

საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტი

ხელნაწერის უფლებით

თემური მატუა

**საინვესტიციო პროექტების ფინანსური მენეჯმენტის
სრულყოფა კერძო კომპანიებში**

ფინანსების დოქტორის აკადემიური ხარისხის მოსაპოვებლად
წარდგენილი დისერტაციის

ავტორ ე ფ ე რ ა ტ ი

სადოქტორო პროგრამა "ფინანსები" - შიფრი 0204

თბილისი
2016 წელი

სამუშაო შესრულებულია საქართველოს ტექნიკურ უნივერსიტეტში
ბიზნეს-ინჟინერინგის ფაკულტეტი
საფინანსო და საბანკო ტექნოლოგიების დეპარტამენტი

სამეცნიერო ხელმძღვანელი
საქართველოს ტექნიკური
უნივერსიტეტის პროფესორი

/ა. ქუთათელაძე/

ოფიციალური რეგენზენტი
საქართველოს ტექნიკური
უნივერსიტეტის ასოცირებული
პროფესორი

/ლ. გვენეტაძე /

ოფიციალური რეგენზენტი
მოწვეული პროფესორი

/ი. ფიჩხაია /

დაცვა შედგება 2016 წლის 08 ივლისს _ _ _ საათზე, საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტის ბიზნეს-ინჟინერინგის ფაკულტეტის სადისერტაციო საბჭოს კოლეგიის სხდომაზე, კორპუსი _ _ , აუდიტორია _ _ _ _
მისამართი: 0175, თბილისი, კოსტავას 77.

დისერტაციის გაცნობა შეიძლება სტუ-ს ბიბლიოთეკაში,
ხოლო ავტორეფერატის - ფაკულტეტის ვებგვერდზე.

სადისერტაციო საბჭოს

სწავლული მდივანი:
პროფესორი

/ს. ხიზანიშვილი/

ნაშრომის ზოგადი დახასიათება

საკვლევი თემის აქტუალობა. საინვესტიციო პროექტების მართვის ეფექტიანობის ამაღლების პრობლემების გადაჭრა მხოლოდ სახელმწიფო ინვესტიციების მოცულობების გაზრდის ან დამატებითი სახელმწიფო გარანტიების უზრუნველყოფის გზით შეუძლებელია. ბიუჯეტიდან გამოყოფილი ფინანსური რესურსები ყოველთვის შეზღუდულია, ვინაიდან აუცილებელია წარმოების სასიცოცხლო მნიშვნელობის დარგების მხარდაჭერა და საინვესტიციო პროექტების განხორციელება სოციალურ სფეროში.

უცხოური ინვესტიციების მნიშვნელოვანი შემოდინების გარეშე შეუძლებელია მაკროეკონომიკური სტაბილიზაციისა და ეკონომიკური ზრდის უზრუნველყოფა. ამასთან, უპირველესი მნიშვნელობა ენიჭება ეფექტიანობის ამაღლებას, პრობლემების შექმნას მაქსიმალურად მომგებიან, პერსპექტიულ საწარმოებში ისეთ დაბანდებათა უფრო აქტიურად განხორციელებისთვის, რომლებიც უზრუნველყოფს სწრაფ უკუგებას და იძლევა შესაძლებლობას მაქსიმალურად გაიზარდოს როგორც თავად საწარმოების, ისე მოსახლეობისა და ბიუჯეტის შემოსავლები. ამას გარდა, საწარმოების საინვესტიციო პროექტების მართვის ეფექტიანობის ამაღლება მოითხოვს მათი კაპიტალიზაციის მნიშვნელოვან ზრდას, რაც შექმნის ეკონომიკურ საფუძველს საწარმოს საინვესტიციო რესურსებისა და ეკონომიკური პოტენციალის რაციონალური გამოყენებისთვის.

საქართველოს მისწრაფებამ გადავიდეს ევროპული თუ ზოგადად თანამედროვე საბაზრო მეთოდებზე დღის წესრიგში დააყენა უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით განხორციელებული პროექტების ორგანიზებისა და მართვის საბოლოო შედეგებზე ორიენტირებული ახალი ფორმების მოძიება. ქვეყნის სოციალურ-ეკონომიკური განვითარების ადმინისტრაციულ-მბრძანებლურ მეთოდებზე უარის თქმამ კიდევ უფრო გაუსვა ხაზი ეროვნული ეკონომიკის მართვის ისეთი პრინციპულად ახალი

მექანიზმის მოძიების აუცილებლობას, რომელიც უზრუნველყოფდა მის ეფექტურ და ეფექტიან ფუნქციონირებას თანამედროვე პირობებში.

საინვესტიციო პროექტების მართვის არსებული მეთოდური მიდგომები ითვალისწინებს მხოლოდ მათ ცალკეულ ასპექტებსა და მიმართულებებს. ამასთან, უნდა აღინიშნოს, რომ უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით განხორციელებული საინვესტიციო პროექტების მართვის პრობლემების კომპლექსური შესწავლა ამჟამად არ მიმდინარეობს. აღნიშნული გარემოება არ იძლევა საქართველოს ბაზრის უცხოელი მონაწილეების საინვესტიციო პოტენციალის სრულად გამოყენების საშუალებას და აუცილებელს ხდის მათთან დამოკიდებულებაში საინვესტიციო სტრატეგიების შემუშავებისადმი ახალი მეთოდური მიდგომების სამეცნიერო და პრაქტიკულ დასაბუთებას.

ამრიგად, უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით საინვესტიციო პროექტების მართვის პრობლემების არსებობა აუცილებელს ხდის ჩვენს ქვეყანაში საინვესტიციო პოლიტიკის რეალიზაციის არსებული ფორმებისა და მეთოდების სისტემურ შესწავლას და კრიტიკულად გააზრებას, რაც, თავის მხრივ, განაპირობებს სადისერტაციო კვლევის შერჩეული თემის აქტუალობას.

საკვლევი თემის დამუშავების ხარისხი. XXI საუკუნეში აქტიური გლობალიზაციის პირობებში საინვესტიციო საქმიანობის პრობლემები მსოფლიო ეკონომიკური მეცნიერების ყურადღების ცენტრში აღმოჩნდა. გამონაკლისი არც საქართველოა. ქართულ და უცხოურ ეკონომიკურ ლიტერატურაში მოცემულია საკმაოდ მყარი სამეცნიერო საფუძველი საინვესტიციო საქმიანობის ანალიზის პრობლემების შესასწავლად. საინვესტიციო მენეჯმენტისა და უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით საინვესტიციო პროექტების მართვის პრობლემების შესწავლას მრავალი ნაშრომი მიეძღვნა, რომელთა შორის უნდა აღინიშნოს ე. ბარათაშვილის, ა. სიჭინავას, ლ. ქოქიაურის, რ. კაკულიას, დ. მაგრაქველიძის, გ. მენჭიუს, უ. ე. ბატლერის, ჯ. ბეილის, ა. დამოდარანის, ჯ. მ. კეინსის, ფ. ნაიტის, მ.

პორტერის, დ. სოროსის, მ. ფრიდმენის, ჯ. ჰარისის, უ. შარპის და სხვათა ნაშრომები.

თუმცა, მრავალი საკითხი, დაკავშირებული უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით საინვესტიციო პროექტების მართვის სისტემის ჩამოყალიბებასთან, დღემდე ნაკლებად არის შესწავლილი. უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით საინვესტიციო პროექტების მართვის მეთოდების არადაამაკმაყოფილებელ დონეზე შესწავლამ და სამეცნიერო დამუშავებამ ერთის მხრივ, და ამ მეთოდების სამეცნიერო-პრაქტიკულმა მნიშვნელობამ მეორეს მხრივ, განაპირობა კვლევის წინამდებარე თემის შერჩევა, განსაზღვრა მისი მიზანი, ამოცანები და თემაში განსახილველი საკითხების წრე.

სადისერტაციო ნაშრომის მიზანს წარმოადგენს უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით საინვესტიციო პროექტების მართვის ისეთი მეთოდებისა და მექანიზმების დახვეწა, რომლებიც პასუხობენ თანამედროვე საბაზრო ურთიერთობების მოთხოვნებს და კანონზომიერებებს.

დასახული მიზნის მისაღწევად დისერტაციაში დაისვა და გადაიჭრა შემდეგი ამოცანები:

- საინვესტიციო პროექტის, როგორც მართვის ობიექტის განხილვა;
- საქართველოს თანამედროვე ეკონომიკაში საინვესტიციო პროექტების ეფექტიანი მართვის პრობლემების გამოვლენა;
- საქართველოში საინვესტიციო პროექტების განხორციელებაში უცხოელი ინვესტორების მონაწილეობის აუცილებლობის დასაბუთება;
- საქართველოს საწარმოებში უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით პროექტების მართვის გამოცდილების დადგენა;
- საქართველოს საწარმოებში უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით პროექტების მართვის მეთოდებისა და მაჩვენებლების განსაზღვრა;
- საქართველოს თანამედროვე ეკონომიკაში უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით პროექტების მართვის ორგანიზების პერსპექტივების განსაზღვრა;

- უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით პროექტების მართვის ეფექტიანი ვარიანტების შერჩევის მოდელის შემუშავება;
- იმ ნეგატიური ფაქტორების შემცირების შესაძლებლობის დასაბუთება, რომლებიც გავლენას ახდენს საქართველოს თანამედროვე ეკონომიკაში უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის გზით განხორციელებული პროექტების მართვის ეფექტიანობაზე.

