

საქართველოს სახელმწიფო აგროარული უნივერსიტეტი

ეკონომიკურ-ჰუმანიტარული ფაკულტეტი

აგროარული ეკონომიკის და ბიზნესის

დეპარტამენტი

0. ფალელაშვილი

„საინვესტიციო პროექტების შეფასება და დაგეგმვა“

(სალექციო კურსი)

2010 წელი

## შინაარსი

თემა 1. ინვესტიციების ეკონომიკური შინაარსი

თემა 2. ინვესტიციების ცნება, მათი ეკონომიკური არსი და კლასიფიკაცია

თემა 3. პროექტის სასიცოცხლო ციკლი ანუ პროექტის ხანგრძლივობა

თემა 4. პროექტის სისტემური შეფასების ასპექტები

თემა 5. საინვესტიციო პროექტის ტექნიკურ-ეკონომიკური შეფასება.

# თემა 1. ინვესტიციების ეკონომიკური შინაარსი

გეგმა:

- 1.1. საინვესტიციო სფეროს არსი;
- 1.2. საინვესტიციო სფეროს ეკონომიკური შინაარსი;
- 1.3. საინვესტიციო ბაზარი და საინვესტიციო ურთიერთობები.

## 1.1 საინვესტიციო სფეროს არსი

საინვესტიციო სფერო ეროვნული მეურნეობის დარგების გაფართოებული კვლავწარმოების უზრუნველმყოფი საინვესტიციო ეკონომიკური ურთიერთობის ერთობლიობაა. მისი მატერიალური საფუძველია სხვადასხვა სახის საინვესტიციო რესურსები (ბუნებრივი, ტექნიკური, ფინანსური, შრომითი და სხვა), რომლებსაც შეიძლება ვიყენებდეთ ეკონომიკის ამა თუ იმ დარგში ინვესტირებისთვის, საკუთარი მატერიალურ-ტექნიკური ბაზის განვითარებაზე სახსრების დაბანდების ჩათვლით.

საინვესტიციო სფერო ფუნქციონირებს მთელი ეკონომიკური სისტემის ფარგლებში და მისი შემადგენელი ნაწილია. საინვესტიციო სფეროს ფუნქციონირება უზრუნველყოფს მარტივ კვლავწარმოებას სამორტიზაციო ანარიცხების ხარჯზე და აგრეთვე, ძირითადი კაპიტალის აუცილებელ მატებასა და მათ მოდერნიზებას.

საინვესტიციო საფერო, როგორც ეკონომიკური სისტემის შემადგენელი ნაწილი, რეგულირდება საერთო საბაზრო კანონებით (მოთხოვნისა და მიწოდების კანონით, ფულის მიმოქცევის კანონით, კონკურენციის კანონით, ეკონომიკური წონასწორობის კანონით და ა.შ.) სახელმწიფოს დადგენილი კანონებით.

## 1.2. საინვესტიციო სფეროს ეკონომიკური შინაარსი

საინვესტიციო სფეროს ეკონომიკური შინაარსი შემდეგნაირად შეიძლება ჩამოვაყალიბოთ: იგი სპეციფიკური ეკონომიკური ურთიერთობების (საინვესტიციო ურთიერთობების) ქვესისტემაა. ეს უკანასკნელი ინვესტიციების ფორმირების, რეალიზაციის და დაბანდების პროცესში ყალიბდება ინვესტიციის სუბიექტებს შორის, მათი სასიცოცხლო ციკლის განმავლობაში. ინვესტიციების სასიცოცხლო ციკლი არის ინვესტიციების წრებრუნვა საინვესტიციო რესურსების აკუმულაციის მომენტიდან მათ მთლიან უკუგებაამდე. მაკროეკონომიკურ დონემდე მას აყალიბებს საწარმოების ინდივიდუალურ წრებრუნვათა ჯამი და ასახავს იმ ღირებულების მოძრაობას, რომელიც ავანსირდება საინვესტიციო საქმიანობის ამა თუ იმ ობიექტში: ახლად შექმნილ და მოდერნიზებულ ძირითად კაპიტალში, საბრუნავ სახსრებში, ფასიან ქაღალდებში, მიზნობრივ ფულად ანაბრებში, სამეცნიერო-ტექნიკურ პროდუქტებში, ქონებრივ უფლებებსა და ინტელექტუალურ საკუთრებაზე (პატენტებზე, გამოგონებებზე და სხვა) არსებულ უფლებებზე და ა.შ.

საინვესტიციო სფეროს ობიექტებია: სახელმწიფო, დარგობრივი სამინისტროები და უწყებები, ხელისუფლების რეგიონული ორგანოები, საწარმოების ადმინისტრაციები და მოსახლეობა. ისინი მონაწილეობენ ინვესტიციის პროცესში, რომელიც მოიცავს: ინვესტირებას, იჯარით მშენებლობას, ინვესტიციებისა და ინვესტიციურ ურთიერთობათა მართვას, საპროექტო-საძიებო, სამეცნიერო-კვლევით და საწარმო-საექსპლუატაციო სამუშაოთა ჩატარებას, ინვესტიციურ ურთიერთობათა სამართლებრივ რეგულირებას და ა.შ.

იმ იურიდიულ და ფიზიკურ პირებს, რომლებიც ახორციელებენ ინვესტიციებს, საინვესტიციო კაპიტალში (აბანდებენ საკუთარ, ნასესხებ ან მოზიდულ სახსრებს), ინვესტორებს უწოდებენ. საინვესტიციო კაპიტალს უწოდებენ იმ ქონებას, ფინანსურ ინსტრუმენტებს, ინტელექტუალურ ან საინფორმაციო პროდუქტს, რომელსაც მოგება

**მოაქვს.** ინვესტიციების პროცესში ინვესტორები შესაძლოა ასრულებდნენ შემკვეთების, მენაბრეების, კრედიტორების, საინვესტიციო საქონლის მყიდველის როლს, რაც განსაზღვრავს ამ პროცესში მათი მონაწილეობის ხასიათს.

**საინვესტიციო სფერო მოიცავს: საინვესტიციო წარმოებასა და საინვესტიციო ინფრასტრუქტურას.**

საინვესტიციო წარმოებას ეკუთვნის ეკონომიკის რეალურ სექტორში მიმდინარე საქმიანობა, რომელიც ინვესტიციების სასიცოცხლო ციკლის ათვისებისა და ექსპლუატაციის სტადიაზე ხორციელდება. საინვესტიციო ინფრასტრუქტურა წარმოდგენილია იმ დარგებისა და ინსტიტუტების ერთობლიობით, რომლებიც საინვესტიციო წარმოებას ემსახურებიან. ესაა ინსტიტუციურ-სამართლებრივი, საკრედიტო-საფინანსო, საინფორმაციო, საორგანიზაციო საკონტროლო ქვესისტემები და სხვა.

### 1.3 საინვესტიციო ბაზარი და საინვესტიციო ურთიერთობები

საინვესტიციო სფეროში ცენტრალურ ადგილს იკავებს საინვესტიციო ბაზარი, რადგან სწორედ აქ ყალიბდება საინვესტიციო მოთხოვნა და მიწოდება. ამიტომ საინვესტიციო ურთიერთობების მართვა მისი კანონების დრმა ცოდნას მოითხოვს. საინვესტიციო სფეროს წარმატებით ფუნქციონირება მაშინაა შესაძლებელი, როცა მისი ყველა ელემენტი კორდინირებულია და საინვესტიციო ბაზრის მთავარ ფიგურაზე-მომხმარებელზეა ორიენტირებული. საინვესტიციო ბაზარი გვევლინება ერთობლივი საინვესტიციო პროდუქტის კვლავწარმოების ელემენტებად, მისი ძირითადი ნაწილების მოძრაობისა და რეალიზაციის ძირითად ფორმად. იგი ასახავს ინვესტიციის პროცესის მონაწილეებს შორის პირდაპირ (წარმოება-ინვესტიციის ბაზარი-მომხმარებელი) და ირიბ (მომხმარებელი- საინვესტიციო ბაზარი- წარმოება) კავშირებს. ამ მხრივ იგი გამოდის როგორც საინვესტიციო სფეროს ორგანიზაციისა და ფუნქციონირების საზოგადოებრივი ფორმა. ბაზარზე მიმოქცევაში მყოფი ინვესტიციური დოვლათის სპეციფიკა ისაა, რომ მას შეიძლება ჰქონდეს დასრულებული (სამშენებლო ტექნიკა, აგებული შენობები, ნაგებობები და ა.შ.) და დაუმთავრებელი (დაუმთავრებელი წარმოება) ხასიათი ან არსებობდეს საინვესტიციო პროექტებისა და ფინანსური (საპროცენტო) ინვესტიციების სახით. ამის მიხედვით, საინვესტიციო ბაზრის ფარგლებში გამოყოფენ: სამშენებლო პროდუქციის ბაზარს, საინვესტიციო პროექტების ბაზარს, ფინანსური ინვესტიციების ბაზარს და სხვა. ყოველ მათგანს საინვესტიციო ნაკადების მოძრაობის სპეციფიკა აქვს, რომელსაც საინვესტიციო დოვლათის სახეები განსაზღვრავს.

საინვესტიციო სფეროში ბაზრის თვით მათრგანიზებული როლის მიუხედავად, მას არ შეუძლია გადაწყვიტოს მეურნე სუბიექტების საინვესტიციო საქმიანობის გააქტიურებასთან დაკავშირებული მრავალი პრობლემა. ამიტომ აუცილებელია სახელმწიფოსა და რეგიონების ჩარევა ინვესტიციის პროცესში. ეს გულისხმობს ქმედითი სოციალურ-ეკონომიკური პოლიტიკის შემუშავებას, რომელიც ქვეყანასა და რეგიონში სასიკეთო საინვესტიციო გარემოს შექმნისკენ იქნება მიმართული.

როგორც ავლნიშნეთ, საინვესტიციო ბაზარი თავისი შემადგენლობით ერთგვაროვანი არაა. მასზე მოთხოვნისა და მიწოდების ობიექტებად გვევლინება მრავალი სახისა და ფორმის საინვესტიციო საქონელი.

ინვესტიციურია ის საქონელი, რომელსაც გამოყენების პროცესში მოგება მოაქვს მისი მფლობელისთვის. ამასთან, ასეთი საქონლის შექმნა გულისხმობს ორიენტაციას არა მარტო მის მიმდინარე ღირებულებაზე, არამედ მომავალში მოგების მოტანის შესაძლებლობაზეც. საინვესტიციო საქონლის მომგებიანობის ძირითადი კრიტერიუმებია პროცენტის მიმდინარე და მოსალოდნელი განაკვეთი. საინვესტიციო

საქონლის შექმნა, როგორც წესი, მოიცავს საკუთრების უფლებათა გადაცემას, რაც საკუთრების ბაზარზე ხორციელდება.

მეცნიერებაში დამკვიდრებული მიდგომის თანახმად, **საინვესტიციო ბაზარი** მოიცავს ბაზრების სამ ტიპს: **1. რეალური ინვესტირების ობიექტების ბაზარს, 2. ფინანსური ინვესტირების ინსტრუმენტების ბაზარს და 3. ინტელექტუალურ ფასეულობათა ბაზარს.** ისინი თავის მხრივ, სახეების მიხედვითაა კლასიფიცირებული. **რეალური ინვესტირების ობიექტების ბაზარში** შედის კაპიტალურ დაბანდებათა ბაზარი, საპრივატიზაციო ობიექტების ბაზარი, უძრავი ქონების ბაზარი და რეალური ინვესტირების სხვა ობიექტების ბაზარი. **ფინანსური ინვესტირების ინსტრუმენტების ბაზრის შემადგენლობაშია** საფონდო ბაზარი და ფულის ბაზარი.

ბაზრის განხილული სახეების გვერდით საინვესტიციო ბაზრის შემადგენლობაში ფუნქციონირებს **საინოვაციო ბაზარი.** მისი საქონელია **ტექნიკის, ტექნოლოგიის, ორგანიზაციისა და მართვის ინოვაციური პროდუქტი.** ამ საქონელში ხორცშესხმულია მეცნიერებისა და ტექნიკის უახლესი მიღწევები, მაგრამ საინოვაციო ბაზრის ამ სეგმენტში შესრულებული ინვესტირება რისკის მაღალ ხარისხთანაა დაკავშირებული.

**საინვესტიციო ბაზრის გარდა, საინვესტიციო სფეროს შემადგენლობაში** შედიან მრავალ რიცხოვანი საინვესტიციო ინსტიტუტები, ფიზიკური და იურიდიული პირები, რომლებიც ძირითადად ფასიან ქაღალდებთან დაკავშირებით ეწევიან საშუამავლო და საკონსულტაციო საქმიანობას. ესენი არიან: საინვესტიციო ბროკერები, კონსულტანტები, კომპანიები, ფონდები, საინვესტიციო, საინოვაციო, იპოთეკური ბანკები. განვმარტოთ ამ ცნებათა შინაარსი.

**საინვესტიციო ბროკერი** ის ფიზიკური და იურიდიული პირია, რომელსაც ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე საშუამავლო ოპერაციების შესრულების უფლება აქვს კლიენტის ხარჯზე და მისივე დავალებით.

**საინვესტიციო კონსულტანტი** არის ინვესტიციური ინსტიტუტი, რომლის ფუნქციაა კონსალტინგური მომსახურების გაწევა ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე.

**საინვესტიციო კომპანია** ისეთი საკრედიტო-საფინანსო ინსტიტუტია, რომელიც თავს უყრის კერძო ინვესტორების ფულად სახსრებს გამოშვებული საკუთარი ფასიანი ქაღალდების გაყიდვით. შემდეგ ხდება მოზიდული ფულადი სახსრების განთავსება ქვეყანაში და საზღვარგარეთ – საწარმოების აქციებისა და ობლიგაციების ყიდვის გზით.

საინვესტიციო სფეროში, ეკონომიკურ ურთიერთობათა არსებობისა და ფუნქციონირების მატერიალური საფუძველია მრავალ ფეროვანი სახეებისა და ფორმების მქონე ინვესტიციები. სუბიექტებს (ინვესტორებს) შორის ინვესტიციების ფორმირებისა და გაფართოებული კვლავწარმოების სფეროში ჩამოყალიბებულ ურთიერთობებს **საინვესტიციო ურთიერთობებს** უწოდებენ. უფრო დეტალურად ისინი მოიცავს: ურთიერთობებს ინვესტიციების ფორმირების, განაწილების, განთავსების, დაბანდების, ტრანსფორმირების, გაცვლის, მოხმარებისა და ამოგების სფეროში.

