასთან დაკავშირებულ სახელმწიფო პოლიტიკას ახორციელებს საქართველოს ეკონომიკის სამინისტრო შესაბამის უწყებებთან ერთად.

მუხლი 6. უცხოური ინვესტიციის სახელმწიფო რეგისტრაცია

1. უცხოელი ინვესტორი ვალდებულია ინვესტიციის დაბანდებიდან 60 დღის განმავლობაში საქართველოს ვაჭრობისა და საგარეოეკონომიკური ურთიერთობების სამინისტროსთან არსებულ უცხოური ინვესტიციის სააგენტოში რეგისტრაციაში გაატაროს 100 ათასი აშშ დოლარის (ან მისი ექვივალენტი) და მეტი ღირებულების ინვესტიცია. წინააღმდეგ შემთხვევაში მას ეკრძალება საინვესტიციო საქმიანობა. რეგისტრაციის მიზანია საქართველოში განხორციელებული საინვესტიციო საქმიანობის შესახებ მონაცემთა ერთიანი სტატისტიკური ბაზის შექმნა.

2. უცხოელი ინვესტორი ვალდებულია წელიწადში ერთხელ (წლის ბოლომდე) უცხოური ინვესტიციების სააგენტოს წარუდგინოს ინფორმაცია დამატებით განხორციელებული ინვესტიციების ოდენობის შესახებ.

3. უცხოელი ინვესტორი ვალდებულია რეგისტრაციისათვის წარადგინოს:

ა) ინვესტირების ობიექტების სრული დასახელება; საინვესტიციო

საქმიანობის ძირითადი მიმართულებების მოკლე აღწერა;

ბ) შესაბამისი საწარმოს რეგისტრაციის დამადასტურებელი დოკუმენტის ასლი;

გ) ინვესტიციის ღირებულების დამადასტურებელი დოკუმენტი;

დ) სპეციალური ნებართვა, მათ შორის ლიცენზია ამ კანონის მე-9 და მე-12 მუხლებით გათვალისწინებულ შემთხვევებში.

4. სააგენტოს უფლება არ აქვს ინვესტორს მოსთხოვოს სხვა რაიმე მონაცემის წარდგენა, გარდა ამ მუხლის მე-3 პუნქტით გათვალისწინებულისა.

5. რეგისტრაციის შესახებ განცხადების წარდგენიდან 5 დღის ვადაში საქართველოს ვაჭრობისა და საგარეო-ეკონომიკური ურთიერთობების სამინისტროსთან არსებული უცხოური ინვესტიციის სააგენტო რეგისტრაციაში ატარებს უცხოურ ინვესტიციას. თუ სააგენტო ამ ვადაში არ განიხილავს რეგისტრაციის საკითხს, მაშინ ასეთი ინვესტიცია რეგისტრირებულად ჩაითვლება კანონის ძალით.

6. უარი სახელმწიფო რეგისტრაციაზე შეიძლება მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ ინვესტორი არ აკმაყოფილებს ამ კანონის მე-9 მუხლის პირველი და მეორე პუნქტებით დადგენილ მოთხოვნებს.

7. უარი სახელმწიფო რეგისტრაციაზე შეიძლება გასაჩივრდეს ამ კანონის მე-16 მუხლით დადგენილი წესით.

თავი IV. ინვესტიციის დასაცემი ბარანტიები

მუხლი 7. ინვესტიციის ხელშეუხებლობა

1. ინვესტიცია მთლიანად და უპირობოდ არის დაცული საქართველოში მოქმედი კანონმდებლობით.
2. ინვესტიციის ჩამორთმევა დასაშვებია მხოლოდ კანონით პირდაპირ დადგენილ შემთხვევებში, სასამართლოს გადაწყვეტილებით ან ორგანული კანონით დადგენილი გადაუდებელი აუცილებლობისას და მხოლოდ სათანადო ანაზღაურებით.
3. გადაწყვეტილება ინვესტიციის ჩამორთმევის შესახებ, აგრეთვე კომპენსაციის პირობები შეიძლება გასაჩივრდეს სასამართლოში, ხოლო თუ ინვესტორი უცხოელია, საკითხი გადაწყდება აგრეთვე ამ კანონის მე-16 მუხლით დადგენილი წესით.

მუხლი 8. კომპენსაცია ინვესტიციის ჩამორთმევისას

1. კომპენსაცია, რომელიც მიეცემა ინვესტორს, უნდა შეესაბამებოდეს ჩამორთმეული ინვესტიციის რეალურ საბაზრო ღირებულებას უშუალოდ იმ მომენტისათვის, როდესაც მოხდა ჩამორთმევა.
2. კომპენსაცია უნდა გაიცეს ყოველგვარი შეფერხების გარეშე და იგი უნდა მოიცავდეს იმ ზარალსაც, რომელიც ინვესტორმა განიცადა ჩამორთმევის მომენტიდან საკომპენსაციო თანხის გადახდამდე.
3. უცხოელ ინვესტორს უფლება აქვს საქართველოს საბანკო დაწესებულებებში მოახდინოს საკომპენსაციო თანხის კონვერსია საბაზრო კურსით და თავისუფლად და შეუფერხებლად გადაიყვანოს იგი საზღვარგარეთ.

მუხლი 9. აკრძალვა და შეზღუდვა ინვესტიციის განხორციელების სფეროში

1. ნუსხას იმ დარგებისა, სადაც აკრძალულია ინვესტიციების განხორციელება, საქართველოს პრეზიდენტის წარდგინებით ამტკიცებს საქართველოს პარლამენტი.
2. ინვესტორს უფლება არა აქვს შესაბამისი უწყების ნებართვის ან ლიცენზიის მიღების გარეშე განახორციელოს შემდეგი საქმიანობა:
 - ა) იარაღის და ფეთქებადი ნივთიერებების დამზადება და გაყიდვა;
 - ბ) სპეციალურ კონტროლს დაქვემდებარებული სამკურნალო საშუალებებისა და ნივთიერებების დამზადება და გაყიდვა;
 - გ) ტყის რესურსებით და წიაღით სარგებლობა;
 - დ) კაზინოებისა და სხვა აზარტული თამაშების სახლების შექმნა, რომლებიც უზრუნველყოფენ თამაშების და ლატარეების ორგანიზებას;
 - ე) საბანკო საქმიანობა;
 - ვ) სადაზღვევო საქმიანობა;
 - ზ) საჯაროდ გასაყვრებელი ფასიანი ქაღალდების გამოშვება;
 - თ) უმავთულო კავშირგაბმულობით მომსახურება და ტელერადიოარხების შექმნა;
- ი) საქართველოს მოქმედი კანონმდებლობით განსაზღვრული სხვა საქმიანობა.

მუხლი 10. შრომითი ურთიერთობა. სოციალური დაცვა და საპენსიო უზრუნველყოფა

1. ინვესტორს უცხოელის სამუშაოზე მიღების უფლება აქვს საქართველოში მოქმედი კანონმდებლობის შესაბამისად. უცხოელს, რომელიც მუდმივად არ ცხოვრობს საქართველოში, გადასახადებისა და სავალდებულო მოსაკრებლების გადახდის შემდეგ აქვს მის მიერ მიღებული შემოსავლების საზღვარგარეთ დაუყოვნებლივი და შეუფერ-ხებელი გადაყვანის ან გატანის უფლება.
2. არ შეიძლება დაწესდეს საწარმოს ხელმძღვანელ ორგანოებში სავალდებულოდ ასარჩევ ან დასანიშნ საქართველოს მოქალაქეთა აუცილებელი მინიმალური რიცხვი.
3. მუშაკთა სოციალური დაზღვევის, სოციალური და საპენსიო უზრუნველყოფისათვის აუცილებელი გადასახადებისა და შენატანების გადახდის შესახებ კანონის მოთხოვნა არ ვრცელდება იმ უცხოელ მუშაკებზე, რომლებიც მუდმივად არ ცხოვრობენ საქართველოში.

მუხლი 11. საინვესტიციო საქმიანობასთან დაკავშირებული დაბეგვრა
საინვესტიციო საქმიანობასთან დაკავშირებული დაბეგვრის რეჟიმი და მისი ხელშეწყობი პირობები რეგულირდება საქართველოს საგადასახადო კანონმდებლობით.

მუხლი 12. ქონებრივი უფლების მოპოვება მიწასა და სხვა ბუნებრივ რესურსებზე მიწასა და სხვა ბუნებრივ რესურსებზე ქონებრივი უფლების, აგრეთვე ბუნებრივი რესურსების დამუშავების და ათვისების უფლების მოპოვება რეგულირდება “სასოფლო-სამეურნეო დანიშნულების მიწის საკუთრების შესახებ”, “სასოფლო-სამეურნეო დანიშნულების მიწის იჯარის შესახებ”, “საზღვარგარეთის ქვეყნებისა და კომპანიებისათვის კონცესიების გაცემის წესის შესახებ”, “წიაღის შესახებ” საქართველოს კანონებით და სხვა საკანონმდებლო აქტებით.

მუხლი 13. განხორციელებული უცხოური ინვესტიციის სამართლებრივი რეჟიმი უცხოური ინვესტიციებით შექმნილ საწარმოებს, რომლებმაც ამ კანონის ძალაში შესვლამდე მოქმედი კანონმდებლობის შესაბამისად აიღეს უცხოური ინვესტიციის ლიცენზია, მისი გაცემის დღიდან 5 წლის განმავლობაში

უნარჩუნდებთ "უცხოური ინვესტიციების შესახებ" 1995 წლის 30 ივნისის საქართველოს კანონით გათვალისწინებული შეღავათები საქმიანობის იმ სფეროში, რომელზეც გაცემულია უცხოური ინვესტიციის ლიცენზია.

მუხლი 14. ინვესტიციის დაცვა საომარი მდგომარეობისა და შეიარაღებული კონფლიქტის დროს უცხოელ ინვესტორს, რომელსაც მიაღდა ზიანი საომარი მდგომარეობისა და შეიარაღებული კონფლიქტის დროს, არ შეიძლება დაუწესდეს ზიანის ანაზღაურების უფრო უარესი პირობები, ვიდრე ადგილობრივ ინვესტორს.

მუხლი 15. გარანტიები კანონმდებლობის შეცვლისას

1. ახალი საკანონმდებლო აქტი, რომელიც აუარესებს ამ კანონით დადგენილ ინვესტიციის პირობებს, მისი ძალაში შესვლიდან ათი წლის განმავლობაში არ ვრცელდება უკვე განხორციელებულ ინვესტიციაზე. ასეთ შემთხვევაში ინვესტორი თავის საქმიანობას ახორციელებს ახალი საკანონმდებლო აქტის ძალაში შესვლამდე მოქმედი კანონმდებლობის შესაბამისად.
2. შემდგომში კანონმდებლობის შეცვლას არ ექვემდებარება ამ კანონის მე-7, მე-8, მე-14 და მე-16 მუხლები.

მუხლი 16. დავის გადაწყვეტის წესი

1. დავა უცხოელ ინვესტორსა და საქართველოში რეგისტრირებულ საწარმოს შორის წყდება მხარეთა შეთანხმებით დადგენილი წესით ან საქართველოს სასამართლოში.
2. დავა უცხოელ ინვესტორსა და სახელმწიფო ორგანოს შორის, თუ მისი გადაწყვეტის წესი არ არის განსაზღვრული მათი შეთანხმებით, გადაწყდება საქართველოს სასამართლოში ან საინვესტიციო დავის საერთაშორისო ცენტრში (International Center for the Resolution of Investment Disputes). თუ დავა არ განიხილება საინვესტიციო დავის საერთაშორისო ცენტრში, უცხოელ ინვესტორს უფლება აქვს დავის გადასაჭრელად მიმართოს ცენტრის დამატებით ინსტიტუტს ან ნებისმიერ საერთაშორისო საარბიტრაჟო ორგანოს, რომელიც დაარსებულია გაერთიანებული ერების ორგანიზაციის საერთაშორისო სავაჭრო სამართლის კომისიის (Commission of the United Nations for International Trade Law -

UNICTRAL) საარბიტრაჟო და საერთაშორისო ხელშეკრულებით დადგენილი წესების შესაბამისად.

3. ამ მუხლის მე-2 პუნქტში აღნიშნული საერთაშორისო საარბიტრაჟო ორგანოების გადაწყვეტილება საბოლოოა და გასაჩივრებას არ ექვემდებარება. მათ აღსრულებას უზრუნველყოფს სახელმწიფო.
თბილისი 1996 წლის 12 ნოემბერი № 473 - II

საქართველოს კანონი „საინვესტიციო საქმიანობის ხელშეწყობისა და გარანტიების შესახებ“

საქართველოს კანონში დამატების შეტანის შესახებ საქართველოს პარლამენტი ადგენს:

- I. „საინვესტიციო საქმიანობის ხელშეწყობისა და გარანტიების შესახებ“ საქართველოს 1996 წლის 12 ნოემბრის კანონის (პარლამენტის უწყებანი 1996 წ., №29-30/5) მე-3 მუხლის პირველ პუნქტს დაემატოს სიტყვები: „გარდა კანონმდებლობით დადგენილი შემთხვევებისა“.

II. ეს კანონი ამოქმედდეს გამოქვეყნებისთანავე.

თბილისი 1997 წლის 14 მაისი №705 IIს

საქართველოს კანონი „საინვესტიციო საქმიანობის ხელშეწყობისა და გარანტიების შესახებ“

საქართველოს კანონში ცვლილებებისა და დამატებების შეტანის თაობაზე

საქართველოს პარლამენტი ადგენს:

- I. „საინვესტიციო საქმიანობის ხელშეწყობისა და გარანტიების შესახებ“ საქართველოს კანონში (პარლამენტის უწყებანი, №29-30/5, 11 დეკემბერი, 1996) შეტანილ იქნეს შემდეგი ცვლილებები და დამატებები:
1. მე-2 მუხლიდან ამოღებულ იქნეს მე-3 პუნქტი, ხოლო მე-4 პუნქტი შესაბამისად ჩაითვალოს მე-3 პუნქტად.
 2. მე-3 მუხლს დაემატოს შემდეგი შინაარსის მე-5 პუნქტი: „5. ინვესტირების შედეგების ფლობის, გამოყენების, განკარგვის უფლებები ინვესტორის გადაწყვეტილებით შეიძლება გადაეცეს სხვა იურიდიულ და/ან ფიზიკურ პირს კანონით დადგენილი

წესით. უფლებების ასეთი გადაცემისას მხარეთა ურთიერთობა წესრიგდება ხელშეკრულების საფუძველზე“; მე-5-7-ე პუნქტები შესაბამისად ჩაითვალოს მე-6-8-ე პუნქტებად.

3. მე-6 მუხლი ჩამოყალიბდეს შემდეგი რედაქციით: „მუხლი 6. საქართველოს საინვესტიციო ცენტრი ინვესტიციების ხელშეწყობის მიზნით საქართველოს ვაჭრობისა და სავაზრო-ეკონომიკური ურთიერთობების სამინისტროსთან მოქმედებს საქართველოს საინვესტიციო ცენტრი, რომლის ფუნქციებია:

- ა) ინვესტორთა მომსახურება და მათ მიერ წამოწყებულ სამეწარმეო საქმიანობაში ხელის შეწყობა;
- ბ) საქართველოს, როგორც ინვესტირებისათვის ხელსაყრელი ქვეყნის წარმოჩენა, საინვესტიციო გარემოს, საკანონმდებლო ბაზის, საგადასახადო სისტემისა და ინვესტირებასთან დაკავშირებული სხვა საკითხების შესახებ ინფორმაციის მოპოვება და გავრცელება;
- გ) საქართველოში და მის ფარგლებს გარეთ შესაძლო პარტნიორების გამოვლენა და ერთობლივ საინვესტიციო პროექტებში მონაწილეობისათვის მათთვის რეკომენდაციების მიცემა;
- დ) საინვესტიციო გარემოს გაუმჯობესების მიზნით რეკომენდაციების მომზადება და მათი საქართველოს საკანონმდებლო და აღმასრულებელი ხელისუფლების ორგანოებისათვის წარდგენა;
- ე) ინვესტორების მოზიდვა, უცხო ქვეყნებისა და კომპანიების იდენტიფიკაცია და მათთან ინდივიდუალური კონტაქტების დამყარება.

4. მე-9 მუხლი ჩამოყალიბდეს შემდეგი რედაქციით: „მუხლი 9. აკრძალვა და შეზღუდვა ინვესტიციის განხორციელების სფეროში
1. საქართველოს ტერიტორიაზე ინვესტირება აკრძალულია:

- ა) ბირთვული, ბაქტერიოლოგიური და ქიმიური იარაღის შექმნაში, წარმოებასა და გავრცელებაში;
- ბ) ბირთვული, ბაქტერიოლოგიური და ქიმიური იარაღის გამოცდის პოლიგონების მშენებლობაში;
- გ) უცხო ქვეყნებიდან ბირთვული და ტოქსიკური ნარჩენების ჩამარხვა-გაუვნებლობის მიზნით შემოტანაში;
- დ) ადამიანის კლონირებასთან დაკავშირებულ სამეცნიერო-კვლევითი სამუშაოების ჩატარებაში; ე) ნარკოტიკული საშუალებების წარმოებაში;

- ვ) დამაძინებელი ყაყაჩოს, კოკას ბუჩქისა და კანაფის მცენარის კულტივირებაში;
 - ზ) საქართველოს საერთაშორისო ხელშეკრულებებით აკრძალულ საქმიანობაში.
2. მხოლოდ საქართველოს სახელმწიფოსთვისაა ინვესტირება დასაშვები:
- ა) ფულადი ნიშნების, მონეტების, სახელმწიფო ჯილდოების ნიშნების, საფოსტო მარკების წარმოებაში;
 - ბ) ძვირფასი ლითონებისაგან დამზადებული ნაწარმის დადამღვასთან დაკავშირებულ საქმიანობაში;
 - გ) სამედიცინო დანიშნულების ნარკოტიკული საშუალებების იმპორტთან, ექსპორტთან, გადაზიდვასთან, საბითუმო რეალიზაციასთან და ახალი ნარკოტიკული საშუალებების შექმნასთან დაკავშირებულ საქმიანობაში;
 - დ) სპეციალურ კონტროლს დაქვემდებარებული ფსიქოტროპული პრეპარატების წარმოებასთან, გადამუშავებასთან, იმპორტთან, ექსპორტთან, გადაზიდვასთან, საბითუმო რეალიზაციასთან და ახალი სახეობების შექმნასთან დაკავშირებულ საქმიანობაში;
 - ე) ენერგეტიკის საღისეპეტჩერო საქმიანობაში.
3. უცხო ქვეყნისა და კერძო ინვესტორებისათვის, მართვის უფლების მინიჭების გარეშე, საქართველოს ტერიტორიაზე ინვესტირება დასაშვებია:
- ა) საქართველოს ტერიტორიულ წყლებში და საზღვაო ნავსადგურების აკვატორიებში საზღვაო-სატრანსპორტო საშუალებების მოძრაობის რეგულირებასთან, მისი უსაფრთხოების უზრუნველყოფასა და კონტროლთან დაკავშირებულ საქმიანობაში;
 - ბ) სარკინიგზო ტრანსპორტის საღისეპეტჩერო საქმიანობაში;
 - გ) საქართველოს საჰაერო სივრცეში საჰაერო ხომალდების მოძრაობის რეგულირებასთან, ფრენის უსაფრთხოების უზრუნველყოფასა და კონტროლთან დაკავშირებულ საქმიანობაში;
 - დ) საქართველოს პრეზიდენტთან არსებული ეროვნული უშიშროების საბჭოსთან შეთანხმებით, ქვეყნის თავდაცვისუნარიანობის ამაღლების მიზნით, სამხედრო-საბრძოლო ტექნიკის წარმოებასა და რეალიზაციაში ახალი სახეობებისა და მოდიფიცირებული იარაღის

შექმნასა და გამოცდაში;

ე) სამხედრო-სამრეწველო კომპლექსში;

ვ) სამშვიდობო დანიშნულებით ბირთვული ენერჯის გამოყენებასთან დაკავშირებულ საქმიანობაში.

5. მე-12 მუხლი ჩამოყალიბდეს შემდეგი რედაქციით: მუხლი 12. ქონებრივი უფლების მოპოვება მიწასა და სხვა ბუნებრივ რესურსებზე მიწასა და სხვა ბუნებრივ რესურსებზე ქონებრივი უფლების, აგრეთვე ბუნებრივი რესურსების გადამუშავებისა და ათვისების უფლების მოპოვება წესრიგდება საქართველოს სამოქალაქო კოდექსით, „სასოფლო-სამეურნეო დანიშნულების მიწის საკუთრების შესახებ“, „საზღვარგარეთის ქვეყნებისა და კომპანიებისათვის კონცესიების გაცემის წესის შესახებ“, „წიალის შესახებ“ „საქართველოს კანონებითა და სხვა საკანონმდებლო აქტებით“.