კვლევის ობიექტი - უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის გზით განხორციელებული პროექტები. **კვლევის საგანი** - ორგანიზაციულ-ეკონომიკური ურთიერთობები, რომელიც წარმოიშვება უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით განხორციელებული პროექტების მართვის პროცესში.

კვლევის მეთოდოლოგიური და თეორიული საფუძვლები. სადისერტაციო კვლევის ჩატარების მეთოდოლოგიურ საფუძველს წარმოადგენდა უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით განხორციელებული პროექტების მართვის საკითხებისადმი მიძღვნილი ქართველი და უცხოელი მეცნიერების შრომები. კვლევის თეორიული და გამოყენებითი ამოცანების გადაწყვეტისას გამოყენებული იქნა სისტემური ანალიზისა და ეკონომიკურ-მათემატიკური მოდელირების მეთოდები.

კვლევის ინფორმაციულ-ემპირიულ ბაზას წარმოადგენდა საქართველოსა და სხვა ქვეყნების სამეცნიერო ლიტერატურაში და ეკონომიკურ გამოცემებში გამოქვეყნებული ფაქტები, დასკვნები და დებულებები. ასევე სახელმწიფო სტატისტიკის დეპარტამენტის სამსახურის მონაცემები საინვესტიციო საქმიანობის შესახებ, როგორც საქართველოს, ისე ცალკეული სექტორების თუ დროის მონაკვეთების ჭრილში, ინტერნეტის საინფორმაციო ქსელის მონაცემები, გაეროს, მსოფლიოს სავალუტო ფონდის, მსოფლიო სავაჭრო ორგანიზაციის, ევროპის განვითარებისა და რეკონსტრუქციის ბანკის, თუ სხვათა ანგარიშები დაკავშირებული საინვესტიციო მენეჯმენტთან. საქართველოს საკანონმდებლო ბაზა და დისერტაციის ავტორის საკუთარი კვლევის

შედეგები.

კვლევის ნორმატიულ-სამართლებრივ საფუძვლად გამოყენებულ იქნა: საქართველოს სამოქალაქო კოდექსი, ეროვნული ბანკის კანონები და ნორმატივები, მთავრობისა და პარლამენტის დადგენილებები.

კვლევის მეცნიერულ სიახლეს წარმოადგენს უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით განხორციელებული პროექტების მართვის მეთოდებისა და მექანიზმების შექმნის მეთოდოლოგიური რეკომენდაციების შემუშავება, რომელთა გათვალისწინება საქართველოში საინვესტიციო საქმიანობის მართვის ეფექტიანობის ამაღლებას შეუწყობს ხელს. პირადად ავტორის მიერ მიღებული განსაკუთრებით მნიშვნელოვანი სამეცნიერო შედეგებიდან, რომლებიც განაპირობებს ჩატარებული კვლევების მეცნიერულ სიახლესა და დიდ მნიშვნელობას, შეიძლება გამოვყოთ შემდეგი:

❖ მოცემულია საქართველოს ბაზარზე მოქმედი უცხოელი ინვესტორების კლასიფიკაცია და ანალიზი, რომლებიც მათი ეკონომიკური ინტერესებიდან გამომდინარე განაპირობებს საქართველოს, როგორც ინვესტირების ობიექტის. ასეთი ინვესტორები პირობითად დაყოფილია სამ ჯგუფად: უცხოელი ინვესტორები, რომლებიც მოქმედებენ სამეურნეო საქმიანობის ეროვნული რეჟიმის ზოგადი სამართლებრივი ველის ანკლავურ ნაწილში; უცხოელი ინვესტორები - საქონლის წვრილი და საშუალო მწარმოებლები, რომელთაც გააჩნიათ საქონლისა და მომსახურების წარმოების ორიგინალური ტექნოლოგია; და უცხოელი ინვესტორები, რომელნიც ორიენტირებული არიან სპეკულაციური ხასიათის მოგების მიღებაზე.

❖ დამტკიცებულია, რომ უცხოელი ინვესტორების მოზიდვას საქართველოში საინვესტიციო პროექტების განხორციელებაში მონაწილეობისათვის რიგი უპირატესობები გააჩნია: პირველ რიგში კი ეს არის უცხოური კაპიტალის მოდინება იმ პროექტებში, რომლებიც ქვეყანას აძლევს უახლეს ტექნოლოგიებზე, ტექნიკასა და წარმოების ორგანიზაციის

მოწინავე მეთოდებზე წვდომას, ანუ ფაქტობრივად, საკუთარი ეკონომიკური პოტენციალის მნიშვნელოვნად ამაღლების საშუალებას. ამგვარად, უცხოელი ინვესტორების საქართველოში საინვესტიციო პროექტებში მონაწილეობის პროცესის არსი ნათლად არის გადმოცემული.

❖ დადგენილია, რომ დასავლეთის ქვეყნებში უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით განხორციელებული პროექტების მართვის დღეს არსებული გამოცდილების დამახასიათებელი ნიშანია ინვესტიციების მზარდად დაბანდება სამეცნიერო-კვლევით და საცდელ-საკონსტრუქტორო სამუშაოებში და თანამედროვე აღჭურვილობისა და ახალი ტექნოლოგიების შექმნაზე - პროდუქციის ხარისხის გაუმჯობესებისა და კონკურენტუნარიანობის ამაღლების მიზნით.

❖ შემუშავებულია წინადადები უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით განხორციელებული პროექტების ეფექტურად მართვის ორგანიზებასთან დაკავშირებით ამ პროცესში სახელმწიფოსა და თავად ინვესტორის მონაწილეობის ხასიათის განსაზღვრით. შემუშავებულია იმ მაჩვენებლების სისტემა, რომლებსაც უნდა ითვალისწინებდეს სახელმწიფო და უცხოელი ინვესტორი უცხოური ინვესტიციებით განხორციელებული პროექტების მართვის ორგანიზებისას.

❖ შემოთავაზებულია უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით განხორციელებული პროექტების მართვის იმიტაციური მოდელირების სქემა და ყველაზე ეფექტიანი ვარიანტების შერჩევის მოდელი. დასაბუთებულია შემოთავაზებული იმიტაციური მოდელის უპირატესობები, რომელთაგან უმთავრესია:

- უცხოური ინვესტიციების რეალიზება საქართველოს საწარმოებში, პროექტის განხორციელების პროცესში პროექტზე მოთხოვნის დინამიკის გათვალისწინებით;

- მართვის მიმდინარე პროცესთან დაკავშირებით მიღებული გადაწყვეტილებების შესაბამისობის ანალიზი უცხოელი ინვესტორის საინვესტიციო საქმიანობის სტრატეგიულ მიზნებთან;

- უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით განხორციელებული პროექტების მიმდინარე მართვის სისტემის ზემოქმედების გათვალისწინება სამუშაოების წარმოების პროცესზე მისი რეალიზების ნებისმიერ ეტაპზე. ასევე, პროექტის განხორციელების პროცესში პროექტის მონაწილე უცხოელი ინვესტორისა და საქართველოს საწარმოების წარმოშობილი კონკრეტული ინტერესების გამოვლენა შეთანხმების ნებისმიერ ეტაპზე;

❖ გაანალიზებული ფაქტორების რაოდენობის მნიშვნელოვნად გაზრდა (შესაბამისად, უცხოელი პარტნიორების მონაწილეობით განხორციელებული პროექტის საიმედოობის ზრდა).

❖ შემოთავაზებულია და მეცნიერულად დასაბუთებულია იმ ნეგატიური ფაქტორების შემცირების გზები, რომლებიც მოქმედებს უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით განხორციელებული პროექტების მართვის ეფექტიანობაზე. აღნიშნული ამოცანა შესრულდა საქართველოს დღევანდელი ეკონომიკის სამ დონეზე: მაკრო-დონეზე (სახელმწიფო), მეზო-დონეზე (რეგიონული ადმინისტრაციები) და მიკრო-დონეზე (რეგიპიენტი საწარმოს დონე).

❖ შემუშავებულია ძირითადი მოთხოვნები და დასახულია ამოცანები, რომლებიც წაყენება სახელმწიფო პოლიტიკას უცხოელ ინვესტორებთან ურთიერთობისას.

კვლევის პრაქტიკული მნიშვნელობა იმაში მდგომარეობს, რომ აქ განხილული თეორიები, მიღებული დასკვნები და შემუშავებული რეკომენდაციები გამოადგებათ სტუდენტებსა და მათ პედაგოგებს საინვესტიციო პროექტების ფინანსური მენეჯმენტის შესწავლის პროცესში, ასევე საინვესტიციო გარემოს გაუმჯობესების თვალსაზრისით, საინვესტიციო პოლიტიკის სრულყოფის პრობლემით დაინტერესებულ მეწარმეებსა და სახელმწიფო მოხელეებს.

