

# ინვესტიციის პროცესი სისტემური მიდგომის პოზიციებიდან

ლამარა ქოქიაური  
ეკონომიკის მეცნიერებათა დოქტორი  
ეროვნული ინოვაციური საკვლევი ინსტიტუტის წამყვანი მეცნიერ-მუშაკი

<https://orcid.org/0000-0002-8190-1016>  
<https://doi.org/10.52340/gbsab.2025.54.01>

**საკვანძო სიტყვები:** ინვესტიციის პროცესი, საინვესტიციო მიმზიდველობა, ინვესტორი, საინვესტიციო რისკები, საინვესტიციო პოტენციალი.

## შესავალი:

ინვესტიციის პროცესს განსაზღვრავს შემოსავლის მიღებისთვის ინვესტირების ობიექტსა და სუბიექტს შორის ინვესტიციების განთავსების თაობაზე წარმოქმნილი ურთიერთკავშირები, ობიექტზე სუბიექტისა და მართვის ორგანოების მხრიდან განხორციელებული საინვესტიციო ზემოქმედება, აგრეთვე, საინვესტიციო გარემოს პირობების ცვლილებები.

ინვესტიციის პროცესი არ არსებობს თავისთავად და ყოველთვის მომდევნო დონის რომელიმე სივრცეშია ჩართული, ე.ი. იგი უნდა განვიხილოთ მთლიანობითი მიდგომის ფარგლებში – სისტემა განვიხილოთ სივრცეში სხვა სისტემებთან ურთიერთკავშირში. ეს შესაძლებლობას გვიქმნის ამომწურავად აღვწეროთ ინვესტიციის პროცესის ადგილი და როლი როგორც საქმიანობის ცალკე აღებულ სფეროში, ისე საზოგადოებრივ ურთიერთობათა სისტემაშიც. ნებისმიერი სუბიექტი განვითარებისკენაა ორიენტირებული და ყოველთვის ითხოვს რაიმე რესურსის შევსებასა და ამა თუ იმ თვისების შეცვლას. საკუთარი ძალებით ამ დეფიციტის შევსებაზე ორიენტაცია მკვეთრად ანელებს ეკონომიკურ ზრდას, რადგან სუბიექტისგან მოითხოვს მისთვის უჩვეულო საქმიანობის გაწევას და მისი ძირითადი რესურსების ამაზე მოცდენას. სპეციალიზაციის პირობებში საკუთარი სახსრების შეზღუდულობა იმგვარი ობიექტის ძიებას აიძულებს სუბიექტს, რომლის თვისებებიც მინიმალური დაბანდებებით აძლევს მას არსებული დეფიციტის შევსების შესაძლებლობას. ინვესტიციების საჭიროება მაშინ ჩნდება, როდესაც შერჩეული ობიექტის პოტენციალი არ აკმაყოფილებს საჭირო კრიტერიუმებს და გარკვეულ გარემონაწილეობას საჭიროებს მისი განვითარებისთვის. ინვესტიციების განხორციელების შესაძლებლობა მაშინ წარმოიშობა, როდესაც სუბიექტის ხელთ არსებული რესურსები ან მისი თვისებები ობიექტის მოთხოვნილ თვისებებზე ობიექტის მოთხოვნილ საჭირო ზემოქმედების შესაძლებლობას იძლევა.

დაბანდების განხორციელების მომენტში, ინვესტორი კავშირს ამყარებს კონკრეტულ ობიექტთან. ინვესტორის ზემოქმედების შედეგად იცვლება ინვესტიციების ობიექტის თვისებები, შემდეგ კი ეს შეცვლილი თვისებები ინვესტიციური შემოსავლის სახით ინვესტორზე ახდენს გავლენას, ცვლის მის თვისებებს, მათ შორის ავსებს არსებულ დეფიციტს. ინვესტიციის პროცესის დასრულების შემდეგ, სუბიექტი და ობიექტი განახლებულად იწყებენ არსებობას, ამგვარად, ინვესტიციის პროცესი სუბიექტისა და ობიექტის თვისებების დიფუზიას უწყობს ხელს. [5, გვ. 294-295]

საქმიანობის ნებისმიერი სფერო არაკომოგენური წარმონაქმნია; მის სუბიექტებსა  
**№54, 2025 წელი**