6. კანონს დაემატოს შემდეგი შინაარსის მე-17 მუხლი: „მუხლი 17. გარდამავალი დებულება საწარმოებმა და ობიექტებმა, რომელთა საქმიანობის მიმართულება და ინვესტირების წყაროები არ შეესაბამება ამ კანონის მოთხოვნებს, ოთხ თვის ვადაში უნდა შეიცვალონ პროფილი ან შეწყვიტონ ფუნქციონირება და უზრუნველყონ განხორციელებული ინვესტიციების კანონთან შესაბამისობა. წინააღმდეგ შემთხვევაში მათ მიმართ ამოქმედდება ამ კანონის მე-7 და მე-8 მუხლებით გათვალისწინებული მექანიზმები“.

ეს კანონი ამოქმედდეს გამოქვეყნებისთანავე.

თბილისი 1998 წლის 26 ივნისი № 1513-III

10.5. საქართველოს კანონი საქართველოს ეროვნული საინვესტიციო სააგენტოს შესახებ

თავი I. ზოგადი დებულებანი

მუხლი 1. კანონის მოქმედების სფერო.

1. ეს კანონი განსაზღვრავს სახელმწიფო საწარმოო-საინვესტიციო პოლიტიკის სფეროში არსებული საჯარო მიზნების განხორციელების სამართლებრივ, ორგანიზაციულ და ეკონომიკურ პრინციპებს და მათი განხორციელების კონკრეტულ მექანიზმს.

2. ამ კანონით დადგენილი წესები ვრცელდება სახელმწიფოს მონაწილეობით შემუშავებულ ყველა სახის საწარმოო-საინვესტიციო პროგრამაზე და მათ განხორციელებაში მონაწილე სუბიექტებზე, გარდა საერთაშორისო ხელშეკრულებითა და შეთანხმებით და საქართველოს კანონით განსაზღვრული შემთხვევებისა.

მუხლი 2. კანონის მიზნები.

ამ კანონის მიზნებია:

ა) საქართველოს ეკონომიკური და სოციალური განვითარების ინდიკატური გეგმით განსაზღვრული პრიორიტეტების შესაბამისი საწარმოო-საინვესტიციო პროექტების დაფინანსებისათვის გამოყოფილი ფულადი სახსრების ეფექტიანი ხარჯვის მექანიზმის შექმნა და მათი მართვის უზრუნველყოფა;

ბ) საწარმოო-საინვესტიციო პროგრამების დაფინანსებისას საწარმოო-საინვესტიციო პროექტების წარმდგენი ორგანიზაციებისადმი სამართლიანი და არადისკრიმინაციული დამოკიდებულების უზრუნველყოფა;

გ) საწარმოო-საინვესტიციო პროგრამების საჯაროობის უზრუნველყოფა;

დ) საწარმოო-საინვესტიციო პროგრამების დაფინანსებისა და სახელმწიფო ხელშეწყობის სისტემის შექმნის უზრუნველყოფა;

ე) საქართველოში საინვესტიციო საქმიანობის გააქტიურებისათვის ხელის შეწყობა და ამ მიზნით სამართლებრივი საფუძვლის შექმნისათვის საჭირო წინადადების შემუშავების ხელშეწყობა.

მუხლი 3. კანონში გამოყენებულ ტერმინთა განმარტება.

ამ კანონში გამოყენებულ ტერმინებს აქვთ შემდეგი მნიშვნელობა:

- ა) ინვესტიცია – სახელმწიფოს მიერ სხვადასხვა დარგის საწარმოებში, საწარმოო-საინვესტიციო პროგრამებსა და საწარმოო-საინვესტიციო პროექტებში კაპიტალის დაბანდება, რომლის ძირითადი მიზანია ქვეყნის სამრეწველო პოტენციალის მაქსიმალური ეფექტიანობით ამოქმედება და წარმოების განვითარების ხელშეწყობით უმუშევრობის დონის შემცირება;
- ბ) სახელმწიფო საწარმოო-საინვესტიციო პოლიტიკა – სახელმწიფო ორგანოების მიერ შემუშავებული ძირითადი პრინციპების ერთობლიობა, რომლის მიზანია ინვესტიციების მოზიდვა და მეწარმეობის განვითარების ხელშეწყობა;
- გ) საწარმოო-საინვესტიციო პროგრამა – ცალკეული დარგებისა და საწარმოების განვითარების, აგრეთვე ქვეყნის სოციალურ-ეკონომიკური მდგომარეობის გაჯანსაღების და სტაბილური განვითარების ხელშეწყობის მიზნით შემუშავებული საფინანსო-ეკონომიკური გეგმა, რომელიც შეესაბამება საქართველოს ეკონომიკური და სოციალური განვითარების ინდიკატური გეგმით განსაზღვრულ პრიორიტეტებს;
- დ) საწარმოო-საინვესტიციო პროექტი – საწარმოო-საინვესტიციო პროგრამით განსაზღვრული დარგის განვითარების მიზნით შემუშავებული კონკრეტული მოქმედებების გეგმა;
- ე) საწარმოო-საინვესტიციო პროგრამების დაფინანსების სისტემა – ამ კანონით განსაზღვრული ნორმების ერთობლიობა, რომელიც აწესრიგებს საწარმოო-საინვესტიციო პროგრამების დაფინანსებას და განსაზღვრავს მათი განხორციელების პრინციპებს;
- ვ) საქართველოს პრეზიდენტის წარმოების განვითარების საინვესტიციო ფონდი (შემდგომში – ფონდი) – საქართველოს სახელმწიფო ბიუჯეტის კანონით განსაზღვრული საწარმოო-საინვესტიციო პროგრამების დაფინანსების ძირითადი წყარო;
- ზ) საწარმოო-საინვესტიციო პროექტის წარმოდგენი ორგანიზაცია – პრეზიდენტი ფიზიკური ან იურიდიული პირი, რომელიც საწარმოო-საინვესტიციო პროექტს წარმოადგენს ამ კანონის შესაბამისად;
- თ) პრეზიდენტი – ფიზიკური ან იურიდიული პირი, რომელიც გამოთქვამს სურვილს, მიიღოს დაფინანსება ფონდის სახსრებიდან

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა
და ამ მიზნით მონაწილეობს საწარმოო-საფინანსო პროექტების შესარჩევ კონკურსში;

ი) სუბვენცია – განსაზღვრული ოდენობის მიზნობრივი ფულადი დახმარება, რომელსაც საქართველოს ეროვნული საინვესტიციო სააგენტო გამოყოფს შესაბამისი ღონისძიების ან/და ობიექტის დასაფინანსებლად;

კ) თავდებობა – საქართველოს ეროვნული საინვესტიციო სააგენტოს მიერ ბანკის ან სხვა საკრედიტო დაწესებულების წინაშე იმ საწარმოს თავდებად დადგომა, რომელიც ვერ აკმაყოფილებს ბანკის ან სხვა საკრედიტო დაწესებულების მოთხოვნებს სამეწარმეო საქმიანობის რისკის ან/და საგარანტიო უზრუნველყოფის შესახებ;

მუხლი 4. საქართველოს ეროვნული საინვესტიციო სააგენტო.

1. საწარმოო-საინვესტიციო პროგრამების დაფინანსებასთან დაკავშირებული საქმიანობის განხორციელების, კოორდინაციისა და მონიტორინგის მიზნით, „საჯარო სამართლის იურიდიული პირის შესახებ“ საქართველოს კანონის შესაბამისად იქმნება მუდმივმოქმედი დამოუკიდებელი ორგანო საქართველოს ეროვნული საინვესტიციო სააგენტო (შემდგომში – სააგენტო).

2. სააგენტოს საქმიანობის სხელმწიფო კონტროლს ანხორციელებს საქართველოს ეკონომიკის, მრეწველობისა და ვაჭრობის სამინისტრო.

3. სააგენტოს ღირებულების თანამდებობაზე ნიშნავს და თანამდებობიდან ანთავისუფლებს საქართველოს ეკონომიკის, მრეწველობისა და ვაჭრობის მინისტრი.

4. სააგენტოს საქმიანობის სამართლებრივი საფუძველია საქართველოს კონსტიტუცია, საერთაშორისო ხელშეკრულებები და შეთანხმებები, ეს კანონი, „საჯარო სამართლის იურიდიული პირის შესახებ“ და „საინვესტიციო საქმიანობის ხელშეწყობისა და გარანტიების შესახებ“ საქართველოს კანონები, საქართველოს ზოგადი ადმინისტრაციული კოდექსი, სააგენტოს დებულება და სხვა ნორმატიული აქტები.

5. საწარმოო-საინვესტიციო პროგრამების დაფინანსების სისტემის გამჭვირვალობის, სააგენტოს მუშაობის საჯაროობისა და დემოკრატიული პრინციპებით მართვის მიზნით სააგენტოსთან იქმნება სამეთვალყურეო საბჭო, რომელიც შედგება 9 წევრისაგან, სააგენტოს სამეთვალყურეო საბჭოს თავჯდომარის ჩათვლით.

6. სააგენტოს დებულებას ამტკიცებს საქართველოს ეკონომიკის, მრეწველობისა და ვაჭრობის მინისტრი.

7. საქართველოს ეკონომიკის, მრეწველობისა და ვაჭრობის სამინისტრო სააგენტოს გადასცემს სახელმწიფო ქონებას საქართველოს კანონმდებლობით დადგენილი წესით (28.03.2003 №2038).

8. სააგენტოს საქართველოს ეკონომიკის, მრეწველობისა და ვაჭრობის სამინისტროს თანხმობით უფლება აქვს:

ა) შეიძინოს, გაასხვისოს, ან დატვირთოს თავის მფლობელობაში არსებული უძრავი ქონება;

ბ) აიღოს სესხი;

გ) დადგეს თავდებად;

დ) განსაზღვროს სააგენტოს საშტაბო განრიგი და სახელფასო ფონდი.

9. ამ მუხლით მე-8 პუნქტის „ბ“ „გ“ და „დ“ ქვეპუნქტებით განსაზღვრული საქმიანობა

დამატებით საჭიროებს საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს თანხმობას (28.03.200 №2038).

10. სააგენტოს დაფინანსება ხორციელდება:

ა) საქართველოს სახელმწიფო ბიუჯეტიდან;

ბ) ხელშეკრულებით გათვალისწინებული სამუშაოს შესრულებით მიღებული შემოსავლით;

გ) კერძო ინვესტორებისა და საინვესტიციო ინსტიტუტების სახსრებით, რომელთა მოზიდავა ხდება სახელმწიფო გარანტიებით საქართველოს სახელმწიფო ბიუჯეტის კანონით განსაზღვრული ლიმიტის ფარგლებში;

დ) საერთაშორისო დონორი ქვეყნებისა და ორგანიზაციების მიერ მენარმოების განვი-

თარების მიზნით გამოყოფილი გრანტებითა და დახმარებებით;

ე) საქართველოს კანონმდებლობით ნებედართული სხვა შემოსავლებით;

11. სააგენტო საქართველოს კანონმდებლობით დადგენილი წესით აწარმოებს საფინანსო-ეკონომიკური საქმიანობის აღრიცხვა ანგარიშგებას, ადგენს ბალანსს და დასამტკიცებლად წარუდგენს საქართველოს ეკონომიკის, მრეწველობისა და ვაჭრობის სამინისტროს.

12. სააგენტოს საქმიანობის ძირითადი მიმართულებებია:

- ა) ფონდის სახსრების რაციონალური მართვა და განაწილება თავდებობის, სუბვენციისა და სუბსიდიის სახით საქართველოს ეკონომიკური და სოციალური განვითარების ინდიკატური გეგმით განსაზღვრული პრიორიტეტების ან მიზნობრივი პროგრამების შესაბამისად;
- ბ) პოტენციურ ინვესტორებთან მოლაპარაკებების წარმოება საწარმო-საინვესტიციო პროგრამების განხორციელებისათვის საჭირო ინვესტიციებისა და გრანტების მოზიდვის მიზნით;
- გ) საწარმო-საინვესტიციო პროექტების განმახორციელებელი ორგანიზაციების ანგარიშების საფუძველზე საწარმო-საინვესტიციო პროგრამების დაფინანსების სფეროში არსებული მდგომარეობის სისტემატური შესწავლა, გაანალიზება და საქართველოს პრეზიდენტის მიერ სათანადო გადაწყვეტილებების მისაღებად წინადადებების მომზადება;
- დ) იმ კრიტერიუმების განსაზღვრა, რომლებსაც უნდა აკმაყოფილებდეს საწარმოო საწარმო-საინვესტიციო პროექტის განხორციელებაში მონაწილეობის უფლების მისაღებად;
- ე) საქართველოს ეკონომიკური და სოციალური განვითარებისა ინდიკატური გეგმით განსაზღვრული პრიორიტეტების გათვალისწინებით, კონკურსის საფუძველზე საწარმო-საინვესტიციო პროექტების შერჩევა, რომელთა საბანკო კრედიტის საპროცენტო განაკვეთის სუბსიდირება განხორციელდება ფონდის სახსრებით;
- ვ) სახელმწიფო საწარმო-საინვესტიციო პოლიტიკის დაფინანსების სფეროში არსებული მდგომარეობის შესახებ საქართველოს ეკონომიკის, მრეწველობისა და ვაჭრობის სამინისტრისათვის ყოველწლიური ანგარიშის წარდგენა;
- ზ) საინვესტიციო გარემოს შექმნისა და მეწარმეობის განვითარების ხელშემწყობი სამართლებრივი ბაზის ჩამოყალიბების მიზნით წინადადებების მომზადება;
- თ) ამ კანონის მოქმედებისათვის საჭირო სტანდარტული სატენდერო დოკუმენტაციის შექმნა, დამოცემა და მისი საერთაშორისო ნორმებთან ჰარმონიზაცია;
- ი) სპეციალური სასწავლო პროგრამებისა და სასწავლო მეთოდოლოგიური მასალების მომზადება, საინვესტიციო

ურთიერთობებში მონაწილე პირთათვის. ხელისუფლების ენტრალური და ადგილობრივი თვითმმართველობის ორგანოებისა და მასობრივი ინფორმაციის საშუალებების წარმომადგენლებისათვის, აგრეთვე სხვა დანტერესებული პირებისათვის სემინარებისა და ტრენინგების ჩატარება;

კ) განხორციელებული საწარმოო-საინვესტიციო პროგრამების ერთიანი საინფორმაციო ბაზის შექმნა;

ლ) საწარმოო-საინვესტიციო პროექტის წარმდგენი ორგანიზაციისთვის საექსპერტო საკონსულტაციო – სარეკომენდაციო მომსახურების გაწევა;

მუხლი 5. სააგენტოს დირექტორის უფლება-მოვალეობები.

1. სააგენტოს ხელმძღვანელობს ირექტორი, რომელიც:

- ა) შიგა ორგანიზაციულ საკითხებზე გამოსცემს განკარგულებებს;
- ბ) წვეტს სააგენტოს გამგებლობას მიკუთვნებულ საკითხებს;
- გ) დადგენილი წესით ამტკიცებს სტრუქტურული ქვედანაყოფების დებულებებს და აკონტროლებს სააგენტოს თანამშრომელთა საქმიანობას და სააგენტოს სტრუქტურული ქვედანაყოფების მიერ თავიანთი მოვალეობის შესრულებას;

დ) თავისი კომპეტენციის ფარგლებში ტანამდებობაზე ნიშნავს და თანამდებობიდან და ათავისუფლებს სააგენტოს თანამშრომლებს;

ე) საქართველოს კანონმდებლობის შესაბამისად გამკარგავს სააგენტოს სახსრებს და აკონტროლებს მათ მიზნობრივ ხარჯვას;

2. *სააგენტოს დირექტორი წარმოადგენს სააგენტოს სხვადასხვა ორგანიზაციას და ინსტანციაში. დირექტორის არყოფნის შემტხვევაში მის მოვალეობას ასრულებს მისივე ბრძანებით განსაზღვრული მოადგილე.*

3. სააგენტოს დირექტორი პასუხისმგებელია სააგენტოს საქმიანობაზე საქართველოს კანონმდებლობით დადგენილი წესით;

4. სააგენტოს დირექტორი ყოველწლიურ ანგარიშს სააგენტოს მიერ გაწეული საქმიანობის შესახებ დასამტკიცებლად წარუდგენს სააგენტოს სამეთვალყურეო საბჭოს.

მუხლი 6. სააგენტოს სამეთვალყურეო საბჭო.

1. სააგენტოს სამეთვალყურეო საბჭოს შემადგენლობა შეირჩევა როგორც ენტრალური, ისე ავტონომიური რესპუბლიკების აღმასრულებელი ხელისუფლებების დაწესებულებებისა და საზოგადოებრივი ორგანიზაციების წარმომადგენლებისაგან,

განყოფილება II. რეალური, უნიანსური და ინტელექტუალური ჩვესტიციების მართვა რომლებსაც თანამდებობაზე ნიშნავს და თანამდებობიდან ათავისუფლებს საქართველოს ეკონომიკის, მრეწველობისა და ვაჭრობის მინისტრი.

2. სააგენტოს სამეთვალყურეო საბჭოს თავჯდომარეობს სწაქართველოს ეკონომიკის მრეწველობისა და ვაჭრობის მინისტრი.

3. სააგენტოს სამეთვალყურეო საბჭო ფუნქციონირებს საზოგადოებრივ საწყისებზე.

4. სააგენტოს სამეთვალყურეო საბჭოს წევრი არ შეიძლება იმავდროულად იყოს სააგენტოს დირექტორი, მისი მოადგილე, ან სააგენტოს სტრუქტურული ქვედანაყოფის ხელმძღვანელი.

5. სააგენტოს სამეთვალყურეო საბჭოს თავჯდომარე (მისი არყოფნის შემთხვევაში მოადგილე ან ბჯისი მოვალეობისწ შემსრულებელი) იწვეწვს სააგენტოს სამეთვალყურეო საბჭოს სხდომას და ადგენს დღის წესრიგს.

6. სააგენტოს სამეთვალყურეო საბჭო უფლებამოსილია, თუ მას ესწრება საბჭოს წევრთა ორი მესამელი. სააგენტოს სამეთვალყურეო საბჭო გადაწყვეტილებას იღებს დამსწრე წევრთა ხმათა უმრავლესობით.

7. სააგენტოს სამეთვალყურეო საბჭოს სხდომები ტარდება სააგენტოს საქმიანობის შესაბამისად, მაგრამ არანაკლებ სამ თვეში ერთხელ. სხდომის ჩატარებისსესახებ სააგენტოს სამეთვალყურეო საბჭოს წევრებს ეცნობებათ სხდომის ჩატარებამდე არანაკლებ 7 დღით ადრე.

8. სააგენტოს სამეთვალყურეო საბჭო:

ა) ამტკიცებს სააგენტოს დირექტორის მიერ სააგენტოს გამგებლობაში არსებული სახსრების ფარგლებში სემუშავებული თავდებობის, სუფსიდიებისა და სუბვენციის პროგრამების პროექტებს;

ბ) ვალდებულაია გაითვალისწინოს სახელმწიფო საწარმოო-საინვესტიციო პოლიტიკის ძირითადი მიმართულებები და საწარმოო-საინვესტიციო საქმიანობაში მონაწილე მხარეებს თავის სხდომაზე შესაძლებლობა მისცეს, დაუბრკოლებლად წაროადგინონ საკუთარი ინტერესები;

გ) ამტკიცებს სააგენტოს მიერ განსაზრვრულ იმ კრიტერიუმებს, რომლებსაც უნდა აკმაყოფილებდეს პრეტენდენტი საწარმოო-საინვესტიციო პროექტის განხორციელებაში მონაწილეობის უფლების მისაღებად;

დ) უფლებამოსილია საწარმოო-საინვესტიციო პროგრამების მონაწილე ორგანოთხაცეებს მოსთხოვოს ინფორმაცია მათ მიერ

განხორციელებული საწარმოო-საინვესტიციო პროექტების შესახებ და შეამოწმოს მისი სისწორე;

ე) ამციკებს საკონკურსო კომისიის შ მადგენლობას;

ვ) თავის სხდომაზე განიხილავს სააგენტოს სტრუქტურული ქვედანაყოფების დებულებების პროექტებს და მათ მიერ გაწეული საქმიანობის შედეგებს;

ზ) განიხილავს და ამტკიცებს საქართველოს პრეზიდენტისათვის წარსადგენ ყოველწლიურ ანგარიშს სააგენტოს მიერ გაწეული საქმიანობის შესახებ;

თ) უფლებამოსილია სააგენტოს დირექტორის მიერ წარმოდგენილ ანგარიშში არადამაკმაყოფილებელი შედეგების დაფიქსირების შემთხვევაში საქართველოს ეკონომიკის, მრეწველობისა და ვაჭრობის სამინისტროს წინაშე დააყენოს მისი თანამდებობიდან გათავისუფლების საკითხი.