საინვესტიციო სფეროს შემადგენლობაში განიხილავენ არა მარტო იმ ობიექტებს, რომელშიც გაწეულ დაბანდებებს შემოსავლის შემოტანის უნარი აქვთ, არამედ იმ ობიექტებსაც, რომელთა ინვესტირება შემოსავლის მიღებას არ ისახავს მიზნად. მათ მიეკუთვნება ჯამრთელობის და ბუნების დაცვის, სანიტარულ-ჰიგიენური პირობების და უსაფრთხოების, ტექნიკის გაუმჯობესების და სხვა ობიექტები, ე.ი. ის, რაც წარმოებისა და საცხოვრებელი გარემოს ჰუმანიზაციას უკავშირდება. ამ პოზიციიდან მართებულია სამეწარმეო და არასამეწარმეო ინვესტიციების ერთმანეთისგან გამიჯვნა. შემთხვევითი არაა, რომ ინვესტიციების ეფექტურობის შეფასების სრულყოფილ მეთოდულ კამპიაში ეკონომიკურ და საბიუჯეტო ეფექტურობასთან ერთად სოციალური ეფექტურობის მაჩვენებელიცაა შემოღებული.



## თემა 2. ინვესტიციების ცნება, მათი ეკონომიკური არსი და კლასიფიკაცია

გეგმა:

- 2.1. ინვესტიციების ცნება;
- 2.2. ინვესტიციების მიზნები;
- 2.3. საინვესტიციო პოტენციალი და მისი სტრუქტურა;
- 2.4. საინვესტიციო პროექტები;
- 2.5. საინვესტიციო პროექტების კლასიფიკაცია.

### 2.1. ინვესტიციების ცნება

ნებისმიერი ფირმის ინვესტირება გამომდინარეობს, არამარტო მაქსიმალური მოგებით, არამედ ფირმის ფასეულობების გადიდებითაც. ასე, რომ ფირმის ფასეულობა ეს არის მთავარი სტიმული ფირმის განვითარებაში მთელ რიგ ფაქტორებთან ერთად. ამ ფაქტორებიდან ყველაზე მნიშვნელოვანია ინვესტიციები. *ინვესტიცია ლათინური წარმოშობის სიტყვაა და ნიშნავს შემოსავალს.* ეს არის სხვადასხვა სახის ფასეულობანი, როგორც ქონებრივი, ისე ინტელექტუალური, რომელთა დაბანდება ხდება ფირმის სამეწარმეო ან სხვა სახის საქმიანობაში და მისი მიზანია მოგების გადიდება ან სოციალური ეფექტის მიღება. უფრო ზუსტად კი *ინვესტიცია არის ქონების (ფასიანი ქაღალდებით უზრუნველყოფილი, ფულადი სახსრების, მანქანების მოწყობილობების და სხვათა), ასევე ფულადი შეფასების მქონე სხვა უფლებების დაბანდება ფირმის, საწარმოო სამეწარმეო და სხვა სახის საქმიანობაში, ფირმის ფასეულობების გადიდების მიზნით.*

ფასეულობაში იგულისხმება:

1. ფულადი სახსრები; 2. მიზნობრივი საბანკო შენატანები; 3. პაი ანუ წილი; 4. აქციები; 5. სხვა ფასიანი ქაღალდები, (როგორც საფონდო ღირებულება, აქციები, ობლიგაციები, ისე საგადასახადო დოკუმენტები, სხვა დოკუმენტები, ფულის და სხვა ნივთების მოგების ლატარიის ბილეთები, ლომბარდის და გირაოს დოკუმენტები, რომლებიც შეიცავენ ქონებრივ უფლებებს); 6. მოძრავი და უძრავი ქონება; 7. პატენტი (გამოგონების ავტორი); 8. ლიცენზია (ნებართვა); 9. ნოუ-ჰაუ (ვიცი-როგორც) და სხვა ინტელექტუალური ფასეულობანი; 10. მიწით ან სხვა ბუნებრივი რესურსებით სარგებლობის უფლება, აგრეთვე სხვა ქონებრივი უფლებები; 11. სხვა დანარჩენი ფასეულობანი.

ძირითადი ფონდების კვლავწარმოებაში ინვესტიციები შეიძლება განხორციელდეს გრძელვადიან კაპიტალდაბანდებათა სახით.

საინვესტიციო საქმიანობის ფორმებია:

1. კერძო და კოლექტიური ინვესტორობა;
2. სახელმწიფო ინვესტორობა;
3. უცხოური ინვესტორობა;
4. ერთობლივი ინვესტორობა;
5. შერეული ინვესტორობა.

ინვესტიციები შეიძლება დაიყოს ასევე: ა. ფინანსური, ბ. ფიზიკური (ქონებრივი) და გ. არამატერიალური.

*ფინანსური ინვესტიცია* ეს არის ფინანსური აქტივების მოზიდვა, დამატებითი შემოსავლების მიღების მიზნით, დივიდენდებისა და პროცენტების სახით. ფასიანი ქაღალდების აქციების წილი ფირმას აძლევს ქონებრივ უფლებას, რათა მონაწილეობა მიიღოს სხვა კომპანიის საქმიანობაში ან შეიძინონ, ან გაყიდონ თავისი წილი.

**ფიზიკური ინვესტიცია** იძლევა საშუალებას რათა მოვიზიდოთ კაპიტალური დაბანდება საკუთარი ფირმის საქმიანობაში. აქ იგულისხმება: ძირითადი საშუალებების დაბანდება, მიწის ნაკვეთის შექმნა, მიწის ნაკვეთებისა და ბუნებრივი გამოყენების ობიექტების შეფასება.

**არამატერიალური ინვესტიცია** გულისხმობს ფირმის თანამშრომელთა მომზადება და კვალიფიკაციის ამაღლება, სავაჭრო ნიშნის შემუშავება, ლიცენზიის მოპოვება და ა.შ.

ინვესტიციების ყველა აღნიშნული ტიპი არსებით გავლენას ახდენს ფირმის განვითარების პროცესზე და უზრუნველყოფს ამ უკანასკნელის კონკურენტუნარიანობას.

## 2.2. ინვესტირების მიზნები.

ინვესტირება არის თავისუფალი საინვესტიციო რესურსების (ყველა სახის ფულადი, მატერიალური და სხვა სახსრების) ამა თუ იმ ობიექტში დაბანდება გრძელვადიანი მიზნების რეალიზებისთვის, მოგებისა და სოციალური ეფექტის მიღების მიზნით.

ინვესტირების დროს შესაძლებელია საკუთარი, მოზიდული და ნასესხები სახსრების გამოყენება სხვადასხვა კომბინაციით, რასაც მთელი რიგი შიდა და გარე ფაქტორები განსაზღვრავს.

ინვესტიციის მიზნები მრავალფეროვანია:

- ტექნიკის, მოწყობილობის, მიწის შექმნა;
- საწარმოო და არასაწარმოო დანიშნულების ობიექტების აშენება;
- ფასიანი ქაღალდების, ობლიგაციების, აქციების და ა.შ. შექმნა;
- განათლების დონის, პროფესიული კვალიფიკაციის ამაღლება;
- ლიცენზიის, განსაზღვრული სახის პროდუქციის გამოშვებაზე ან მომსახურების გაწევაზე პატენტის შექმნა;
- ფულადი სახსრების განთავსება საბანკო დეპოზიტზე გარკვეული პროცენტით;
- ძირითადი საშუალებების აღდგენა და სხვა.

მიზნის მრავალფეროვნება განაპირობებს მიღებულ სასარგებლო შედეგსა და მისი მიღწევის ხასიათში არსებულ განსხვავებებს. მიზნის განსხვავებულობის მიუხედავად, არსებობს ის რაღაც საერთო, რომელიც ინვესტირების ყველა სახეს აერთიანებს. ესაა, 1. მიზნების გრძელვადიანი ხასიათი, რომელიც მოითხოვს სახალხო-სამეურნეო ბრუნვიდან რესურსების ამოღებას გარკვეული ვადით. 2. ინვესტირება გულისხმობს გარკვეული სარგებლის მიღებას არა მიმდინარე პერიოდში, არამედ მომავალში.

3. საინვესტიციო გადაწყვეტილების მიღება ეყრდნობა მიზნების მიღწევის გზების ოპტიმალურ შერჩევას, რაც უზრუნველყოფს საინვესტიციოდ განკუთვნილი სახსრების რაციონალურ გამოყენებას. 4. ინვესტირების მეშვეობით უზრუნველყოფენ საზოგადოების ძირითადი პოტენციალის ნორმალურ ფუნქციონირებას და მის გადიდებას, რაც ზრდის მოსახლეობის კეთილდღეობას და მისი ცხოვრების დონეს. ამის გამო ინვესტირებას უდიდესი მნიშვნელობა აქვს ეროვნული ეკონომიკის განვითარებისთვის.

საზოგადოებრივი კვლავწარმოების პოზიციებიდან ინვესტირება შემდეგ მიზნებს ისახავს:

- ა. ძირითადი ფონდების აღდგენას, რაც უზრუნველყოფს საზოგადოებრივი წარმოების ფუნქციონირების ეფექტიანობას;
- ბ. ძირითადი კაპიტალის და მამასადამე, საზოგადოების რეალური სიმდიდრის ზრდას.

მაკროდონეზე ინვესტირების მდგომარეობა შემდეგი მაჩვენებლებით ფასდება:

- სახალხო მეურნეობის ყველა დარგში დაბანდებული ინვესტიციების მოვლი მოცულობა;
- ინვესტიციების ხვედრითი წილი ქვეყნის მშპ-ში;
- რეალური ინვესტიციების მოცულობა, მ.შ. სახსრების დაბანდება ეკონომიკის რეალურ სექტორში;
- ძირითადი კაპიტალის ზრდისთვის გამოყენებული რეალური ინვესტიციების ხვედრითი წილი.

ეკონომიკის რეალურ სექტორში ინვესტირება უპირატესად უკავშირდება ინოვაციების დანერგვას ტექნიკაში, ტექნოლოგიასა და წარმოების ორგანიზაციაში. ამას დიდად უწყობს ხელს კონკურენცია. წარმოებაში ინოვაციების დანერგვას მოსდევს ქვეყნის ძირითადი პოტენციალის მოდერნიზება, შრომის მწარმოებლურობის ზრდა და, მაშასადამე, ქვეყნის მატერიალური და შრომითი რესურსების ეკონომია. გარდა ამისა, რიგ დარგებში ინვესტირებით, როგორც წესი, მულტიპლიკაციური ეფექტი იქმნება სხვა დარგებში. ამის შედეგად მატულობს ქვეყნის მშპ, რომელიც მნიშვნელოვნად აჭარბებს თავდაპირველ ინვესტიციურ დანახარჯებს.

### 2.3 საინვესტიციო პოტენციალი და მისი სტრუქტურა

ეკონომიკურ ლიტერატურაში ვხვდებით შემდეგ ტერმინოლოგიურ სიტყვათა შეთანხმებებს: ა) „საინვესტიციო პოტენციალი“, ბ) „ინვესტირების პოტენციალი“, გ) „საინვესტიციო რესურსების პოტენციალი“ დ) „ეკონომიკის საინვესტიციო პოტენციალი“ და ა.შ. ოღონდ როგორც წესი, მისი არსისა და შინაარსის აუხსნელად. ამ ნაშრომში გამოყენებული ტერმინოლოგიური განსხვავებულობა ამახინჯებს „საინვესტიციო პოტენციალის“ კატეგორიის აზრობრივ დატვირთვას და ზღუდავს ეკონომიკური სისტემების ანალიზში მისი გამოყენების შესაძლებლობებს.

მეცნიერული თვალსაზრისით გამოიყოფა ისეთი ნაშრომები, რომლებშიც „საინვესტიციო პოტენციალის“ კატეგორიის არსის ახსნის მიდგომებიცაა მოცემული და მისი შეფასების საფუძველიც. ე.ა. დოროშენკო საინვესტიციო პოტენციალს განმარტავს როგორც „იმ ჯამურ შემოსავალს, რომლის მიღებაც საინვესტიციო რესურსების ფუნქციონირების გარკვეული დროის განმავლობაშია შესაძლებელი“. მის გაანგარიშებას შემდეგნაირად გვთავაზობს:

$$P_n = \sum_{i=1}^n \sum_{t=1}^n b_{int} \cdot x_{knint} \cdot \frac{1}{(1+r)^t} + \sum_{i=1}^n \sum_{t=1}^n b_{Hint} \cdot x_{KHint} \cdot \frac{1}{(1+r)^t}$$

სადაც,  $b_{int}$  - არის მატერიალური წარმოების  $i$  დარგის  $n$  ობიექტის საინვესტიციო რესურსის საბალანსო ღირებულება  $t$  წელს.

$knint$  - ამ რესურსების ცვეთის კოეფიციენტი;

$P_{int}$  - მისივე რენტაბელობა;

$r$  - დისკონტის ნორმა საბანკო პროცენტის სიდიდეში;

$t$  - საინვესტიციო რესურსის სიცოცხლის პერიოდი;

$b_{Hint}$  - არამატერიალური წარმოების დარგების ობიექტის საინვესტიციო რესურსის საბალანსო ღირებულება;

$KH_{int}$  - ამ რესურსების ცვეთის კოეფიციენტი;

$F_{int}$  - ხელფასის ხვედრითი წილი არამატერიალური წარმოების სფეროს  $i$  დარგის  $n$  ობიექტის საინვესტიციო რესურსის საბალანსო ღირებულებაში.

გაანგარიშებაში შეტანილი საინვესტიციო რესურსების პარამეტრები ძირითადი და საბრუნავი კაპიტალის ელემენტებია. ამის გამო საინვესტიციო პოტენციალი,

ი. ა. ღორღშენკოს კონცეფციის მიხედვით, საწარმოო ფონდების გამოყენების შედეგად წარმოქმნილი შემოსავლის მიმდინარე შემოსავალია, რაც განსაზღვრავს საწარმოო სფეროს განვითარების დონეს და საინვესტიციო პოტენციალის ერთ-ერთი მხარის მახასიათებლის როლს თამაშობს. აქედან გამომდინარე, ი. ა. ღორღშენკოს მიერ შემოთავაზებული მეთოდის გამოყენებას ინვესტიციის პროცესების გამოკვლევისთვის კატეგორიობრივი აპარატის დაშვებები ზღუდავს და ეს შესაძლებელია მხოლოდ ეკონომიკური სისტემის საწარმოო პოტენციალის გამოკვლევისათვის.