და ობიექტებს განსხვავებული თვისებები აქვთ და სხვადასხვაგვარადაც ავლენენ მათ. ამ სფეროში მიმდინარე მრავლობითი საინვესტიციო პროცესები გამუდმებით ცდილობენ მოიცვან ყველა სუბიექტი და ობიექტი და იწვევენ როგორც მათი თვისებების შემადგენლობის, ისე ამ თვისებების გამოვლენის ძალის გათანაბრებას. ამას შედეგად მოსდევს არა გასაშუალოება, არამედ მაქსიმიზება. ამგვარად, საინვესტიციო პროცესები ხელს უწყობენ საქმიანობის შესაბამისი სფეროს თვისებების გომოგენიზებას, გომოგენიზაცია კი ამ შემთხვევაში მოცემული სფეროს საერთო განვითარების იდენტურია.

საზოგადოებრივი განვითარების დინამიკას განსაზღვრავს საქმიანობის ცალკეული სფეროების განვითარება. თუკი საქმიანობის რომელიმე სფეროში მომხდარი რევოლუციური გარდატეხა მანამდე არნახულ ზრდას აძლევს ბიძგს, ეს იწვევს მასთან დაკავშირებული სფეროების განვითარების ბუნებრივ ჯაჭვურ რეაქციას. თუკი ხდება საქმიანობის სფეროების ევოლუციური განვითარება, მის დინამიკას, როგორც წესი, მათ შორის ყველაზე ნაკლებად განვითარებულის შესაძლებლობები განსაზღვრავს. როდესაც ინვესტიციებსა და ინვესტიციურ შემოსავალს სხვადასხვა საგნობრივი შედგენილობა აქვთ, ე. ი. საქმიანობის სხვადასახვა სფეროებს ეკუთვნიან, მაშინ მრავლობითი საინვესტიციო პროცესები ურთიერთშედევადს ხდიან ამ სფეროებს. ამის შედეგად ხდება მათი განვითარების დინამიკის ლოკა-ლური მართვადი შეცვლა. ეს იწვევს ერთმანეთთან დაკავშირებული სფეროების განვითარების ბუნებრივ ჯაჭვურ რეაქციას. ამგვარად, საინვესტიციო პროცესები საშუალებას გვაძლევს შევქმნათ და შევინარჩუნოთ საქმიანობის ურთიერთდაკავშირებული სფეროების განვითარების ბუნებრივი ჯაჭვური რეაქცია. ეს პროცესები საზოგადოებრივი განვითარების დაჩქარების ფაქტორად გვევლინება.

ინვესტიციის პროცესის ძირითად კატეგორიებს შორის კავშირის გამოვლენა, საშუალებას გვაძლევს დავადგინოთ დაბანდებათა მოცულობის დამოკიდებულება, საინვესტიციო სფეროს ფაქტორებსა და პირობებზე, ე. ი. რეგიონში ჩამოყალიბებულ საინვესტიციო გარემოზე.

### **ძირითადი ნაწილი:**

ინვესტიციის პროცესი ხორციელდება მართვის მეშვეობით. მას განმარტავენ ისეთ სტრატეგიად, რომელიც უზრუნველყოფს მაქსიმალური ეფექტის მიღწევას და ეკონომიკური სისტემის მაქსიმალურად ზრდისკენ წარმართავს ყოველგვარ საქმიანობას. მართვა მოქმედებათა შემდეგი ციკლისგან შედგება:

- ინვესტიციის პროცესის მიმდინარე მდგომარეობის ანალიზი, რომელშიც შედის: საინვესტიციო მიმზიდველობისა და საინვესტიციო აქტივობის ანალიზი; ინვესტიციებზე ეკონომიკური სისტემის მოთხოვნების დაკმაყოფილების ანალიზი;

- ინვესტიციების საჭირო მოცულობისა და საინვესტიციო მიმზიდველობის იმ მაჩვენებლის განსაზღვრა, რომელსაც ეს მოცულობა შეესაბამება;

- სისტემის საინვესტიციო მიმზიდველობის საჭირო მდგომარეობის უზრუნველყოფი ღონიძიებების შემუშავება, შერჩევა და რეალიზება;

- ეკონომიკურ სისტემაში ინვესტიციების შემოსავლის ის ცვლილება, რომელსაც საინვესტიციო მიმზიდველობის ცვლილება განაპირობებს;

- ეკონომიკური სისტემის პარამეტრების შეცვლა ინვესტიციების ხარჯზე, რაც ეკონომიკური ზრდის ტემპების შეცვლაში მდგომარეობს.