9. სააგენტოს სამეთვალყურეო საბჭოს ყოველწლიურ ანგარიშს თავის მიერ გაწეული საქმიანობის შესახებ წარუდგენს საქართველოს პრეზიდენტს და უზრუნველყოფს მის საჯაროობას.

თავი II. საქართველოს პრეზიდენტის წარმოების განვითარების საინვესტიციო ფონდი

მუხლი 7. ფონდის სტატუსი და ფორმირების წესი.

1. საქართველოს პრეზიდენტის წარმოების განვითარების საინვესტიციო ფონდი არის საქართველოს სახელმწიფო ბიუჯეტის განუყოფელი ნაწილი.

2. ამ კანონის მიზნებისათვის ფონდისთვის განკუთვნილი საბიუჯეტო სახსრების მოცულობა დგინდება საქართველოს მომავალი წლის სახელმწიფო ბიუჯეტის კანონით და საქართველოს ეკონომიკური და სოციალური განვითარების ინდიკატური გეგმის მიხედვით.

3. ფონდის ფულადი სახსრები აკუმულირდება საქართველოს ეროვნულ ბანკში გახსნილ სახაზინო ანგარიშზე.

მუხლი 8. ფონდის სახსრების მართვა.

1. სააგენტო ფონდის სახსრების მართვას, მათ ეფექტიან ხარჯვასა და მიზნობრივ გამოყენებას ახორციელებს ამ კანონით დადგენილი წესით.

2. სააგენტო ფონდის სახსრებს გამოყოფს მცირე ვადა საშუალო საწარმოთა სახელმწიფო მხარდაჭერის პროგრამით გათვალისწინებული ღონისძიებების დასაფინანსებლად.

3. სამეწარმეო საქმიანობის ხელსეწყობისა და განვითარების მიზნით სააგენტო ყოველწლიურად ფონდის სახსრების ფარგლებში ადგენს განსახორციელებელი პროგრამების კონკრეტულ მახასიათებლებს (თანხის ოდენობა, საპროცენტო განაკვეთი, ვადა) სახელმწიფოს ერთიანი და რეგიონალური ეკონომიკური პოლიტიკით განსაზღვრული პრიორიტეტების გათვალისწინებით და ათანხმებს მათ სააგენტოს სამეთვალყურეო საბჭოსტან.

4. ამ მუხლის მე-3 პუნქტით გათვალისწინებული მახასიათებლების საფუძველზე განისაღვრება შესაბამის საწარმო-საინვესტიციო პროგრამებში სააგენტოს მონაწილეობის ფორმა, პირობები და ამ პროგრამების განხორციელებისათვის საჭირო სახსრების მოცულობა.

თავი III. მენარმეობის ბანკითარების პროგრამების განხორციელების სახელმწიფო ხელშეწყობა

მუხლი 9. მეწარმეობის განვითარების პროგრამების განხორციელების სახელმწიფო ხელშეწყობის ფორმები.

მეწარმეობის განვითარების პროგრამების განხორციელების სახელმწიფო ხელშეწყობის ფორმებია:

- ა) წარმოების ან დარგის განვითარების მიზნით საწარმო-საინვესტიციო პროექტით მოთხოვნილი დაფინანსების თავდებობა;
- ბ) სუბვენცია, რომლის არამიზნობრივი გამოყენების შემთხვევაში იგი უბრუნდება საქართველოს ეროვნული საინვესტიციო სააგენტოს;
- გ) სუბსიდია.

მუხლი 10. წარმოების ან დარგის განვითარების მიზნით საწარმო-საინვესტიციო პროექტით მოთხოვნილი დაფინანსების თავდებობა.

1. თუ სააგენტო მიიღებს გადაწყვეტილებას, წარმოების ან დარგის განვითარების მიზნით საწარმო-საინვესტიციო პროექტით მოთხოვნილი დაფინანსების ფარგლებში თავდებად დაუდგეს

პრეტენდენტს დამფინანსებელი ორგანიზაციის წინაშე, სააგენტოსა და მსესხებელს შორის იდება ხელშეკრულება.

2. სააგენტოსა და მსესხებელს შორის დადებულ ხელშეკრულებაში უნდა განისაზღვროს მხარეთა ვალდებულებები, სააგენტოს თავდებობის ოდენობა, ხანგრძლივობა, პირობები და ხელშეკრულების პირობების დარღვევის შემთხვევაში განსახორციელებელი საჯარიმო სანქციები.

3. სააგენტო ახორციელებს მონიტორინგს საწარმოს მიერ ვალდებულებების შესრულებაზე. საწარმომ სააგენტოს სამ თვეში ერთხელ უნდა წარუდგინოს საბუღალტრო ანგარიშგება სესხის გამოყენების მდგომარეობის შესახებ.

4. ყოველ ცალკეულ შემთხვევაში სააგენტოსა და საწარმო-საინვესტიციო პროექტის დამფინანსებელ ორგანიზაციას შორის იდება თავდებობის ხელშეკრულება, რომლითაც განისაზღვრება:

- ა) სააგენტოს თავდებობის ოდენობა;
- ბ) თავდებობის თანხის მართვის ძირითადი პრინციპები და პირობები;
- გ) საწარმო-საინვესტიციო პროექტის დამფინანსებელი ორგანიზაციის მიერ სააგენტოსთვის ინფორმაციის წარდგენა მსესხებლის მიერ საკრედიტო ვალდებულებათა შესრულების შესახებ;
- დ) საგარანტიო უზრუნველყოფის საგნის რეალიზაცია;
- ე) თავდებობის ამოქმედება.

5. თუ საწარმო ვერ შეასრულებს სესხის დაფარვის ვალდებულებებს და საწარმო-საინვესტიციო პროექტის დამფინანსებელი ორგანიზაცია ამოწურავს საგარანტიო უზრუნველყოფის საგნის რეალიზაციის შედეგად თანხების მიღების ყველა შესაძლებლობას, კრედიტის ნარჩენი თანხა ანაზღაურდება ფონდის სახსრებიდან.

მუხლი 11. სააგენტოს მიერ სუბსიდირების განხორციელება

1. საწარმოს მიერ სააგენტოში წარდგენილი საწარმო-საინვესტიციო პროექტით მოთხოვნილი სუბსიდირების შესახებ გადაწყვეტილების მიღების შემთხვევაში:

- ა) სააგენტოსა და საწარმოს შორის იდება ხელშეკრულება, რომლითაც განისაზღვრება სააგენტოს მიერ განხორციელებული სუბსიდირების მიზანი, ოდენობა, გაცემის პირობები და

ხელშეკრულების პირობების დარღვევის შემთვევაში განსახორციელებელი საჯარიმო სანქციები.:

ბ) სააგენტოსა და საწარმო-საინვესტიციო პროექტის დამფინანსებელ ორგანიზაციას შორის იდება ხელშეკრულება საინვესტიციო-საწარმოო პროექტით მოთხოვნილი სუბსიდირების განხორციელებისას ურთიერთთანამშრომლობის შესახებ, რომლითაც განისაზღვრება დასაფინანსებელი თანხის სუბსიდირების პირობები, დამფინანსებელი ორგანიზაციის მიერ სააგენტოსთვის ინფორმაციის წარდგენა მსესხებლის მიერ საკრედიტო ვალდებულებების შესრულების შესახებ და სხვა პროცედურული საკითხები.

2. საწარმოს მიერ ხელშეკრულების შესრულებაზე მონიტორინგს ახორციელებს სააგენტო.

3) საწარმო სააგენტოს სამ თვეში ერთხელ წარუდგენს ინფორმაციას სუბსიდირის გამოყენების მიზნობრიობის შესახებ.

საწარმოს მიერ სუბსიდირებული სესხის ძირითადი თანხისა და პროცენტის გადახდის ვალდებულებების არა უმეტეს 3 თვის განმავლობაში შესრულების შემთხვევაში სააგენტოს უფლება აქვს შეწყვიტოს სუბსიდირება.

თავი IV. საწარმო-საინვესტიციო პროექტების დაფინანსების სისტემა.

მუხლი 12. საწარმო-საინვესტიციო პროექტების შერჩევა საწარმო-საინვესტიციო პროექტები შერჩევა კონკურსის წესით, რომელიც ტარდება ამ კანონითა და სააგენტოს ღირებულების ბრძანებით განსაზღვრული წესით.

მუხლი 13. საკონკურსო კომისიის შექმნისა და საქმიანობის წესი.

1. საწარმო-საინვესტიციო პროექტების შესარჩევ კონკურსს ატარებს საკონკურსო კომისია, რომელსაც თავმჯდომარეობს სააგენტოს ღირებულებით.

2. საკონკურსო კომისიის შემადგენლობას განსაზღვრავს სააგენტოს სამეთვალყურეო საბჭო.

3. საკონკურსო კომისიის წევრი არ შეიძლება იყოს პრეტენდენტი ფიზიკური ან იურიდიული პირის ხელმძღვანელის ახლო ნათესავი, პირი, რომელსაც აქვს წილი პრეტენდენტი იურიდიული პირის

კაპიტალში, და იურიდიული პირის წარმოქმნის დროს უფლებამოსილი პირი.

4. საკონკურსო კომისიამ ექსპერტად და კონსულტანტებად შეიძლება მოიწვიოს შესაბამისი დარგის სპეციალისტები.

5. საკონკურსო კომისია გადაწყვეტილებას იღებს კომისიის წევრთა სიითი შემადგენლობის უმრავლესობით. ხმათა რაოდენობის თანაბრად გადანაწილების შემთხვევაში გადაწყვეტია საკონკურსო კომისიის თავმჯდომარის ხმა.

მუხლი 14. განცხადება საწარმო-საინვესტიციო პროექტების შესარჩევი კონკურსის ჩატარების შესახებ.

1. განცხადებას საწარმო-საინვესტიციო პროექტების შესარჩევი კონკურსის ჩატარების შესახებ საკონკურსო კომისია აქვეყნებს კონკურსის დაწყებამდე არანაკლებ 30 კალენდარული დღით ადრე.

2. საკონკურსო კომისიის უფლება აქვს შეცვალოს განცხადებაში მითითებული ინფორმაცია. ცვლილება უნდა გამოქვეყნდეს იმავე საინფორმაციო საშუალებებში, რომლებშიც გამოქვეყნდა განცხადება.

3. განცხადებაში ცვლილება შეტანილი უნდა იქნეს და ეს ცვლილება უნდა გამოქვეყნდეს (მიეწოდოს) კონკურსის დაწყებამდე არანაკლებ 15 კალენდარული დღით ადრე.

მუხლი 15. კონკურსის პირობები.

1. პრეტენდენტი ვალდებულია სააგენტოს წარუდგინოს საწარმო-საინვესტიციო პროექტი.

2. საწარმო-საინვესტიციო პროექტის წარდგენის, განხილვის, კონკურსის წესით შერჩევისა და დაფინანსების წესებს ადგენს სააგენტო.

3. საწარმო-საინვესტიციო პროექტის დაფინანსების შესახებ გადაწყვეტილების მიღების უპირატესობა ენიჭება:

- ა) საწარმო-საინვესტიციო პროექტის პრიორიტეტულობას;
- ბ) საექსპერტო და იმპორტშემცვლელი პროდუქციის წარმოების სტიმულირებას;
- გ) მოწინავე ტექნოლოგიების დანერგვას და ახალი სამუშაო ადგილების შექმნას;
- დ) პრეტენდენტის მიერ საკუთარი ფულადი სახსრებით თანაინვესტიციონობას, სახსრების დაბრუნების გარანტიების ჩათვლით;

ე) საწარმოო-საინვესტიციო პროექტის ფინანსური რისკის დაზღვევას;
ვ) იმ პრეტენდენტს, რომელსაც არა აქვს დავალიანება საფინანსო და საგადასახადო ორგანოების მიმართ, რასაც ადასტურებენ ეს ორგანოები;

ზ) საბიუჯეტო და სოციალური ეფექტის ზრდის უზრუნველყოფას.

თავი V. სააგენტოს რეორგანიზაცია და ლიკვიდაცია.

მუხლი 16. სააგენტოს რეორგანიზაცია და ლიკვიდაცია.

1. სააგენტოს რეორგანიზაცია ხორციელდება საქართველოს კანონმდებლობით დადგენილი წესით.
2. სააგენტოს ლიკვიდაცია ხორციელდება საქართველოს კანონმდებლობით დადგენილი წესით.
3. სააგენტოს ლიკვიდაციის შემთხვევაში მისი ქონება უბრუნდება საქართველოს ეკონომიკის, მრეწველობისა და ვაჭრობის სამინისტროს. (28.03.2003 №2038)

თავი VI. დასკვნითი ღებულება.

მუხლი 17. კანონის ამოქმედება.

ეს კანონი ამოქმედდეს გამოქვეყნებისთანავე.

თბილისი,
2002 წლის 19 ივნისი.
№ 1519- III

10.6. საქართველოს კანონი ინვესტიციების სახელმწიფო მხარდაჭერის შესახებ

თავი I გოგალი ღებულებანი

მუხლი 1. კანონის მიზნები

ამ კანონის მიზნებია ინვესტიციების განხორციელების ხელშეწყობა ინვესტიციების დაბანდებისა და სამეწარმეო საქმიანობისათვის აუცილებელი პროცედურების გაუმჯობესებით და დამატებითი სამართლებრივი რეჟიმის შექმნით.

მუხლი 2. კანონის მოქმედების სფერო

1. ამ კანონის მოქმედება ვრცელდება ნებისმიერ უცხოურ და ადგილობრივ ინვესტიციაზე, რომლებიც დაბანდებული და გამოყენებული იქნება საქართველოს ტერიტორიაზე.

2. ამ კანონით დგინდება სპეციალური ნორმები და დამატებითი ხელშეწყობი ღონისძიებები განსაკუთრებული მნიშვნელობის ინვესტიციების წახალისებისთვის (25.07.2006 №3526).

3. ამ კანონით გათვალისწინებული უფლებები ვრცელდება ნებისმიერ ფიზიკურ და იურიდიულ პირზე.

თავი II. ინვესტიციების სახელმწიფო მხარდაჭერის უზრუნველყოფა

მუხლი 3. საქართველოს ეროვნული საინვესტიციო სააგენტო

1. ინვესტიციების სახელმწიფო მხარდაჭერას უზრუნველყოფს საქართველოს მთავრობა (25.07.2006 №3526).

2. ინვესტიციების სახელმწიფო მხარდაჭერის სფეროში საქართველოს მთავრობის წარმომადგენელი არის საქართველოს ეროვნული საინვესტიციო სააგენტო (შემდგომში – სააგენტო) (25.07.2006 №3526).

3. სააგენტოს უფლება აქვს, იყოს ინვესტორის წარმომადგენელი ადმინისტრაციულ ორგანოებთან და სხვა პირებთან ურთიერთობებში. ამ მიზნით ინვესტორსა და სააგენტოს შორის იდება ხელშეკრულება, რომელიც განსაზღვრავს წარმომადგენლობის ფარგლებს. ინვესტორსა და სააგენტოს შორის დადებული ხელშეკრულებით სააგენტო ეზმარება ინვესტორს საინვესტიციო საქმიანობისათვის საჭირო ყველა ლიცენზიის

ან/და ნებართვის აღებაში ან სხვა წარმომადგენლობითი უფლებამოსილების განხორციელებაში. სააგენტო აღნიშნულ უფლებამოსილებებს ახორციელებს ანაზღაურებად საწყისებზე, გარდა განსაკუთრებული მნიშვნელობის ინვესტიციების განხორციელების შემთხვევისა. მომსახურების საფასურს განსაზღვრავს საქართველოს ეკონომიკური განვითარების სამინისტრო. მომსახურების საფასურის გადახდისაგან თავისუფლდება განსაკუთრებული მნიშვნელობის ინვესტიციების განხორციელება (25.07.2006 №3526).

4. სააგენტოს ამ მუხლით განსაზღვრული წარმომადგენლობითი უფლებამოსილება არ ზღუდავს ინვესტორს, ადმინისტრაციულ ორგანოებთან ურთიერთობა განახორციელოს უშუალოდ ან სხვა წარმომადგენლის მეშვეობით.

მუხლი 4. ინვესტორის უფლებები (25.07.2006 №3526).

1. ინვესტორს უფლება აქვს:

ა) მოითხოვოს ნებისმიერი ლიცენზიის/ნებართვის (მათ შორის, წინასწარი ლიცენზიის/ნებართვის) გაცემა სააგენტოს მეშვეობით;

ბ) მოითხოვოს ქონების შეძენა და მასთან დაკავშირებული ყველა პროცედურის განხორციელება სააგენტოს მეშვეობით;

გ) მოითხოვოს ნებისმიერი ინფორმაცია, რომელიც უკავშირდება მისთვის ლიცენზიის/ნებართვის (მათ შორის, წინასწარი ლიცენზიის/ნებართვის) გაცემასა და ქონების შეძენას, ინვესტიციების განხორციელებაშთან დაკავშირებულ საკითხებს;

დ) ისარგებლოს საქართველოს კანონმდებლობით გათვალისწინებული გარანტიებით.

2. ამ კანონით გათვალისწინებული უფლებებით სარგებლობის მიზნით ადმინისტრაციული ორგანოები ვალდებული არიან ითანამშროლონ სააგენტოსთან და ინვესტორთან.

თავი III. წინასწარი ლიცენზია და ნებართვა

მუხლი 5. წინასწარი ლიცენზიის ან/და ნებართვის გაცემის წესი

1. წინასწარი ლიცენზია/ნებართვა წარმოადგენს ადმინისტრაციული ორგანოს მიერ ადმინისტრაციულ-სამართლებრივი აქტის საფუძველზე პირისათვის მინიჭებულ განსაზღვრული საქმიანობის/ქმედების განხორციელების უფლებას შესაბამისი ლიცენზიის/ნებართვის

მისაღებად კანონით დადგენილი მოთხოვნების დაკმაყოფილების პირობით. პირობის დაკმაყოფილებისათვის შეიძლება დადგინდეს ვადა. წინასწარ შეიძლება გაიცეს ნებისმიერი ლიცენზია ან/და ნებართვა, გარდა (25.07.2006. №3526):

ა) სარგებლობის ლიცენზიისა;
ბ) მშენებლობის ნებართვისა;
გ) იარაღისა და საბრძოლო მასალის ბრუნვის სფეროში არსებული ლიცენზიისა (ნებართვისა).

2. წინასწარი ლიცენზიის/ნებართვის მოთხოვნის უფლება აქვს ნებისმიერ პირს.

3. წინასწარი ლიცენზიის/ნებართვის მისაღებად განმცხადებელმა “ლიცენზიებისა და ნებართვების შესახებ” საქართველოს კანონით გათვალისწინებული საბუთების გარდა, შესაბამის ადმინისტრაციულ ორგანოს უნდა წარუდგინოს იმ საქმიანობის ტექნიკური პროექტი, რომლის განსახორციელებლადაც იგი ითხოვს ლიცენზიას/ნებართვას. ტექნიკური პროექტი უნდა იყოს შეძლებისდაგვარად დეტალური, რათა შესაძლებელი გახდეს პირობების მკაფიოდ განსაზღვრა (საქმიანობის სპეციფიკის გათვალისწინებით იგი შეიძლება მოიცავდეს საქმიანობის სახეს, ინვესტიციების რაოდენობას, განრიგსა და ტიპებს; ადგილმდებარეობას, ტექნოლოგიურ პროცესებს, გამოყენებული მანქანა-დანადგარების აღწერასა და ტიპებს, განხორციელების გრაფიკს, აგრეთვე ინვესტორის გადაწყვეტილების შესაბამისად სხვა მონაცემებს). ლიცენზიის/ნებართვის გამცემს უფლება აქვს, მოითხოვოს ტექნიკური პროექტის დაზუსტება პირობების დადგენის მიზნით. ეს მოთხოვნა უნდა იყოს გონივრული და არ უნდა ხდიდეს შეუძლებელს მის დაკმაყოფილებას. ტექნიკური პროექტის დაზუსტებისათვის დადგენილი ვადა არ შეიძლება იყოს 15 დღეზე ნაკლები. ლიცენზიის/ნებართვის მაძიებელს უფლება აქვს, ამ პუნქტით გათვალისწინებული ინფორმაცია წარადგინოს აღნიშნულ ვადაზე ადრე.