განსაკუთრებული ყურადღება უნდა დაეთმოს „საინვესტიციო პოტენციალის“ კატეგორიის ახსნას დარგობრივი მიდგომის საფუძველზე.

ამ შემთხვევაში ერთმანეთთან აიგივებენ საინვესტიციო პოტენციალსა და ფონდშექმნელი დარგების კომპლექს. ტ.ს. ხაჩატუროვისა და ვ.პ. კრასოვსკის აზრით, საინვესტიციო პოტენციალი მოიცავს „სამშენებლო ინდუსტრიას..., მანქანებისა და მოწყობილობის წარმოებას ახალი, გასაფართოვებელი და სარეკონსტრუქციო საწარმოებისთვის და კაპიტალურ მშენებლობაში გამოყენებული კონსტრუქციული მასალებისა და სამშენებლო მანქანების წარმოებას“. ხდება საინვესტიციო პოტენციალის არსის შეკვეცა და მისი დაყვანა ან „საწარმოო პოტენციალის“ კატეგორიაზე, რომლის დონესაც რეგიონის უმსხვილესი სამრეწველო და სატრანსპორტო საწარმოების განვითარება განსაზღვრავს, ან „სამშენებლო პოტენციალის“ კატეგორიაზე, რომელიც ხასიათდება სამშენებლო სამუშაოთა კაპიტალტევადობის, ფულის დაბანდებულ ერთეულზე ეროვნული შემოსავლის ზრდის, სამშენებლო ორგანიზაციების სიმძლავრეების და ა.შ. პარამეტრებით.

ფართოდაა გავრცელებული რესურსული მიდგომა, რომლის დროსაც ერთმანეთთან აიგივებენ საინვესტიციო პოტენციალსა და საინვესტიციო რესურსების (ე.ი. მათი ფორმირების წყაროების) პოტენციალს შორის. ესაა მოგება, საამორტიზაციო ანარიცხები, არასაბიუჯეტო ფონდებში გადარიცხვები, სახელმწიფო და კომერციული საფინანსო დაწესებულებების აქტივები და მოსახლეობის დანახოვები. რესურსული მიდგომის საბაზო დებულებები მთავრობის საშუალოვადიანი პროგრამის კონცეფციის ჩამოყალიბების ერთ-ერთ კონცეპტუალურ მიდგომად შეძლება იქცეს. ამ მიდგომის რეალიზების შედეგია საინვესტიციო პოტენციალის გაიგივება ინვესტიციების დაფინანსების შიდა და გარე წყაროებთან. ამგვარად, რესურსული მიდგომის დროს საინვესტიციო პროცესის კვლევას ან ინვესტორის პოზიციებზე გადაანაცვლებენ, რადგან მიმდინარეობს მისი სახსრების დაბანდების პოტენციურ შესაძლებლობათა შეფასება, ან აფასებენ ეკონომიკური სისტემის ფუნქციონირებისათვის გამოყენებული ფინანსური რესურსების დონეს. ორივე შემთხვევაში აუხსნელი რჩება საინვესტიციო პოტენციალის არსი, რაც ზღუდავს რესურსული მიდგომის გამოყენების სფეროს საინვესტიციო პრობლემატიკის პრობლემების გადაწყვეტისათვის.

კიდევ ერთ ჯგუფს ქმნიან ის ნაშრომები, რომლებშიც საინვესტიციო პოტენციალი განმარტებულია როგორც „საამორტიზაციო ანარიცხებისა და იმ წმინდა მოგების ჯამი, რომელიც გადასახადების გადახდის შემდეგ რჩება“, ე.ი. მეთოდოლოგიურ საფუძველად შედეგობრივ მიდგომას იყენებენ, ამ შემთხვევაში საინვესტიციო პოტენციალს განსაზღვრავს როგორც გამოყენებული რესურსების უკუგებას. მაგალითად:

$$IP=Io- Mo - Co - Po \times(1-n),$$

სადაც, IP საწარმოს საინვესტიციო პოტენციალია;

Io – საწარმოს შემოსავლები t=0 პერიოდში;

Mo – საწარმოს მატერიალური დანახარჯები;

Co – ხელფასის დანახარჯების ის ნორმირებული სიდიდე რომელსაც არ ბეგრავენ;

Po – მოგება;

n – მოგების გადასახადის განაკვეთი.

ამგვარი მიდგომა არ ხსნის „საინვესტიციო პოტენციალის“ კატეგორიის არსს, ავიწროვებს მისი გამოყენების სფეროს, რადგან ხდება საინვესტიციო პროექტის გაიგივება ინვესტიციებით განპირობებულ ფულად ნაკადთან.

**საინვესტიციო პოტენციალის სტრუქტურა შეიძლება კერძო პოტენციალისგან შედგება:**

- რესურსულ-სანედლეულო (ძირითადი სახის ბუნებრივი რესურსების მარაგებით უზრუნველყოფა);

- საწარმოო (მოსახლეობის სამეურნეო საქმიანობის ერთობლივი შედეგი);

- ინფრასტრუქტურული (რეგიონის ეკონომიკურ-გეოგრაფიული მდგომარეობა და ინფრასტრუქტურული უზრუნველყოფა);

- სამომხმარებლო (მოსახლეობის მსყიდველობითი უნარიანობა);

- ინტელექტუალური (მოსახლეობის განათლების დონე);

- ინსტიტუციური (საბაზრო ეკონომიკის ძირითადი ინსტიტუტების განვითარების დონე);

- ინოვაციური (სამეცნიერო-ტექნიკური პროგრესის მიღწევათა დანერგვის დონე).

ამგვარ სამუშაოთა უდავო უპირატესობაა ეკონომიკური სისტემების საინვესტიციო პოტენციალის რაოდენობრივი შეფასებები, რაც საშუალებას გვაძლევს გავაანალიზოთ რეგიონები და დარგები რათა მათ შესაბამისი რეიტინგი მივანიჭოთ. ამგვარი მიდგომის ნაკლია:

ა) განსახილველი კატეგორიის განსაზღვრაში შეთანხმების უქონლობა – საინვესტიციო პოტენციალს განმარტავენ ან როგორც ინვესტირების იმ ობიექტური წინაპირობის ჯამს, რომლებიც ინვესტირების სფეროებისა და ობიექტების არსებობასა და მრავალფეროვნებაზეა დამოკიდებული, ან როგორც რეგიონული განვითარების ინდიკატორების ერთობლიობას, რომელთა რიცხვშია ძირითადი მაკროეკონომიკური მაჩვენებლები, ტერიტორიაზე არსებული წარმოების ფაქტორები (ბუნებრივი რესურსები, სამუშაო ძალა, ძირითადი ფონდები, ინფრასტრუქტურა და ა.შ.), მოსახლეობის სამომხმარებლო მოთხოვნა და სხვა;

ბ) საინვესტიციო პოტენციალის, როგორც ინსტიტუციური და ინოვაციური პოტენციალის პარამეტრების შეფასების მეთოდური საფუძვლების ბუნდოვანება.

ეკონომიკური სისტემის საინვესტიციო პოტენციალის ყველაზე უფრო სრული დახასიათება საექსპორტო-რეიტინგული ხასიათის შრომებშია მოცემული. მათში გამოყენებულია საინვესტიციო პოტენციალის შეფასების უნიფიცირებული მიდგომები და შემოთავაზებულია შედარებით შეფასების ინსტრუმენტარიუმი მათი სოციალურ – ეკონომიკური განვითარების პარამეტრული მახასიათებლების მიღებული წრის მიხედვით.

საინვესტიციო პოტენციალი, მატერიალურ საფუძველს უქმნის სოციალურ-ეკონომიკური განვითარების დინამიკას, რომლის რაოდენობრივი და თვისებრივი მახასიათებლები საინვესტიციო რესურსების მოწესრიგებულ ერთობლიობას ასახავს. ეს რესურსები მოიცავს მატერიალურ-ტექნიკურ, ფინანსურ და არამატერიალურ აქტივებს (მრეწველობის ობიექტებზე საკუთრების უფლებების ფლობას, სასარგებლო წიაღისეულის მოპოვებას, ინფორმაციის აკუმულირებას სოციალურ-ეკონომიკური, საბაზრო ურთიერთობების სფეროში, დაგროვილ გამოცდილებას და ა.შ.)

## 2.4 საინვესტიციო პროექტები.

ცნება „ინვესტიციები“ და „საინვესტიციო პროექტები“ მჭიდროდ არიან ერთმანეთთან დაკავშირებულნი, კერძოდ ნებისმიერი საინვესტიციო პროექტი

აუცილებლად გულისხმობს რომელიმე სახის ინვესტიციას. საინვესტიციო პროექტი არის ურთიერთდაკავშირებული და კოორდინირებული, ორგანიზაციული, ტექნიკური და საინვესტიციო ღონისძიებათა კომპლექსი, მიმართული დროის გარკვეულ პერიოდში და განსაზღვრული რესურსებით დასახული მიზნის მისაღწევად. პროექტის ცნების ქვეშ იგულისხმება მრავალი ღონისძიება. მაგ: ელვატორების მშენებლობა, პროდუქციის წარმოების ახალი ტექნოლოგიის დანერგვა და ა.შ. ყველა ასეთი პროექტი მოიცავს მთელ რიგ საერთო ნიშნებს. ეს ნიშნებია:

1. ისინი მიმართულია კონკრეტული და განსაზღვრული მიზნის მისაღწევად;
2. ითვალისწინებს მთელ რიგ ურთიერთდაკავშირებული ღონისძიებების შესრულებაში კოორდინირებას;
3. მოიცავს მკაცრად განსაზღვრულ ხანგრძლივობას დროში ( ღონისძიებების დაწყება და დამთავრებას)
4. ხასიათდებიან განსაზღვრული რესურსებით და არსებული გარეგანი პირობებით (ინსტიტუციონალური, ეკონომიკური, სამართლებრივი და ა.შ.);
5. დაბანდებული რესურსები და მიღებული შედეგების პროცესები მჭიდროდ დაკავშირებულია ერთმანეთთან და ამასთანავე დაბანდებათა სიხშირე ხანგრძლივით ახდენს გავლენას საბოლოო შედეგზე;
6. განსხვავდებიან პირობების განუმეურებლობით და თავისებური უნიკალურობით. ყველა ჩამოთვლილი ნიშანთვისებანი განსხვავდებიან პროექტის სხვა სახის ღონისძიებებისგან და ეს ნიშანთვისებები საშუალებას გვაძლევს საინვესტიციო ღონისძიებები წარმოვადგინოთ, როგორც საინვესტიციო პროექტები. ასე რომ ნებისმიერი პროექტები ითვალისწინებენ განსაზღვრული მიზნის მიღწევას, ის წარმოადგენს სამოქმედო ძალას განსაზღვრული მიმართულების მიღწევის მიზნით.

პროექტის რეალიზაცია, როგორც წესი იწყება დაფინანსების მომენტიდან ან ასეთი გადაწყვეტილების მიღებიდან. ამასთან ყველა მოსამზადებელი სამუშაო (პროექტის ინდენტიფიკაცია, ბიზნეს-დაგეგმვა, ტექნიკურ-ეკონომიკური დასაბუთების შემუშავება. კონსულტაციების და მოლაპარაკებების ჩატარება პროექტის მონაწილეთა შორის და ა.შ.), რჩებიან პროექტის ჩარჩოს გარეთ. პროექტის დამთავრების მომენტის განსაზღვრა დამოკიდებულია იმ მოწყობილობების დროსთან, რომლებიც ჩართულნი იქნებიან ჩვენს პროექტში. მაგ. თუ ჩვენ ვითვალისწინებთ საძროხის მშენებლობასა და ტექნიკურ აღჭურვას, ამასთანავე ამ მოწყობილობათა ხვედრითი წილი ინვესტიციის სტრუქტურაში შეადგენს 70%. ხოლო შენობისა და სხვა კაპიტალური დანახარჯები 30%. მაშინ ჩვენი პროექტის ხანგრძლივობა განისაზღვრება მოწყობილობათა ამორტიზაციის ვადებით, ასე რომ პროექტის დამთავრება შესაბამისად განისაზღვრება მოწყობილობათა ამორტიზაციის ვადებით, ასე რომ პროექტის დამთავრება შესაბამისად განისაზღვრება პროექტის დაწყების ვადას დამატებული მისი ხანგრძლივობა.

გასათვალისწინებელია ისიც, რომ პროექტის რეალიზაცია დაკავშირებულია იმ გარემო პირობებთან, რომელიც განისაზღვრება კონკრეტული ეკონომიკური პირობებით, სამართლებრივი სარბიელით, სოციალური და დემოგრაფიული გარემოთი საფინანსო ბაზრის ასევე პროდუქციისა და რესურსების ბაზრების განვითარებით. ასე რომ პროექტი განიხილება იგეგმება გარემო გავლენის სფეროების გათვალისწინებით, რომლებიც არსებით გავლენას ახდენენ საშედეგო მაჩვენებლებზე.

ნებისმიერი პროექტი მოითხოვს სხვადასხვა სახის რესურსების დაბანდებას: მატერიალური. ტექნიკური, შრომითი, ფინანსური და სხვა. მაგრამ ცნობილია რომ ყველა ისინი გარკვეული მასშტაბით შეზღუდულია.

ინვესტიციების პროცესი ყოველთვის უნდა ითვალისწინებდეს სასურველი შედეგების მიღწევას (დროულად თუ დაგვიანებით) ეს კი უშუალოდ გამომდინარეობს საინვესტიციო პროექტის არსიდან, ან მისი რეალიზაცია გამიზნულია დამატებითი

მოგების მისაღებად, ბაზარზე ნიშის მოსაპოვებლად ან შესავსებად სოციალური პრობლემების გადასაწყვეტად და ა.შ. სხვა სიტყვებით, რომ ვთქვათ, არ უნდა იქნეს გახარჯული განსაზღვრული საბოლოო შედეგები გაანგარიშების გარეშე.