ამ ციკლის მუდმივად რეალიზება გამუდმებით აუმჯობესებს ინვესტიციის პროცესის მართვის სისტემას და ზრდის ეკონომიკური სისტემის ფუნქციონირების ეფექტიანობას.

სისტემური მიდგომის რეალიზაცია მდგომარეობს ინვესტიციის პროცესის გამოკვლევაში, არამართო კორიზონტალურ ჭრილში (მართვის სუბიექტი – საინვესტიციო მიმზიდველობა – ინვესტორი – საინვესტიციო აქტივობა – ინვესტირების მოცულობა – ინვესტირების ობიექტი – მართვის სუბიექტი), არამედ ვერტიკალურ ჭრილშიც (მსოფლიო თანამეგობრობა – ქვეყანა – რეგიონი – დარგი – საწარმო – ფიზიკური პირი). ამგვარი განხილვა ამცირებს ინვესტიციის პროცესის მართვის განმეორებადი ღონისძიების რაოდენობას და ინვესტიციის პროცესის კომპლექსურ თეორიულ სურათს გვაძლევს.

ქმედითი საინვესტიციო პოლიტიკის მომზადებისა და რეალიზებისთვის აუცილებელია ქვეყანაში, ეკონომიკის დარგებსა და რეგიონებში ჩამოყალიბებული საინვესტიციო სიტუაციის შეფასების კრიტერიუმების ნათლად და ერთმნიშვნელოვნად განსაზღვრა, ეკონომიკური რეალიზების ადეკვატური მეთოდური აპარატის შემუშავება და მისი თანმიმდევრულად გამოყენება.

ინვესტიციის პროცესს (ე.ი. ინვესტიციების განხორციელების პროცესს) სისტემის ყველა ნიშანთვისება აქვს: მასში ყოველთვისაა სუბიექტი – (ინვესტორი), ობიექტი (ინვესტიციების ობიექტი); მათ შორის კავშირი (ინვესტირება საინვესტიციო შემოსავლის მიღების მიზნით) და გარემო, რომელშიც ისინი არსებობენ (საინვესტიციო გარემო). მას ახასიათებს გარკვეული სტრუქტურა და სხვა ეკონომიკურ პროცესებს შორის ზუსტი იდენტიფიცირების საშუალება. იგი თავის თვისებებს ავლენს სხვა სისტემებთან ურთიერთქმედების შედეგად, იცავს გარკვეულ კონცეფციას და ასახავს ინვესტიციის პროცესის სუბიექტების შეხედულებებს, მიზნებსა და ფასეულობებს. კავშირი სისტემაწარმომქმნელი ფაქტორია, რადგან ერთ მთლიანად აერთიანებს ყველა დანარჩენ ელემენტს. სისტემური მიდგომა საშუალებას გვიქმნის ამომწურავად აღვწეროთ ინვესტიციის პროცესის არსი და სრულყოფილად განვმარტოთ მისი ძირითადი ცნებები.

### **ინვესტიციის პროცესის შემადგენლი კომპონენტების ურთიერთკავშირი**

ამგვარი მიდგომა ასახავს ინვესტიციის პროცესის ყველაზე უფრო არსებით მხარეებს, მაგრამ საშუალებას არ გვაძლევს გავითვალისწინოთ მიმდინარე პროცესების გავლენა საინვესტიციო გარემოზე და პირიქით – საინვესტიციო გარემოს ინვესტირების პროცესზე. ამიტომ საჭიროდ მივიჩნევთ სხვაგვარად განვიხილოთ ინვესტიციის პროცესის შემადგენელი კომპონენტების ურთიერთკავშირი.