4. ადმინისტრაციული ორგანო ვალდებულია, წინასწარი ლიცენზიის/ნებართვის მოთხოვნიდან “ლიცენზიებისა და ნებართვების შესახებ” საქართველოს კანონით განსაზღვრულ ვადებში გამოსცეს ადმინისტრაციულ-სამართლებრივი აქტი, რომელშიც საქართველოს ზოგადი ადმინისტრაციული კოდექსით გათვალისწინებული

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა რეკვიზიტების გარდა, მთავრებული უნდა იყოს კონკრეტული სალიცენზიო/სანებართვო პირობები და საჭიროების შემთხვევაში – მათი დაკმაყოფილების ვადები. სალიცენზიო/სანებართვო პირობები ჩამოყალიბებული უნდა იყოს საქართველოს კანონმდებლობის შესაბამისად და იმგვარად, რომ შესაძლებელი იყოს მათი დაკმაყოფილების შეფასება და მონიტორინგი.

5. წინასწარი ლიცენზია/ნებართვა ძალაში შედის მას შემდეგ, რაც ლიცენზიის/ნებართვის მფლობელი წარადგენს დადგენილი სალიცენზიო/სანებართვო პირობების დაკმაყოფილების ფაქტობრივი გარემოებების დამადასტურებელ დოკუმენტებს. დადასტურებას ახდენს ლიცენზიის/ნებართვის გამცემი ადმინისტრაციულ-სამართლებრივი აქტის გამოცემით.

6. წინასწარი ლიცენზიის/ნებართვის გაცემის შემდეგ დაუშვებელია ამ მუხლით გათვალისწინებული სალიცენზიო/სანებართვო პირობების შეცვლა წინასწარი ლიცენზიის/ნებართვის მფლობელის წინასწარი თანხმობის გარეშე, თუ შეცვლილი პირობები აუარესებს ინვესტორის მდგომარეობას. იმ შემთხვევაში, თუ ამ მუხლით გათვალისწინებული აღმჭურველი ადმინისტრაციულ-სამართლებრივი აქტის გამოცემის შემდეგ შეიცვალა კანონმდებლობით გათვალისწინებული სალიცენზიო/სანებართვო პირობები, რომელიც აუარესებს ინვესტორის მდგომარეობას, იგი არ ვრცელდება წინასწარი ლიცენზიის/ნებართვის მფლობელზე მისი თანხმობის გარეშე წინასწარი ლიცენზიის/ნებართვის გაცემიდან 5 წლის განმავლობაში (25.07.2006. №3526).

7. წინასწარი ლიცენზიის/ნებართვის გაცემის ვადები და წესი განისაზღვრება საქართველოს მთავრობის დადგენილებით (25.07.2006 №3526).

მუხლი 6. ამოღებულია (11.07.2007 №5297)

მუხლი 7. ამოღებულია (11.07.2007 №5297)

მუხლი 8. ამოღებულია (11.07.2007 №5297)

თავი IV. ბანსაკუთრებული მნიშვნელობის ინვესტიციების ხელშეწყობა რეჟიმში

მუხლი 9. განსაკუთრებული მნიშვნელობის ინვესტიცია

1. ინვესტორს, რომელიც გეგმავს, განახორციელოს ინვესტიცია, რომლის საერთო რაოდენობა აღემატება 8 მილიონ ლარს ან რომელიც ფუნქციონალური და სტრატეგიული თვალსაზრისით მნიშვნელოვან ზეგავლენას ახდენს ქვეყნის ეკონომიკისა და ინფრასტრუქტურის

განვითარებაზე, უფლება აქვს, საქართველოს მთავრობისაგან მოითხოვოს თავის მიერ განსახორციელებელი ინვესტიციისათვის განსაკუთრებული მნიშვნელობის ინვესტიციის სტატუსის მინიჭება.

2. ამ მუხლის პირველი პუნქტით გათვალისწინებული შემთხვევის გარდა, საქართველოს მთავრობა უფლებამოსილია, განსაკუთრებული მნიშვნელობის ინვესტიციის სტატუსი მიანიჭოს მაღალმთიან რეგიონებში განხორციელებულ ინვესტიციას, რომლის საერთო რაოდენობა აღემატება 2 მილიონ ლარს ან რომელიც ფუნქციონალური და სტრატეგიული თვალსაზრისით დადებით ზეგავლენას ახდენს ადგილობრივი ეკონომიკისა და ინფრასტრუქტურის განვითარებაზე.

3. განსაკუთრებული მნიშვნელობის ინვესტიციის სტატუსის მინიჭება ხდება საქართველოს მთავრობის განკარგულებით.

მუხლი 10. განსაკუთრებული მნიშვნელობის ინვესტიციის სტატუსის მინიჭების წესი.

1. განსაკუთრებული მნიშვნელობის ინვესტიციის სტატუსი ინვესტორმა შეიძლება მოითხოვოს ინვესტიციის განხორციელების დაწყებამდე ან მის შემდეგ.

2. ამ კანონით გათვალისწინებული სტატუსის მინიჭებლად ინვესტორი საქართველოს მთავრობას წარუდგენს საინვესტიციო განაცხადს, რომელსაც უნდა დაერთოს ინვესტიციის განხორციელების დეტალური გეგმა.

3. საინვესტიციო განაცხადს შეისწავლის (შეისწავლიან) საქართველოს მთავრობის გადაწყვეტილებით განსაზღვრული სამინისტრო (სამინისტროები) ან/და სხვა აღმინისტრაციული ორგანო (ორგანოები) მისი წარდგენიდან არა უგვიანეს 1 თვისა, რის საფუძველზედაც საქართველოს მთავრობა იღებს გადაწყვეტილებას ინვესტიციისათვის შესაბამისი სტატუსის მინიჭების შესახებ. ამ ვადის გაგრძელება დასაშვებია საქართველოს მთავრობის გადაწყვეტილებით, საქართველოს მთავრობის შესაბამისი განკარგულებით განსაზღვრული წამყვანი სამინისტროს მოტივირებული წარდგინებით, რის შესახებაც ეცნობება ინვესტორს. აღნიშნულ ვადაში საქართველოს მთავრობის განკარგულების გამოუცემლობა ჩაითვლება განსაკუთრებული მნიშვნელობის ინვესტიციის სტატუსის მინიჭებაზე უარის თქმად.

4. განსაკუთრებული მნიშვნელობის ინვესტიციის სტატუსის მინიჭებისას საქართველოს მთავრობასა და ინვესტორს შორის

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვ. ფორმდება ხელშეკრულება, რომლითაც განისაზღვრება ინვესტიციის პირობები. მხარეთა შეთანხმებით საინვესტიციო გეგმასა და ხელშეკრულებაში შესაძლებელია განხორციელდეს ცვლილებები. ხელშეკრულების პირობები საჯაროა (25.07.2006 №3526).

5. განსაკუთრებული მნიშვნელობის ინვესტიციის სტატუსის მინიჭებისთანავე ინვესტორს ხელშეკრულებით გათვალისწინებული ვალდებულებების შესრულების უზრუნველსაყოფად ეკისრება ინვესტიციების განხორციელების საგარანტიო თანხის დეპონირება, რომელიც შეადგენს ინვესტიციების მოცულობის 2 %-ს, ან შესაბამისი საბანკო გარანტიის წარდგენა (25.07.2006 №3526).

6. სააგენტო ვალდებულია, აწარმოოს სისტემატური მონიტორინგი განსაკუთრებული მნიშვნელობის ინვესტიციების განხორციელებაზე და შესაბამისი ანგარიში წარუდგინოს საქართველოს მთავრობას. ანგარიშგების გრაფიკი დგინდება საქართველოს მთავრობის განკარგულებით. საჭიროების შემთხვევაში, ანგარიშის საფუძველზე საქართველოს მთავრობა იღებს გადაწყვეტილებას განსაკუთრებული მნიშვნელობის ინვესტიციის მხარდაჭერისათვის განსახორციელებელი დამატებითი ღონისძიებების გამოყენების შესახებ (25.07.2006 №3526).

7. სააგენტო აწარმოებს განსაკუთრებული მნიშვნელობის ინვესტიციების უწყებრივ რეესტრს.

8. საქარველოს მთავრობას უფლება აქვს, დეტალურად განსაზღვროს განსაკუთრებული მნიშვნელობის ინვესტიციის სტატუსის მინიჭების პროცედურას.

მუხლი 11. განსაკუთრებული მნიშვნელობის ინვესტიციების განხორციელების შემთხვევაში სამეწარმეო საქმიანობაზე სახელმწიფო კონტროლთან დაკავშირებული საკითხები (25.07.2006 №3526).

1. განსაკუთრებული მნიშვნელობის ინვესტიციის განხორციელების შემთხვევაში ინვესტორი უფლებამოსილია, მის საქმიანობაზე განხორციელებული სახელმწიფო კონტროლის შესახებ აცნობოს სააგენტოს. სააგენტო შეისწავლის და საქართველოს მთავრობას მაწვდის ინფორმაციას სამეწარმეო საქმიანობის კონტროლის კანონის დარღვევით განხორციელების ან ინვესტიციის განხორციელების სხვა შემაფერხებელი გარემოებების შესახებ.

2. ამ მუხლის პირველი პუნქტით გათვალისწინებული უფლებამოსილების განსახორციელებლად სააგენტო უფლებამოსილია,

მაკონტროლებელი ორგანოებიდან გამოითხოვოს ინფორმაცია, გარდა კანონით პირდაპირ გათვალისწინებული საიდუმლო ინფორმაციისა.
მუხლი 12. განსაკუთრებული მნიშვნელობის ინვესტიციის სტატუსის მოქმედების ვადის ამოწურვა

1. განსაკუთრებული მნიშვნელობის ინვესტიციის სტატუსი მოქმედებს საქართველოს მთავრობის განკარგულებით განსაზღვრული ვადით.

2. განსაკუთრებული მნიშვნელობის ინვესტიციის სტატუსი უქმდება, თუ ინვესტორმა ვერ შეასრულა ამ კანონის შესაბამისად გაფორმებული ხელშეკრულების პირობები. (25.07.2006. №3526)

3. განსაკუთრებული მნიშვნელობის ინვესტიციის სტატუსის გაუქმება არ იწვევს უკვე გაცემული ლიცენზიებისა და ნებართვების (მათ შორის, წინასწარი ლიცენზიებისა და ნებართვების) გაუქმებას. ნებისმიერი ლიცენზია/ნებართვა ძალაშია, თუ იგი არ გაუქმდა საქართველოს კანონმდებლობით დადგენილი წესით. (25.07.2006. №3526)

4. ხელშეკრულების პირობების შესრულების შემთხვევაში ამ კანონის მე-10 მუხლით განსაზღვრული საგარანტიო თანხა დაუყოვნებლივ უბრუნდება ინვესტორს. (25.07.2006. №3526)

5. განსაკუთრებული მნიშვნელობის ინვესტიციის სტატუსის გაუქმების შემთხვევაში ამ კანონის მე-10 მუხლით განსაზღვრული საგარანტიო თანხა ირიცხება სახელმწიფო ბიუჯეტში.

მუხლი 13. უმაღლეს სახელმწიფო ორგანოთა ზოგიერთი უფლებამოსილება (25.07.2006. №3526).

1. საქართველოს დედაქალაქში, ავტონომიური რესპუბლიკების დედაქალაქებში და სარეკრეაციო ტერიტორიებზე, აგრეთვე ქალაქ ბორჯომის ტერიტორიაზე “სივრცითი მოწყობისა და ქალაქთმშენებლობის საფუძვლების შესახებ” საქართველოს კანონით გათვალისწინებული სივრცით-ტერიტორიული დაგეგმვის დოკუმენტაცია მტკიცდება საქართველოს მთავრობის თანხმობით.

2. საქართველოს დედაქალაქსა და ავტონომიური რესპუბლიკების დედაქალაქებში “კულტურული მემკვიდრეობის დაცვის შესახებ” საქართველოს კანონით გათვალისწინებული განაშენიანების რეგულირების ზონა წარმოადგენს “არქიტექტურულ-სამშენებლო საქმიანობაზე სახელმწიფო ზედამხედველობის შესახებ” საქართველოს კანონის მე-2 მუხლით განსაზღვრულ განსაკუთრებული სამშენებლო რეგულირების ზონას და მას ამტკიცებს საქართველოს პრეზიდენტი.

3. ამ მუხლის მე-2 პუნქტით განსაზღვრულ ზონაში, ბაკურიანისა და გუდაურის სარეკრეაციო ერიტორიებზე, აგრეთვე ქალაქ ბორჯომის ტერიტორიაზე მიწის (გარდა კერძო საკუთრებაში არსებული მიწებისა) განკარგვისა და მშენებლობის ნებართვების გაცემას საქართველოს მთავრობის მიერ დადგენილი წესით ახორციელებან საქართველოს მთავრობის მიერ განსაზღვრული ადმინისტრაციული ორგანოები. საქართველოს მთავრობას უფლება აქვს მოახდინოს ამ უფლებამოსილების განსაზღვრული ვადით დელეგირება ადგილობრივი თვითმმართველობის ორგანოებზე.

თავი V. ბარდამაპალი ღებულება

მუხლი 14. ამ კანონის ამოქმედებამდე დაწესებული საინვესტიციო საქმიანობა

ამ კანონით გათვალისწინებული უფლებებით სარგებლობის მიზნით საქართველოს მთავრობას შეიძლება მიმართოს ნებისმიერმა პირმა, რომლის საქმიანობაც შეესაბამება ამ კანონით გათვალისწინებულ მოთხოვნებს და ხორციელდება მომართვის დროისათვის, მიუხედავად იმისა, თუ როდის დაიწყო შესაბამისი საინვესტიციო საქმიანობა.

მუხლი 15. ამოღებულია (11.07.2007 №5297).

თავი VI. დასკვნითი ღებულება

მუხლი 16. კანონის ამოქმედება. (25.07.2006 №3526)

1. ეს კანონი, გარდა მე-13 მუხლის მე-2 და მე-3 პუნქტებისა, ამოქმედდეს 2006 წლის 15 აგვისტოდან.

2. ამ კანონის მე-13 მუხლის მე-2 და მე-3 პუნქტები ამოქმედდეს შესაბამისი კანონქვემდებარე ნორმატიული აქტების ამოქმედების დღიდან.

თბილისი,
2006 წლის 30 ივნისი.
№3424-რს

10.7. 1997 წლის მოსკოვის კონვენცია ინვესტორის უფლებათა დაცვის შესახებ (ამონაბეჭდი)

კონვენციის მონაწილე სახელმწიფოები. (შემდგომში სახელობითი მხარეები) ინვესტორის უფლებების ეფექტიან დაცვას ქვეყნის ეკონომიკის განვითარების აუცილებელ პირობად მიიჩნევენ. კონვენციის მონაწილე სახელმწიფოებმა ხელი უნდა შეუწყონ ეროვნულ ეკონომიკაში ინვესტიციების მოზიდვას. ამისათვის უნდა იხელმძღვანელონ 1993 წლის 24 სექტემბრის ეკონომიკური კავშირის შექმნის შესახებ ხელშეკრულებით, ამ ხელშეკრულების შემდგომი განვითარება და სრულყოფა მოხდა 1993 წლის 24 დეკემბერს, კონვენციის მონაწილე ქვეყნები ესწრაფვოდნენ შეექმნათ ერთიანი საინვესტიციო სივრცე და მიაღწიეს რა შეთანხმებულ მიდგომას მთელი რიგი იმ საკითხებისადმი, რაც დაკავშირებული ინვესტიციების მოზიდვასთან, შეთანხმდნენ შემდეგზე:

ნაწილი I. საერთო დებულებები

მუხლი I. ძირითადი ტერმინები

კონვენციაში გამოყენებულია შემდეგი ტერმინები:

ინვესტორი – სახელმწიფო, ფიზიკური ან იურიდიული პირი, რომელიც ახორციელებს საკუთარი, ნასესხები ანდა მოზიდული სახსრების დაბანდებებს ინვესტიციების ფორმით. ინვესტიციები – ინვესტორის მიერ დაბანდებული ფინანსური ანდა მატერიალური სახსრები საქმიანობის სხვადასხვა ობიექტებში, ასევე უფლებების გადაცემა ქონებრივ ანდა ინტელექტუალურ საკუთრებაზე მოგების (შემოსავლის) მიღების მიზნით ანდა სოციალური ეფექტის მისაღწევად, თუ კი ისინი არ არიან ამოღებული ბრუნვიდან ანდა შეზღუდულნი არ არიან ბრუნვაში კონვენციის მონაწილე ქვეყნების ნაციონალური კანონმდებლობის შესაბამისად.

ინვესტიციების მფლობელი ქვეყანა – სახელმწიფო, რომლის ტერიტორიაზეც დარეგისტრირებულია ინვესტორი – იურიდიული პირი ანდა რომლის მოქალაქე არის ინვესტორი – ფიზიკური პირი.

რეტიფიკატი ქვეყანა – სახელმწიფო, რომლის ტერიტორიაზეც იმყოფება ინვესტირების ობიექტი.

ინვოლუციური უფლებები – ქონების ფლობის, გამოყენების და განკარგვის უფლება.

მუხლი 2. კონვენციის მოქმედების სფერო

კონვენცია განსაზღვრავს სხვადასხვა სახის ინვესტიციების განხორციელების სამართლებრივ საფუძვლებს. რომლებიც დარეგისტრირებულნი არიან კონვენციის მონაწილე ქვეყნის (მხარის) ტერიტორიაზე, ასევე ინვესტიციების უფლებების გარანტიებს ინვესტიციების განხორციელებაზე და მათგან მიღებულ შემოსავლებზე.

კონვენციით განსაზღვრული ნორმები და წესები გამოყენება იმ შემთხვევაში, როცა ინვესტიციების პროცესში მონაწილეობენ ორი ან მეტი ქვეყნის სამართალურთიერთობის სუბიექტები.

ინვესტორის საქმიანობასთან დაკავშირებული საკითხების რეგულირება და მისი უფლებების დაცვა ზორციელდება რეფიციენტი ქვეყნის უფლებამოსილი სახელმწიფო ორგანოების მიერ.

კონვენციის მოქმედებასთან დაკავშირებული საკითხების კოორდინაციის ფუნქციას დამოუკიდებელ სახელმწიფოთა თანამეგობრობის მხრიდან ახორციელებს ეკონომიკური კავშირის სახელმწიფოთაშორისი ეკონომიკური კომიტეტი.

მუხლი 3. ინვესტორები. ინვესტორები შეიძლება იყვნენ სახელმწიფოები, ქვეყნები, ოურიდიული ანდა ფიზიკური პირები, როგორც კონვენციის მონაწილე ქვეყნებიდან, ასევე მესამე ქვეყნებიდანაც, თუ კი სხვა რამ კონვენციის მონაწილე ქვეყანათა ნაციონალური კანონმდებლობით გათვალისწინებული არ არის.

მუხლი 4. ინვესტიციების განხორციელების ფორმები.

ინვესტორს უფლება აქვს განახორციელოს ინვესტიციები ნებისმიერი ფორმით, რომელიც არ იკრძალება რეფიციენტი ქვეყნის კანონმდებლობით.

რეფიციენტ ქვეყანას (კონვენციის მონაწილეს) უფლება აქვს განახორციელოს საინვესტიციო პროექტების ექსპერტიზა ეკოლოგიური, ანტიმონოპოლური და სხვა მოთხოვნების დაცვის მიზნით.

მუხლი 5. ინვესტიციების განხორციელების სამართლებრივი რეჟიმი და კანონმდებლობის ცვლილებებისგან გარანტიები.

ინვესტიციების განხორციელების პირობები, ასევე ინვესტორთა საქმიანობის სამართლებრივი რეჟიმი ინვესტიციების განხორციელებასთან დაკავშირებით არ შეიძლება იყოს უფრო ნაკლებ

ხელსაყრელი, რეფიციენტი ქვეყნის იურიდიულ და ფიზიკურ პირებთან მიმართებაში, რომლებიც ახორციელებენ ინვესტიციებს ინვესტიციების ამოღების გამოკლებით, რომლებიც შეიძლება დადგინდეს რეფიციენტი — ქვეყნის ნაციონალური კანონმდებლობით.