## 2.5 საინვესტიციო პროექტის კლასიფიკაცია

*განასხვავებენ დამოუკიდებელ და დამოკიდებულ საინვესტიციო პროექტებს.* პროექტი დამოუკიდებლად ითვლება თუ ერთ-ერთის მოსალოდნელი ხარჯები და შედეგები არ ახდენენ რაიმე გავლენას სხვა პროექტების შესაბამის მაჩვენებლებზე. ასე, რომ ასეთი პროექტებისთვის გადაწყვეტილებების მიღება და მათი განხორციელება შეიძლება შესულდეს ცალ-ცალკე. მაგ: თუ ჩვენ გვაქვს დახურული გრუნტის მებოსტნეობის წარმოებაზე ახალი ტექნოლოგიების შექმნისა და დანერგვის ინვესტიცია, რა თქმა უნდა, იგი გავლენას ვერ მოახდენს ისეთი პროექტის რეალიზაციის შედეგებზე, რომელიც ითვალისწინებს მერძეულ სასაქონლო ფერმის შენობის, შექმნას და პირიქით.

*დამოკიდებული პროექტები თავის მხრივ იყოფა ურთიერთგამომრიცხავ პროექტებად და ურთიერთდამატებით პროექტებად.* ურთიერთგამომრიცხავი პროექტები ხასიათდებიან ტექნიკური შეუსაბამობათა და ეკონომიკური მიზანგაუმართლებელი თვალსაზრისით, როცა ერთდროულად უნდა განხორციელდეს მათი რეალიზაცია. ასეთი შემთხვევისათვის დამახასიათებელია შემდეგი. მაგ: მშენებლობა და შრომის ორი სხვადასხვა სისტემით მიწის ერთი და იგივე ნაკვეთზე დანერგვა, ხოლო ურთიერთდამატებითი პროექტები. მაგ: მშენებლობა და შრომის გარდა, წარმოების სხვადასხვა ტექნოლოგიების ერთდროული დანერგვა მეურნეობის პროდუქციის ერთ-ერთ სახეზე. ეს მით უმეტეს მაშინ, როცა ერთ-ერთი ტექნოლოგია აშკარად გამართლებულია ეკონომიკური თვალსაზრისით. ასე, რომ ურთიერთდამატებითი პროექტები პოზიტიურ გავლენას ახდენენ ერთმანეთზე. ეს ნიშნავს იმას, რომ ერთ-ერთი პროექტის შედეგები მეორისგან განცალკევებით იძლევა შედარებით ნაკლებ ეფექტს პარალელური პროექტის რეალიზაციასთან და შედარებას. ასე, რომ ერთ-ერთი მათგანი აძლიერებს ეფექტს, მაგრამ უნდა გავითვალისწინოთ ის, რომ ურთიერთდამატებითი პროექტები ერთად ამაღლებს შედეგობრივ მაჩვენებელს ვიდრე ისინი ცალ-ცალკე. თვალსაჩინოებისათვის მაგ: შეიძლება წარმოვიდგინოთ ბოსტნეულის წარმოების ახალი ტექნოლოგიის დანერგვა მეურნეობაში და ამავე დროს ბოსტნეულის წარმოების ახალი ტექნოლოგიის დანერგვა მეურნეობაში და ამავე დროს ბოსტნეულის შესანახი შენობების მშენებლობა. ორივე ეს პროექტი შეიძლება განხორციელდეს ცალ-ცალკე. მაგრამ ორივე მნიშვნელოვან შედეგებს მოახდენს საბოლოო შედეგებზე.

## თემა 3. პროექტის სასიცოცხლო ციკლი ანუ პროექტის ხანგრძლივობა

გეგმა:

- 3.1. პროექტის იდენტიფიკაცია;
- 3.2. პროექტის მომზადება (დამუშავება);

- 3.3. პროექტის წინასწარი შეფასება (ექსპერტიზა);
- 3.4. მოლაპარაკებები;
- 3.5. პროექტის რეალიზაცია (განხორციელება)
- 3.6. პროექტის რეალიზაციის (დაგეგმილი) შედეგების შეფასება.

**პროექტის სასიცოცხლო ციკლი** ან უბრალოდ ციკლი ეწოდება დროის შუალედს, პროექტის იდეის ჩასახვის მომენტიდან და მისი რეალიზაციის შედეგების შეფასების პროცედურის დასრულების მომენტი. ჩვეულებრივ პროექტის ციკლი იყოფა 6 ფაზად: 1. პროექტის იდენტიფიკაცია; 2. პროექტის მომზადება; 3. პროექტის წინასწარი შეფასება (ექსპერტიზა); 4. მოლაპარაკებები; 5. პროექტის რეალიზაცია; 6. პროექტის რეალიზაციის შედეგების შეფასება. პროექტის რეალიზაციის დაწყებას, როგორც წესი წინ უსწრებს მისი დეტალური შემუშავება და შეფასება. ეს კი დაკავშირებულია მისი მონაწილეთა ინტერესებით რათა შესაძლებელ იქნეს რისკის მაქსიმალური შემცირება. კაპიტალის დაბანდებისას ინვესტორი ყოველთვის დგას მრავალშესაძლებელთა ალტერნატიული ვარიანტების შერჩევის წინაშე, ამისათვის ვიდრე ის შეუდგება დეტალურ შეფასებას აუცილებელია გაერკვეს პროექტის იდეაში, რაც საშუალებას მისცემს მას თავიდან აიცილოს ზოგერთი არასასურველი ინვესტიციების ვარიანტი.

### 3.1. პროექტის იდენტიფიკაცია

პროექტის პირველი ფაზა ანუ პროექტის იდენტიფიკაცია, როგორც წესი მოიცავს 2 ეტაპს: 1. საპროექტო იდეის იდენტიფიკაცია ანუ შესაძლებელი ალტერნატიული ვარიანტები. აქ ახდენენ ეკონომიკურ მოცემულ სექტორში და კონკრეტულ ობიექტზე არსებული სიტუაციის შეფასებას, ავლენენ პრიორიტეტულ პრობლემებს, რომლებიც საჭიროებენ პირველ რიგში გადაწყვეტას, ამის შემდეგ კი განსაზღვრავენ პროექტის ძირითად იდეას. იდეა შეიძლება რეალიზებული იქნეს სხვადასხვა გზებითა და საშუალებებით. ამისათვის ამ ეტაპზე აუცილებელია ჩატარებული იქნეს ალტერნატივების გამოკვლევა და ექსპერტიზა, რომელიც ითვალისწინებს შემდეგი სამუშაოების შესრულებას.

1. პროექტის საერთო კონცეფციის დასაბუთება;
2. სავარაუდო პროექტის ინსტიტუციონალური გარემოს შესწავლა;
3. სოციალური გარემოს შესწავლა;
4. პროექტის გარემო პირობებზე შესაძლებელი გავლენის გამოკვლევა;
5. პროექტის რეალიზაციის მიზნით პროდუქციის რესურსების და ნედლეულის ბაზრების გამოკვლევა;
6. პროექტის რეალიზაციის დაწყების, ობიექტის ამოქმედებისა და დამთავრების ვადების წინასწარი შეფასება;
7. ინვესტიციების სიდიდის საპროგნოზო შეფასება;
8. პროექტის ათვისების შედეგად საექსპლუატაციო დანახარჯებისა და შემოსავლების პროგნოზი;
9. პროექტის დაფინანსების წყაროების წინასწარი მოძიება და დაფინანსების პირობების შეფასება;
10. ყველა დაინტერესებული მხარის პოზიციიდან გამომდინარე პროექტის ეფექტიანობისა და განხორციელების წინასწარი შეფასება.

მიღებული შედეგების საფუძველზე ახდენენ პროექტის ცალკეული ვარიანტების წინასწარ შეფასებასა და საუკეთესო ვარიანტების შესწავლას და შერჩევას.

2. ეტაპი. საქმე იმაშია, რომ ექსპერტიზა და კვლევა ყოველთვის ვერ აცხადებს აბსოლუტური სიზუსტისა და სისრულის პრეტენზიას და ამიტომ ინდენტიფიკაციის

მიზანია, რომ ინვესტიციების პროცესის საწყის სტადიაში უარი ვთქვათ, ნაკლებ ეფექტური საპროექტო იდეის მიღებაზე, რომლის დამუშავების გაგრძელება შემდგომში უდავოდ მიგვიყვანს აუცილებელ დანაკარგებთან. აგრეთვე გამოვავლინოთ შესაძლო ალტერნატივები და განვსაზღვროთ საპროექტო გადაწყვეტილებათა უფრო სასურველი ვარიანტები.

### 3.2. პროექტის მომზადება (დამუშავება)

პროექტის დამუშავების ეს ფაზა მოიცავს ისეთ სამუშაოებს, რომელიც საშუალებას მოგცემს სარწმუნო მასალაზე დაყრდნობით პროექტის იდეის დასაბუთება ან მცარობა. ეს ამოცანა 2-ეტაპად წყდება:

**1-ეტაპი** – პროექტი ტექნიკურ-ეკონომიკური დასაბუთების დამუშავება. ის ითვალისწინებს პროექტის დამუშავების ყველა ძირითად ასპექტს (ინსტიტუციონალური, სოციალური, ეკოლაგიური, კომერციული, საფინანსო ტექნიკური და ეკონომიკური). გარდა ამისა პროექტი ფასდება ყველა შესაძლებელ მონაწილეთა და დაინტერესებულ პირთა პოზიციებიდან გამომდინარე. ყველა ამ სამუშაოების შესრულების შედეგები ფორმდება პროექტის ტექნიკურ-ეკონომიკური დასაბუთების ან ბიზნეს გეგმის სახით. ეს დოკუმენტები წარმოადგენენ ინვესტორისათვის პროექტის დაფინანსების შესაძლებლობის გადაწყვეტილებათა მიღების საფუძველზე. იდენტიფიკაციის წინასწარი სელექციის შემდგომი სიღრმისეული შეფასების, პროექტის დასაბუთებისა და დამუშავების, აგრეთვე საბოლოო შერჩევის პროცედურა შეიძლება ილუსტრირებული იქნას პირობით.

**2-ეტაპი** – პროექტის დეტალური დამუშავება მოიცავს ყველა ტექნიკურ და ტექნოლოგიურ და მასთან დაკავშირებულ ეკონომიკურ და საფინანსო გაანგარიშებებსა და დასაბუთებებს. აგრეთვე ინვესტიციის და მიმდინარე დანახარჯების ხარჯთაღრიცხვის დაზუსტებასა და დეტალიზაციას. ტექნიკური დაპროექტება თავის მხრივ, წარმოადგენს პროექტის რეალიზაციის მიზნით გაწეულ სამუშაოთა დეტალური დაგეგმვის ერთგვარ გაგრძელებას, რომლის მიზანია ბიზნეს-გეგმის- უფრო ზუსტად დეტალური დასაბუთება საინჟინრო ტექნოლოგიების დონეზე. პრაქტიკულად ნებისმიერი საინვესტიციო პროექტი მოითხოვს სპეციფიკურ საინჟინრო დაგეგმვის ხარჯთაღრიცხვის დეტალურ დამუშავებას. როგორც წესი იგი დაკავშირებულია გარკვეულ ფულად და დროის დანახარჯებთან. ამიტომ აღნიშნული ეტაპი სრულდება ე.წ. ალტერნატივების ლიკვიდაციის და პრაქტიკულად ძირითადი ვარიანტების შერჩევის შემდეგ. საგულისხმოა, რომ ძალიან ხშირად ცხოვრებას თვითონ შეაქვს გარკვეული კორექტივები პროექტის დამუშავებასა და კერძოდ, როცა პროექტი ხასიათდება გარკვეული სირთულით და მისი მიზანი და ტექნიკური დასაბუთება მოითხოვს მაღალ დანახარჯებს პროექტის დეტალური დამუშავება მთლიანად ან ნაწილობრივ გადააქვთ შემდეგ ფაზებში და ფინანსდება პროექტის ბიუჯეტიდან.

### 3.3 პროექტის წინასწარი შეფასება (ექპერტიზა)

პროექტის ტექნიკური ეკონომიკური დასაბუთების შემდეგ და იმ შემთხვევაში, როცა ზუსტდება პროექტის მონაწილეთა მიერ მისი შედეგის პოზიტიური მომენტები დგება, დრო როცა საჭიროა შემოთავაზებული პროექტის დამოუკიდებელი შეფასება, როგორც წესი ასეთ შეფასებას აკეთებს თვით ინვესტორი, რამდენადაც ისინი არიან

დაინტერესებული ამ შეფასებით როგორც წესი შეფასება ტარდება უშუალოდ პროფესიონალური ექსპერტიზის მიერ ყველა ასპექტის მიხედვით. პროექტის განხორციელებისა და ეფექტიანობის სპეციფიკური კრიტერიუმების ერთობლიობის გამოყენებით. მიღებული შედეგების შესაბამისად ინვესტორი იღებს გადაწყვეტილებას პროექტის დაფინანსების შესახებ. სწორედ ამ მიზეზის გამო, აუცილებელია დაპროექტება. ხშირია შემთხვევები, როცა ობიექტურად მიმზიდველი და ყველაზე ეფექტიანი პროექტის ცუდად გაფორმებული ბიზნეს-გეგმა შეიძლება გახდეს მისი უარყოფის საბაბი.

### 3.4. მოლაპარაკებები

პროექტის ექსპერტიზისა და დაგეგმვის სტადიების, ასევე იმის შემდეგ, როცა ინვესტორი მიიღებს პროექტის დაფინანსების შესაძლებლობას, პოზიტიური გადაწყვეტილების შესახებ დაიწყება მოლაპარაკებები ინვესტორსა და ბენეფიციარებს შორის. მოლაპარაკებები ძირითადად ეხება საფინანსო საკითხებს, კერძოდ ნასესხები საშუალებების მობილიზაციის პირობებს: 1. სესხების სიდიდე; 2. სესხების სტანდარტული დროის მიხედვით; 3. ნასესხები საშუალებების ხვედრითი წილი კაპიტალური დაბანდებების მთლიან მოცულობაში; 4. კრედიტის დაბრუნების ვადები; 5. კრედიტის პროცენტი; 6. ვალის ძირითადი დაბრუნებისა და პროცენტების გადახდის ფორმა; 7. შეღავათიანი დაკრედიტების შესაძლებლობანი; 8. დაზღვევის პირობები, გარანტიები და ა.შ.

წარმატებული მოლაპარაკებების შედეგებს, წარმოადგენს კონტრაქტებზე მხარეების მიერ ხელის მოწერა და შემკვეთის, ფირმის ანგარიშზე კრედიტის პირველი ნაწილის გადარიცხვა. ეს მომენტი ხასიათდება ე.წ. საინვესტიციო სტადიის დამამთავრებელ და უშუალოდ საინვესტიციო სტადიის დაწყებიდან.