ნაშრომის ძირითადი შინაარსი

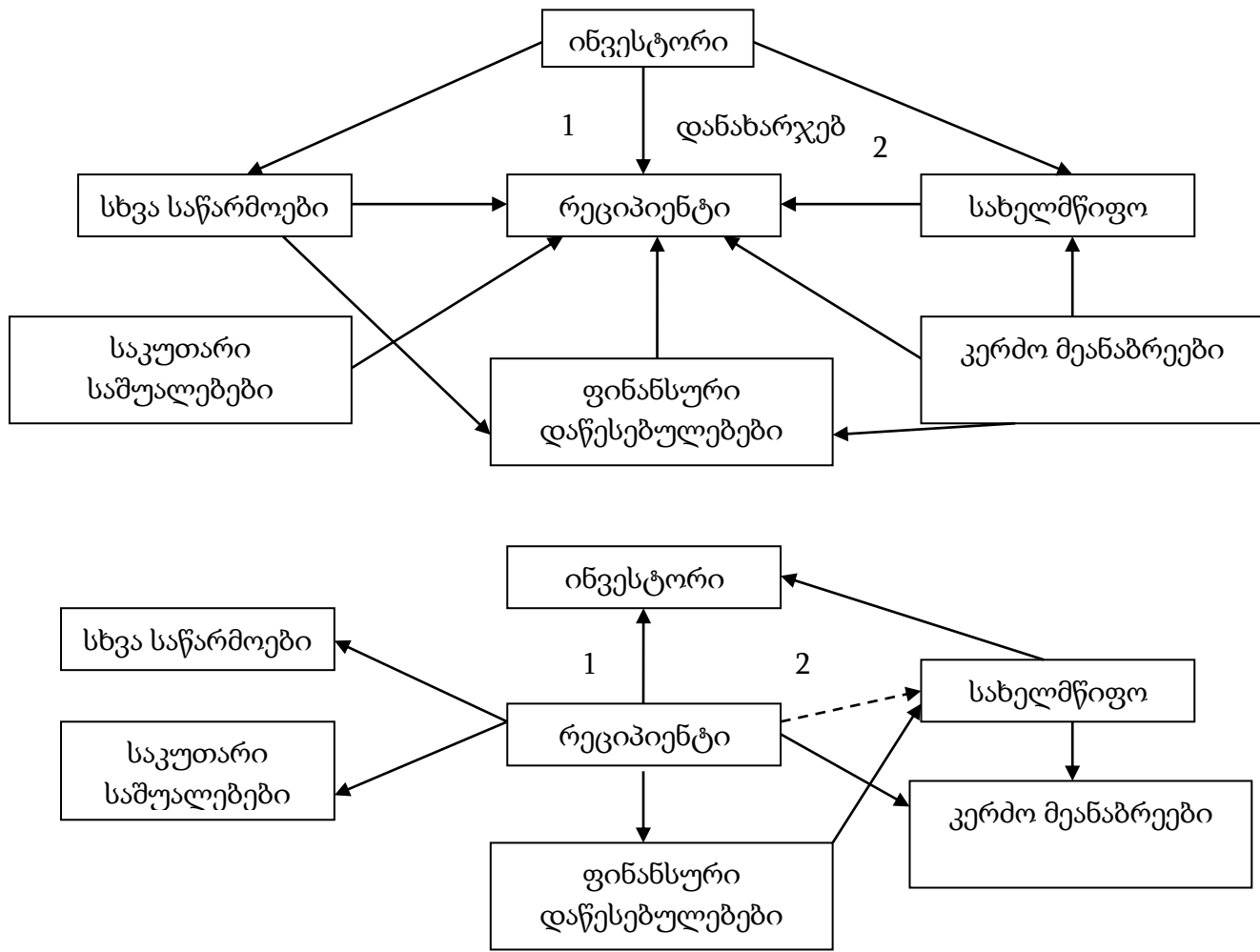
შესავალში დასაბუთებულია საკვლევი თემის აქტუალობა; შესწავლილია მისი მეცნიერული დამუშავების თანამედროვე მდგომარეობა; გადმოცემულია კვლევის მიზანი, ამოცანა, ობიექტი, საგანი, თეორიულ-მეთოდოლოგიური საფუძვლები და ინფორმაციული ბაზა; ჩამოყალიბებულია ნაშრომის ძირითადი შედეგები და მეცნიერული სიახლე; ნაჩვენებია მისი პრაქტიკული მნიშვნელობა.

ლიტერატურის მიმოხილვაში დასმული და პასუხგაცემულია კითხვები იმის თაობაზე, თუ საიდან მომდინარეობს სადისერტაციო ნაშრომში ჩამოყალიბებული პრობლემა, რა არის უკვე ცნობილი ამ პრობლემების შესახებ, რამ განაპირობა აღებული პრობლემის მეცნიერული დამუშავების აუცილებლობა, რა ალტერნატიული პრაქტიკული მეთოდებია შემუშავებული დასმული პრობლემების გადასაჭრელად და რომელი მათგანია გამოყენებული წარმოდგენილ ნაშრომში.

სადისერტაციო ნაშრომის პირველ თავში მოცემულია საინვესტიციო პროექტების მართვის პრობლემების ზოგადი ანალიზი: აქტუალობა, პრობლემები, კვლევის მეთოდიკა. თანამედროვე ინვესტიციების ობიექტია საწარმოები, რომლებიც საჭიროებენ ინვესტიციების მოზიდვას შემდგომი არსებობისთვის ან განვითარებისთვის. ასეთ საწარმოებს „რეციპიენტებს“ ვუწოდებთ.

განვითარებული საბაზრო ურთიერთობების პირობებში ინვესტიციების წყაროებად შეიძლება მოგვევლინოს როგორც საკუთარი, ისე სასესხო საშუალებები. ნახ.1.-ზე ნაჩვენებია ფინანსური სახსრების მოძრაობა ინვესტორიდან რეციპიენტამდე.

უფრო დეტალურად განვიხილოთ ნახ.1.-ზე წარმოდგენილი #1 დამოკიდებულება. ფინანსური სახსრების მოძრაობა ინვესტორიდან რეციპიენტამდე შეიძლება განხორციელდეს გამორჩეულად დაბრუნების საფუძვლით. ამ შემთხვევაში ნებისმიერი ინვესტორი ყოველთვის არის დაინტერესებული მოგების მიღებით.



ნახ. 1. ფინანსური რესურსების მოძრაობის სქემები

ამასთან, ამ მოგების დონე უნდა იყოს უფრო მაღალი, ვიდრე საყოველთაოდ ხელმისაწვდომი ფინანსური ინსტრუმენტების ერთობლიობით მიღებული შესაძლო მოგების დონეა. დამოკიდებულება #2 ახასიათებს კაპიტალის მოძრაობას, როგორც დაბრუნებადი, ისე არადაბრუნებადი საფუძვლით. უკანასკნელ შემთხვევაში სახელმწიფოს (საქართველოს მთავრობას, ფინანსთა სამინისტროს ან სხვა სახელისუფლებო ორგანოს) შეუძლია, უბრალოდ, გამოყოს სუბსიდიები სახელმწიფო მიზნობრივი პროგრამების საფუძველზე.

ფინანსური რესურსების შემოდინება შეიძლება მოხდეს როგორც პირდაპირი გზით, ისე ფინანსური შუამავლების (ბანკების, საინვესტიციო ფონდებისა და სხვ.) დახმარებით. ამასთან, ეს უკანასკნელი დამახასიათებელია როგორც პირდაპირი, ისე ფინანსური

ინვესტიციებისთვის. დღეს საქართველოში საინვესტიციო პროგრამების დაფინანსების ქრონიკული დეფიციტის პირობებში კავშირის „ინვესტორი-რეციპიენტის“ განმტკიცებას უდიდესი მნიშვნელობა აქვს.

საინვესტიციო პროექტებისა და პირველ რიგში, საწარმოო მიმართულების შემუშავება და რეალიზაცია, საკმაოდ ხანგრძლივი პროცესია - პირველდაწყებითი იდეებიდან მატერიალურ განხორციელებამდე. ამიტომ, როდესაც ვსაუბრობთ საინვესტიციო პროექტების მიმზიდველობაზე, შეიძლება გავაკეთოთ შემდეგი დასკვნა: როგორც წესი, ყველაზე ნაკლებად მიმზიდველია მსხვილი გრძელვადიანი საინვესტიციო პროექტები.

საინვესტიციო პროექტის განხორციელება საჭიროებს პროექტის განხორციელებასთან დაკავშირებულ ღონისძიებათა გარკვეული ერთობლიობის განხორციელებას. ასეთი ღონისძიებებია: წინასწარი საინვესტიციო კვლევების ჩატარება, რეალიზაციის შესაძლებლობათა ანალიზი, რიგი კონტრაქტების გაფორმება, დაფინანსების ორგანიზება, რესურსული უზრუნველყოფა, მშენებლობა, ობიექტის ექსპლუატაციაში ჩაბარება. ამასთან დაკავშირებით, აუცილებელია საინვესტიციო პროექტების სტრუქტურულად დაყოფა გარკვეული რაოდენობის ურთიერთდაკავშირებულ სტადიებად. ასეთი დაყოფის მიზანია სხვადასხვა სტადიებზე განსახორციელებელი მმართველობის ოპტიმიზაცია.