კონვენციის მონაწილე მხარეებს უფლება აქვთ გადახედონ ინვესტიციების ამოღების ჩამონათვალს, ასეთ შემთხვევაში ისინი ამ ცვლილებების შესახებ აცნობებენ ეკონომიკური კავშირის სახელმწიფოთაშორის ეკონომიკურ კომიტეტს.

მხარეებს უფლება აქვთ განსაზღვრონ პრიორიტეტები დარგების, საქმიანობის სახეების და რეგიონების თვალსაზრისით, რომელთათვის დგინდება უფრო შეღავათიანი პირობები ინვესტიციების მოზიდვისათვის.

იმ შემთხვევაში, თუ კი აღნიშნული კონვენციის ძალაში შესვლის შემდეგ, მხარეების მიერ შეიცვლება საკანონმდებლო ნორმები, რომლებიც ეხება ინვესტიციებს და რომლებიც, ერთი ან რამდენიმე დაინტერესებული მხარის აზრით, აუარესებს საინვესტიციო საქმიანობის პირობებსა და რეჟიმს, ეს საკითხი შეიძლება გატანილი იქნას დამოუკიდებელ სახელმწიფოთა თანამეგობრობის ეკონომიკურ სასამართლოზე განსახილველად (ანდა სხვა საერთაშორისო სასამართლოზე ანდა საერთაშორისო არბიტრაჟის სასამართლოზე).

აღნიშნული სასამართლოების მიერ გადაწყვეტილების გამოტანის შემთხვევაში, რომელიც დაადასტურებს საინვესტიციო საქმიანობის პირობებისა და რეჟიმის გაუარესების ფაქტს, უფლებამოსილი საკანონმდებლო ნორმების მოქმედება წყდება, მათი მიღების მომენტიდან (ანუ ნარჩუნდება ისეთ პირობების და რეჟიმი, თითქოს ეს ნორმები მიღებული არც იყო) და აღდგება ხუთწლიანი ვადის გასვლის შემდეგ გადაწყვეტილების გამოტანის მომენტიდან იმ პირობებით და ნაწილით, რომელიც არ ეწინააღმდეგება კონვენციას.

აღნიშნული დებულება არ ვრცელდება კანონმდებლობის ცვლილებებზე, რომლებიც ეხება თავდაცვას, ნაციონალურ უსაფრთხოებას. საზოგადოებრივი წესრიგის დაცვას, გარემოს დაცვას, მოსახლეობის ზნეობასა და ჯანმრთელობას საგადასახადო დაბეგვრას, ასევე კაპიტალდაბანდების ამოღების ჩამონათვალს.

მუხლი 6. რეფიციენტი ქვეყნის ჩამორთმევათა (ამოღებათა) და პრიორიტეტების ჩამონათვალი.

ჩამორთმევათა ჩამონათვალი მოიცავს დარგების, საწარმოების, ორგანიზაციების დასახელებას, რომლებიც მხარეთა ნაციონალური კანონმდებლობის შესაბამისად არ ექვემდებარება პრივატიზაციას, აქციონირებას ანდა საკუთრების განსახელმწიფოებრიობის სხვა ფორმებს.

პრიორიტეტების ჩამონათვალი ადგენს დარგებს, საწარმოებს, ორგანიზაციებს, საქმიანობის სახეებსა და რეგიონებს რომელთათვისაც შემოღებულია ინვესტიციების მოზიდვის შეღავათიანი პირობები.

ჩამორთმევათა და პრიორიტეტების ჩამონათვალი ექვემდებარება გამოქვეყნებას მხარეთა ოფიციალურ გამოცემებში და სახელმწიფოთაშორისი ეკონომიკური კომიტეტის მიერ.

ნაწილი II. ინვესტიციების დაცვის სახელმწიფო ბარანტიები

მუხლი 7. საინვესტიციო საქმიანობის სამართლებრივი რეგულირება

ურთიერთობები, რომლებიც დაკავშირებულია ინვესტიციების განხორციელებასთან და ინვესტორების საქმიანობასთან, რეგულირდება აღნიშნული კონვენციის მხარეთა ნაციონალური კანონმდებლობით, ასევე საერთაშორისო ხელშეკრულებებით, რომელთა მონაწილენიც ისინი არიან.

მუხლი 8. ინვესტიციების სამართლებრივი დაცვა.

კონვენციის მონაწილე მხარეების ტერიტორიაზე ინვესტიციებს ენიჭებათ უპირობო სამართლებრივი დაცვა, რომელიც უზრუნველყოფილია კონვენციით, მხარეთა ნაციონალური კანონმდებლობით, ასევე საერთაშორისო ხელშეკრულებებით, რომელთა მონაწილენიც ისინი არიან.

მუხლი 9. ინვესტიციების დაცვის გარანტიები ნაციონალიზაციისაგან, რეკვიზიციისაგან, სახელმწიფო ორგანოების და თანამდებობის პირობის გადაწყვეტილებებისაგან და მოქმედებისაგან (უმოქმედობისაგან), რომლებიც ლაზავენ ინვესტორის უფლებებს.

ინვესტიციები არ ექვემდებარება ნაციონალიზაციას და არ შეიძლება იყოს რეკვიზირებული გამონაკლისი შემთხვევების გარდა

(სტიქიური უბედურება, ავარიები, ეპიდემიები, ЭПИЗОДИИ და სხვა გარემოებები, რომლებიც საგანგებო ხასიათს ატარებენ). რომლებიც გათვალისწინებულია მხარეთა ნაციონალური კანონმდებლობით, როცა ეს ღონისძიებები ტარდება საზოგადოებრივი ინტერესების შესაბამისად, რაც გათვალისწინებულია რეფიციენტი ქვეყნის ძირითადი კანონის (კონსტიტუციის შესაბამისად). ნაციონალიზაცია ანდა რეკვიზიცია არ შეიძლება განხორციელებული იქნას ინვესტორისათვის ადეკვატური კომპენსაციის გადახდის გარეშე.

ინვესტიციების ნაციონალიზაციის ანდა რეკვიზიციის შესახებ გადაწყვეტილებები ხორციელდება რეციფიენტი ქვეყნის ნაციონალური კანონმდებლობით დადგენილი წესის შესაბამისად.

სახელმწიფო ორგანოების გადაწყვეტილება ინვესტიციების ნაციონალიზაციის ანდა რეკვიზიციის შესახებ შეიძლება დაიბეგროს რეფიციენტი ქვეყნის ეროვნული კანონმდებლობითი დადგენილი წესის შესაბამისად, ინვესტორს უფლება აქვთ ზარალის ანაზღაურებაზე, რაც მას მიადგა სახელმწიფო ორგანოების ანდა თანამდებობის პირების მიერ მიღებული გადაწყვეტილებების და ქმედებების (უმოქმედობის) შედეგად, რაც ეწინააღმდეგება რეციფიენტი — ქვეყნის კანონმდებლობას და საერთაშორისო სამართლის ნორმებს.

მუხლი 10. ინვესტორისათვის მიყენებული ზარალის კომპენსაცია.

ინვესტორისათვის მიყენებული ზარალის კომპენსაცია გადაიხდება იმ ვალუტაში, რომელშიც განხორციელდება ინვესტირება, კომპენსაციის ოდენობის განსაზღვრის წესი და მისი გადახდა ღვინდება რეფიციენტი — ქვეყნის ნაციონალური კანონმდებლობის მიხედვით.

ზარალის ანაზღაურება კონვენციის მეოთხე ნაწილის 9-ე მუხლის მიხედვით ხორციელდება რეციფიენტი ქვეყნის ნაციონალური კანონმდებლობის ნორმების შესაბამისად.

მუხლი 11. ინვესტიციების განხორციელებასთან დაკავშირებული დავების გადაწყვეტის წესი.

ინვესტიციების განხორციელებასთან წარმოშობილი დავები მოცემული კონვენციის ფარგლებში განიხილება მონაწილე ქვეყნების — მხარეების სასამართლოების ანდა არბიტრაჟების მიერ, ასევე დამოუკიდებელ სახელმწიფოთა თანამეგობრობის ეკონომიკური სასამართლოს ანდა სხვა საერთაშორისო სასამართლოების ანდა

საერთაშორისო საარბიტრაჟო სასამართლოების მიერ.

მუხლი 12. შემოსავლების გამოყენების გარანტიები.

აღრე განხორციელებული ინვესტიციებიდან ფულად ფორმაში მიღებული შემოსავლებიდან გადასახადებისა და მოსაკრებლების გადახდის შემდეგ, რეციფიენტი ქვეყნების ნაციონალური კანონმდებლობის შესაბამისად კონვენციის მონაწილე ქვეყნის მხარის მიერ ინვესტორისათვის გარანტირებულია:

შემოსავლების გამოყენება ინვესტიციების წარმოშობის ქვეყნის ვალუტაში ანდა რეციფიენტი – ქვეყნის ვალუტაში ინვეტსირების და რეინვესტირებისათვის, ასევე საქონლის შესაყიდად რეციფიენტი ქვეყნის ტერიტორიაზე;

შემოსავლების გამოყენება რეციფიენტი ქვეყნის მხარეთა სხვა ვალუტის შესაყიდად რეციფიენტი – ქვეყნის შიდა სავალუტო ბაზარზე;

შემოსავლების ყოველგვარი დაბრკოლების გარეშე გადაგზავნის ნებისმიერ ქვეყანაში ინვესტორის შეხედულებისამებრ აღრე განხორციელებული ინვესტიციებიდან მიღებული შემოსავლიდან (ნატურალური ფორმაში) გადასახადების და მოსაკრებლების გადახდის შემდეგ რეციფიენტი ქვეყნის კანონმდებლობის შესაბამისად ინვესტორისათვის გარანტირებულია.

აღნიშნული შემოსავლების გამოყენება ინვესტირებისა და რეინვესტირების მიზნით რეციფიენტი ქვეყნის ტერიტორიაზე.

რეციფიენტი – ქვეყნის საბაჟო ტერიტორიიდან საქონლის გატანა აღნიშნული ქვეყნის კანონმდებლობის შესაბამისად კონვენციით გათვალისწინებული დებულებების შესაბამისად და რეციფიენტი ქვეყნის საერთაშორისო ხელშეკრულებების შესაბამისად.

სახსრების გადარიცხვა კონვენციის დებულებების შესაბამისად ხორციელდება ვალუტათა ოფიციალური გაცვლითი კურსის შესაბამისად მოქმედი თარიღის მიხედვით რეციფიენტ ქვეყანაში.

რეციფიენტ ქვეყანას შეუძლია შეზღუდოს ინვესტიციების გამოქყენებიდან მიღებული შემოსავლების გადაგზავნა ინვესტორის ქვეყანაში ანდა სხვა ქვეყანაში გაკოტრების, გადახდის უუნარობის შემთხვევაში ანდა ინვესტორის უფლებების დაცვის მიზნით.

მუხლი 13. ქონებისა და რისკების დაზღვევა.

ქონებისა და რისკების დაზღვევა მხარეთა საწარმოების ინვესტიციებთან დაკავშირებით ხორციელდება რეციფიენტი ქვეყნის კანონმდებლობის შესაბამისად.

**ნაწილი III. ინვესტორის მიერ აქციების და სხვა შასნიანი
ქალაქების შექმნა, ინვესტორის მონაწილეობა
პრივატიზაციაში**

მუხლი 14. აქციების და სხვა ფასიანი ქაღალდების შექმნა. ინვესტორს უფლება აქვს შეიძინოს სამეურნეო სუბიექტების და სხვა ემიტენტების აქციები და სხვა ფასიანი ქაღალდები მათ შორის სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდები რეციფიენტი-ქვეყნის კანონმდებლობის შესაბამისად.

აქციები და სხვა ფასიანი ქაღალდები, რომლებიც მიმოიქცევიან რეციფიენტი ქვეყნის საფონდო ბაზრებზე, შეიძლება შეიძინოს ინვესტორმა რეციფიენტი ქვეყნის ან სხვა ვალუტაში, თუ რეციფიენტი ქვეყნის კანონმდებლობით სხვა რამ გათვალისწინებული არ არის.

მუხლი 15. ინვესტორის მონაწილეობა პრივატიზაციაში და მისი უფლებების დაცვა.

ინვესტორს უფლება აქვს მონაწილეობა მიიღოს სახელმწიფო და მუნიციპალურ საკუთრებაში არსებული ობიექტების პრივატიზაციაში რეციფიენტი ქვეყნის კანონმდებლობის მიერ განსაზღვრული პირობებისა და წესების შესაბამისად.

ობიექტის პრივატიზაციის შესახებ გადაწყვეტილების შეცვლა, ასევე პრივატიზაციის წესისა და საშუალების შეცვლა იმ შემთხვევაში, თუ კი ობიექტის პრივატიზაციაში მონაწილეობა მიიღო ინვესტორმა, ითვლება როგორც პრივატიზაციის შესახებ გაკეთებული გარიგების გაუქმება და იგი ხორციელდება სასამართლოს წესით.

მუხლი 16. პრივატიზაციის პროცესის საინფორმაციო უზრუნველყოფა.

მხარეები კისრულობენ ვალდებულებას პრივატიზაციის განხორციელებისას მაწინააღმდეგოვანო ინფორმაცია შემდეგ საკითხებზე:

პრივატიზაციის არსის შესახებ;

პრივატიზაციის მიმდინარეობის შესახებ მათ შორის აუქციონების, მათი ჩატარების ადგილისა და დროის, საპრივატიზაციო ობიექტების (საწარმოების შესახებ); აუქციონებისა და კონკურსების ჩატარების გეგმა-გრაფიკების შესახებ.

საპრივატიზაციო საწარმოების აქციების შექმნის წესის შესახებ; საპრივატიზაციო ობიექტების გაყიდვის თანმიმდევრობის შესახებ; გაყიდვაზე გამოტანილი შეღარებით მნიშვნელოვანი ობიექტების შესახებ;

საპრივატიზაციო ობიექტების მომავალი გაყიდვების შესახებ.

მუხლი 17. საკუთრების უფლების გაფორმება პრივატიზებულ ქონებაზე.

სახელმწიფო და მუნიციპალური ქონების შექმნა პრივატიზაციის პრცესში ხორციელდება ყიდვა-გაყიდვის ხელშეკრულებების საფუძველზე, რომელიც იდება ინვესტორსა და იმ პირს შორის, რომელიც ახორციელებს საპრივატიზაციო ქონების გამყოფელის ფუნქციას.

საპრივატიზაციო საწარმოების აქციების ყიდვა-გაყიდვის ხელშეკრულებები ექვემდებარება რეგისტრაციას რეციფიენტი ქვეყნის კანონმდებლობით განსაზღვრული წესების შესაბამისად.

სხვა წესი სახელმწიფო და მუნიციპალური ქონების შექმნის პრივატიზაციის პროცესში დაუშვებელია.

ნაწილი IV. ინვესტორის მიერ ნივთობრივი უზღაბის

მიეძენა მიწაზე, სხვა ბუნებრივ რესურსებზე და სხვა

ქონებრივი უზღაბები

მუხლი 18. ნივთობრივი უფლება მიწაზე და სხვა ბუნებრივ რესურსებზე.

ინვესტორის მიერ ნივთობრივი უფლების შექმნა მიწის ნაკვეთებზე, ბუნებრივ რესურსებზე, და უძრავ ქონებაზე ხორციელდება რეციფიენტი ქვეყნის კანონმდებლობის შესაბამისად.

მუხლი 19. კონცესიონური ხელშეკრულებები შეთანხმებები პროდუქციის გატემაზე, რომელიც დადებულია უცხოელ ინვესტორთან.

ინვესტორისათვის ბუნებრივი რესურსებით სარგებლობის უფლების მინიჭება, ისეთი საქმიანობის განხორციელება, რომელიც დაკავშირებულია რეციფიენტი ქვეყნის სახელმწიფო მონოპოლიასთან, ასევე სამეწარმეო საქმიანობის უფლება, რაც დაკავშირებულია რეციფიენტი – ქვეყნის სახელმწიფო საკუთრებაში არსებული ობიექტების გამოყენებასთან, ხორციელდება კონცესიონური ხელშეკრულებების შესაბამისად, ასევე შეთანხმებების საფუძველზე, რომელიც დადგენილია რეციფიენტი ქვეყნის კანონმდებლობის შესაბამისად.

მუხლი 20. ქონების არენდით გადაცემა

ინვესტორისათვის რეფიციენტი ქვეყნის მოქალაქეთა და იურიდიული პირების ქონების სახელმწიფო საკუთრების ობიექტების არენდით გადაცემა და ინვესტორის მიერ თავისი საკუთრების არენდით

ჩაბარება, ასევე ასეთი სახელშეკრულებო ურთიერთობების დარღვევა ხორციელდება რეციფიენტი ქვეყნის კანონმდებლობით დადგენილი წესებისა და პირობების შესაბამისად.

ნაწილი V. ღასკჳნითი ღებულებები

მუხლი 22. ორმხრივი შეთანხმება.

წინამდებარე კონვენცია შეიძლება მხარეების მიერ ორმხრივი შეთანხმების დადების საფუძველი გახდეს, რომელიც დაიცავს ინვესტორის ინტერესებს.

აუცილებლობის შემთხვევაში კონვენციის ცალკეული ღებულებები შეიძლება დაკონკრეტდეს ორმხრივ შეთანხმებებში.

მუხლი 24. კონვენციის მოქმედების ვადა

კონვენცია ძალაშია 10 წლის განმავლობაში მისი ძალაში შესვლიდან. ამ ვადის გასვლისას კონვენცია ავტომატურად გრძელდება კიდევ 10 წლიანი პერიოდით, თუ კი მხარეები არ მიიღებენ სხვა გადაწყვეტილებას.

შესაძლო დავებისა და პრეტენზიების გადაჭრის მიზნით კონვენციის ღებულებები ძალაში რჩება მხარეების მიერ ყველა სადაო საკითხის სრულ დარეგულირებამდე.

მუხლი 28. კონვენციის განმარტებასთან დაკავშირებული სადავო საკითხების გადაწყვეტა.

კონვენციის განმარტებასთან დაკავშირებული სადავო საკითხები წყდება მხარეთა კოსნულტაციების ანდა დამოუკიდებელ სახელმწიფოთა თანამეგობრობის ეკონომიკური სასამართლოსათვის მიმართვის გზით.

კონვენცია შედგა ქ. მოსკოვში 1997 წლის 28 მარტს ერთ ნამდვილ ეგზემპლარად რუსულ ენაზე. ნამდვილი ეგზემპლარი ინახება დამოუკიდებელ სახელმწიფოთა თანამეგობრობის აღმასრულებელ სამდივნოში, მისი დამოწმებული ასლი ეგზავნება კონვენციის ხელმომწერ ყველა ქვეყანას.

კონვენციას ხელი მოაწერა: აზერბაიჯანის რესპუბლიკამ, სომხეთის რესპუბლიკამ, ყაზახეთის რესპუბლიკამ, ბელორუსიის რესპუბლიკამ, საქართველომ, ყირგიზეთის რესპუბლიკამ, მოლდოვას რესპუბლიკამ, რუსეთის ფედერაციამ, ტაჯიკეთის რესპუბლიკამ.

**10.8. 1965 წლის ვაშინგტონის კონვენცია საინვესტიციო
ღავეზის ბაღაწყვეტის წესის შესახებ სახელმწიფოთა ღა
შსხოელ პირებს შორის (ამონაპრეში)**

პრეამბულა

მონაწილე ქვეყნებმა:

მხედველობაში მიიღეს საერთაშორისო თანამშრომლობაში ეკონომიკური განვითარებისათვის პირდაპირი ინვესტიციების უდიდესი მნიშვნელობა, გაითვალისწინეს ის გარემოება, რომ დროდადრო შეიძლება წამოიჭრას ღავე პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებთან ღაკავშირებით ხელშეკრულების მონაწილე სახელმწიფოებსა ღა ხელშეკრულების მონაწილე სხვა სახელმწიფოთა პირებს შორის;

აღიარეს, რომ როგორც წესი, ასეთი ღავეები ღაექვემდებარება განთავსების ნაციონალურ პროცედურას, ამავდროულად გარკვეულ შემთხვევებში შეიძლება გამოყენებული იქნას საერთაშორისო სამართლებრივი საშუალებები;

განსაკუთრებული ყურადღება მანიჭეს შეროების, მორიგების, შუანხმების საერთაშორისო საშუალებების ანღა არბიტრაჟის ხელმისაწვდომობას, რომელთაც შეიძლება მიმართონ მონაწილე ქვეყნებმა ღა მონაწილე ქვეყნების ფიზიკურმა ღა თურიღოულმა პირებმა, თუ კი ისინი ამას მოისურვებენ;

მოისურვეს ღაწესებსინათ ასეთი სახსრები რეკონსტრუქციისა ღა განვითარების საერთაშორისო ბანკის ეგიღით;

აღიარეს, რომ მხარეთა ურთითერთშეთანხმებით ასეთი ღავეები ღაექვემდებაროს მორიგების ანღა არბიტრაჟის გამოყენებას, რაც გათვალისწინებულია ხელშეკრულებით. ეს ავალღებულებს მხარეებს იმაში, რომ უნღა შესრულღეს რეკომენღაციები ღა გაღაწყვეტილებები, რასაც გამოიღთანს არბიტრაჟი.