### 3.5. პროექტის რეალიზაცია (განხორციელება)

განვიხილოთ ფაზებში შესრულებული სამუშაოები და დამუშავებული დონისძიებები, მიმართული იყო პროექტის მხოლოდ წარმატებული განხორციელების უზრუნველსაყოფად. თავის მხრივ განხორციელების ფაზა, როგორც წესი წარმოადგენს უფრო ხანგრძლივ და ამასთან ერთად ნაკლებ საპასუხისმგებლო ეტაპს. პროექტის რეალიზაცია იწყება წინა საინვესტიციო სტადიაზე. დონისძიებათა კომპლექსის შესრულების მიზნით, დამუშავებული გეგმებისა და გრაფიკების კორექტირებით. როგორც წესი კორექტირებას ექვემდებარება პროექტის მართვისა და ხელმძღვანელობის სისტემა, მონაწილეთა მოქმედებათა კოორდინაცია (როლების განაწილება), მიმდინარე ზედამხედველობის სისტემა და ა.შ. პროექტის რეალიზაციის მნიშვნელოვან მომენტს წარმოადგენს სამუშაოებისა და დონისძიებების ჩატარების მონიტორინგი. (მონიტორინგი იწყება და მთავრდება პროექტის განხორციელების დაწყებისა და დამთავრებასთან ერთად. მონიტორინგის ფარგლებში ტარდება პროექტის რეალიზაციის მიმდინარე შეფასება შემდეგი მომენტების გათვალისწინებით: 1. შეესაბამება თუ არა საწარმოს სიმძლავრეები პროექტის მიხედვით წარმოებული პროდუქციისა და გაწეული მომსახურების ტექნიკურ გეგმას; 2. სრულდება თუ არა პროექტის რეალიზაციის გრაფიკი; 3. შეესაბამება თუ არა ინსტიტუციონალური, ეკონომიკური, სოციალური, პოლიტიკური, ეკოლოგიური გარემო პირობები დაგეგმილი მაჩვენებლების პარამეტრებს.

### 3.6. პროექტის რეალიზაციის (დაგეგმილი) შედეგების შეფასება

თუ მონიტორინგი ტარდება პროექტის რეალიზაციის მსვლელობისას და ითვალისწინებს ამ პროცესების შედეგების გაუმჯობესებას, მაშინ შეფასება ხორციელდება პროექტის დასრულების შემდეგ და უკვე მიღწეულ შედეგებზე გავლენის მოხდენა შეუძლებელია. რისთვის გეჭირდება შეფასება? მისი მთავარი ამოცანაა, განისაზღვროს იყო თუ არა პროექტი წარმატებული, მიღწეული იქნება თუ არა დაგეგმილი შედეგები. ასევე გამოვავლინოთ ნაკლოვანებები და შეცდომები, რომლებიც დამუშავებული იქნა რეალიზაციის პროცესში, განისაზღვროს პროექტის პოზიტიური მხარეები და ძირითადი მიღწევები, გაანალიზებულ იქნეს ამ მიღწევებისა და შეცდომების მიზეზები. პროექტის საბოლოო შეფასების ოფიციალურად მიღებული ფორმა არ არსებობს, თუმცა გავითვალისწინოთ მთელი რიგი სავალდებულო პირობები და მახასიათებლები, აღნიშნულ ფაზაში პროექტის შეფასება ხდება შემდეგი მიმართულებით:

1. პროექტის საწყისი მიზნის განსაზღვრულობა;
2. პროექტის მიზნებისა და ამოცანების შესაბამისობა ტექნიკურ გადაწყვეტილებებთან;
3. გარემომცველი პირობების შეფასება (სოციალური, ეკონომიკური, ეკოლოგიური და სხვა);
4. პროექტის შესრულების შესაძლებლობების და მათი პოტენციალის ადეკვატურობა;
5. პროექტის რეალიზაციის შედეგების გავლენა საინვესტიციო პროექტის მდგრადობაზე;
6. პროექტის ფინანსური საშუალებების გადახარჯვის მდგომარეობა და მათი მიზეზები;
7. პროექტის ეფექტიანობის გეგმიური და ფაქტიური მაჩვენებლების შედარებითი ანალიზი.

საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციის მსოფლიო გამოცდილება გვიჩვენებს, რომ მის მისაღწევად აუცილებელია დაცული იქნეს შემდეგი ძირითადი პრინციპები:

1. შეფასების სამუშაოების შესრულებაში აუცილებლად უნდა მონაწილეობდნენ პროექტის დამუშავებისა და რეალიზაციის პროცესში მონაწილე პირები;
2. შეფასების ხარისხი მკაცრად უნდა შეესაბამებოდეს პროექტის სირთულის დონეს;
3. შეფასება უნდა იყოს მაქსიმალურად ობიექტური;
4. შეფასების შედეგები უნდა იყოს ხელმისაწვდომი ყველა დაინტერესებული მხარისათვის.

## თემა 4. პროექტის სისტემური შეფასების ასპექტები

გეგმა:

- 4.1 ტექნიკური ხასიათის პრობლემები;
- 4.2. ინსტიტუციონალური პირობების შეფასება;
- 4.3. სოციალური ასპექტების შეფასება;
- 4.4. ეკოლოგიური ასპექტების შეფასება;
- 4.5. კომერციული ასპექტების შეფასება;
- 4.6. ფინანსური ასპექტების შეფასება.

პროექტის ერთ-ერთ მნიშვნელოვან ეტაპს წარმოადგენს ტექნიკურ-ეკონომიკური დასაბუთების მომზადება, რომელმაც უნდა განსაზღვროს პროექტის რეალიზების მიზანშეწონილობა, პროექტის განხორციელების დისკონტირებისა და ეფექტიანობის შეფასება, წარმოების სპეციალური მეთოდით, რომელიც საშუალებას მოგვცემს სისტემატურად შევაფასოდ ღონისძიებები. ლიტერატურაში განასხვავებენ პროექტის შეფასების 7 – ძირითად ეტაპს:

1. ტექნიკური; 2. ინსტიტუციონალური; 3. სოციალური; 4. ეკოლოგიური; 5. კომერციული; 6. ფინანსური; 7. ეკონომიკური;

#### 4.1 ტექნიკური ხასიათის პრობლემები

ყველა საინვესტიციო პროექტის დამუშავებისა და განხორციელების პროცესში წარმოიშობა ტექნიკური ხასიათის პრობლემები. ეს პრობლემები იმდენად ფართოა, რომ შეძლება დავაჯგუფოთ შემდეგი სახით: 1. პროექტის მასშტაბურობა; 2. კომპლექსური შემადგენლობა; 3. ადგილმდებარეობა; 4. რეალიზაციის ვადები; 5. ტექნოლოგიის შერჩევა; 6. სხვა ტექნიკური და ტექნოლოგიური საკითხები.

პროექტის ტექნიკური მხარის შეფასება არ შეიძლება განვიხილოთ იზოლირებულად და იგი ტარდება სხვა შეფასებების პარალელურად, რომელშიც გამოიყენება ფინანსური, ეკოლოგიური, კომერციული და სხვა შეფასებების შედეგები.

**პროექტის მასშტაბი** წარმოადგენს ცვლად სიდიდეს, რომელიც განისაზღვრება თვით მისი დამუშავების სპეციფიკის მხედველობაში მიღებით, მრეწველობასა და სოფლის მეურნეობაში ის პირველ რიგში დამოკიდებულია ამა თუ იმ სახის მოთხოვნაზე, ასევე არსებით გავლენას ახდენს განსაზღვრული ორგანიზაციული ხასიათის შესაძლებლობანი, გადამწყვეტი გავლენა შეიძლება მოახდინოს რესურსების ბრუნვამ, ტერიტორიულმა შეზღუდვებმა, რომელიც გათვალისწინებული იყო პროექტის რეალიზაციის კომპლექსურ ღონისძიებებში.

გარკვეულ პროცესში, წარმოების მასშტაბის გაფართოების შედეგად, ეკონომიის ან პირიქით, დანაკარგების მიღება, ასევე შეიძლება საფუძვლად დაედოს წარმოების მოცულობას. პრაქტიკულად შეუმოწმებელი ტექნოლოგიური გადაწყვეტის პირობებში უნდა მივმართოთ საკითხის ეტაპობრივად გადაწყვეტას, რომელიც იწყება კვლევითი და საადაპტაციო სამუშაოებით, წინასწარ ვადგენთ ე.წ. მოსალოდნელი პროექტის მასშტაბებს, შემდგომში კი მიღებული გამოცდილების შესაბამისად, გაფართოებას სრულ მასშტაბთან. პროექტის მასშტაბები შეიძლება დამოკიდებული იყოს ფინანსურ პარამეტრებზეც. მაგ. პროექტის განხორციელების დანახარჯებზე ან დანადგარების პერიოდულობაზე.

პროექტის მასშტაბები ოპტიმალურად ჩაითვლება, თუ ის უზრუნველყოფს საბოლოო მაქსიმალურ შედეგიანობას.

**კომპონენტური შემადგენლობა.** ბევრი პროექტი როგორც წესი შედგება კომპონენტებისაგან, რომელიც დაკავშირებულია საქმიანობის ამა თუ იმ სახესა და სექტორზე. მაგ. პროექტი, რომელიც დაკავშირებულია სასოფლო-სამეურნეო წარმოებასთან შეიძლება მოიცავდეს დრენაჟის და რწყვის სისტემის ათვისებას, სხვადასხვა სახის პროდუქციის წარმოებას, ინფრასტრუქტურას და ა.შ.

პირველ ყოვლისა დაწყებითი ამოცანა გულისხმობს შევადგინოთ ურთიერთ-დამოკიდებულება სხვადასხვა კომპონენტებს შორის. კომპონენტები ითვლება ურთიერთ დამოკიდებულებაში, თუ მათი სარგებლიანობა, ერთიანობა ნაკლებია ცალკეულ და რეალიზაციის თანხასთან შედარებით, ხოლო ურთიერთ დანამატებად ჩაითვლება მაშინ თუ ისინი ხელს უწყობენ ურთიერთ განვითარებას. თუ პროექტი შედგება დამოუკიდებელი კომპონენტებისაგან, სარგებლიანობა თითოეული მათგანიდან ტოლი უნდა იყოს მთელი პროექტის სარგებლიანობისა.

**ადგილმდებარეობა.** ფაქტორები, რომლებიც განსაზღვრავენ პროექტის ადგილმდებარეობას, მრავალგვარია, ამიტომ საუკეთესოდ ჩაითვლება ის ადგილმდებარეობა, რომელიც ხელს შეუწყობს საბოლოო შედეგების მაქსიმიზაციას. ადგილმდებარეობის შერჩევისას განვიხილავთ სხვადასხვა ვარიანტების სიახლოვისა და ღირებულების გათვალისწინებით, შემდეგ პარამეტრებშია მიწის ნაკვეთის ხელსაყრელობა ბაზართან და მასალებთან, ნედლეულთან სიახლოვე, პროდუქციის გასაღება ენერჯის მასალებთან, სამუშაო ძალა და ა.შ.

**პროდუქციის რეალიზაციის ვადები.** საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციის ვადები მეტად სერიოზულ დამუშავებას მოითხოვს, ვინაიდან შეიძლება პროექტის განხორციელება ნაადრევი იყოს, თუნდაც იმ მარტივი მიზეზების გამო რომ მოთხოვნილება შემოთავაზებულ პროდუქციაზე, ტექნოლოგიის არსებულ მდგომარეობაზე, ამიტომ პროექტის დამუშავება და რეალიზაცია უნდა იქნას ეკონომიკურად გამართლებული და მიზანშეწონილი.

**ტექნოლოგიის შერჩევა.** ტექნოლოგიური ასპექტი გულისხმობს პროექტის საინჟინრო-ტექნიკური დამუშავების ალტერნატიული ვარიანტების შესწავლას. კერძოდ, თუ გათვალისწინებულია ახალი პროდუქტის წარმოება ანდა ახალი ტექნოლოგიის დანერგვა, არსებობს შესაძლებლობა, შევარჩიოთ მოცემული ვარიანტებიდან ოპტიმალური. მისი განხორციელებისას ხელმძღვანელობენ მიზანშეწონილობისა და ეფექტიანობის ჩვეულებრივი მოსაზრებით. ტექნოლოგიებიდან ირჩევენ იმას, რომელიც უკეთ შეესაბამება დასახულ ამოცანას და აკმაყოფილებს შემდეგ პირობებს:

1. საინჟინრო-ტექნიკური კადრებისა და სხვა პერსონალის კვალიფიკაციას, რომელმაც უნდა დანერგოს და გამოიყენოს მოცემული ტექნოლოგია;
2. დანადგარებისა და მოწყობილობების გამოყენების ტექნიკური პირობები, ენერჯის წყაროების არსებობა, სიმძლავრე და ა.შ.
3. სხვა თანაბარ პირობებში ვარიანტებიდან საუკეთესო შეირჩევა ჯამური დანახარჯიდან მინიმუმის კრიტერიუმით (საინვესტიციო და მიმდინარე დანახარჯების დისკონტირების გათვალისწინებით).

## 4.2 ინსტიტუციონალური პირობების შეფასება

პროექტის რეალიზაციის შედეგები დიდად არის დამოკიდებული ერთის მხრივ წარმოების შიდა მახასიათებლებზე, რომელშიც ხორციელდება პროექტი და მეორეს მხრივ გარემომცველ, ინსტიტუციონალურ პირობებზე (სახელმწიფო; ეკონომიკური; პოლიტიკის სისტემა და მისი რეგულირება, სამართლებრივი სივრცე, სახელმწიფო სისტემის ინსტიტუტების სისტემა).

### 4.3 სოციალური ასპექტების შეფასება

სოციალური პირობების და ასპექტების შეფასების მთავარი ამოცანაა განსაზღვრული იქნეს პროექტის მიზნები, თუ რამდენად შეესაბამება იმ სოციალურ გარემოს, სადაც უნდა განხორციელდეს პროექტი. ისე რომ, სოციალური შეფასება, როგორც მისი სხვა ასპექტები, ითვლება საინვესტიციო პროექტის შეფასების ერთიან ინტეგრირებითი მიდგომის არსებით და განუყოფელ კომპონენტებად და მან უნდა მოიცავს სასიცოცხლო ციკლის ყველა ფაზები და სტადიები, დაწყებული იდენტიფიკაციიდან დამთავრებული მიღებული შედეგების შეფასებით.