საინვესტიციო მიმზიდველობა თავისი შინაარსით პოზიტიური კატეგორიაა, ამ მიმზიდველობის ჩამოყალიბებაში მონაწილე ინვესტიციური რისკები კი – ნეგატიური. ამიტომ არაკომერციული ინვესტიციური რისკების, როგორც საინვესტიციო მიმზიდველობის კომპლექსური ფაქტორის გათვალისწინებისას მიზანშეწონილია რისკების რიცხოვრივი მახასიათებლების გარდასახვა იმ ცნების რიცხოვრივ მახასიათებლებად, რომელიც არსით `ინვესტიციური რისკის` ცნების საპირისპიროა. ამგვარ ცნებას – ინვესტიციური რისკების ცნების ანტონიმს – უნდა ვუწოდოთ `სოციალურ – პოლიტიკური და ეკონომიკური უსაფრთხოება ინვესტორისთვის` ან გამარტივებულად, საინვესტიციო უსაფრთხოება (შესაბამისად – მაკროეკონომიკური, რეგიონული, დარგობრივი და საწარმოს დონეზე). ხსენებული გარდასახვა საშუალებას გვაძლევს თავიდან ავიცილოთ



ორი კომპლექსური ფაქტორის – საინვესტიციო პოტენციალისა და ინვესტიციური არაკომერციული რისკების – ურთიერთსაპირისპიროდ მიმართული გავლენა საშედეგო მახასიათებელზე – საინვესტიციო მიმზიდველობაზე.

ზუსტად ასევე, ამ განმაზოგადებელი ცნებების თითოეულ კერძო ფაქტორს ერთდროულად აქვს, როგორც პოზიტიური რაოდენობრივი გამოხატულება (პოზიტიური მაჩვენებლის მეშვეობით – დარგის საინვესტიციო უსაფრთხოების საბოლოო დონის განსაზღვრისთვის), ისე ნეგატიურიც (შინაარსით მისი საპირისპირო `ნეგატიური` მაჩვენებლის მეშვეობით – დარგის არაკომერციული ინვესტიციური რისკების საბოლოო დონის განსაზღვრისათვის).

სოციალურ-ეკონომიკური სისტემის (შემდგომში – სეს-ის) საინვესტიციო მიმზიდველობას განსაზღვრავს საინვესტიციო პოტენციალის მდგომარეობა და ინვესტიციური რისკის დონე. რეგიონში არსებულ საინვესტიციო აქტივობას – სეს-ში საინვესტიციო საქმიანობის რეალურად განვითარებას – ახასიათებს ინვესტიციების ინტენსიურობა. თავის მხრივ, იგი განისაზღვრება წარსული, მიმდინარე და მომავალი საინვესტიციო აქტივობით. წარსული საინვესტიციო აქტივობა ახასიათებს სისტემებში ადრე დაბანდებული ინვესტიციების ინტენსივობას და საშუალებას გვაძლევს განვსაზღვროთ მათი მომავალი შემოსავლიანობა, სავარაუდო კონკურენტების რაოდენობა და კაპიტალის დაბანდებისთვის ყველაზე უფრო მომგებიანი სფერო. მიმდინარე საინვესტიციო აქტივობა განსაზღვრავს სისტემის ეკონომიკური განვითარების დონეს და შესაძლებლობას გვაძლევს მოვახდინოთ დამატებითი დაბანდებების მოცულობების და ინვესტიციების მოსალოდნელი შემოსავლიანობის პროგნოზირება, განვსაზღვროთ ბაზარზე ინვესტორის მიერ მომავალში დაკავებული პოზიცია. მომავალი (მოსალოდნელი) საინვესტიციო აქტივობა ორიენტირია მთელი საინვესტიციო პროცესის დაგეგმვისთვის: დაბანდებათა მომავალი მოცულობების განსაზღვრიდან სეს-ის საინვესტიციო გარემოს მართვამდე – კაპიტალის სასურველი ნაკადის შემოსავლის მიღწევის მიზნით. საინვესტიციო აქტივობის ამ სამივე შემადგენელი კომპონენტის ანალიზი ინფორმაციას აწვდის ინვესტორს სეს-ის ინვესტიციების ბაზარზე კონკურენციის დონის შესახებ, მისი განვითარების ტენდენციებისა და ბაზრის შემცირების ღონისძიებების შესახებ.