სანამ საქართველოს თანამედროვე ეკონომიკაში საინვესტიციო პროექტების მართვის ეფექტიანობის პრობლემებზე ვიმსჯელებთ, მიმოვიხილოთ ინვესტიციების პროცესი ეროვნულ ეკონომიკაში 2015 წელს. 2015 წელს ეკონომიკაში საინვესტიციო აქტიურობის დონე წინა წელთან შედარებით გაცილებით დაბალი იყო. წლის შედეგების მიხედვით, პირდაპირმა უცხოურმა ინვესტიციამ 2014 წელთან შედარებით იკლო 23%-ით და 1.3 მილიარდი აშშ დოლარი შეადგინა. საინტერესოა ინვესტიციების სტრუქტურა ინდუსტრიების (სფეროების მიხედვით), რომელ სექტორებში იკლო ინვესტიციებმა დრამატულად. გამოვყოფდი სასტუმროებისა და

რესტორნების ინდუსტრიას სადაც 2-ჯერ ნაკლები, 61 მილიონი დოლარი ჩაიდო, როცა 2014 წელს 127 მილიონი. რა თქმა უნდა, ქვეყნისა და ბაზრის ზომიდან გამომდინარე ერთი ევროპული დონის სასტუმროს მშენებლობაც კი ცვლის ანალიტიკურ ინფორმაციას.

საწარმოების საინვესტიციო პროექტების ეფექტური მართვის პრობლემა მდგომარეობს სწორედ პირდაპირ ინვესტიციებში, რომლებიც უნდა გახდეს ეკონომიკის აღმავლობის ძრავი. მოცემული პრობლემის არსი ყოველთვის მოცულობების უბრალოდ გაზრდაში როდი მდგომარეობს. არც თუ იშვიათად, უფრო მნიშვნელოვანია ეფექტიანობის ამაღლება, დაბანდების ინტენსიფიკაციის მიზნით პირობების შექმნა უფრო მომგებიან, პერსპექტიულ საწარმოებში, რომლებიც უზრუნველყოფენ სწრაფ უკუგებას და იძლევიან როგორც თავად საწარმოების, ისე მოსახლეობისა და ბიუჯეტის შემოსავლების მაქსიმალურად გაზრდის საშუალებას. მაღალეფექტური ინვესტიციების მნიშვნელოვანი მოდინების გარეშე შეუძლებელია მაკროეკონომიკური სტაბილიზაციის, სახალხო მეურნეობის რეკონსტრუქციისა და ეკონომიკური ზრდის მიღწევის ამოცანების გადაჭრა. ასევე, საწარმოების საინვესტიციო პროექტების მართვის ეფექტიანობის ამაღლება საჭიროებს მათი კაპიტალიზაციის მნიშვნელოვან ამაღლებას, რათა შეიქმნას საინვესტიციო რესურსებისა და საწარმოს ეკონომიკური პოტენციალის რაციონალური გამოყენების ეკონომიკური საფუძველი.

მოცემულ სადისერტაციო კვლევაში საქართველოს ეკონომიკის დარგების კაპიტალიზაციის ანალიზისთვის ვისარგებლეთ სტატისტიკის ეროვნული სააგენტოს მონაცემებით, შემდეგი ფაქტორების გათვალისწინებით:

- კაპიტალიზაციის სიდიდე;
- ბაზარზე აქციებით ვაჭრობის საერთო მოცულობა;
- აქციების ბრუნვის ფარდობა კაპიტალიზაციის სიდიდესთან;
- კაპიტალიზაცია/გაყიდვები;

- კაპიტალიზაცია/მოგება გადასახადების გადახდამდე.

დღეისათვის ეროვნული ეკონომიკის საინვესტიციო პოტენციალის ზრდა შეუძლებელია ქვეყნის მონაწილეობის გარეშე მსოფლიო სამეურნეო ურთიერთობებში. საერთაშორისო ვაჭრობის პარალელურად, სულ უფრო დიდ მნიშვნელობას იძენს საინვესტიციო კაპიტალის საერთაშორისო ნაკადები, რომლებიც მოძრაობს ქვეყნებს შორის ეფექტური თანამშრომლობის საფუძველზე.

საქართველოში საინვესტიციო პროექტების განხორციელებაში უცხოელი ინვესტორების მონაწილეობაზე შეიძლება საუბარი, თუ უცხოური კაპიტალის დაბანდება ხდება სახელმწიფოს საწარმოების აქტივებში.

უკანასკნელ წლებში აქტუალური გახდა საქართველოს ეკონომიკაში უცხოელი ინვესტორების მოზიდვის საკითხი. უცხოური ინვესტიციები ქვეყნის ეკონომიკის სტაბილიზაციისა და ზრდის ერთ-ერთ მთავარ პირობაა. ეს პირველ რიგში, უკავშირდება იმ ფაქტს, რომ საწარმოებისა და სახელმწიფოს საკუთარი ფინანსური რესურსები შეზღუდულია (ეს საკითხი განხილულია წინა პარაგრაფში). საქართველოს სინამდვილეში კი ამ ნაკლოვანების აღმოფხვრა დამატებითი ეროვნული კაპიტალის (სხვადასხვა კრედიტების, სესხებისა და სხვ.) მოზიდვის ხარჯზე საკმაოდ რთულია რიგი ობიექტური თუ სუბიექტური მიზეზების გამო.

უცხოელი ინვესტორების მოზიდვას საქართველოში საინვესტიციო პროექტების განსახორციელებლად რიგი უპირატესობა გააჩნია, კერძოდ:

- ქვეყანას ეძლევა მსხვილი საინვესტიციო პროექტების დამატებით დაფინანსების შესაძლებლობა;
- ფინანსურ რესურსებთან ერთად ქვეყანაში გროვდება მრავალწლიანი გამოცდილება, რომელსაც ინვესტორი ქვეყანა აგროვებს მსოფლიო ბაზარზე;
- უცხოური ინვესტიციები აძლევს სტიმულსა და ახალ იმპულსს შიდა ინვესტიციების განვითარებასა და ზრდას;
- უცხოური კაპიტალის შემოდინება ინოვაციურ პროექტებში

რეციპიენტ ქვეყანას აძლევს უახლეს ტექნოლოგიებზე, ტექნიკასა და წარმოების ორგანიზაციის მოწინავე მეთოდებზე წვდომის საშუალებას;

- იმ შემთხვევაში, თუ ქვეყნის მთავრობას აქვს დროებითი ფულადი პრობლემები, უცხოური ინვესტიციები ხელს უწყობს ამ პრობლემების გადაჭრას, თუმცა ამასთან იზრდება რეციპიენტი ქვეყნის შიდა ვალი;

- უცხოური ინვესტიციების ზრდა ხელს უწყობს ქვეყნის ინტეგრირებას მსოფლიო მეურნეობაში, რაც თავის მხრივ, უზრუნველყოფს ქვეყნის მდგრად ეკონომიკურ განვითარებას.

სადისერტაციო ნაშრომის მეორე თავში განხილულია უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით საინვესტიციო პროექტების მართვის საშუალებების ანალიზი. ქვეყნის საინვესტიციო სფეროში ეკონომიკის ეფექტიანობის ამაღლების შესაძლებლობები ჯერ-ჯერობით მცირეა, მაგრამ ისინი იზრდება, განსაკუთრებით უცხოური კაპიტალის მოზიდვის ხარჯზე. ამიტომ ამ სახსრების ეფექტიანად გამოყენების საჭიროება ფართოვდება. ამ დროს, სამწუხაროდ, ინვესტიციური პროცესები ეკონომიკის ცალკეულ სფეროში ჯერ კიდევ ქაოსურად მიმდინარეობს. სახელმწიფოსა და მთავრობის ზრუნვის საგანს უნდა წარმოადგენდეს ქვეყანაში საერთო საინვესტიციო გარემოს შექმნა. ადგილობრივ მეწარმეთა საინვესტიციო აქტივობის გასაზრდელად მნიშვნელოვანია შემდეგი ღონისძიებების გატარება: აუცილებელია დაჩქარდეს არსებულ საწარმოთა რესტრუქტურის პროცესი, საჭიროა საბანკო სისტემის შემდგომი სრულყოფა და განვითარება, უნდა შეიქმნას საინვესტიციო ფონდების, სატრასტო და სალიზინგო კომპანიების ქსელი. ამისათვის, პირველ რიგში, საკანონმდებლო ბაზაა მოსამზადებელი. საინვესტიციო გარემო საქართველოში უცხოელი ინვესტორების ფართოდ მოზიდვის თვალსაზრისით არახელსაყრელია. ეს განპირობებულია პოლიტიკური არასტაბილურობით, ეკონომიკური კრიზისით, და სხვა პირობებით, რაც განსაზღვრავდა საქართველოსათვის დაბალი რეიტინგის მინიჭებას.