### 4.4 ეკოლოგიური ასპექტების შეფასება

გარემომცველი ზემოქმედება პროექტის რეალიზაციის ერთ-ერთი არსებითი ფაქტორია. მაგ. სადრენაურო და საირიგაციო სისტემების მშენებლობამ შეიძლება გამოიწვიოს რეგიონში წყლის ბალანსის დარღვევა, სასმელი წყლის ხარისხის გაუარესება და ა.შ. რომელთაგან მიღებული ზარალი ხშირად სჭარბობს პროექტის რეალიზების შედეგად მიღებულ სარგებელს. ამდენად, ეკოლოგიურ ფაქტორებსა და ასპექტებს აქვთ მეტად რთული ხასიათი და სარგებლის მიხედვით შეფასების საყოველთაოდ მიღებული მეთოდი. ამიტომ ეკოლოგიური ასპექტების შეფასება მოითხოვს განსაკუთრებულ ყურადღებას, თუმცა უნდა ითქვას, რომ ეს საკითხი სრულად ჯერ კიდევ არ არის ბოლომდე შესწავლილი. ეკოლოგიური ასპექტის შეფასება მიზნად ისახავს ზარალის წინასწარ გამოვლენას, მისი მოცულობის დადგენას, რომელიც შეიძლება მიყენებული იქნეს პროექტის რეალიზაციის პირობებში, პროექტის დამუშავების პროცესში საჭიროა ეკოლოგიაზე ზემოქმედების გარკვეული სტანდარტების დადგენა, ასევე მათი კონტროლის სისტემის დამუშავება. არსებობს უსაფრთხოების მინიმალური სტანდარტების ცნება, რომელიც უნდა დამტკიცდეს ქვეყნის მთავრობისა და საერთაშორისო ეკოლოგიური ორგანიზაციების მიერ.

### 4.5 კომერციული ასპექტების შეფასება

კომერციული ხასიათის საკითხების შეფასების მიზანს შეადგენს წარმოებული პროდუქციისა და მომსახურების ბაზრების, ასევე მათი რეალიზაციის მიზნით აუცილებელი მატერიალური და ფინანსური რესურსების პერსპექტივების დადგენა. კომერციული ანალიზი ან შეფასება ყოველთვის იწყება ბაზრის შეფასებითა და აღწერით. პროექტის პროდუქციის, მის სარეალიზაციოდ საჭიროა მატერიალური, შრომითი და ფინანსური რესურსები მიმდინარე კონიუქტურის გამოკვლევის შემდეგ განსაზღვრავენ შესაბამისი ბაზრების განვითარების ტენდენციებს. ახდენენ მაჩვენებელთა დინამიკის პროგნოზირებას, პროექტის სასიცოცხლო ციკლის მთელი პერიოდისათვის. ბაზრის აღწერისას აუცილებელია პასუხი გაეცეს შემდეგ კითხვებს. სად უნდა გაიყიდოს პროდუქცია, აქვს თუ არა ბაზაარს საკმაო ტევადობა, რამდენად მოსალოდნელია ფასების ვარდნა, ფასების ვარდნის პირობებში რამდენად გამართლებულია მისი ფინანსური სასიცოცხლო უნარიანობა, გაგვანია თუ არა საწარმოო სიმძლავრეები ახალი პროდუქციის დასამუშავებლად, გამოშვებული პროდუქცია გათვალისწინებულია შიდა მოთხოვნების დასაკმაყოფილებლად თუ საექსპორტოდ, რამდენად პასუხობს მისი ხარისხი ბაზრის მოთხოვნებს, შესაძლებელია თუ არა სახელმწიფო სუბსიდიები და ფასები. სახელმწიფო მხარდაჭერა და ა.შ.

ბაზრების ანალიზის დამთავრების შემდეგ და მათი ძირითადი ტენდენციების გამოვლენით, განისაზღვრება პროექტის ბიზნეს-გეგმის შესადგენად საჭირო მანქანების საპროგნოზო მნიშვნელობები:

პროდუქციასა და მომსახურებაზე დაწესებული ფასები; ფასები ძირითად რესურსებზე; ინფლაციის დონე; კრედიტის პროცენტის ტარიფი.

პროექტში გამოყენებული გასაცემელი ვალუტის კურსი და პროგნოზი კეთდება პროექტის მთელი პერიოდისთვის სხვადასხვა მეთოდების გამოყენებით, როგორცაა: სტატისტიკური, ეკონომიკური, მათემატიკური და ა.შ.

პროდუქციასა და რესურსებზე გამოყენებული ფასების დასაბუთებისას ჩვეულებრივ იყენებენ მოთხოვნა-მიწოდების მოდელებს.

#### 4.6 ფინანსური ასპექტების შეფასება

ბენეფიციარებისათვის საინვესტიციო პროექტის შეფასებისას მისი ეფექტიანობისა და მიზანშეწონილობის თვალსაზრისით, წარმოდგენას იძლევა საფინანსო ასპექტების შეფასება-ანალიზი. იმ შემთხვევაში თუ ბენეფიციარედ გამოდის ერთი ფიზიკური ან იურიდიული პირი ფინანსური ასპექტის ეფექტიანობის შეფასება წარმოებს ყველა მონაწილის მიხედვით.

ფინანსური ასპექტების შეფასებისას აუცილებელია გაირკვეს: პროექტის რეალიზაციიდან მიღებულ სარგებელს სჭარბობს თუ არა მასზე გაწეული დანახარჯები; შეიძლება თუ არა განხორციელებულ იქნას პროექტი ფინანსური თვალსაზრისით, დაფინანსების არსებულ პირობებში და როგორი იქნება რეალიზაციის ფინანსური პირობები, რათა ბოლომდე იქნას მიყვანილი. პროექტი არის თუ არა მიმზიდველი ყველა მონაწილისათვის ფინანსების არსებულ პირობებში.

რამდენადაც პროექტს აქვს განსაზღვრული ხანგრძლივობის ციკლი, ხოლო ინვესტიციებსა და მისგან მიღებულ სარგებელს შორის არსებობს დროებრივი დავა, საჭიროა სხვადასხვა დროში გაწეულ დანახარჯებისა და მიღებული შედეგების შედარების მექანიზმი. ასეთი მექანიზმი ითვალისწინებს ფულის ფასეულობის ცვლილებას დროში, რომელსაც ეწოდება **ფულადი ნაკადის დისკონტირების მეთოდი**. **ფულადი ნაკადის დისკონტირების შემდეგ შეიძლება გამოვთვალოთ წმინდა დაყვანილი ღირებულება**. ეს მანქანებელი გვაძლევს საშუალებას ვიცოდეთ ის ფასეულობა, რომელსაც მივიღებთ პროექტის რეალიზაციის შემდეგ.

### თემა 5. საინვესტიციო პროექტის ტექნიკურ-ეკონომიკური შეფასება.

გეგმა:

5.1. საინვესტიციო პროექტის ტექნიკურ-ეკონომიკური შეფასების მეთოდოლოგია;

5.2. ინვესტიციების როლი აგრარული წარმოების ეკონომიკური ეფექტიანობის ამაღლების საქმეში;

5.1. საინვესტიციო პროექტის ტექნიკურ-ეკონომიკური შეფასების მეთოდოლოგია;

ნებისმიერი წარმოების ინტერესები თანამედროვე ეტაპზე მიზნად ისახავდა არამარტო მაქსიმალური მოგების მიღებას, არამედ ასევე ფირმის ფასეულობის გადიდებასაც. ასე რომ წარმოების ფასეულობის ზრდა ეს არის მთავარი სტიმული ფირმის განვითარებაში, მთელ რიგ ფაქტორებთან ერთად. ამ ფაქტორებიდან ყველაზე მნიშვნელოვანია ინვესტიციები. თუ გლესური მეურნეობა თავის საქმიანობას ითვალისწინებს დიდხნის განმავლობაში-პერსპექტივაში, იგი გვერდს ვერ აუვლის საინვესტიციო პროექტის ბიზნეს-გეგმის შემუშავებას.

**ინვესტიციის დაგეგმვის ნებისმიერი პროექტი შედგება სამი ეტაპისაგან: 1. ახალი საინვესტიციო პროექტის მოძიება; 2. საინვესტიციო პროექტის შეფასება და 3. გადაწყვეტილების მიღება იმის შესახებ, თუ რომელ საინვესტიციო პროექტს ენიჭება უპირატესობა.** უპირატესობა კი უნდა მივანიჭოთ იმ საინვესტიციო პროექტს, რომელიც ზრდის, ან არ ამცირებს მაინც წარმოების სააქციო კაპიტალის საბაზრო ღირებულებას. ამისათვის კი საჭიროა, თეორიული დასაბუთება იმისა, როგორ მოქმედებენ ჩვენ მიერ მიღებული გადაწყვეტილებები მეურნეობის აღმავლობაზე. კერძოდ კი უნდა გამოვითვალოთ პროექტის რეალიზაციისგან მიღებული მოსალოდნელი მომავალი ფულადი შემოსავლების დაყვანილი ღირებულება და მივიღოთ მხოლოდ დადებითი წმინდა მომავალი ღირებულების პროექტები.

**საინვესტიციო პროექტი არის ურთიერთდაკავშირებული და კორდინირებული, ორგანიზაციული და საინვესტიციო ღონისძიებათა კომპლექსი, რომელიც მიმართულია დროის გარკვეულ პერიოდში და განსაზღვრულია რესურსებით დასახული მიზნის მისაღწევად.**

პროექტად შეიძლება ჩავთვალოთ მრავალი ღონისძიება, მაგალითად: ელევატორის მშენებლობა, პროდუქციის წარმოების ახალი ტექნოლოგიის დანერგვა და ა.შ. მაგრამ ყველა ეს პროექტი მოიცავს მთელ რიგ საერთო ნიშნებს: 1. ისინი მიმართულია კონკრეტული და განსაზღვრული მიზნის მისაღწევად; 2. ითვალისწინებს, რიგ ურთიერთ დაკავშირებული ღონისძიებების შესრულებაში კოორდინირებას; 3. მოიცავს მკაცრად განსაზღვრულ ხანგრძლივობას დროში; 4. ხასიათდება განსაზღვრული რესურსებით და სახეზე არსებული გარეგანი პირობებით; 5. დაბანდებული რესურსები და მიღებული შედეგების პროცესები მჭიდროთაა დაკავშირებული და ამასთანავე, დაბანდებათა სისშირე ხანგრძლივად ახდენს გავლენას საბოლოო შედეგებზე; 6. განსხვავდება პირობების განუმეორებლობით და ხასიათდება უნიკალურობით.

ყველა ჩამოთვლილი ნიშან-თვისება განასხვავებს პროექტს, სხვა სახის ღონისძიებებისაგან და ეს ნიშან-თვისებები საშუალებას გვაძლევს საინვესტიციო ღონისძიებები წარმოვადგინოთ საინვესტიციო პროექტის სახით. ასე, რომ ნებისმიერი პროექტი ითვალისწინებს განსაზღვრული მიზნის მიღწევას.

პროექტის რეალიზება როგორც წესი, იწყება დაფინანსების მომენტიდან. გასათვალისწინებელია ისიც, რომ პროექტის რეალიზაცია დაკავშირებულია გარემო პირობებთან, რომელიც განისაზღვრება კონკრეტული ეკონომიკური პირობებით, ინსტიტუციონალური პირობებით, სამართლებრივი სარბიელით, სოციალური და დემოგრაფიული გარემოთი, საფინანსო ბაზრით და ასევე პროდუქციისა და რესურსების განვითარებით. ასე, რომ პროექტი განიხილება და იგეგმება გარემო გავლენის სფეროების გათვალისწინებით, რომელიც არსებით გავლენას ახდენს საშედეგო მაჩვენებელზე.

ნებისმიერი პროექტი მოითხოვს სხვადასხვა სახის რესურსების დაბანდებას: მატერიალური, ტექნიკური, შრომითი, ფინანსური და სხვა, მაგრამ ცნობილია, რომ ყველა ისინი, გარკვეული მასშტაბით განსაზღვრულია და ამდენად, გარკვეული მასშტაბით მაინც, ჩვენთვისაც საჭირო რესურსები შეზღუდულია.

ინვესტიციების პროცესი ყოველთვის უნდა ითვალისწინებდეს სასურველი შედეგების მიღწევას. ეს კი უშუალოდ გამომდინარეობს საინვესტიციო პროექტის არსიდან. მისი რეალიზაცია გამიზნულია დამატებითი მოგების მისაღებად, ბაზარზე საკუთარი ადგილის მოსაპოვებლად, ან შესავსებათ, სოციალური პრობლემების გადასაწყვეტად და ა.შ. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, არც ერთი რესურსი, არავითარ რაოდენობრივ მაჩვენებელში არ უნდა იქნეს დახარჯული, განსაზღვრული შედეგების გაანგარიშების გარეშე.

როგორც წინა თავებში ითქვა, განასხვავებენ დამოუკიდებელ და დამოკიდებულ საინვესტიციო პროექტებს. პროექტი დამოუკიდებლად ითვლება, თუ ერთ-ერთის მოსალოდნელი ხარჯების შედეგები არ ახდენს გავლენას სხვა პროექტის შესაბამის მაჩვენებელზე.

დამოუკიდებელი პროექტი კი იყოფა: ურთიერთგამომრიცხავი და ურთიერთდამატებითი. ურთიერთგამომრიცხავი პროექტი ხასიათდება ტექნიკური შეუსაბამობითა და ეკონომიკურად მიზანგაუმართლებელი თვალსაზრისით, როცა ერთ დროულად უნდა განხორციელდეს მათი რეალიზაცია.

ნებისმიერი საინვესტიციო პროექტი ხასიათდება ხანგრძლივობით ანუ პროექტი სასიცოცხლო ციკლით. პროექტი სასიცოცხლო ციკლი ან ციკლი, ეწოდება დროის შუალედს პროექტის იდეის ჩასახვიდან მათი რეალიზაციის შედეგების შეფასების პროცედურის დასრულების მომენტებით.

პროექტის რეალიზაციის დაწყებას, როგორც წესი, წინ უსწრებს მისი დეტალური შემუშავება და შეფასება, ეს კი გამომდინარეობს იმ მონაწილეთა ინტერესებიდან, რათა შესაძლებელი იქნეს რისკების შეფასება. კაპიტალის დაბანდებისას ინვესტორ ყოველთვის მრავალ შესაძლებლობათა ალტერნატიული ვარიანტების შერჩევის წინაშეა, ამისათვის ვიდრე ის შეუდგებოდეს პროექტის დეტალურ დამუშავებას, აუცილებელია გაერკვეს პროექტის კონცეფციაში, ანუ იდეაში, რაც საშუალებას მისცემს მას, თავიდან აიცილოს ზოგიერთი არასასურველი ინვესტორის ვარიანტი.