საინვესტიციო მიმზიდველობისა და საინვესტიციო აქტივობის ერთობლიობა შეადგენს ქვეყნის, რეგიონის, დარგის, კორპორაციის (საწარმოში არსებულ) საინვესტიციო გარემოს. მაგრამ საჭიროა ავსახოთ უკუკავშირიც, ე.ი. საინვესტიციო გარემოს გავლენა საინვესტიციო აქტივობაზე. მაგალითად, საინვესტიციო გარემოს მიმდინარე მდგომარეობა განსაზღვრავს ინვესტორის აზრსა და მის საქმიანობას მომავალში ინვესტიციების დაბანდებასთან დაკავშირებით. მიმდინარე პერიოდში საინვესტიციო გარემოს გაუმჯობესება სტიმულს აძლევს დაბანდების უფლების მოსაპოვებლად ინვესტორებს შორის გამართული კონკურენციის განვითარებას, აგრეთვე, საქონლისა და მომსახურების ბაზარზე ჩამოყალიბებულ კონკურენციას, რაც ხელს უწყობს ფასების დაწევას და პროდუქციის ხარისხის ამაღლებას. ამის პარალელურად ხდება საინვესტიციო რესურსების ნაკადის შემოსვლა, რაც არსებული რესურსების უფრო რაციონალურად და ეფექტიანად გადანაწილების შესაძლებლობას უქმნის რეგიონული განვითარების მართვის ორგანოებს. ეს ამცირებს რეგიონულ განვითარებაში შექმნილ დისპროპორციებს, აუმჯობესებს რეგიონში ცხოვრების სოციალურ პირობებს, ხელს უწყობს ინფრასტრუქტურისა და კავშირგაბმულობის განვითარებას, ცვლის საინვესტიციო გარემოს მდგომარეობას რეგიონის ეკონომიკის განვითარების მოთხოვნილებებზე დამოკიდებულებით.

ინვესტიციის პროცესის თავისებურებათა გათვალისწინებით, მის მართვას საფუძვლად უნდა ედებოდეს, არამარტო ადმინისტრაციულ – მარეგულირებელი ზომების გამოყენება, არამედ იმ ეკონომიკური მოდელების გამოყენებაც, რომლებიც ამა თუ იმ ღონისძიებების აუცილებლობას ასაბუთებენ.

### **ინვესტიციის პროცესის შინაარსი და ძირითადი ეტაპები**

ამრიგად, ინვესტიციის პროცესი საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელების ეტაპების, მოქმედებების და ოპერაციების თანმიმდევრობაა. ამ პროცესის კონკრეტული განხორციელება ინვესტირების ობიექტზეა დამოკიდებული. ამის შესაბამისად, ინვესტიციის პროცესის ეტაპების გამოჯვანაც მნიშვნელოვანწილადაა განპირობებული ინვესტირების სახეებით. საუბარია უპირველეს ყოვლისა, რეალურ და ფინანსურ ინვესტიციებზე.

ინვესტიციის პროცესი ორი ძირითადი ეტაპისაგან შედგება, ეს ეტაპებია:

1. გადაწყვეტილების მიღება ინვესტირების შესახებ და 2. ინვესტიციების განხორციელება და ექსპლუატაცია. მიღებულია პირველი ეტაპის დაყოფა რამდენიმე დამოუკიდებელ ფაზად (ქვეეტაპად), რომლებიც ახასიათებს, როგორც რეალურ, ისე ფინანსურ ინვესტიციებს. ამ ფაზების რაოდენობა სხვადასხვაა შეიძლება იყოს, მაგრამ ყველაზე უფრო ტიპურია სამი: ა) ინვესტირების მიზნების გამოკვეთა; ბ) ინვესტირების მიმართულების განსაზღვრა და გ) ინვესტირების კონკრეტული ობიექტების შერჩევა.

ინვესტირების მიზნები და მიმართულება

ინვესტირების შესახებ გადაწყვეტილების მიღების პროცესში სხვადასხვა მიზნებს განსაზღვრავენ და სახავენ. ამოსავალია ფორმალური მიზნები, რომლებსაც შემდეგ ინვესტიციების შერჩევის კრიტერიუმად იყენებენ. ფორმალური მიზნები ინვესტორის სტრატეგიული მიზანდასახულობიდან გამომდინარეობს.

საინვესტიციო საქმიანობის სტრატეგიული მიმართულებების შემუშავება უკავშირდება, როგორც პერსპექტიული პერიოდის კონკრეტულ ეტაპებზე ინვესტირების ამა თუ იმ ფორმის თანაფარდობის განსაზღვრას, ისე საინვესტიციო საქმიანობის მიმართულების პროფილის განსაზღვრასაც მისი დარგობრივი შემადგენელი ნაწილის ჩათვლით. ინვესტორის მიერ, ამა თუ იმ ეტაპზე ინვესტირების ფორმების პრიორიტეტულ შერჩევას, მთელი რიგი შიდა და გარე ფაქტორები განაპირობებს.