საინვესტიციო გარემოს შეფასებაში დაგროვილი ადგილობრივი და

საზღვარგარეთული გამოცდილების შესწავლა გვიჩვენებს, რომ ხშირად გათვალისწინებული არ არის თანამედროვე ეკონომიკურ ლიტერატურაში შემუშავებული რიგი მნიშვნელოვანი მეთოდოლოგიური დებულებები. სახელდობრ: ქვეყნის და რეგიონის საინვესტიციო გარემოც კი განხილულია მოგების (შემოსავლის) მაქსიმალურად და შეუფერხებლად მიღების მოსურნე აბსტრაქტული სტრატეგიული ინვესტორის პოზიციიდან. მაგრამ კაპიტალი, ისე როგორც ინვესტიცია, სხვადასხვაგვარია (სამრეწველო, სავაჭრო, სასესხო, სააქციო), ინვესტორებს კი განსხვავებული მიზნები აქვთ.

დროის მოკლე მონაკვეთში მოგების მაქსიმუმზე ორიენტირებული სასესხო კაპიტალი ფინანსური, საპორტფელო ინვესტიციების მეშვეობით მოქმედებს. სამრეწველო კაპიტალი მოგებასთან ერთად ცდილობს საწარმოს, კორპორაციის თუ რეგიონის საქმიანობაზე მდგრადი გავლენის მოპოვებას, რაც განსაზღვრავს ინვესტორის სურვილს, დაამყაროს გრძელვადიანი ურთიერთობები, მონაწილეობა მიიღოს გადაწყვეტილებათა მიღების პროცესში და საწარმოს მართვაში. ამ ბოლო მიზნისათვის ინვესტორი მზადაა შეეგუოს ინვესტირების მომგებიანობის ერთგვარ დაქვეითებას ხანმოკლე პერსპექტივაში. ეს კაპიტალი მოქმედებს რეალურ აქტივებში, ადამიანურ კაპიტალში განხორციელებული ინვესტიციების მეშვეობით. ინვესტიციების ყველა ამ სახესხვაობისათვის განსხვავებული საინვესტიციო გარემოა აუცილებელი; ინვესტორი და ინვესტიციის მიმღები, როგორც წესი, განსხვავებულ მიზნებს ისახავენ. პირველი ესწრაფვის მაქსიმალური მოგების „ამოქაჩვას“ და ბაზარზე დამკვიდრებას ხანგრძლივი პერიოდით, მეორე კი სოციალურ-ეკონომიკური პრობლემების მთელი კომპლექსის მოგვარებას მინიმალური სახსრების მოზიდვით. ამდენად, საინვესტიციო გარემო ინტერესთა ბალანსის შესაბამისი უნდა იყოს; ინტეგრირებული საინვესტიციო რესურსული ფაქტორი იმ რესურსფაქტორების (სამეცნიერო-ტექნოლოგიური, სამეწარმეო, საინფორმაციო, ორგანიზაციული, მმართველობითი და ა.შ.) გათვალისწინებაა, რომლებიც შეთანხმებულად ურთიერთქმედებენ

დროსა და სივრცეში.

საქართველოში მიმდინარე რეფორმების განვლილი პერიოდის ანალიზი გვიჩვენებს, რომ დღეს ხელსაყრელი საინვესტიციო გარემოს შექმნა გადაუდებელი ამოცანაა. ეს კი შემდეგი ამოცანების დროულად გადაჭრაზეა დამოკიდებული:

- **პირველი**, მაკროეკონომიკური სტაბილურობის მიღწევა. იგი აკავებს ინფლაციასა და აფერხებს წარმოების დაცემას. თანაც, ხაზი უნდა გაესვას ერთ გარემოებას: მაკროეკონომიკური სტაბილურობის მიღწევისათვის აუცილებელია ნეგატიური პროცესების აღკვეთის მუდმივი კონტროლი და მათზე დროულად რეაგირება. ბევრი რამ დამოკიდებულია ეკონომიკური პოლიტიკის ყველაზე აქტუალური საკითხების გადაჭრის თეორიული წანამძღვარების სწორად შერჩევაზე, ინფლაციის მიზეზების შესწავლასა და მისი შეკავების მეთოდების დანერგვაზე, ეკონომიკაზე სახელმწიფოს ზემოქმედების ღონისძიებებზე, საბაზრო კონკურენციის განვითარებაზე და ა.შ.

- **მეორე**, ცივილიზებული სამართლებრივი სივრცის შექმნა, რომელიც განმტკიცებული იქნება საბაზრო ეკონომიკის კანონებით;

- **მესამე**, სახელმწიფოს ფისკალურ პოლიტიკაში მასტიმულირებელი როლის წინა პლანზე წამოწევა, რაც უსათუოდ განამტკიცებს უმრავლეს საწარმოთა ფინანსურ მდგომარეობას და მათ ინვესტიციურ აქტიურობას შეუწყობს ხელს. ამასთან, ეს ღონისძიება დადებითად იმოქმედებს უცხოური ინვესტიციების მოზიდვაზე.

- **მეოთხე**, აუცილებელია შეიქმნას საინვესტიციო პროექტების დაზღვევის სათანადო სისტემა.

სადისერტაციო ნაშრომის მესამე თავში მოცემულია საინვესტიციო პროექტების მენეჯმენტის ანალიზი. აბსოლუტური უმრავლესობა უცხოური პირდაპირი ინვესტიციებისა მოდის საწარმოებისა და ზოგადად ახლის შექმნაში. ბოლო ათწლეულის განმავლობაში, სულ უფრო იზრდება ინვესტიციები ტექნოლოგიურ startups-ებში, ინტერნეტის გამოყენების

კოლოსალურმა ზრდამ და მოთხოვნამ ხელი შეუწყო უცხოური ინვესტიციების სახეცვლილებას. ბევრი ეს მაღალტექნოლოგიური startups კომპანიები ძირითადად მოდიოდა უნივერსიტეტების ან რაიმე კვლევითი დაწესებულებებიდან, ან მთავრობის მიერ დაფინანსებული მცირე საწარმოებიდან. განსხვავებით ტრადიციული მსხვილი საწარმოებისგან, ამ მცირე startup-ებს არ სჭირდებოდათ მსხვილი საწარმო და სასაწყობო ინფრასტრუქტურა. მეორე ტიპის კომპანიებია ის კომპანიები, რომელთა ძირითადი პროდუქტი ინტელექტუალური საკუთრებაა და დაკავებულები არიან პროგრამულ უზრუნველყოფასა და ტექნოლოგიებში. მსგავსი კომპანიები შესაძლებელია განთავსებულები იყვენენ ძალიან ლიმიტირებულ ფიზიკურ ადგილზე და არ საჭიროებენ მსხვილ საწარმო ფართებს და ინვესტიციებს მანქანადანადგარებში.

დასავლეთის ქვეყნებში უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით საინვესტიციო პროექტების მართვის გამოცდილებისთვის დამახასიათებელი ნიშანია მზარდი ინვესტიციების დაბანდება სამეცნიერო-კვლევით და საცდელ-საკონსტრუქტორო სამუშაოებში და თანამედროვე აღჭურვილობისა და ახალი ტექნოლოგიების შექმნაში პროდუქციის ხარისხისა და კონკურენტუნარიანობის ამაღლების მიზნით. ასე მაგალითად, უკანასკნელ წლებში აშშ-ში შეისწავლეს, თუ რა გავლენას ახდენს მიღწეული ტექნოლოგიური დონე საერთაშორისო ბაზარზე სხვადასხვა ქვეყნების მონაწილეობაზე. შედეგად დადგინდა პირდაპირი კავშირი სამეცნიერო კვლევებზე გახარჯული ინვესტიციების მოცულობას, ასევე სამეცნიერო-ტექნიკური პერსონალის რიცხოვნობასა და მიღწეულ ტექნოლოგიურ დონეს შორის სხვადასხვა ქვეყნებში. ქვეყნებში, რომლებმაც დიდი ინვესტიციები დააბანდეს მეცნიერებაში, წარმოების ეფექტიანობა და პროდუქციის ხარისხი და კონკურენტუნარიანობა იყო უფრო მაღალი.

საერთო ჯამში, სამრეწველო ქვეყნების პოზიციები, როგორც კაპიტალის ექსპორტიორებისა, დღესდღეობით მუდმივად მტკიცდება, რაც ზრდის მათ კონკურენტუნარიანობას მსოფლიო ბაზრებზე. ასევე უნდა

აღნიშნოს, რომ რიგ უცხოურ ქვეყნებში საინვესტიციო პროექტების მართვის გამოცდილება, უცხოური ინვესტიციების მოზიდვა ცხადყოფს, რომ ინვესტიციების როლი, მათ შორის, უცხოურისაც, ეკონომიკის განვითარებაში გადამწყვეტია უმთავრესად ეკონომიკური კრიზისის პერიოდში, როდესაც დღის წესრიგში დგება არა წარმოების ევოლუციური განვითარების, არამედ ეკონომიკური მდგომარეობის სტაბილიზაციის ოპერატიული ზომების გამოყენების საკითხი. სახელმწიფოს ძირითად ამოცანას ასეთ შემთხვევაში უნდა წარმოადგენდეს მაკროეკონომიკური პრობლემების გადაწყვეტა, რომლებიც უკავშირდება მატერიალური წარმოების სფეროში დაფინანსების ყველა შესაძლო წყაროს მოსაზიდად ხელსაყრელი საინვესტიციო კლიმატის შექმნას.