პირველი ფაზა, როგორც წესი, შეიცავს ორ ეტაპს: პირველი-საპროექტო იდეის იდენტიფიკაცია, ანუ შესაძლებელი ალტერნატიული ვარიანტები. აქ ახდენენ ეკონომიკის მოცემულ სექტორში და კონკრეტულ ობიექტზე არსებული სიტუაციის შეფასებას, ავლენენ პრიორიტეტულ პრობლემებს, რომლებიც საჭიროებს პირველ რიგში გადაწყვეტას. ამის შემდეგ კი, განსაზღვრავენ პროექტი ძირითად არსს. იდეა შეიძლება რეალიზებული იქნეს სხვადასხვა გზებით და საშუალებებით, ამისთვის ამ ეტაპზე აუცილებელია ჩატარებულ იქნეს ალტერნატივების გამოკვლევა და ექსპერტიზა.

მიღებული შედეგების საფუძველზე ახდენენ პროექტის ცალკეული ვარიანტების წინასწარ შეფასებასა და საუკეთესო ვარიანტების შერჩევას.

პროექტის მომზადება-დამუშავების ფაზა მოიცავს ისეთ სამუშაოებს, რომელიც საშუალებას მოგვცემს განვსაზღვროთ პროექტის იდეის დასაბუთება ან მცდარობა.

საბოლოო შერჩევის პროცედურა შეიძლება ილუსტრირებული იქნეს პირობით მაგალითზე: დავუშვათ, რომ წინასწარ შერჩეულია 50 ვარიანტი, ამასთან, თითოეულისგან მოსალოდნელი შედეგები არ არის, ანუ გვაქვს ვარიანტების ნაკრები, რომელიც 50 პროექტს შეიცავს. აღმოჩნდა, რომ პირველი 10 ვარიანტი წამგებიანია, მეორე 10 ნაკლებად წამგებიანი, შემდეგი 10 არაწამგებიანი, მაგრამ არა ეფექტიანი, ხოლო შემდეგი 10 მაღალეფექტური.

დავუშვათ, რომ თითოეული პროექტი მოითხოვს 100 ერთეულ ინვესტიციას, მაშინ 50 პროექტი საჭიროებს 5000 ერთეულს, მაშინ ჩვენი სუფთა ეფექტი მისი რეალიზაციის პირობებში 0-ის ტოლი იქნება. ბუნებრივია, რომ შემთხვევითი შერჩევა არ აწყობს ინვესტორს, ამიტომ ვიყენებთ იდენტიფიკაციის მეთოდს და ინვესტორები დარწმუნებულნი უნდა იყვნენ იდენტიფიკაციის შერჩევით, რომელი ვარიანტია

უმჯობესი, ჩვენს მაგალითში იდენტიფიკაციის 1 ეტაპით ამოვარჩიეთ ის ვარიანტი, რომელიც განხორციელებადია და მაღალ ეფექტს გვაძლევს. დავეუშვათ რომ ასეთი აღმოჩნდა 13 ვარიანტი, მაგრამ ეს კიდევ არ გვაძლევს იმის საშუალებას, რომ ეს ვარიანტები სასურველ შედეგს მოგვცემს. მეორადი შერჩევით 13-დან დავტოვეთ 7 და ბიზნეს-დაგეგმვითა და ტექნიკურ-ეკონომიკური დასაბუთებით დავრწმუნდით, რომ ყველა 7-ვე ვარიანტი მისაღებია და საერთო მოსალოდნელი ეფექტი შეადგენს 4300 ერთეულს. მხოლოდ ერთია, რომ 500 ერთეულამდე ინვესტიციის დაფინანსების შემთხვევაში კვლავ საჭიროა მისი შემცირება, რომ რეალურად განხორციელებული იქნეს 5 პროექტი 500 ერთეული დაბანდებით, რომელიც მოგვცემს 3200 ერთეულ სუფთა დამატებით ეფექტს. მეორე ეტაპი – პროექტის დეტალური დამუშავება, იგი მოიცავს ყველა ტექნიკურ და ტექნოლოგიურ და მასთან დაკავშირებულ ეკონომიკურ და საფინანსო გაანგარიშებას და დასაბუთებას, ასევე საინვესტიციო და მიმდინარე დანახარჯების ხარჯთაღრიცხვის დაზუსტების დეტალების აღრიცხვას; ტექნიკური დაპროექტება, თავის მხრივ, წარმოადგენს პროდუქციის რეალიზაციის მიზანგაწეულ სამუშაოთა დეტალური დაგეგმვის ერთგვარ გაგრძელებას, რომლის მიზანია ბიზნეს-გეგმის უფრო ზუსტი და დეტალური დასაბუთება საინჟინრო ტექნიკურ დონეზე; პრაქტიკულად ნებისმიერი საინვესტიციო პროექტი მოითხოვს სპეციფიკური საინჟინრო დაგეგმვისა და ხარჯთაღრიცხვის დეტალურ დამუშავებას. როგორც წესი, იგი დაკავშირებულია გარკვეულ ფულად და დროით დანახარჯებთან, ამიტომ, აღნიშნული ეტაპი სრულდება ე.წ. ალტერნატივების ლიკვიდაციისა და პრაქტიკულად ძირითადი ვარიანტების შერჩევის შემდეგ. საგულისხმოა, რომ ძალიან ხშირად, ცხოვრებას თვითონ შეაქვს გარკვეული კორექტივები, პროექტის დამუშავებაში, კერძოდ, როცა პროექტი ხასიათდება გარკვეული ტექნიკური სირთულით და მისი დიზაინი და ტექნიკური დასაბუთება მოითხოვს მაღალ დანახარჯებს, პროექტის დეტალური დამუშავება მთლიანად ან ნაწილობრივ გადააქვთ შემდგომ ფაზებში და ფინანსდება პროექტის ბიუჯეტიდან.

პროექტის ტექნიკური დაპროექტების დამთავრების შემდეგ და იმ შემთხვევაში, როცა ზუსტდება პროექტის მონაწილეთა მიერ მისი შედეგის პოზიტიური მომენტები, დგება მომენტი, როცა საჭიროა შემოთავაზებული პროექტის დამოუკიდებელი შეფასება. როგორც წესი, ასეთ შეფასებას აკეთებს თვით ინვესტორი, რამდენადაც ისინი არიან დაინტერესებულნი ამ შეფასებით. მიღებული შედეგების შესაბამისად ინვესტორი იღებს გადაწყვეტილებას პროექტის დაფინანსების შესახებ.

პროექტის ექსპერტიზისა და დაგეგმვის სტადიების შემდეგ, ასევე იწყება მოლაპარაკებები ინვესტორსა და ბენეფიციარებს შორის. მოლაპარაკებები, ძირითადად, ეხება საფინანსო საკითხებს კერძოდ ნასესხები საშუალებების მობილიზაციის პირობებს. წარმატებული მოლაპარაკებების შედეგს წარმოადგენს კონტრაქტზე მხარეების მიერ ხელის მოწერა შემკვეთი ფირმის ანგარიშზე კრედიტის 1 ნაწილის გადარიცხვა, ეს მომენტი ხასიათდება ე.წ. წინა საინვესტიციო სტადიის დამამთავრებელ და უშუალოდ საინვესტიციო სტადიის დასაწყისად.

განხილულ ფაზებში შემუშავებული სამუშაოებიდან ღონისძიებები, მიმართული იყო პროექტის მხოლოდ წარმატებული განხორციელების უზრუნველსაყოფად. თავის მარტივ განხორციელების ფაზა, როგორც წესი, წარმოადგენს უფრო ხანგრძლივ და ნაკლებ საპასუხისმგებლო ეტაპს. პროექტის რეალიზაციის მნიშვნელოვან მომენტს წარმოადგენს სამუშაოებისა და ღონისძიებების ჩატარების მონიტორინგი. მონიტორინგი იწყება და მთავრდება პროექტის განხორციელების დაწყებისა და დამთავრებისთანავე.

თუ მონიტორინგი ტარდება პროექტის რეალიზაციის მსვლელობისას და ითვალისწინებს ამ პროცესის შედეგების გაუმჯობესებას, მაშინ შეფასება ხორციელდება პროექტის დასრულების შემდეგ და უკვე მიღწეულ შედეგებზე გავლენის მოხდენა შეუძლებელია, მთავარია განვსაზღვოთ იყო თუ არა პროექტი

წარმატებული, მიღწეულ იქნა თუ არა დაგეგმილი შედეგები, ასევე გამოვავლინოთ ნაკლოვანებები და შეცდომები, რომლებიც დამუშავებულ იქნა რეალიზაციის პროცესში, განისაზღვროს პროექტის პოზიტიური მხარეები და ძირითადი მიხვევები, განალიზებული იქნეს ამ მიხვევებისა და შეცდომების მიზეზები. პროექტის საბოლოო შეფასების ოფიციალურად მიღებული ფორმა არ არსებობს, თუმცა უნდა გაითვალისწინოთ მთელი რიგი პირობები და მახასიათებლები.

## 5.2. ინვესტიციების როლი აგრარული წარმოების ეკონომიკური ეფექტიანობის ამაღლების საქმეში

ინვესტიცია, როგორც ზემოთ ავლნიშნეთ, არის ფირმის საწარმოო, სამეწარმეო და სხვა სახის საქმიანობაში მოხიდული ქონების, ასევე ფულადი შეფასებების მქონე სხვა უფლებების დაბანდება, ფირმის ფასეულობის გადიდების მიზნით.

მაშასადამე უფრო მარტივად, რომ ვთქვად ინვესტიცია ეს არის იმ კაპიტალის შესაძენად დაბანდება ფული, რომლითაც იწარმოება საქონელი და მომსახურება.

ინვესტიციების სინონიმებად გამოიყენება ცნება „ფინანსური დაბანდება“ და „კაპიტალ დაბანდება“.

აგრარული წარმოების სამეურნეო საქმიანობის ეფექტიანობის ამაღლების საქმეში განსაკუთრებული მნიშვნელობა ენიჭება მოძველებული და მორალურად გაცვეთილი მოწყობილობების შეცვლას, ახალი ტექნოლოგიისა და მოწინავეთა გამოცდილების დანერგვას, არსებული საწარმოს გაფართოვებას და სხვა. მეტი ღონისძიებების გატარებას საჭიროებს მსხვილ კაპიტალდაბანდებებს, რომლის თვითგამოსყიდვის ვადა საკმაოდ ხანგრძლივია (5-10-40 წელი).

ყოველგვარი ასეთი ღონისძიების გატარება მოითხოვს თანხების ხარჯვისადმი გარკვეულ მიდგომას.

აგრარული წარმოების ბიუჯეტის ფორმირების გადაწყვეტილების მიღების დროს საჭიროა ყოველგვარი ანალიზის ჩატარება, კერძოდ: დროის, ფულის, ინფლაციის და გადასახადების დადებითი და უარყოფითი მხარეების შეფასება.

ინვესტირებულიდან ნასესხები ფული წარმოადგენს ანაბარს ან ძირითად თანხას. ინვესტირებულ ფულს ერიცხება პროცენტი, რომელსაც ინვესტორი ღებულობს და პირიქით ნასესხებ ფულზე მსესხებელი იხდის პროცენტებს. **ნასესხებ ფულზე დარიცხული პროცენტი შეიძლება იყოს მარტივი და რთული. მარტივი პროცენტის შემთხვევაში პროცენტი არ ემატება ძირითად თანხას, რთული პროცენტის შემთხვევაში პროცენტი ერიცხება ძირითად თანხასა და წინა წლების დარიცხულ პროცენტს ერთად.**

როდესაც გადაწყვეტილებას ვღებულობთ საუკეთესო ინვესტიციების შესახებ, ჩვენ აუცილებლად გგჭირდება ისეთი მაჩვენებელი, რომელიც **გაზომავს კაპიტალდაბანდებისა და მიღებულ შემოსავალს ან მოგებას, რომელსაც კაპიტალის შემოსავლის ნორმას ანუ კაპიტალის უკუგების ნორმას უწოდებენ.** იგი ნიშნავს წმინდა ფულად შემოსავალს, რომელიც მოდის კაპიტალის ყოველ ერთეულზე.

სარგებელი-ინვესტიციების შემოსავალია, გაზომილი წლიური ფულადი შემოსავლით, გაყოფილი კაპიტალდაბანდების მოცულობაზე, მაგრამ სხვადასხვა საქონლის ფასები წლიდან წლამდე იცვლება, რამდენადაც ფასების საერთო ღონის გადიდება ანუ ინფლაცია ხდება. ამიტომ, ჩვენ უნდა განვსაზღვროთ იმ კაპიტალის რეალური შემოსავლის ის თანხა, თუ რამდენი საქონლისა და მომსახურების შეძენა შეგვიძლია ჩვენ გარკვეული პერიოდის შემდეგ, იმ საქონლის და მომსახურების სანაცვლოდ, რომლის მოხმარებაზეც თავი შევიკავეთ დღეს. ე.ი. საჭიროა განისაზღვროს შემოსავლის მთელი ნაკადის დღევანდელი ღირებულება. მომავალ

გადასახადებში უფრო ნაკლებათ ფასდება, ვიდრე დღევანდელი, ამიტომ მომავალი შემოსავალი დისკონტირდება დღევანდელთან შედარებით.

**ახლანდელი ღირებულება** – ესაა შემოსავლის ნაკადის დღევანდელი ფულადი ღირებულება დროის განსაზღვრულ პერიოდში, იგი შემდგენიარად იზომება: გაიანგარიშება, თუ რამდენი ინვესტირებაა საჭირო დღეს, რათა სარგებლის დღევანდელი განაკვეთის პერიოდში წარმოიშვას მომავალ ფულად შემოსულობათა ნაკადი კონკრეტული აქტივისაგან.

სამეწარმეო საქმიანობიდან გამომდინარე, როგორც წესი, ცნობილია, რომ კაპიტალდაბანდება ხანგრძლივ პერიოდს მოიცავს, რისთვისაც საჭიროა განვსაზღვროთ ფულის დროითი ღირებულება. **ფულადი ნაკადის მოძრაობას დღევანდელ ღირებულების დადგენის პროცესს დისკონტი ეწოდება.**

ორი საინვესტიციო პროექტის შედარების დროს უპირატესობა ენიჭება იმ პროექტს, რომელსაც გააჩნია უფრო დიდი სუფთა ფულადი ნაკადი, თუმცა ეს მარტივი მეთოდი არ ითვალისწინებს ფულის დროით ღირებულებას.