განაცხადეს, რომ არც ერთი კონვენციის მონაწილე ქვეყანა კონვენციის რატიფიკაციის შემღევ მისი თანხმობის გარეშე არ არის ვალღებული ღაექვემდებაროს რომელიღე კონკრეტულ ღავეას პრცედურის ანღა არბიტრაჟის თანახმად.

მხარეები შეთანხმღნენ შემღევზე:

თავე I. საინვესტიციო ღავეზის რეგულირების

საერთაშორისო სენტრი

ბაწყოფიღება I. ღაარსების წესი ღა სტრუქტურა

მუხღი 1. 1. კონვენციის შესახამისად ყალიბღება

საერთაშორისო ცენტრი საინვესტიციო დაეების რეგულირებისათვის (შემდგომში ცენტრი).

2. ცენტრის მიზანია საინვესტიციო დაეები მონაწილე ქვეყნებს შორის გადაწყდეს შეთანხმების და არბიტრაჟის გზით კონვენციის დებულებების შესაბამისად.

მუხლი 2. ცენტრი მდებარეობს რეკონსტრუქციისა და განვითარების საერთაშორისო ბანკის შტაბინაში (შემდგომში ბანკი). ცენტრის ადგილმდებარეობა შეიძლება შეიცვალოს ადმინისტრაციული საბჭოს გადაწყვეტილებით მისი წევრების ხმათა ორი მესამედის მიერ მოწონების შემთხვევაში.

მუხლი 2. ცენტრი აერთიანებს ადმინისტრაციულ საბჭოს და სამდივნოს და აწარმოებს შუამავალთა და არბიტრების სიებს.

ბანყოფილება 2. ადმინისტრაციული საბჭო.

მუხლი 4. 1. ადმინისტრაციულ საბჭოში შედის კონვენციის მონაწილე ყველა ქვეყნის თითო წარმომადგენელი, წარმომადგენლის არ ყოფნის შემთხვევაში მის ფუნქციებს და აუცილებელ საქმიანობას ახორციელებს წარმომადგენლის მოადგილე.

2. თუ სხვა გადაწყვეტილება არ იქნა მიღებული, ბანკის ყოველი დირექტორი და მისი მოადგილე *ex officio* ასრულებს წარმომადგენლის და მისი მოადგილის ფუნქციებს.

მუხლი 5. ბანკის პრეზიდენტი *ex officio* შეასრულებს ადმინისტრაციული საბჭოს თავმჯდომარის ფუნქციებს ოღონდ ხმის უფლების გარეშე. მისი არყოფნის შემთხვევაში (ან იმ შემთხვევაში, როცა მას არ შეუძლია შეასრულოს მასზე დაკისრებული ფუნქციები), ასევე იმ შემთხვევაში, როცა ბანკის პრეზიდენტის თანამდებლობა თავისუფალია, ადმინისტრაციული საბჭოს თავმჯდომარის ფუნქციებს შეასრულებს ნებისმიერი პირი, ვინც ცვლის ბანკის პრეზიდენტს.

ბანყოფილება 3. სამდივნო

მუხლი 9. სამდივნო შედგება გენერალური მდივნის, გენერალური მდივნის ერთი ან რამდენიმე მოადგილის და სამდივნოს შტაბისაგან.

მუხლი 10. 1. გენერალური მდივანი და გენერალური მდივნის მოადგილე აირჩევა ადმინისტრაციული საბჭოს მიერ საბჭოს წევრთა

3/4-ის ხმათა უმრავლესობით იმ პირებიდან, რომელსაც წარადგენს თავმჯდომარე არა უმეტეს ექვსი წლის ვადით მომდევნო გადარჩევის უფლების. ადმინისტრაციული საბჭოს წევრებთან კონსულტაციების

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინტელექტუალური ინვესტიციების მართვა
შემდეგ თავმჯდომარე წარადგენს ყოველ ასეთ თანამდებობაზე ერთ ან რამდენიმე კანდიდატს.

2. გენერალური მდივნის და გენერალური მდივნის მოადგილის თანამდებობისათვის შეუფერებელია რაიმე პოლიტიკური საქმიანობის განხორციელება. გენერალური მდივანს და მისი მოადგილეს უფლება არა აქვთ დაიკავონ რომელიმე სხვა თანამდებობა ანდა განახორციელოს რომელიმე სხვა საქმიანობა ადმინისტრაციული საბჭოს თანხმობის გარეშე.

მუხლი 11. გენერალური მდივანი არის ცენტრის სრულუფლებიანი წარმომადგენელი და მთავარი თანამდებობის პირი, რომელიც პასუხისმგებელია ცენტრის ხელმძღვანელობაზე. კადრების შერჩევის ჩათვლით კონვეციის საბჭოს ადმინისტრაციის მიერ დამტკიცებული დებულებების შესაბამისად. მასვე აკისრია რეგისტრატორის ფუნქციები, იგი უფლებამოსილია დაადასტუროს არბიტრაჟის გადაწყვეტილებების უტყუარობა, რაც გამოტანილია კონვენციის შესაბამისად, ასევე დაამოწმოს მისი ასლები.

ბანკოფილმა 4. სიები.

მუხლი 12. შუამავალთა და არბიტრების სიებში ჩართულია სათანადო კვალიფიკაციის მქონე პირები, რომლებიც ინიშნებიან კონვენციის დებულებების შესაბამისად და გამოთქვამენ სურვილს შეასრულონ მათზე დაკისრებული მოვალეობები.

მუხლი 13. 1. ხელშეკრულების მონაწილე ყოველი მხარე უფლებამოსილია დანიშნოს 4 პირი ყოველ სიაში, ამასთან ეს პირები შეიძლება იყვნენ ან შეიძლება არ იყვნენ მოცემული ქვეყნის მოქალაქეები.

2. თავმჯდომარეს უფლება აქვს დანიშნოს ყოველი სიის მიხედვით ათი კაცი, ამასთან ეს პირები უნდა იყვნენ სხვადასხვა ქვეყნის მოქალაქეები.

მუხლი 14. 1. სიაში ჩართული პირები უნდა იყვნენ მაღალი მორალური ღირებულებებით დაჯილდოვებულნი, სათანადოდ კომპენტენტურნი უნდა იყვნენ სამართლის, კომერციის, ეკონომიკის ან ფინანსების დარგში იმისათვის, რომ შეძლონ მიიღონ დამოუკიდებელი გადაწყვეტილებები. პირების არბიტრთა სიაში ჩართვისას განსაკუთრებული მნიშვნელობა ენიჭება ამ პირის კომპენტენტურობას სამართლის სფეროში.

2. შუამავლების და არბიტრების სიაში პირების ჩარიცხვისას თავმჯდომარე ვალდებულია გაითვალისწინოს ის გარემოება, რომ უზრუნველყოს მსოფლიოში

არსებული წარმოდგენილება ძირითად სამართლებრივ სისტემებში, ასევე ეკონომიკური საქმიანობის ძირითადი ფორმები.

ბანყოფილება 5. ცენტრის დაფინანსება.

მუხლი 17. თუ კი ცენტრის ხარჯები ვერ იფარება შუამავლების მიერ გაწეული მომსახურების ხარჯზე ან სხვა შემოსულობებიდან, მაშინ შემოსავლებზე აჭარბებული ხარჯების სიდიდე დაიფარება კონვენციის მონაწილე ქვეყნების ხარჯზე, ასევე ბანკის წევრების ხარჯზე ბანკის კაპიტალში მონაწილეობის წილის შესაბამისად. იმ ქვეყნებისათვის კი, რომლებიც ბანკის წევრები არ არიან – საბჭოს ადმინისტრაციის მიერ მიღებული წესების შესაბამისად.

ბანყოფილება 6. სტატუსი, იმუნიტეტი და პრივილეგიები

მუხლი 18. ცენტრი წარმოადგენს სრულ საერთაშორისო სამართლის სამართალ სუბიექტს. ცენტრის უფლებამოსილება მოიცავს შემდეგ უფლებებს:

- ა) ხელშეკრულებების დადება;
- ბ) მოძრავი და უძრავი ქონების შექმნა და განკარგვა;
- გ) წესრიგის დამყარება პროცესუალური ქმედებების განხორციელებისას.

მუხლი 19. ცენტრის მიერ მასზე დაკისრებული ფუნქციების შესრულების მიზნით კონვენციის ყოველი მონაწილე ქვეყნის ტერიტორიაზე ცენტრს აქვს იმუნიტეტი და პრივილეგიები, რაც განსაზღვრულია კონვენციის დებულებებით.

მუხლი 20. ცენტრი, მისი ქონება და აქტივები ფლობენ ყველა სახის იმუნიტეტს, იმ შემთხვევების გამოკლებით, როცა ცენტრი თვითონ ამბობს უარს იმუნიტეტზე.

მუხლი 21. თავმჯდომარე, ადმინისტრაციული საბჭოს წევრები, პირები, რომლებიც გამოდიან შუამავლების და არბიტრების სახით, ანდა კომიტეტის წევრები, რომლებიც დანიშნულნი არიან 52-ე მუხლის 3-ე პარაგრაფის მიხედვით, ასევე სეკრეტარიატის მოსამსახურეები და თანამდებობის პირები:

- ა) ფლობენ თანამდებობრივი იმუნიტეტის ყველა სახეობას იმ ქმედებებთან მიმართებაში, რომელსაც ისინი ახორციელებენ მათი ფუნქციების შესრულებისას იმ შემთხვევების გამოკლებით, როცა ცენტრი თვითონ ამბობს უარს იმუნიტეტზე.

მუხლი 22. 21 მუხლით გათვალისწინებული დებულებები

გამოიყენება ასევე იმ პირებთან მიმართებაში, რომლებიც სადაო საკითხების გადაჭრისას, კონვენციის თანახმად გამოდიან მხარეების წარმომადგენლების, კონსულტანტების, ადვოკატების, მოწმეების და ექსპერტების სახით.

თავი II. სენატრის კომპეტენცია

მუხლი 25. 1. ცენტრის კომპეტენციაში შედის სადაო საკითხების გადაწყვეტა, რომლებიც წარმოიშობა უშუალოდ ინვესტიციებთან დაკავშირებით, კონვენციის მონაწილე ქვეყნებს (ანდა მონაწილე ქვეყნის ნებისმიერ უფლებამოსილ ორგანოს შორის, რომლის შესახებაც ამ ქვეყნის მიერ ეცნობება ცენტრს) და სხვა მონაწილე ქვეყნის პირს შორის. ამისათვის უნდა არსებობდეს თავის მონაწილე მხარეთა წერილობითი თანხმობა დავის ცენტრისათვის განსახილველად გადაცემის შესახებ. მხარეებს, რომლებმაც გასცეს ასეთი თანხმობა, უფლება არა აქვთ უარი თქვან მასზე ცალმხრივი წესით.

2. კონვენციის მონაწილე ქვეყნის ხელშეკრულების მონაწილე პირად ითვლება:

ა) ნებისმიერი ფიზიკური პირი, რომელიც არის კონვენციის მონაწილე ქვეყნის მოქალაქე, განსხვავებით იმ ქვეყნიდან, რომელიც დავაში გამოდის როგორც მხარე, ასეთ პირად არ ჩაითვლება პირი, რომელიც როდესაც იყო მონაწილე ქვეყნის მოქალაქე და ასეთ დავებში გამოდიოდა როგორც მხარე; ასევე:

ბ) ნებისმიერი იურიდიული პირი, რომელიც არის მონაწილე ქვეყნის იურიდიული პირი, განსხვავებით იმ სახელმწიფოსაგან, რომელიც როდესაც გამოდიოდა დავის განხილვაში მხარედ, ანდა ნებისმიერი იურიდიული პირისაგან, რომელიც არის დავაში მონაწილე მხარე, თუ კი კონტროლის ძალით, რომელსაც ახორციელებს უცხოელი პირები ასეთი იურიდიული პირის მიმართ, მხარეები შეთანხმდნენ იმაზე, რომ ასეთი იურიდიული პირი განხილული იქნას სხვა მონაწილე სახელმწიფოს პირადი კონცესიის მიზნებისათვის.

2. თანხმობა, რომელიც გაცემულია მონაწილე ქვეყნის უფლებამოსილი ორგანოს მიერ, საჭიროებს დამტკიცებას სახელმწიფოს მხრიდან, თუკი ქვეყანა არ შეატყობინებს ცენტრს იმის შესახებ, რომ ასეთი მოწონება საჭირო არაა.

3. კონვენციის მონაწილე ნებისმიერი ქვეყანა უფლებამოსილია

კონვენციის რატიფიკაციის მომენტში, (რაც გულისხმობს კონვენციაზე მიერთებას ანდა მის მოწონებას), ნებისმიერ დროს აცნობოს ცენტრს დავების კატეგორიის ან კატეგორიების შესახებ, რომლებიც შედიან ანდა არ შედიან ცენტრის კომპეტენციაში: გენერალური მდივანი აცნობებს ასეთი შეტყობინების შესახებ ყველა მონაწილე ქვეყანას. აღნიშნული შეტყობინება არ უნდა ნიშნავდეს თანხმობას, რაზედაც საუბარია პირველ პარაგრაფში.

მუხლი 26. მხარეთა თანხმობა ცენტრისათვის დავის გადაცემაზე არბიტრაჟის წესით განსახილველად, კონვენციის თანახმად, იმას ნიშნავს, თუ სხვა რამ გათვალისწინებული არ არის, ასეთი თანხმობის სავალდებულობას და არ შეიძლება დავა გადაწყდეს სხვა მეთოდების გამოყენებით, ნებისმიერ მონაწილე სახელმწიფოს უფლება აქვს მოითხოვოს მიმართვა ეროვნული ადმინისტრაციული ანდა სასამართლო ორგანოებისადმი დავების გადაწყვეტის პირველადი მიმართვა, როგორც თანხმობის პირობა დავის განსახილველად არბიტრაჟზე გადაცემისათვის, კონვენციის თანახმად.

თავი III შერიგება

განყოფილება 1. განაცხადი შერიგების პროცედურის შესახებ.

მუხლი 28. 1. ნებისმიერი მონაწილე ქვეყანა ანდა მონაწილე ქვეყნის პირი, რომელსაც სურს მიმართოს შერიგების პროცედურას, შესაბამისი განცხადებით მიმართავს (შეღებნილი წერილობითი ფორმით) გენერალურ მდივანს, რომელიც მიმართვის ასლს აგზავნის მეორე მხარესთან.

განყოფილება 2. შერიგების კომისიის დანიშვნა.

მუხლი 29. შერიგების კომისია (შემდგომში კომისია) ინიშნება უმოკლეს ვადაში შერიგების შესახებ განცხადების მიღებიდან.

განყოფილება 3. შერიგების პროცედურა.

მუხლი 32. 1. კომისია თვითონ წყვეტს საკითხს თავისი კომპეტენციის შესახებ.

2. მხარეთა ნებისმიერი განცხადება, რომელიც შეიცავს მტკიცებას იმის შესახებ, რომ მოცემული დავის განხილვა არ შედის კომისიის კომპეტენციაში, უნდა განხილული იყოს კომისიის მიერ, რომელიც განსაზღვრავს განიხილოს თუ არა ეს განცხადება საკითხის წინასწარ განხილვად საკითხად ანდა არსებითად განიხილოს დავის განხილვის პროცესში.

მუხლი 33. ნებისმიერი შერიგების პროცედურა ხორციელდება ამ

განყოფილების შესაბამისად (თუ მხარეები სხვაზე არ შეთანხმდებიან) გამოყენებული პროცედურის წესების მიხედვით პროცედურული საკითხების წარმოშობის შემთხვევაში, რომელიც არ რეგულირდება მოცემული განყოფილების დებულებებით, ანდა შერიგების პროცედურების და არბიტრაჟის წესებით, რომელთა გამოყენებაზეც მხარეები შეთანხმდნენ, კომისია თვითონ წვევტს ასეთ პროცედურულ საკითხს.

მუხლი 34. კომისიის კომპეტენციაში შედის ახსნას გარემოებები, რომელთა გამოც მხარეთა შორის წარმოიშვა დავა და ყველა ღონე იხმაროს (მთელი ძალისხმევა წარმართოს) იმისათვის, რომ გამოიტანოს მხარეთათვის ურთიერთმისაღები გადაწყვეტილება. ამ მიზნით კომისია უფლებამოსილია დავის განხილვის ნებისმიერ სტადიაზე და ნებისმიერ დროს შესთავაზოს მხარეებს პირობები, რომელთა ფონზეც დავა შეიძლება დარეგულირებული იქნას. მხარეები ვალდებული არიან კეთილსინდისიერად ითანაშრომლონ კომისიასთან. იმისათვის, რომ კომისიამ შეძლოს შეასრულოს მასზე დაკისრებული ფუნქციები და ყველაზე სერიოზული ფორმით მიუდგნენ კომისიის რეკომენდაციებს.

თავე IV. არბიტრაჟი

განყოფილება 1. განცხადება დავის არბიტრაჟული წესით გადაწყვეტის შესახებ

მუხლი 36. 1. ნებისმიერი კონვენციის მონაწილე ქვეყანა ანდა მონაწილე ქვეყნის პირი, რომელსაც სურს მიმართოს არბიტრაჟულ პროცედურას, შესაბამისი განცხადებით მიმართავს გენერალურ მდივანს, რომელიც განცხადების ასლს უგზავნის მეორე მხარეს.

2. განცხადებაში უნდა მოყვანილი იყოს საკითხები, რა ცდავის საგანი გახდა, მონაცემები მხარეების შესახებ და მათი თანხმობა საარბიტრაჟო პროცედურასთან მიმართებაში შერიგებითი პროცედურის და არბიტრაჟის წესების შესაბამისად.

2. გენერალური მდივანი რეგისტრაციაში ატარებს განცხადებას, იმ შემთხვევების გარდა, როცა განცხადებაში მოტანილი ინფორმაციის საფუძველზე იგი მიდის იმ დასკვნამდე, რომ მოცემული დავა ნამდვილად არ არის ცენტრის კომპეტენცია. ასეთ შემთხვევაში იგი ვალდებულია აცნობოს მხარეებს განცხადების რეგისტრაციაში გატარებაზე უარის თქმის შესახებ.

ბანყოფილება 2. არბიტრაჟის უფლებამოსილებანი და ამოცანები.

მუხლი 41. 1. არბიტრაჟი თვითონ წყვეტს საკითხს საკუთარი კომპეტენციის შესახებ.

2. მხარეთა ნებისმიერი განცხადება, რომელიც შეიცავს იმის მტკიცებას, რომ მოცემული დავის განხილვა არ შედის არბიტრაჟის კომპეტენციაში, განხილული უნდა იქნას არბიტრაჟის მიერ, რომელიც განსაზღვრავს, განიხილოს თუ არა ასეთი განცხადება როგორც დავის განხილვის პროცესში წინასწარი საკითხი.

მუხლი 42. 1. არბიტრაჟი განიხილავს დავას სამართლის ნორმების თანახმად. მხარეთა შეთანხმების შესაბამისად, მხარეთა შორის შეთანხმების არარსებობის შემთხვევაში არბიტრაჟი იყენებს მომარაგებელი ქვეყნის უფლებას, რომელიც დავაში გამოდის როგორც მხარე, ასევე საერთაშორისო სამართლის იმ ნორმებს, რომლებიც შეიძლება გამოყენებული იქნას.

2. არბიტრაჟს უფლება არა აქვს გამოიტანოს დაუსაბუთებელი გადაწყვეტილება (გადაწყვეტილება *nun liquet*); იმ მოტივით, რომ არ არსებობს ანდა ბუნდოვანია მოქმედი სამართლებრივი ნორმები.