საქართველოს საწარმოებში უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით განსახორციელებელი საინვესტიციო პროექტების მართვის გამოცდილებაზე მსჯელობისას ასევე, მიზანშეწონილია იმის ჩვენება, თუ ისეთი ფაქტორი, როგორცაა დრო, რა გავლენას ახდენს საინვესტიციო პროექტების საერთო ღირებულებაზე. ამასთან, დიდი მნიშვნელობა ენიჭება იმ თავისებურებების განხილვას, რომლებიც დაკავშირებულია უცხოელი ინვესტორების ურთიერთქმედებასთან საქართველოში ინვესტირების პროცესის რიგ სუბიექტებთან (სანარდო (მოიჯარე) ორგანიზაციები, საპროექტო ფირმები, სხვა სუბიექტები). საქართველოს საწარმოებში უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით განსახორციელებელი საინვესტიციო პროექტების მართვის გამოცდილების მოცემული ასპექტების განხილვის აუცილებლობა იმითაა განპირობებული, რომ უცხოური ინვესტირების მანამდე აღნიშნული ობიექტები საკუთარ თავში მოიცავენ წარმოების მდგენელსაც. ამასთან, ამ მდგენელის ღირებულება წარმოადგენს უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით განხორციელებული შესაბამისი პროექტების საერთო ღირებულების მნიშვნელოვან ნაწილს.

ჯონათან ბერკლი და მრავალი სხვა ეკონომისტი გვთავაზობს, საინვესტიციო პროექტების წმინდა მიმდინარე ღირებულების

სტანდარტული გადახრის ანგარიშს შემდეგნაირად: თავდაპირველად ექსპერტის შეფასების საფუძველზე განისაზღვრება სამი მაჩვენებელი NPV - ყველაზე პესიმისტური (NPV_P), შედარებით რეალური (NPV_R) და ოპტიმისტური (NPV_O). რადგან მოცემულ შემთხვევაში აუცილებელია ალბათობის თეორიის გამოყენება, ამიტომ სიტუაციის განვითარების რაც მეტი ვარიანტი იქნება განხილული, მით უფრო ზუსტი იქნება მიღებული შედეგი.

ასევე უნდა აღინიშნოს, რომ რისკის სხვადასხვა სახეები როგორც წესი, მხედველობაში მიიღება უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით განხორციელებული პროექტის წინასწარ სტადიებზე. ამასთან, პროექტის შერჩევა პირველ რიგში, ხდება ისეთი მაჩვენებლების საფუძველზე, როგორებიცაა NPV, PI, IRR, EAA, Payback Rule (უკუდაფარვა). აღნიშნული მაჩვენებლების ანალიზი უმნიშვნელოვანესი ელემენტია, რომელიც გავლენას ახდენს უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით განსახორციელებელი პროექტების მართვაზე საქართველოს საწარმოებში.

რისკის გათვალისწინების ერთ-ერთი მიღებული მეთოდია რისკის დანამატის გათვალისწინება საპროცენტო განაკვეთის მაჩვენებელში (Discount Rate ანუ Capital Cost ანუ კაპიტალის დანახარჯი), რომელიც იღებს მონაწილეობას NPV-ის გაანგარიშების ქვემოთ მოცემულ ფორმულაში. უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით განსახორციელებელი პროექტის რისკის დონე ძირითადად გამოიხატება მოცემული პროექტის ფარგლებში ფულადი სახსრების ფაქტობრივი ნაკადის გადახრით მოსალოდნელი სიდიდიდან. რაც მეტია გადახრა, მით უფრო სარისკოა საინვესტიციო პროექტი.

უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით საწარმოებში განსახორციელებელი თითოეული პროექტისთვის შეიძლება, ასევე, გაანგარიშებული იქნას ვარიაციის დიაპაზონის მაჩვენებელი, რომელიც წარმოადგენს NPV სიდიდის მაქსიმალურ ცვლილებას. NPV და PI მაჩვენებლების მიღებას დიდი მნიშვნელობა აქვს მოცემული საინვესტიციო პროექტის სხვა პროექტებთან შედარების შემთხვევაშიც.

საქართველოს საწარმოებში უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით

განსახორციელებელი პროექტების მართვა ასევე შეიძლება განხორციელდეს ფულადი ნაკადის ცვლილების მეთოდის გამოყენებით (EAA- წლიური ექვივალენტი ანუიტეტი), რომელიც ძირითადად რამდენიმე პროექტიდან ერთის შესარჩევად გამოიყენება, როცა უკუგების პერიოდი სხვადასხვაა. მოცემულ შემთხვევაში NPV-ს მნიშვნელობა კორექტირდება. პროექტი, რომლის NPV-ს სიდიდე მაქსიმალურია, ითვლება საუკეთესოდ. ამრიგად ხუთი მოცემული მეთოდების გაანგარშება შემდეგნაირად გამოიყურება:

1. NPV-Net Present Value- მიმდინარე წმინდა ღირებულების გაანგარშება ხდება შემდეგი ფორმულით:

$$NPV = \sum_{t=1}^T \frac{C_t}{(1+r)^t} - C_0$$

სადაც:

C_t - პერიოდის ფულად შემოსავალია;

r - ფულის დისკაუნტის კოეფიციენტი(წმინდა ფულის ღირებულების კლებას);

C_0 -არის ფულის გასავალი პერიოდში.

2. PI-Profitability Index რენტაბელობის (მომგებიანობის) ინდექსი ასე გამოითვლება:

$$PI = NPV / I ,$$

სადაც:

I - აღნიშნავს ინვესტიციის მოცულობას.

3. IRR-Internal Rate of Return - შიდა უკუგების ნორმა არის:

$$IRR=NPV/I,$$

სადაც:

I - აღნიშნავს ინვესტიციის მოცულობას, ანუ ის საპროცენტო განაკვეთია, რომელიც NPV-ს მინიმუმზე (ნულზე) დაიყვანს. ანუ, თუ $IRR > 0$, NPV დადებითია, თუ $IRR < 0$, მაშინ NPV უარყოფითია, IRR აგრეთვე უწოდებენ Discount.

4. EAA – Equivalent Annual Annuity- წლიური ექვივალენტი - ანუიტეტი ასე გამოითვლება:

$$EAA = \frac{NPV}{\frac{1}{r} \left[1 - \frac{1}{(1+r)^N} \right]}$$

5. Payback Rule (დაფარვის პერიოდი) იქნება:

$$\text{Payback} = C_1 + C_2 + \dots$$

სადაც:

C_i - აღნიშნავს ფულის წლიურ ჯამურ შემოსულობას.

ინვესტიციების ოპტიმალური განთავსების ამოცანის ოპტიმალურად გადაჭრაც ძალზედ მნიშვნელოვანია რამდენიმე მიმზიდველი საინვესტიციო პროექტის არსებობისა და თითოეულ პროექტში მონაწილეობისთვის საჭირო ფულადი რესურსების არარსებობის შემთხვევაში.

სივრცული ოპტიმიზაციის მეთოდი, როგორც საქართველოს კომპანიებში უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით განსახორციელებელი პროექტების მართვის მეთოდი, გულისხმობს კაპიტალის მაქსიმალური ჯამური ნაზრდის გაანგარიშებას რამდენიმე დამოუკიდებელი საინვესტიციო პროექტის განხორციელებისას, რომელთა ღირებულებაც ჯამში აჭარბებს უცხოელი ინვესტორის ფინანსური რესურსების საერთო მოცულობას.

მოცემულ შემთხვევაში მიზანშეწონილად მიგვაჩნია ორი შესაძლო ვარიანტის განხილვა:

- ინვესტორს აქვს საშუალება დააფინანსოს მხოლოდ საინვესტიციო პროექტის ნაწილი, ანუ პროექტი იხლიჩება;
- საინვესტიციო პროექტები არ იხლიჩება.

დასკვნა

დადგენილია, რომ საინვესტიციო პროექტის განხორციელება პროექტის რეალიზების შესაბამისი ზომების გარეშე შეუძლებელია. ასეთ ზომებს განეკუთვნება: წინასწარი საინვესტიციო კვლევების ჩატარება, რეალიზების შესაძლებლობის ანალიზი, რიგი კონტრაქტების გაფორმება, დაფინანსების ორგანიზება, რესურსული უზრუნველყოფა, მშენებლობა, ობიექტის ჩაბარება ექსპლუატაციაში. ამასთან დაკავშირებით, საჭირო ხდება საინვესტიციო პროექტის სტრუქტურულად დაყოფა ურთიერთდაკავშირებული სტადიების გარკვეულ რაოდენობად, რის მიზანსაც ეტაპობრივი მართვის ოპტიმიზაცია წარმოადგენს.