ამ შემთხვევაში, როდესაც ფერმერს სურს ვალის სახით მიიღოს გარკვეული ფულადი თანხა, მაშინ სასურველია, იგი მიიღოს რაც შეიძლება ადრე, ხოლო გადახდა მოხდეს რაც შეიძლება გვიან. დროის ფულადი ღირებულება განისაზღვრება მოძრავი ფულადი ნაკადების დისკონტირებით. დისკონტირების ორი მეთოდია ცნობილი:

1. წმინდა ახლანდელი ღირებულების მეთოდი – NPV(Net Present Value)
2. რენტაბელობის შიდა ნორმა ანუ უკუგების შიდა განაკვეთის მეთოდი – IRR(internat rate of return)

დისკონტირება რთული პროცენტის მსგავსია, მხოლოდ იმ განსხვავებით, რომ დისკონტირება შებრუნებულ პროცესს წარმოადგენს. რთული პროცენტი შეიძლება გამოვთვალოთ შემდეგი ფორმულით:

$S=P(1+r)^n$  სადაც, S – დაგროვილი თანხაა; P – ფულის მასა; r – საპროცენტო განაკვეთი; n – წლების რაოდენობა;

ვთქვათ მოვახდინეთ 16900 ლარის კაპიტალდაბანდება მევენახეობაში 8 % განაკვეთი. გვინდა თუ რა ეღირება ინვესტიცია 10 წელიწადში. თუ ვისარგებლებთ ზემოთ მოყვანილი ფორმულით გვექნება

$$S=16900(1+0.08)^{10}=16900*2.158=36470$$

იმ შემთხვევაში როცა ცნობილია საბოლოო თანხა უნდა განისაზღვროს საწყისი თანხა P, მაშინ რთული პროცენტის ფორმულიდან შეგვიძლია განვსაზღვროთ ახლანდელი მიმდინარე ღირებულებები ფორმულით:

$$PV = \frac{S}{(1+r)^n}$$
$$PV = S + \frac{1}{(1+r)^n}$$

მონაცემებს თუ ჩავსვამთ ფორმულაში მიმდინარე ღირებულება იქნება:

$$PV = \frac{36470}{(1+0.08)^{10}} = 36470 * (1/1.08)^{10} = 36470 * 0.4632 = 16899.$$

PV – აღნიშნული ღირებულებაა 16899 ლარი.

ახლანდელი და მომავალი ფულადი ნაკადების მომცველი პროექტის შესაფასებლად აუცილებელია ფულის დროითი ღირებულების გათვალისწინება

მომავალი ფულადი ნაკადების დისკონტირების საშუალებით მათი ახლანდელ ღირებულებამდე დაყვანის გზით.

ახლანდელი ღირებულების სინონიმებად შეგვიძლია ვიხმაროთ სინონიმები – დაყვანილი ღირებულება, მიმდინარე ღირებულება და დისკონტირებული ღირებულება.

თუ გასულ ფულად ნაკადს ავიღებთ უარყოფითი ნიშნით, ხოლო შემოსულ ნაკადებს დადებითი ნიშნით, მაშინ კაპიტალდაბანდების წმინდა ახლანდელი ღირებულება, შეიძლება წარმოვადგინოთ როგორც პროექტის რეალიზაციის პროცესში წარმოშობილი ფულის ნაკადების ნამდვილი ღირებულებათა ჯამი.

კაპიტალდაბანდების ახლანდელი ღირებულების დასადგენად, გარდა ზემოთ აღნიშნული ფორმულებისა, შეიძლება გამოყენებულ იქნეს სპეციალური ცხრილები, მაშინ საჭირო არ არის გაანგარიშება ფორმულით და მზა კოეფიციენტს პირდაპირ ვიღებთ ცხრილიდან. კოეფიციენტებს სხვაგვარად **კაპიტალის უკუდაბრუნებითი ფაქტორი ეწოდება.**

კერძოდ კოეფიციენტი 2.158, რომელიც მივიღეთ ზემოთ აღნიშნულ მაგალითში ფორმულის გაანგარიშებით, შეიძლება მოვქებნოთ ცხრილში დროის მახვენებელ სვეტსა (10) და საპროცენტო განაკვეთის მახვენებელ სვეტს (2%) განაკვეთში. მაშასადამე 16900 ლარის კაპიტალდაბანდება 10 წელიწადში 8 % - იანი საპროცენტო განაკვეთით იქნება.

$$S=16900*2.158=36470 \text{ ამ პროცესს კომპაუნდირება ეწოდება.}$$

თუ გვინდა გავიგოთ მიმდინარე ღირებულება მაშინ ცხრილში ვეძებთ დისკონტირების კლებადი პროცენტის ფაქტორს 10 წლისა და 8%-ის საპროცენტო განაკვეთის წერტილში. საწყისი კაპიტალის პროცენტი შეადგენს 0.4632. მაშინ კაპიტალის დღევანდელი საწყისი ღირებულების დასადგენად საჭიროა კაპიტალის საბოლოო ღირებულება გავამრავლოთ (დისკონტირების კლებადი პროცენტის ფაქტორზე) კოეფიციენტზე 0.4632;

$$P=36470*0.4632=16892$$

ე.ი. 10 წლის განმავლობაში 8 % საპროცენტო განაკვეთი, რომ მივიღეთ 36470 ლარი, ამისათვის საჭიროა პირველ წელს საწყისი კაპიტალის თანხა შეადგენდეს 16892 ლარს.

იმ შემთხვევაში როდესაც ინვესტიციის დროს ყოველწლიურად ერთნაირი თანხები მიიღება ანუიტეტი ეწოდება. ანუიტეტის ნათლად წარმოდგენისათვის განვიხილოთ კონკრეტული მაგალითი. ვთქვათ ფერმერმა ყოველ წლიურად 4 წლის განმავლობაში გადაიხადა 200 ლარი დისკონტირების 8 % განაკვეთისას, ამასთან უნდა აღინიშნოს, რომ ახლანდელი ღირებულება წარმოადგენს ერთი და იგივე ძირითადი თანხიდან გამოთვლილი 4 ცალკეული ახლანდელი ღირებულების ჯამს, ოთხი წლის განმავლობაში დაგროვილი თანხის დისკონტირებული ღირებულება იქნება:

$$PV=2000*1/1.08+2000*1/1.082+2000*1/1.083+1000*1/1.084=1851+1714+1588+1470=6623$$

ანუ იგივე ცხრილის კოეფიციენტების გამოყენებით გვექნება:

$$PV=2000*0.925+2000*0.857+2000*0.7950+2000*0.7350=66.24$$

პროექტის გაანგარიშებისათვის შეიძლება გამოყენებულ იქნას შემდეგი ფორმულა:

$$P = \frac{(1+r)^{-n} - 1}{R}$$

სადაც  $P$  – არის ანუიტეტის კოეფიციენტი  $r$ - დისკონტირების საპროცენტო განაკვეთი  $n$  – გადახდამდე დროის პერიოდი.  
 მონაცემების ფორმულაში ჩასმით მივიღებთ:

$$P=(1+0.08)^{-4}/0.08=1/(1+0.08)^{-1}/0.08=3.30$$

მიღებული კოეფიციენტის 3.3-ის 2000 ლარზე გამრავლებით მივიღებთ იმავე სიდიდეს.  
 $200*3.3=6600$

ორივე ხერხით ანუიტეტის მნიშვნელობის გაანგარიშება გარკვეულ დროს მოითხოვს, ამიტომ გამარტივების მიზნით შეიძლება გამოვიყენოთ ცხრილი დისკონტირების ჭამობრივი ფაქტორი, ცხრილის მონაცემების მიხედვით 4 წლისა და 8% სვეტის გადაკვეთაში კაპიტალის უკუგებით კოეფიციენტი შეადგენს 3.30. მევენახე ფერმერი დგას არჩევანის წინაშე გააშენოს თუ არა ვენახი ერთ ჰა-ზე, რომლის თავდაპირველი კაპიტალის თანხა 16900 ლარია ვენახის გაშენებიდან 4 წლის შემდეგ მოსალოდნელია შემდეგი სუფთა ნაკადის შემოსვლა:

დრო (წელი)	5	6	7
თანხები(ლარი)	13000	13000	13000

ფერმერისათვის რენტაბელობის შიდა ნორმა შეადგენს 8% ვიპოვოთ ფულადი სახსრების ახლანდელი ღირებულება 8 %-იანი საპროცენტო განაკვეთის პირობებში და ფერმერმა მიიღოს გადაწყვეტილება გააშენოს თუ არა ვენახი.

$$PV=13000*1/1.08+13000*1/1.08^2+13000*1/1.08^3= 13000*2.577=33501$$

დისკონტირებული ჯამობრივი ფაქტორის მიხედვით, კოეფიციენტი იგივეა რაც გაანგარიშებით მივიღეთ.

რადგან ფულადი სახსრების ნაკადის ახლანდელი ღირებულება აღემატება საწყის კაპიტალდაბანდებას, ვენახის გაშენებას აზრი აქვს. რადგან პროექტის წმინდა ღირებულება ტოლია 16601 ლარის (33501 – 16200) როდესაც წმინდა ახლანდელი ღირებულება არის დადებითი, მაშინ მივიღებთ მოგებას საჭირო განაკვეთზე მეტს, ამასთან ნულოვანი გადაწყვეტილებაც მისაღებია, ხოლო როდესაც წმინდა ახლანდელი ღირებულება უარყოფითია, მაშინ საინვესტიციო პროექტი მიუღებელი იქნება.

განვიხილოთ რენტაბელობის შიდა ნორმა (უკუგების შიდა განაკვეთი) IRR, მას მეორენაირად ფულადი სახსრების მიმდინარე ღირებულებასაც უწოდებენ.

**რენტაბელობის შიდა ნორმა ანუ უკუგების შიდა განაკვეთი** ისეთი საპროცენტო განაკვეთია, რომლის დროსაც წმინდა ახლანდელი ღირებულება ნულის ტოლია. ამისათვის საჭიროა გავიანგარიშოთ წმინდა ახლანდელი ღირებულება სხვადასხვა დისკონტირების განაკვეთის პირობებში, სანამ არ ვიპოვოთ იმ განაკვეთს, რომელზედაც NPV არ გაუტოლდება ნულს. ე.ი. უნდა განისაზღვროს ის საპროცენტო განაკვეთი, რომელზედაც ფერმერისათვის პროექტს არ ექნება ზარალი.

მაგალითად ვენახის გაშენება ერთ ჰექტარზე (თანხით 16900 ლარი) გამოიწვევს შემდეგი ფულადი თანხების ნაკადების ხარჯებსა და შემოსავალს.

დრო (წელი)	0	1	2	3	4	5	6
ნაკადი (ლარი)	-16900	-825	-1244	+1756	+5152	+10952	+10952

მოტანილი მონაცემების მიხედვით ვიპოვით კაპიტალდაბანდების უკუგების შიდა განაკვეთი – IRR ,კერძოდ მოცემულ შემთხვევაში უნდა ვიპოვოთ დისკონტირების ის განაკვეთი, რომლის დროსაც NPV გაუტოლდება ნულს, ე.ი. NPV=0. მაშასადამე კაპიტალდაბანდების უკუგების შიდა საპროცენტო განაკვეთის გაანგარიშებისას საჭიროა გავიანგარიშოთ წმინდა ახლანდელი ღირებულებები სხვადასხვა ვარიანტების დროს კერძოდ, 7% , 8 % , და 9 %- ის დისკონტირების ფარგლებში.

წელი	მიმდინარე ღირებულება	საპროცენტო განაკვეთი 7 %		საპროცენტო განაკვეთი 8 %		საპროცენტო განაკვეთი 9%	
		დისკონტირების ფაქტორი	დისკონტირებული ღირებულება	დისკონტირების ფაქტორი	დისკონტირებული ღირებულება	დისკონტირების ფაქტორი	დისკონტირებული ღირებულება
0	-16900	1.000	-16900	1.000	-16900	1.000	-16900
1	-825	0.934	-770	0.925	-763	0.917	-755
2	-1244	0.873	-1086	0.857	-1066	0.841	-1046
3	+1756	0.816	+1434	0.793	+1394	0.772	+1355
4	+5152	0.762	+3925	0.735	+3786	0.708	+3647
5	+10952	0.712	+7797	0.680	+7453	0.649	+7107
6	+10952	0.666	+7294	0.630	+6899	0.596	+6527
		+ 1692		+806		-66	

უკუგების შიდა საპროცენტო განაკვეთი იანგარიშება ფორმულით:

$$IRR = A + (B - A) \times \frac{N^a}{(N^a - N^b)}$$

სადაც, A – დაბალი საპროცენტო განაკვეთი (7%)

B – მაღალი საპროცენტო განაკვეთი (9%),

N<sup>a</sup> – წმინდა ახლანდელი ღირებულება (7%) განაკვეთის დროს,

N<sup>b</sup> – წმინდა ახლანდელი ღირებულება (9%) განაკვეთის დროს .

თუ ჩავსვათ ცხრილის მონაცემებს ფორმულაში, მივიღებთ უკუგების შიდა საპროცენტო განაკვეთის ოპტიმალურ ვარიანტს – 8.92;

$$IRR = 7 + (9 - 7) * 1692 / 1692 - (-66) = 7 * (2 * 0.963) = 8.92$$

შენიშვნა: 1. თუ კაპიტალის უკუგების შიდა განაკვეთი მაღალია დადგენილი დისკონტირების განაკვეთზე მაშინ მივიღებთ მოგებას საჭირო განაკვეთზე მეტს და ინვესტიცია ფასდება დადებითად. 2. თუ კაპიტალდაბანდების შიდა პროცენტი და დისკონტირების დადგენილი საპროცენტო განაკვეთი თანაბარია მაშინ დაბანდებული კაპიტალი ამოღებული იქნება, მაგრამ დამატებით მოგებას ვერ მივიღებთ. 3. თუ კაპიტალდაბანდების შიდა პროცენტი ნაკლებია დადგენილი სესხის საპროცენტო განაკვეთზე, მაშინ მცირდება იკარგება პროცენტის გადასახდელი თანხა. 4. თუ კაპიტალდაბანდების შიდა პროცენტი ნულზე დაბალია, მაშინ ადგილი აქვს

კაპიტალის დაკარგვას, ხარჯის გაწევა მიღებულია საინვესტიციო პროექტის განხორციელებას აზრი არ ექნება.