1 და 2 პარაგრაფის დებულებები გაელენას არ ახდენენ არბიტრაჟის უფლებაზე გამოიტანოს გადაწყვეტილებას, რომელიც ეყრდნობა კეთილსინდისიერებას და კეთილ ნებას, (*ex aequo et bono*), თუ კი მხარეები შეთანხმდებიან ამაზე.

მუხლი 42. თუ კი მხარეები სხვა რამეზე არ არიან შეთანხმებულნი, არბიტრაჟს უფლება აქვს, თუ კი ეს საჭიროა დავის განხილვის ნებისმიერ სტადიაზე:

ა) მოითხოვოს მხარეებისაგან დოკუმენტების და სხვ. მტკიცებულებების წარდგენა;

ბ) გაემგზავროს დავასთან დაკავშირებულ ადგილას და ჩაატაროს გამოძიება, თუ კი ამას მოითხოვს გარემოებები.

მუხლი 44. დავის საარბიტრაჟო გადაწყვეტის ნებისმიერი პროცედურა ხორციელდება ამ განყოფილების დებულებების შესაბამისად და თუ მხარეები სხვაზე არ შეთანხმებულან, მაშინ დავების განხილვა ხდება საარბიტრაჟო იმ წესის თანახმად, რომელიც ძალაშია მხარეთა შეთანხმების მომენტში. პროცედურული საკითხის წარმოშობის შემთხვევაში რომელიც არ რეგულირდება მოცემული განყოფილების

დებულებებით, ანდა დავების საარბიტრაჟო განხილვის წესებით. ანდა სხვა წესებით, რომელთა გამოყენების შესახებ მხარეები შეთანხმდნენ, მაშინ არბიტრაჟი თვითონ წყვეტს ასეთ პროცედურულ საკითხს.

ბანყოფილება 4. საარბიტრაჟო გადაწყვეტილება.

მუხლი 48. არბიტრაჟი გადაწყვეტილებას დებულობს:

1. არბიტრების ხმათა უმრავლესობით.
2. არბიტრაჟის გადაწყვეტილება სრულდება წერილობითი ფორმით და ხელს აწერენ არბიტრები, რომლებიც ხმას აძლევენ ამ გადაწყვეტილებას.

3. გადაწყვეტილების გამოტანა ხდება ყველა იმ საკითხის მიხედვით, რომლებიც არის საარბიტრაჟო განხილვის საგანი და უნდა შეიცავდეს საფუძველს, რომელზედაც შეიძლება გადაწყვეტილების გამოტანა.

4. ყოველი არბიტრი უფლებამოსილია გამოთქვას თავისი პირადი აზრი გამოტანილი გადაწყვეტილების შესახებ, იმისდა მიუხედავად, ემთხვევა იგი უმეტესობის მოსაზრებას თუ არა ასევე გააკეთოს განცხადება იმით ან დაკავშირებით, რომ არ ეთანხმება გამოტანილი გადაწყვეტილებას.

5. ცენტრს არა აქვს უფლება გამოტანილი გადაწყვეტილების გამოქვეყნებაზე მხარეთა ნებართვის გარეშე.

ბანყოფილება 5. საარბიტრაჟო გადაწყვეტილების განმარტება, ცვლილებები და შეცვლა.

მუხლი 50. იმ შემთხვევაში, როცა მხარეებს შორის წარმოიშობა დავა საარბიტრაჟო გადაწყვეტილების შინაარსთან და საგანთან მიმართებაში, მათ უფლება აქვთ მოითხოვონ გადაწყვეტილების განმარტება გენერალური მდიენისათვის წერილობით შედგენილი განცხადების წარდგენის სახით.

2. განცხადება შეძლებისდაგვარად უნდა წარდგენილი იქნას განსახილველად გადაწყვეტილების გამომტან არბიტრაჟში. იმ შემთხვევაში, როცა ეს შეუძლებელია, უნდა ჩამოყალიბდეს ახალი არბიტრაჟი ამ თავის მეორე განყოფილების შესაბამისად. არბიტრაჟი უფლებამოსილია, თუ კი ამას საჭიროდ ჩათვლის შეაჩეროს გადაწყვეტილების შესრულება დამატებითი გადაწყვეტილების გამოტანამდე.

მუხლი 52. 1. მხარეებს უფლება აქვთ მოითხოვონ არბიტრაჟის

გადაწყვეტილების შეცვლა გენერალური მდვინისათვის წერილობითი განცხადების წარდგენის გზით შემდეგ საფუძველზე:

ა) იმ შემთხვევაში, როცა არბიტრაჟი დაარსდა არასათანადოდ;

ბ) იმ შემთხვევაში, თუ არბიტრაჟი გადაამეტებს თავის უფლებამოსილებას;

გ) იმ შემთხვევაში, როცა ადგილი ჰქონდა ერთ-ერთი არბიტრის მოსყიდვას.

დ) იმ შემთხვევაში, როცა ადგილი ჰქონდა არსებით გადახრებს პროცედურული წესებისაგან, ანდა

ე) იმ შემთხვევაში, როცა არბიტრაჟის გადაწყვეტილება არ იყო სათანადო დონეზე დასაბუთებული.

6. გადაწყვეტილების შეცვლის შემთხვევაში, დავა ერთი რომელიმე მხარის განცხადების საფუძველზე უნდა გადაეცეს არბიტრაჟის ახალ შემადგენლობას, რომელიც დაარსდა ამ თვის მეორე განყოფილების შესაბამისად.

განყოფილება 6. არბიტრაჟის გადაწყვეტილების აღიარება და შესრულება.

მუხლი 53. 1. არბიტრაჟის გადაწყვეტილება სავალდებულოა მხარეთათვის და არ ექვემდებარება აპელირებას ანდა გასაჩივრების სხვა წესს, იმათ გამოკლებით, რომლებიც გათვალისწინებულია კონვენციაში. მხარეები ვალდებული არიან დაემორჩილონ გადაწყვეტილების მოთხოვნებს და შეასრულონ ქმედებები, რაც გათვალისწინებულია არბიტრაჟის გადაწყვეტილების მოთხოვნებით, იმ შემთხვევების გარდა, როცა გადაწყვეტილების შესრულება შეჩერებულია კონვენციის დებულებების შესაბამისად.

2. ამ თავის მიზნებისათვის „არბიტრაჟის გადაწყვეტილება“ ნიშნავს ასევე ნებისმიერ გადაწყვეტილებას, რომელიც ეხება, ცვლის და აუქმებს არბიტრაჟის გადაწყვეტილებას 50, 51 ანდა 52 მუხლების შესაბამისად.

მუხლი 54. 1. კონვენციის მონაწილე ყველა ქვეყანა აღიარებს არბიტრაჟის გადაწყვეტილებას, რომელიც გამოტანილია კონვენციის შესაბამისად როგორ სავალდებულოს და უზრუნველყოფს ფულადი ვალდებულებების შესრულების თავის ტერიტორიის საზღვრებში ზუსტად ისე, როგორც ეს ხდება ამ ქვეყნის სასამართლოს ორგანოს საბოლოო გადაწყვეტილებასთან მიმართებაში. კონვენციის მონაწილე

ქვეყანა, რომელსაც აქვს ფედერალური წყობა, უფლებამოსილია უზრუნველყოს არბიტრაჟის გადაწყვეტილების შესრულება ფედერალური სასამართლო ორგანოების ჩარჩოებში და შეუძლია გაითვალისწინოს, თითქოს ეს იყო სახელმწიფოს სასამართლო ორგანოს საბოლოო გადაწყვეტილება, რომელიც შედის ფედერალური მოწყობის მქონე სახელმწიფოს შემადგენლობაში.

2. მხარე, რომელიც დაინტერესებულია არბიტრაჟის გადაწყვეტილება შესრულდეს კონვენციის მონაწილე ქვეყნის ტერიტორიაზე, უნდა წარდგეს შესაბამის სასამართლოს ორგანოში ანდა ხელისუფლების სხვა ორგანოში, რომელიც უფლებამოსილია შეასრულოს ასეთი სახის ქმედებები, არბიტრაჟის გადაწყვეტილების ასლი, დამოწმებული გენერალური მდივნის მიერ. კონვენციის მონაწილე ყველა ქვეყანა ატყობინებს გენერალურ მდივანს სახელმწიფო ხელისუფლებას იმ ორგანოს ანდა სასამართლო ორგანოს შესახებ, რომლებიც უფლებამოსილნი არიან ამ მიზნების შესრულებაზე და ნებისმიერ მომდევნო ცვლილებებზე, ასეთ ორგანოებთან მიმართებაში.

3. არბიტრაჟის გადაწყვეტილების შესრულება უნდა განხორციელდეს კანონმდებლობით გათვალისწინებული წესით იმ ქვეყნის ტერიტორიაზე, სადაც არბიტრაჟის გადაწყვეტილება უნდა შესრულდეს.

მუხლი 55. 54 მუხლის არც ერთი დებულება გაგებული არ უნდა იქნეს როგორც წევრი ქვეყნის ტერიტორიაზე მოქმედი კანონმდებლობიდან გადახრა, რომელსაც ეხება ასეთი ქვეყნისათვის განკუთვნილი იმუნიტეტი ანდა სხვა ნებისმიერი უცხოეთის ქვეყანა.

თაში VII. ღაპის ბანხილვის აღბილი

მუხლი 62. ღავის განხილვის შერიგებითი და არბიტრაჟული პროცედურა ხორციელდება ცენტრის ადგილმდებარეობის ადგილას. თუ კი შემდგომში სხვა რამ არ იქნა გათვალისწინებული.

მუხლი 62. ღავის განხილვის შერიგებითი და საარბიტრაჟო პროცედურა, თუ კი სხვა რამ მხარეების მიერ არის გათვალისწინებული, შეიძლება განხორციელდეს:

ა) საარბიტრაჟო სასამართლოს მუდმივი ადგილმდებარეობის ადგილას, საჯარო ანდა კერძო სამართლის პირის სხვა ორგანოს

ადგილას, რომელთანაც ცენტრი დებს ხელშეკრულებას ამ მიზნით.

ბ) სხვა ნებისმიერ შემთხვევაში, რომელთა მიმართაც კომისია ანდა არბიტრაჟი მიიღებს გადაწყვეტილებას გენერალურ მდივანთან კონსულტაციის შემდეგ.

თავი VIII. ლაპეგი კონვენციის მონაწილე ქვეყნებს შორის

მუხლი 64. კონვენციის მონაწილე ქვეყნებს შორის წარმოშობილი ნებისმიერი დავა კონვენციის განმარტებების ანდა გამოყენების მიმართ, რომელიც არ გადაწყდა მოლაპარაკებების გზით, გადაცემა გაეროს საერთაშორისო სასამართლოს, რომელიმე მხარის მიერ განცხადების გადაცემის გზით, თუ კი ასეთი ქვეყნები შეთანხმებულნი არ არიან დავის გადაწყვეტის სხვა წესზე.

თავი X. ლასკენითი დებულებები

მუხლი 67. კონვენცია გახსნილია ბანკის წვერი ქვეყნების ხელმოწერისათვის. იგი ამავე დროს ღიაა სხვა რომელიმე ქვეყნის ხელმოწერისათვის რომელიც არის საერთაშორისო სასამართლოს სტატუსის მონაწილე და რომლის მიმართ ადმინისტრაციული საბჭო ხმათა უმრავლესობის (2/3 ხმებისა) მიიღებს გადაწყვეტილებას ქვეყნის კონვენციაში მიწვევის შესახებ.

მუხლი 68. 1. კონვენცია ექვემდებარება რატიფიკაციის მიღებას და მოწონებას ქვეყნების მიერ, რომლებიც ხელს მოაწერენ მას, მათი კონსტიტუციური მოთხოვნების შესაბამისად.

მუხლი 75. კონვენცია შედგა ვაშინგტონში ინგლისურ, ფრანგულ და ესპანურ ენაზე, ყველა ტექსტს აქვს თანაბარი ძალა, ერთ ვგზემპლარად, ექვემდებარება დეპონირებას რეკონსტრუქციისა და განვითარების საერთაშორისო ბანკში, რომელიც ხელმოწერის შემთხვევაში უნდა შესრულდეს აუცილებლად, კონვენციის დებულებების შესაბამისად.

10.9. ინვესტიციების რეგულირების სანებართვო სისტემა

ინვესტიციების რეგულირების სანებართვო სისტემა წარმოდგენილია სახელმწიფო მართვის ორი ინსტრუმენტით: კონცესია და ლიცენზია. კონცესია ისტორიულად არის იმ სახელმწიფოს ტერიტორიაზე ეკონომიკური საქმიანობაში უცხოური ინვესტიციების დაშვების კლასიკური ფორმა, რომელიც ამ ინვესტიციებს რთავს ნებას.

პონციფია. კონცესია შექვეიძლია ვუწოდლოთ სახელმწიფოს ან მის მიერ უფლებამოსილი სახელმწიფო ორგანოს იმ აქტს, რომელიც ითვალისწინებს პირისთვის სუბიექტური უფლების მინიჭებას შეზღუდული ტერიტორიის ფარგლებში სამეწარმეო საქმიანობის განხორციელებაზე წარმოების გარკვეულ სფეროში, ვაჭრობასა თუ მომსახურების სფეროში. კონცესიის გამოყენების სავალდებულო წინაპირობაა კანონში ზოგადი ფორმით იმის ფორმულირება, რომ აღნიშნული საქმიანობა საერთოდ ეკრძალება კერძო პირებს, მათ შორის – უცხოელებსაც. კონცესიის ამგვარი განმარტება გამომდინარეობს როგორც ქართველი, ისე საზღვარგარეთელი იურისტების ნაშრომებიდან¹.

კონცესიების გადაცემის სისტემას როგორც განვითარებად ქვეყნებში უცხოური ინვესტიციების მართვის მეთოდს ფართოდ იყენებდნენ ნავთობმოპოვების სფეროში. მაგრამ როგორც საზღვარგარეთის ლიტერატურაში უსუამენ ხაზს, სწორედ „სასარგებლო წიაღისეულის მოპოვების სფეროში, განსაკუთრებით – ნავთობის მრეწველობაში, პირველად შეიმუშავეს უცხოური ინვესტიციების სამართლებრივი რეგულირების საფუძვლები, რომლებიც

¹ იხ. :Носов Н. К кризису понятия концессионного договора // Советское право. 1926. №3-4; Богуславский М.М. Перестройка международных отнтшений и правовая природа концессионных договоров // Международное сотрудничество и Международное право. М., 1977; Сосна С.А. Концессионные договоры с иностранными инвесторами // <http://www.yabloko.nl/Themes/inv-2.html> – октябрь 2001г.; Cattani H. The Law of Oil Concessions. N.Y., 1967; Barraz p. The Legal Status of Oil Concessions // The Journal of World Trade Law. London, 1971; Bettens D. Contrats entre Etats et persons privees etrangers. Losanne, 1988.

საშუალებას გვაძლევენ გავიგოთ უფრო გვიანდელი დროის ამ ინვესტიციების სამართლებრივ რეგულირებაში მომხდარი ცვლილებები². უცხოური ინვესტიციების სამართლებრივი რეგულირების მიზნებზე კონცესიის მისაღების მარტივად ხსნიდნენ. კონცესია ყოველთვის არის სახელმწიფო საკუთრებაში მყოფი ქონების გამოყენებაზე კონცესიონერის სუბიექტური უფლების წარმოშობის საფუძველი³.

შუა საუკუნეებში, როდესაც ყველაფერი, რაც კი სახელმწიფოს ტერიტორიაზე იმყოფებოდა, სიუზერენის საკუთრება იყო, კონცესია იმ ურთიერთობათა ძირითადი სამართლებრივი ფორმა იყო, რომლებიც უმაღლეს ხელისუფლებასა და მის ქვეშევრდომებს შორის მყარდებოდა. ეს ნიშანი კონცესიას ახლაც გამოარჩევს მართვის ინსტრუმენტების სისტემაში. თუმცა, ამჟამად კონცესიის გამოყენება შეზღუდულია იმ ურთიერთობათა სფეროთი, რომლებიც სახელმწიფო და მუნიციპალური ხელისუფლების ორგანოების მონოპოლიას შეადგენენ, აგრეთვე, იმ ურთიერთობათა სფეროთი, რომლებიც სახელმწიფო საკუთრების გამოყენებას უკავშირდება. ამ განმასხვავებელი ნიშნების წყალობით, კონცესია საშუალებას გვაძლევს „საფუძველი ჩაეყაროს პრივატიზაციის პროგრამებიდან გამორიცხული სახელმწიფო და მუნიციპალური საკუთრების კერძომეურნეობრივი გამოყენებას“⁴.

სახელმწიფო ხელისუფლების აქტის ფორმის მქონე კონცესია მეორე მსოფლიო ომის შემდგომ წლებში პრაქტიკულად მთლიანად

² Somarajah M. The International Law on Foreign Invesyment. Cambridge University Press, 1994. გვ. 30.

³ В литературе возникающее на осно концессии или концессионного договора право часто называют “исключительным правом, которое имеет четко очерденую направленность”, что подтверждает гражданство-правовуюприроду этого права как субъективного права (см.: Сосна С.А. Концессионные договоры с иностранными инвесторами // <http://www.yabloko.nt/Themes/inv-2.html> – октябрь 2001г. гв. 5.

⁴ Сосна С.А. Заключение Института государства т права по проекту Федерального закона о договорах концессии с российскими и (или) иностранными инвесторами (о концессионных договорах, заключаемых с российскими и иностранными инвесторами) // <http://www.epicenter.ru/Themes/Invest/concesslaw-1.html> _ ноябрь 2001г. гв. 1.

გამოდევნა კონცესიის ხელშეკრულებამ. კონცესიას, როგორც წესი, გადასცემდნენ კონცესიონერის მიერ იმ სამუშაოთა შესრულების პირობით, რომლებითაც სახელმწიფო იყო დაინტესებული და რომლებიც ინფრასტრუქტურული და სოციალური ობიექტების შექმნას უკავშირდებოდა. ამ პირობებმა მიიღო ხელშეკრულების მიხედვით კონცესიონერის ვალდებულებათა ფორმა, ხელშეკრულების თავისებურება კი იყო ხელშეკრულების მოქმედების აბსოლუტურად დამოკიდებულება მასში მონაწილე სახელმწიფოს ნებაზე, რომელიც თვითონ წყვეტდა, შეენარჩუნებინა თუ შეეწყვიტა კონცესიის მოქმედება.

ხელშეკრულების შესრულების დამოკიდებულება მისი მონაწილე სახელმწიფოს ცალმხრივ ნებაზე კონცესიის ხელშეკრულების სამართლებრივი ბუნების შესახებ ხანგრძლივი კამათის საფუძველი გახდა. კამათის არსი სინამდვილეში იმაზე დაკავდა, მართლზომიერად უნდა მიეჩნიათ თუ არა სახელმწიფოს მოქმედებანი იმ უფლების უკან გამოწვევის დროს, რომელიც მისი ნებით ჰქონდა გადაცემული კონკრეტულ პირს. კონცესიის უკან გამოწვევა შეგვიძლია გავუთანაბროთ კერძო საკუთრების ნაციონალიზების აქტს, რადგან ამ შემთხვევაშიც კერძო-მეურნეობრივი საქმიანობის შეწყვეტას ეხება საქმე. სახელმწიფოს მიერ ნაციონალიზების უდავო უფლების აღიარება საერთაშორისო-სამართლებრივ დოკუმენტებში იქნა დადასტურებული⁵. საკამათო აღარც სახელმწიფოს მიერ კონცესიის უკან გამოწვევის უფლებაა. ამასთან დაკავშირებით განსაკუთრებით დიდი ყურადღება დაუთმეს კონცესიონერის უფლებათა უზრუნველყოფის მრავალფეროვან მეთოდებს.

კონცესიის ხელშეკრულების როგორც სამოქალაქო სამართლებრივი ხელშეკრულების გაგებისკენ გადაღებული პირველი ნაბიჯი იყო მასში იმ პირობების ჩართვა, რომლებიც ამ ხელშეკრულებაში კერძო პირის უფლებების დაცვას უზრუნველყოფდა ეს პირობები ეხებოდა ხელშეკრულების მონაწილე მხარეებს შორის გაჩენილი დავის მოგვარების წესს, ხოლო თუკი ხელშეკრულება

⁵ იხ. Проблемы международного частного права / Под ред. Н.И.Марышевой. Сб. ст., посвященный памяти Лазаря Адолфовича Лунца. М., 2000. გვ. 125-127.