საინვესტიციო პროექტის ეფექტურ მართვას საქართველოს თანამედროვე ეკონომიკაში საერთო ჯამში, აფერხებს ქვეყანაში არასაკმარისი შიდა რესურსები. ეს იმით აიხსნება, რომ საინვესტიციო პროექტების მართვის ეფექტიანობის ამაღლების პრობლემების მოგვარება შეიძლება მხოლოდ სახელმწიფო ინვესტიციების გაზრდის ან დამატებითი სახელმწიფო გარანტიების უზრუნველყოფის გზით. ბიუჯეტიდან გამოყოფილი ფინანსური რესურსები ყოველთვის შეზღუდულია, რადგან პირველ რიგში, აუცილებელია სასიცოცხლო მნიშვნელობის საწარმოო დარგების მხარდაჭერა და სოციალურ სფეროსთან დაკავშირებული საინვესტიციო პროექტების განხორციელება.

დისერტაციაში მოცემულია საქართველოს საინვესტიციო გარემოს ზოგადი ანალიზი და რა თქმა უნდა სექტორების მიხედვით დეტალური დინამიკა. ყველაზე დიდი საფრთხე საქართველოს ეკონომიკისთვის და შესაბამისად საინვესტიციო გარემოსთვის არის რუსეთის ფაქტორი და ოკუპირებული ტერიტორიები, რაც გარკვეულ წილად აფერხებს და აშინებს ინვესტორებს. ასეთ ვითარებაში ინვესტორები არჩევენ მოკლევადიან საინვესტიციო პროექტებს, ვიდრე გრძელვადიანს, ხოლო მოკლევადიანი ინვესტიციები გამოირჩევა მისი მცირე მოცულობით და მაღალი მომგებიანობით, შესაბამისად ინვესტორი ცდილობს მოკლე მონაკვეთში დაგეგმილი მოგება მიიღოს და მის რეზიდენტ ქვეყანაში გაიტანოს ან

დააბანდოს სხვა ქვეყანაში. საქართველოს ეკონომიკის კაპიტალიზაციის დონის ანალიზი ცხადყოფს, რომ საფონდო ბირჟა რომელიც კაპიტალიზაციის უპირველესი წყაროა საქართველოში ფაქტიურად არ არსებობს.

საწარმოს საინვესტიციო პროექტის განხორციელებაში უცხოელი ინვესტორების პირდაპირი მონაწილეობის დამახასიათებელი ნიშანია მათი მიზნობრივი დანიშნულება, გრძელვადიანობა და ინვესტორისთვის საწარმოზე მმართველობითი კონტროლის მინიჭება. პორტფელური უცხოური ინვესტიციების მოზიდვაც საქართველოს ეკონომიკისთვის საკმაოდ მნიშვნელოვან ამოცანად არის მიჩნეული. საქართველოში უცხოური ინვესტიციების რეგიონული განაწილება ცხადყოფს, რომ საინვესტიციო კლიმატი ქვეყანაში არაერთგვაროვანია და რადიკალური რეგიონთაშორისი განსხვავებებით ხასიათდება. ფაქტობრივად უცხოელი ინვესტორები მხოლოდ ორი რეგიონით: თბილისით და აჭარით არიან დაინტერესებულები, რაც ქვეყნის რეგიონული თანმიმდევრული განვითარების ჭრილში ძალიან დიდ პრობლემებს შექმნის, რადგან სადაც დოვლათი იქმნება იქ ხდება მოსახლეობის კონოლიდაციაც, აღნიშნულის შედეგია ის, რომ სოფლის მოსახლეობის კლებასთან ერთად იზრდება ბათუმსა და თბილისში მოსახლეობის რაოდენობა, რაც უკვე სხვა ტიპის ურბანულ დისკოფორტსა და ზოგადად ქაოტურ განვითარებას იწვევს. საქართველოს რეგიონები შეიძლება, დაიყოს სამ ძირითად ჯგუფად.

პირველ ჯგუფში, რომელიც ფაქტობრივად, წარმოადგენს საქართველოს საინვესტიციო ბირთვის არის თბილისი - 2016 წლის დასაწყისის მდგომარეობით 81% მთლიანი უცხოური ინვესტიციისა დაბანდებული იქნა თბილისში, ძირითად საინვესტიციო პორტფელს შეადგენს უძრავი ქონება 1.1 მილიარდი აშშ დოლარი, მეორე - აჭარა, 9% მთლიანი პირდაპირი უცხოური ინვესტიციისა - 121 მილიონი, ტურიზმი და სათამაშო ბიზნესი, ხოლო მესამე ჯგუფია - სხვა დანარჩენი საქართველო.

დღეს საქართველო მნიშვნელოვანი პრობლემის წინაშე დგას: მოიზიდოს ქვეყანაში უცხოური კაპიტალი საკუთარი სტიმულების გათვალისწინებით და

იმავდროულად, მართოს იგი ეროვნული მიზნების მიღწევაზე ორიენტირებული ეკონომიკური რეგულირების ზომებით. ამ მიზნით საჭიროა უცხოელი ინვესტორების მოზიდვის შესაბამისი მეთოდების გამოყენება, რომლებიც მიმართული იქნება ეკონომიკის საინვესტიციო პოტენციალის გამოვლენასა და გამოყენებაზე და უცხოელი ინვესტორებისთვის მისი მიმზიდველობის გაუმჯობესებისაკენ.

ნაშრომში შემოთავაზებულია საქართველოში საინვესტიციო პროექტების განხორციელებაში მონაწილეობის მისაღებად უცხოელი ინვესტორების მოზიდვის მეთოდები.

დისერტაციაში მოყვანილი საერთაშორისო პრაქტიკის ანალიზი ცხადყოფს, რომ ასეთი კლიმატის შექმნა და ინვესტიციების მოდინება მჭიდრო კავშირშია ერთმანეთთან. დასაბუთებულია, რომ ამ კონტექსტში საქართველოს ხელისუფლების პირდაპირი ამოცანაა, განსაზღვროს შემოსავლებიდან გადასახადების თანხების მიღება შედარებით მცირე ზომის ინვესტიციებზე (ყოველგვარი შეღავათების გარეშე), შეცვალოს შეღავათების დაწესების ალტერნატივით, რაც სხვა ღონისძიებებთან ერთად უზრუნველყოფს ეფექტს უცხოური ინვესტიციების საკმაოდ სწრაფი და მნიშვნელოვანი ზომით მოდინების სახით და შესაბამისად, საინვესტიციო პროექტების განხორციელების შემთხვევაში მომავალში უზრუნველყოფს საგადასახადო შემოსავლების ზრდას საქართველოში.

ნაშრომში განხილულია უცხოურ ქვეყნებში პროექტების მართვის გამოცდილება უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით. ნაჩვენებია, რომ დასავლეთის ქვეყნებში უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით საინვესტიციო პროექტების მართვის გამოცდილებისთვის დამახასიათებელი ნიშანია მზარდი ინვესტიციების დაბანდება სამეცნიერო-კვლევით და საცდელ-საკონსტრუქტორო სამუშაოებში და თანამედროვე აღჭურვილობისა და ახალი ტექნოლოგიების შექმნაში პროდუქციის ხარისხისა და კონკურენტუნარიანობის ამაღლების მიზნით.

აღნიშნულია, რომ რიგი მიმზიდველი საინვესტიციო პროექტების

წარუმატებელი რეალიზების მიზეზები სულ უფრო ხშირად წარმოადგენს საინვესტიციო საქმიანობის რიგი მონაწილეების - სხვადასხვა დონის მმართველების - პროექტის განხორციელებისადმი არასაქმიანი მიდგომის პირდაპირ შედეგს. ასევე ნაჩვენებია, რომ რეგიონებს შეუძლიათ უცხოელი ინვესტირებისთვის მაქსიმალურად გაამარტივონ ბიუროკრატიული პროცედურები, რომლებიც დაკავშირებულია საჭირო ინსტანციებთან, პროექტის შეთანხმებასთან, რეგისტრაციასთან და ა.შ. ეს ის ნაბიჯია, რომელიც არ საჭიროებს რეგიონის ეკონომიკური სფეროს სპეციალურ ანალიზს, საიდანაც ადგილობრივ სახელისუფლებო ორგანოებს შეუძლიათ დაიწყონ მუშაობა საინვესტიციო ბაზრის გაფართოებისა და რეგიონის საინვესტიციო პოტენციალის ასამაღლებლად.

დადგენილია, რომ საქართველოში ჯერაც ვერ ხერხდება საინვესტიციო პროცესისა და მათ შორის, საინვესტიციო პროექტების მართვის მუშა სისტემის შექმნა. მართვის არსებული სისტემა ხასიათდება პროცესის მთავარი აგენტების (მონაწილეების) უწყებათაშორისი გათიშულობით და გარდა ამისა, გააჩნია უამრავი რგოლი. ამის შედეგია ის, რომ საინვესტიციო ციკლი წყდება ცალკეულ ეტაპებზე, მის გამთლიანებაზე იხარჯება ძალიან დიდი დრო. შედეგად, მცირდება სახსრები და სამშენებლო პროდუქციის ხარისხი ქვეითდება. აქედან გამომდინარე, საინვესტიციო ციკლი საჭიროებს ნორმალიზებას, უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით საინვესტიციო პროექტების მართვის არსებული სისტემა კი - კორექტირებას. ამასთან დაკავშირებით, შემოთავაზებულია საქართველოს საწარმოებში საინვესტიციო პროექტების მართვის გაუმჯობესების ძირითადი მიმართულებები და რეკომენდაციები.

უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით საინვესტიციო პროექტების მართვის გამოცდილების რეალიზება დასავლეთის ქვეყნებში დღეს ხდება განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის, ინფორმაციულ საზოგადოებაზე გადასვლის სტადიაზე მყოფი პოსტინდუსტრიული საზოგადოების პირობებში.

დისერტაციაში გაკეთებულია დასკვნა, რომ ქართულ საწარმოებში უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით განსახორციელებელი საინვესტიციო პროექტების მართვის გამოცდილების დახვეწას თან უნდა სდევდეს ეფექტური მექანიზმისა და ორგანიზაციული სტრუქტურების შექმნა, რაც უზრუნველყოფს ერთიან მიდგომასა და საინვესტიციო ციკლის ცალკეულ ეტაპებზე ურთიერთქმედების კოორდინაციასა და დაჩქარებას.

დადგენილია, რომ ფართომასშტაბიანი და კაპიტალტევადი საინვესტიციო პროექტების რეალიზებისას, რომლებიც საჭიროებს ძალიან დიდი მოცულობის დაბანდებებს და როგორც წესი, კერძო და სახელმწიფო სექტორების ერთიან მოქმედებას, უცხოურ პრაქტიკაში გამოიყენება ორგანიზაციისა და მართვის სპეციალური ფორმები. ასე მაგალითად, აშშ-ში სახელმწიფოს მონაწილეობით რეალიზებადი დიდი საინვესტიციო პროექტების მართვის მიზნით შემუშავებულია ე.წ. „დემონსტრაციული მეთოდი“. აღნიშნული მიდგომა, რომელიც შეიქმნა, როგორც სახელმწიფო სტიმულირების ინსტრუმენტი აშშ კორპორაციებში მასშტაბური ინოვაციების დანერგვის დასაჩქარებლად, შემდგომში პრაქტიკაში გამოიყენეს მასშტაბური საინვესტიციო პროექტების რეალიზების შესაძლებლობებისა და პერსპექტივების აპრობაციის მიზნით.

ნაშრომის პუბლიკაცია. ნაშრომის ძირითადი დებულებები ცალკეული სამეცნიერო სტატიების სახით გამოქვეყნებულია რეცენზირებად და რეფერირებად ჟურნალებში:

1. „საინვესტიციო პროექტი, როგორც მართვის ობიექტი“. ყოველთვიური საერთაშორისო რეცენზირებადი და რეფერირებადი სამეცნიერო ჟურნალი „ეკონომიკა. № 1-2, 2016წ. გვ. 199-212.

2. საინვესტიციო პროექტებში უცხოური ინვესტიციების დაბანდებების ანალიზი“. საერთაშორისო რეცენზირებადი და რეფერირებადი სამეცნიერო ჟურნალი „სოციალური ეკონომიკა“. № 5, 2015 წ. გვ. 78-84.

3. „საინვესტიციო პროექტების მართვის საშუალებების ანალიზი“. ყოველკვარტალური რეფერირებადი და რეცენზირებადი სამეცნიერო ჟურნალი „ბიზნეს-ინჟინერინგი“. №1-2, 2016წ. გვ.49-53.

ნაშრომის აპრობაცია. სადისერტაციო ნაშრომის ძირითადი დებულებები აისახა ორ საერთაშორისო სამეცნიერო-პრაქტიკულ კონფერენციაზე წარმოდგენილ მოხსენებებში:

1. „ინვესტიციების როლი საქართველოს ეკონომიკის განვითარებაში“. მეორე საერთაშორისო ეკონომიკური კონფერენცია IEC-2014. „ეროვნული ეკონომიკის განვითარების მოდელები: გუშინ,დღეს, ხვალ“. გვ. 110-113.

2. „მსოფლიო ეკონომიკური გარემო და ფინანსები“. სასწავლო ეროვნული უნივერსიტეტის(სეუ) საერთაშორისო სამეცნიერო კონფერენცია სეუ-2015. გვ. 73-77.

ნაშრომის აპრობაცია. დისერტაციის თემაზე საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტის ბიზნეს-ინჟინერინგის ფაკულტეტის საფინანსო და საბანკო ტექნოლოგიების დეპარტამენტის საგამოცდო კომისიაზე დაცული იქნა სამი კოლოქვიუმი:

1. საინვესტიციო პროექტების ფინანსური მენეჯმენტის ანალიზი. (13.02.2016).

2. საინვესტიციო პროექტების მართვის სამუალებების ანალიზი. (04.07.2015).

3. საინვესტიციო პროექტი, როგორც მართვის ობიექტი. (14.02.2015).

Summery

The below dissertation “The Management of Investment Projects in private companies” is very relevant in modern business area. It should be noted that in the classic sense of understanding the meaning of “investment” is the art to manage all assets in the best available way. For the country or the organization as a “living organism” when having limited resources, it is vital important to manage resources in the right and the best way. Correct management and a correct analysis is crucially needed, as Warren Buffet, one of the most successful investors in the world, says "Investment Management, is like a religion, with one difference: it is not dogmatic and requires smart skills to be adopted to the time”.

For a country like Georgia, where we are dealing with limited resources and high levels of political risk, innovative and skillful approach to investment management is important. I think, first of all inside, Georgian, resident companies analysis should be done, to find out what is the accumulation ratio of the companies? What is the trust of the market, and how much is re-invested in the Georgian market by Georgian business. According to Warren Buffett's opinion, the company's, the country's ratio of re-investing of the accumulated capital in different projects is directly linked to potential investors's confidence. The biggest help to attract foreign investors is to do the real analysis of internal capital and not only showing nice and beautiful presentations.

Despite of various understings and explanations of the meaning of investments, the author points to the main two understating: On the one hand, it reflects the size of accumulated income for capitalization, i.e. Size of investing resource i.e. potential demand. On the other hand, the investment is understood as a resource, capital input (costs). Thus, the investment category reflects an executed investment demand and supply.

The contemporary foreign authors, while explaining the Investment, are focusing on motives and goals of Investors, as well as highlight the importance of time and risk aspects. For example, the investments are options when the price of the invested resource can be either kept or increased, and / or will be amortized; Or investments – is input of resource for considerable, fixed time, taking into consideration inflation, to forecast potential future size of the invested resource. (which in itself is not risk free)¹.

We can agree to the above definitions, as far as it constitutes the investment dynamism, i.e. it shows the transformation of investing resources into the cost and from another hand –it gives widest angle understanding of investing process.

Foreign investment focus into intellectual and technological cases has changed. The companies are interested to invest in high-tech and intellectual products, but they changed the forefront of analysis, which is the following: the most important reason to invest abroad is the access to new markets. At a certain stage, the company's exports comes to the point when the opening of the factory in the exported country is more cost effective, thus more profitable. Any decision to invest is based on the following fundamental factors: estimation of resources,

competitiveness evaluation, market analysis, expectations and perspective of the market.

Has the company analyzed the regulations, barriers, threats and potential of the new country? Does the company understand the nomenclature of the market of the new country, does the company has enough knowledge of the specific industry of interest and taxation policy generally. Does the investment recipient country has a special investment laws. It is crucially important current or future, forecasted political environment, opportunities or threats.

Investment environment is socio-economic system, the formation of which is base don the micro and macro economy with sufficient number of interrelated causes and the impact of the emergence of a sustainable investment motivation.

The investment environment indicators: macroeconomic parameters, financial condition, private property, debts and their services, tax regime, political risks and the danger of creating a force majeure and geopolitical position.

It should be noted that among factors influencing the investment climate, the country's geopolitical situation is the only one on which the country can influence. Geopolitical environment is formatted by geographical impact of the global processes, but the government can create appropriate conditions for foreign investors to make them choose given country for.

The investment environment of the country means the the actual situation of the country, which determines attractiveness of the long-term foreign capital inflow or diversion (restraint) i.e. in a specific circumstances, environment may not be as favorable investment environment (supportive) and unfavorable (impeding), which is taken into consideration by any investor before decision.

The current situation in Georgia is clearly not so much desirable. To improve situation firstly Georgia should loosen monetary policy, i.e. the cost of capital is too high... Overly restrictive monetary policy is hampering development. We can not but take into account the fact that in the country has emerged J. Keynes's "The accumulation process", which means country is investing less than saves. This is caused mainly due to lack of real production and less investment attractiveness. Therefore, the government should do stimulation of small and medium size business to be involved in real, tangible production, which provides (in combination less tension monetary regulation of the economy) revival of investment activity and helps to settle sustainable development of national economy. It is difficult to assess the Investment environment in in Georgia for many reasons. As a rule, investors are positive about diversity of natural resources, foreign imvetsors are ready to invest in natural resources: obtaining and processing.

Labor resources of the situation is not easy as well. Despite the data from demographic market, that the labor market is quite qualified is some ways, the price of labor cost is significantly low. This situation creates favorable conditions for foreign investors. On the other hand, it should be noted that historical social conditions of the workers, work under strict formal control, accurate regulation, with zero initiative, is less attractive for foreign investors. It is very important for

investors the feature and the character of economic development of the recipient country, which is reflected in the growth and development rates, inflation, and other internal size of the debt.