უცხოელ პირთან იყო დადებული გამოსაყენებელი უფლების შერჩევას. იმ ხელშეკრულებაში კერძო პირის უფლებათა დაცვის უზრუნველსაყოფად, რომელიც სახელმწიფოსთან იდებოდა, მნიშვნელოვანი უზრუნველყოფი ეფექტი ჰქონდა ხელშეკრულების იმ პირობას, რომელიც ითვალისწინება საერთაშორისო სამართლის ნორმების გამოყენებას ხელშეკრულებიდან გამომდინარე დავების მოგვარების დროს.

კონცესიის ხელშეკრულებებში საერთაშორისო სამართლის ნორმებისა და პრინციპების გამოყენების შესახებ პირობების შეტანას იმ დავის მოსაგვარებლად, რომელიც კონცესიონერსა და კონცედენტს სახელმწიფოს შორის წარმოიშობა, კონცესიონერის უფლებათა დაცვის უზრუნველყოფის საიმედოს აშუალებად მიიჩნევენ. ამგვარი უზრუნველყოფი ზომის გამოყენებას ყველა იურისტი არ უჭერდა მხარს⁶. მათგან განსხვავებით, ამ ზომის მზარდამჭერები იყვნენ კომერციულ კონტრაქტებიდან მიმდინარე დავებში მონაწილე პრაქტიკოსი იურისტები⁷. მაშინაც კი, თუკი კონცესიის ხელშეკრულება არ შეიცავდა საერთაშორისო სამართლის ნორმების გამოყენების შესახებ პირობებს, ზოგიერთი იურისტი მაინც იცავდა ამის აუცილებლობას, რისთვისაც ეყრდნობოდა კონცესიის საფუძველზე დადებული კონტრაქტების ინტერნაციონალიზაციის დოქტრინას⁸.

კონცესიების გაუქმებასთან დაკავშირებით წარმოქმნილი დავების გამო საერთაშორისოს ასამართლოს მიერ გამოტანილ გადაწყვეტილებებში აღიარებული იყო, რომ კონცესიის ხელშეკრულებიდან მომდინარე ურთიერთობები ერვონული კერძო სამართლის სფეროს ეკუთვნის და რომ საჭიროა სახელმწიფოებო ურთიერთობათა გამოკალკავება იმ ურთიერთობებისაგან, რომლებიც სახელმწიფოსა და კონცესიონერს შორის წარმოიშობა კონცესიის

⁶იხ., მაგალითად: Сапожников В.И. НеокOLONIALISTСКИЕ ДОКТРИНЫ МЕЖДУНАРОДНОЙ ЗАЩИТЫ ИНОСТРАННЫХ КОНЦЕССИЙ ЕЖЕГОДНИК МЕЖДУНАРОДНОГО ПРАВА 1966-1967. М., 1968. გვ. 90-99.

⁷Wengler W. Immunity legislatif des contrats multinationaux//Revue critique de droit international privés. Paris. 1974. No.4. გვ. 661.

⁸ Kahn Ph. Etat actuel du droit des investissements étrangers dans les pays en vois de developpement// The Present State of International Law. Kluwert, 1973. გვ. 284.

გადაცემასთან დაკავშირებით⁹. კონცესიის გადაცემასთან დაკავშირებით წარმოქმნილი საჯარო და კერძო სამართლებრივი ურთიერთობების გამოიყენა ორი მიმართულებით მიმდინარეობდა. ერთი მათგანია ორ სახელმწიფოს შორის საერთაშორისო ხელშეკრულებათა დადება სასარგებლო წიაღისეულის საბადოების ექსპლუატაციის წესის შესახებ ამ სახელმწიფოების იურიდიული პირების მონაწილეობისას¹⁰. მეორე მიმართულებაა კონცესიის ხელშეკრულებისთვის გარანტიის ხელშეკრულების უზრუნველყოფი ხასიათის მინიჭება, რომელსაც კერძო სამართლის ნორმები არეგულირებს.

კონცესიის ხელშეკრულების როგორც სამოქალაქო-სამართლებრივი გარიგების თავისებურება ისაა, რომ ხელშეკრულების შინაარსი დაყვანილია კერძო მეწარმის მიერ იმ ობიექტების დაფინანსების წესის დადგენაზე, რომლებითაც სახელმწიფოთა დაინტერესებული (ინფრასტრუქტურის ობიექტები). ხელშეკრულების შინაარსის მეცკლა და მისთვის მხარეების საქმიანობის დაფინანსების სახის სამეურნეო კავშირების ორგანიზებაზე არსებული ხელშეკრულების ხასიათის მინიჭება კარდინალურად ცვლის მის სამართლებრივ ბუნებას და საქმიანობის ნებისმიერ სფეროში ინვესტიციების მართვის უნივერსალურ ინსტრუმენტად აქცევს მას. მრავალი ქვეყნის მასობრივი კომუნიკაციის, საფოსტო-საექსპედიციო საშახურების, განათლებისა და ჯანმრთელობის დაცვის, ტურიზმის, მშენებლობის, საბინაო-კომუნალური მეურნეობის სფეროში კონცეფციის ხელშეკრულების გამოყენების პრაქტიკა იმაზე მეტყველებს, რომ კონცესიის თანამედროვე ხელშეკრულებებში არ არსებობს თვით კონცესიის

⁹International Court of Justice. Anglo-Iranian Co. case. Judgment of July 22 nd. 1952.// Yearbook of International Law Commission. 1959. Vol.II. P.29.

¹⁰ ამავე საერთაშორისო შეთანხმებას მიეკუთვნება, მაგალითად, Франко-Алжирское соглашение 1960 гю и более позднее Соглашение между Австралией и Индонезией 1990 г. О Франко-Алжирском соглашении см. более подробно в кн.: Cattan H. The Law of Oil Concessions. N.Y., 1967. О Соглашении между Австралией и Индонезией: "Treaty on the Zone of Cooperation in An Area between the Indonesian Province of East Timor and Northern Anstraoia// International Legal materials. 19990. V.XXIX. No.3.

¹¹ Сосна С.А. Концессионные договоры с иностранными инвесторами //http://www.yabloko.nt/Themes/inv-2html – октябрь 2001г. გვ.6.

როგორც იმ აქტის კატეგორია, რომელიც კერძო-შეურნეობრივი საქმიანობის განხორციელების ნებას რთავს კონცესიონერს. თუმცა, რჩება მისი მთავარი განმასხვავებელი ნიშანი – ურთიერთობები კერძო სამართლის სუბიექტსა და ხელისუფლების ორგანოს შორის.

კონცესიის ხელშეკრულება არსი ხელშეკრულება საქმიანობის ორგანიზებაზე, კონკრეტულად – კერძო პირის მიერ ინვესტიციის (დაფინანსების) განხორციელებაზე. იჯარის, მინდობით მართვის და სანარდო ურთიერთობები კიდევაც რომ იყოს კონცესიის ხელშეკრულებაში, ისინი მეორე პლანზე გადადიან და კონცესიის ხელშეკრულების მხოლოდ თავისებურებად გვევლინებიან საქმიანობის ამა თუ იმ სფეროში. კონცესიის ხელშეკრულების არსებითი პირობაა კონცესიონერისთვის საქმიანობის განხორციელების და მისგან მოგების მიღების უფლებათა გარანტირება. ეს გარანტია გამოხატულია ხელშეკრულების პირობებში, რომელიც იმას ეხება, რაც ხელშეკრულების პირობების არსებითად შეცვლად შეგვიძლია მივიჩნიოთ. ხელშეკრულება იმასაც განსაზღვრავს, თუ რა სამართლებრივი შედეგები ღვება იმ გარემოებათა არსებითად შეცვლის შემთხვევაში, რომლებიც შეუძლებელს ხდიან მხარეების მიერ კონცესიის ხელშეკრულების შესრულებას (*clausula rebus sic stantidis*).

საქართველოს პრაქტიკაში კონცესიის ხელშეკრულების როგორც განსაკუთრებული სახის სამოქალაქო-სამართლებრივი ხელშეკრულების შემოღება ინვესტიციების მართვის ახალის ინსტრუმენტის გაჩენას ნიშნავს. პროდუქციის გაყოფის ხელშეკრულებებისგან განსხვავებით, კონცესიის ხელშეკრულება როგორც კერძო პირების მიერ განხორციელებული დაფინანსების შესახებ ხელშეკრულება არ უნდა შეიცავდეს ისეთ პირობებს, რომლებიც ითვალისწინებენ კონცესიის ან ლიცენზიის მოქმედების მიჩნევას ისეთი აქტის მოქმედებად, რომელიც სახელმწიფო ხელისუფლების პრეროგატივის შემადგენელი საქმიანობის კერძო დაფინანსების ნებას იძლევა, როგორც ამას აკეთებენ პროდუქციის დაყოფის შესახებ დადებულ ხელშეკრულებებში.

კონცესიის ხელშეკრულება მასში მითითებული საქმიანობის დაფინანსების განხორციელებაზე კონცესიონერის სუბიექტური უფლების წარმოქმნის ერთადერთი სამართლებრივი საფუძველია. ხელშეკრულების შინაარსი და მასში სახელმწიფოს მონაწილეობა

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და ინვესტიციური ინვესტიციების მართვა
საშუალებას გვაძლევს ხელშეკრულება მივაკუთვნოთ ინვესტიციების
მართვის სამოქალაქო-სამართლებრივი მეთოდების კატეგორიას.

ჩვენი აზრით, კონცესიის ხელშეკრულების დადების შემთხვევაში
საჭირო არაა ისეთი ლიცენზიის აღება, რომელსაც კერძო სამეწარმეო
საქმიანობის განხორციელებაზე ნებართვის ხასიათი აქვს. ყაზახეთის
კანონმდებლობა, მაგალითად, 1999 წლიდან იყენებს წიაღის
გამოყენების წმინდა სააკონტრაქტო სისტემას და უარს ამბობს
კონცესიონერის მიერ ლიცენზიის აღების მოთხოვნაზე¹².

ურთიერთობათა რეგულირების სახელშეკრულებო ფორმების
გამოყენება საპორტფელი ინვესტიციების შემთხვევაშიც შეიძლება.
ფინანსების ბაზარზე დეცენტრალიზებული, ე.ი. სამოქალაქო-
სამართლებრივი რეგულირების მეთოდი ხორცშესხმულია საკრედიტო
ორგანიზაციებს შორის გაფორმებულ გენერალურ შეთანხმებებში,
ფინანსების ბაზრისა ად საინვესტიციო მომსახურების ბაზრის
პროფესიულ მონაწილეთა ხელშეკრულებების ტიპიურ პროფორმებში.
აღნიშნული ხელშეკრულებები, რომლებშიც ცალკეული დებულებები
შესაძლოა „შევაჭრებულ“ იყოს, მხარეების ქცევის წესების
სტანდარტიზაციის მაღალი დონით გამოირჩევა, რსი გამოც ისინი
საბაზრო ურთიერთობათა რეგულირების მეთოდად შეგვიძლია
განვიხილოთ. იგი ეყრდნობა სანებართვო სისტემას, რომელსაც
საფინანსო მომსახურების ბაზრის პროფესიული მონაწილეების მიმართ
იყენებენ.

ინვესტიციების რეგულირებაში სანებართვო სისტემა კონცესიის
გარდა მოიცავს ლიცენზიების გაცემის სისტემას. ამასთან, ლიცენზიის
ცნებას სხვადასხვა შინაარსი შეიძლება ჰქონდეს: ლიცენზია როგორც
სამეწარმეო საქმიანობის განხორციელებათვის კერძო პირის
პროფესიული ვარგისიანობის აღიარება და ლიცენზია როგორც
სამეწარმეო საქმიანობაზე ნების დართვა კერძო მეწარმეების მიერ
ამ საქმიანობის მოწყობის აკრძალვის გამო. ამ ბოლო შემთხვევაში
ლიცენზიის ცნება, არსებითად, კონცესიის ცნებას ემთხვევა.

ბაზრის პროფესიული მონაწილისთვის მის პროფესიულ

12 Kenjebaeva A., Hogan J. Natural Resources in the republic of
Kazakhstan // International Financial Law Review Guide to Energy and Power.
Supplement to October Issue. 2001.

მომზადებასთან დაკავშირებული საქმიანობის განხორციელებაზე მიცემულ ლიცენზიას სულ სხვა ხასიათი აქვს, ვიდრე უფლებამოსილი ორგანოს მიერ სასარგებლო წიაღისეულის მოპოვებაზე გაცემულ ლიცენზიას. ცალკეული სახის საქმიანობის ლიცენზირებასთან დაკავშირებულ სანებართვო სისტემას რეგულირების სხვა მიზნები აქვს, ვიდრე წიაღით სარგებლობის ლიცენზირებას. იგი საბაზრო ურთიერთობათა ორგანიზებისკენაა მიმართული და არ უკავშირდება ბაზარზე კერძო კაპიტალის დაშვებას. ცალკეულ სახის საქმიანობის ლიცენზირების საბოლოო მიზანია ბაზრის პროფესიული მონაწილეების მიერ გაწეული ამა თუ იმ მომსახურების მომხმარებელთა უფლებების დაცვა. ამ დროს მომსახურების მიწოდებლებსა და მომხმარებლებს შორის ურთიერთობები სამოქალაქო სამართლის სუბიექტებს შორის ურთიერთობებად გვევლინება. ამ შემთხვევაში სახელმწიფო ორგანოები ბაზრის მონაწილეების ნებით წარმოშობილი საბაზრო ურთიერთობების დამკვირვებლებად გამოდიან. ბაზრის პროფესიულ მონაწილეებზე გაცემული ლიცენზია გარკვეული სახის მომსახურების ბაზრის ორგანიზების ერთგვარი მეთოდის როლს თამაშობს.

კითხვები და საშინაო დავალება

თვითკონტროლისა და გახეობებისათვის

1. როგორ იყოფა ინვესტიციებისა და ინვესტირების შესახებ კანონები?
2. რატომ ექცევა დიდი ყუაღლება საერთაშორისო კონვენციებს და შეთანხმებებს უცხოური ინვესტიციების შესახებ?
3. რას ითვალისწინებს საერთაშორისო ორმხრივი შეთანხმება ინვესტიციების წახალისებისა და ურთიერთდაცვის შესახებ?
4. რას ითვალისწინებს შეთანხმებები ორმხრივი დაბეგვრის თავიდან აცილების შესახებ?
5. ჩამოთვალეთ რომელ მრავალმხრივ კონვენციებს იცნობთ?
6. როდის და სად იქნა მიღებული „კონვენცია ინვესტიციების გარანტიების მრავალმხრივი სააგენტოს დაარსების შესახებ“.
7. დაახასიათეთ კომენტარები კონვენციაზე ინვესტიციების გარანტიებით მრავალმხრივი სააგენტოს დაარსების შესახებ.
8. დაახასიათეთ საქართველოს კანონი „საინვესტიციო საქმიანობის ხელშეწყობისა და გარანტიების შესახებ“.
9. დაახასიათეთ კანონი საქართველოს ეროვნული საინვესტიციო სააგენტოს შესახებ“.
10. დაახასიათეთ საქართველოს კანონი ინვესტიციების სახელმწიფო მხარდაჭერის შესახებ.
11. დაახასიათეთ მოსკოვის კონვენცია ინვესტორის უფლებათა დაცვის შესახებ.
12. დაახასიათეთ ვაშინგტონის კონვენცია საინვესტიციო დავების გადაწყვეტის წესის შესახებ სახელმწიფოთა და უცხოელ პირებს შორის.
13. რას ნიშნავს ინვესტიციების რეგულირების სანებართვო სისტემა?
14. რა არის ლიცენზია?
15. რა არის კონცესია?

რეკომენდებული ლიტერატურა

საქართველოს კონსტიტუცია.

საქართველოს კანონი საინვესტიციო საქმიანობის ხელშეწყობისა და გარანტიების შესახებ. თბილისი. 1997. საქართველოს პარლამენტის უწყებანი. №29-30/5.

საქართველოს კანონი საქართველოს ეროვნული საინვესტიციო სააგენტოს შესახებ. თბილისი. 2002 წლის 19 ივნისი №1519-III.

საქართველოს კანონი ინვესტიციების სახელშეიწო მხარდაჭერის შესახებ. თბილისი. 2006 წლის 30 ივნისი №3424-რს.

Богуславский М.М. Перестройка международных отншений и правовая природа концессионных договоров // Международное сотрудничество и Международное право. М., 1977;

Вознесенская Н. Иностранные инвестиции: Россия и мировой опыт (сравнительно-правовой комментарий). М.: “КОНТРАКТ”, ИНФРА - М, 2002.

Инвестиционное законодательство. Сборник нормативных актов. Официальный текст. сост. Ю.В.Лазарева. М.: ТК ВЕЛБИ, 2005.

Носов Н. К кризису понятия концессионного договора // Советское право. 1926. №3-4;

Проблемы международного частного права / Под ред. Н.И.Марышевой. Сб. ст., посвященный памяти Лазаря Адолфовича Лунца. М., 2000. გვ. 125-127.

Сапожников В.И. Неоколониалистские доктрины международной защиты иностранных концессий ежегодник международного права 1966-1967. М., 1968. გვ. 90-99.

Сосна С.А. Концессионные договоры с иностранными инвесторами // <http://www.yabloko.nt/Themes/inv-2html> – октябрь 2001г. გვ. 5-6

Сосна С.А. Заключение Института государства т права по проекту Федерального закона о договорах концессии с российскими и (или) иностранными инвесторами (о концессионных договорах, заключаемых с российскими и иностранными

განყოფილება II. რეალური, ფინანსური და არტაქსტრუქტურული ინვესტიციების მართვა
инвесторами)// <http://www.epicenter.ru/Themes/Invest/concesslaw-1.html> _ ноябрь 2001г. გვ. 1.

Франко-Алжирское соглашение 1960 г. и более позднее Соглашение между Австралией и Индонезией 1990 г. О Франко-Алжирском соглашении см. более подробно в кн.: **Cattan H.** The Law of Oil Concessions. N.Y., 1967. О Соглашении между Австралией и Индонезией: "Treaty on the Zone of Cooperation in An Area between the Indonesian Province of East Timor and Northem Anstraoia// International Legal materials. 19990. V.XXIX. No.3.

Annual report: Exchange; arrangement and Exchange restrictions. Washington.

Barraz p. The Legal Status of Oil Concessions // The Journal of World Trade Law. London, 1971;

Bettems D. Contrats entre Etats et persons privees etrangers. Losanne, 1988.

East-West joint-ventures: Economic commission for Europe. N.Y.: UN, 1988.

Boulouis J. Droit institutimel des communautes Europeennes. P., 1984.

Cattan H. The Law of Oil Concessions. N.Y., 1967.

International Court of Justice. Anglo-Iranian Co. case. Judgment of July 22 nd. 1952.// Yearbook of International Law Commission. 1959. Vol.II. P.29.

Kahn Ph. Etat actuel du droit des investissements etrangers dans les pays en vois de developpement// The Present State of International Law. Kluwert, 1973. გვ..284.

Kenjebaeva A., Hogan J. Natural Resources in the republic of Kazashstan // International Financial Law Review Guide to Energy and Power. Supplement to October Issue. 2001.

News from JCSJD, spring 2000. vol. 17. №1. p.13.

Code of Liberalization of Capital Movements. CECD. 1992.

Somarajah M. The International Law on Foreign Invesyment. Cambridge University Press, 1994. გვ. 30.

Wengler W. Immunitie legislatif des contrats multinationaux//Revue critique de droit international privies. Paris. 1974. No.4. გვ. 661.

ლამარა ქოქიაური
საინვესტიციო მენეჯმენტი
და პოლიტიკა
/სახელმძღვანელო/
I ტომი

ЛАМАРА КОКИАУРИ
ИНВЕСТИЦИОННЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ
И ПОЛИТИКА
/УЧЕБНИК/
ТОМ I

LAMARA QOQIAURI
INVESTMENT MANAGEMENT
AND POLICY
/MANUAL 2 VOLUMES/
BOOK I

ტექნიკური რედაქტორი – მბალავაძე
კომპიუტერული უზრუნველყოფა: მ.ცაგარეიშვილი
კორექტორი – ნ.ჩოღრიშვილი, ნ.ქოქიაური

გადაეცა წარმოებას 05.05.2008.
ხელმოწერილია დასაბეჭდად 09.05.2008.
საბეჭდი ქაღალდი – 60X80 1/16
პირობითი ნაბეჭდი თაბახი – 60,9
დაიბეჭდა – 07.07.2008

ტირაჟი 500