შიდა ფაქტორებიდან უმნიშვნელოვანესია ფუნქციური მიმართულება, ე.ი. ინვესტორის (საწარმოს, ორგანიზაციის) საქმიანობის ძირითადი სახეები. მაგალითად, ინსტიტუციური ინვესტორებისთვის საინვესტიციო საქმიანობის ძირითადი მიმართულებაა ფასიან ქაღალდებში ინვესტირება. ეკონომიკის რეალური სექტორის საწარმოები, რომლებიც საწარმოო საქმიანობას ეწევიან, პრიორიტეტს ანიჭებენ, როგორც წესი, მატერიალური და არამატერიალური აქტივების შეძენაში დაბანდებებს.

ფინანსური ინვესტირება ხორციელდება უპირატესად ან სხვა საწარმოების (როგორც კონკურენტების, ისე პარტნიორების) მართვაში მონაწილეობისთვის წილობრივი ფასიანი ქაღალდების შეძენის ფორმით, ან სპეკულაციური მიზნებით თავისუფალი ფულადი სახსრების დროებით განთავსების ფორმით.

სხვა შიდა ფაქტორებიდან ინვესტირების მიმართულებათა შერჩევაში მნიშვნელოვან როლს ასრულებს საოპერაციო საქმიანობის სტრატეგიული მიმართულება, საწარმოს (ორგანიზაციის) სიდიდე, ინვესტორის სიცოცხლის ციკლის სტადია და სხვა.

ეკონომიკის რეალური სექტორის საწარმოებიდან და ორგანიზაციებიდან ფინანსური ინვესტიციების ზრდა, როგორც წესი, ახასიათებს მსხვილ საწარმოებს, რომელთაც ინვესტიციების დაფინანსების წყაროების პოვნის მეტი შესაძლებლობები გააჩნიათ, და იმ საწარმოებს, რომლებიც 'სიმწიფის' სტადიაზე იმყოფებიან. ადრეულ სტადიებზე ინვესტირების უფრო გავრცელებული ფორმაა მატერიალურ და არამატერიალურ აქტივებში დაბანდობები.

იმ გარე ფაქტორებს შორის, რომლებიც ინვესტირების ფორმების შერჩევაზე ახდენენ არსებით გავლენას, ყველაზე მნიშვნელოვანია ინფლაციის ტემპები და ფინანსების ბაზარზე ჩამოყალიბებული საპროცენტო განაკვეთი.

ფორმალური მიზნები შეიძლება იყოს: სწრაფვა მოგების გადიდების, წარმოების (საქმიანობის) მასშტაბების გაფართოების, ძალაუფლებისა და საზოგადოებაში პრესტიჟის მოპოვებისკენ; ასევე, სოციალურ-ეკოლოგიური ამოცანების გადაჭრა, სამუშაო ადგილების შენარჩუნება ან გადიდება და ა.შ.

ეს მიზნები ხშირად მკაფიოდ არაა განსაზღვრული, კოორდინირებული არაა პრიორიტეტულობის მიხედვით, ან შემოწმებული არაა მათი რეალიზაციის შესაძლებლობის საგანზე. ამიტომ, საჭიროა ფორმალური მიზნებიდან გამოვკვეთოთ ინვესტირების რეალური მიზნები კონკრეტული მიზნობრივი მაჩვენებლების დადგენით. მაგალითად, ფორმალური მიზანი – მოგების ზრდა – უნდა დაკონკრეტდეს მთელ რიგ ისეთ მაჩვენებლებად, რომელ-თათვისაც შესაძლებელი იქნება მათი მიღწევის ხარისხის განსაზღვრა. კერძოდ, ეს შეიძლება იყოს მოგების საშუალო სიდიდე რამდენიმე წლისთვის, ან წმინდა მოგების მაჩვენებელი, ან ის სხვა მაჩვენებლები, რომლებიც ინვესტირებიდან მიღებულ მოგებას ახასიათებენ.

ინვესტირების ფორმალური მიზნები ამარტივებს ინვესტირების მიმართულებათა განსაზღვრის ამოცანების გადაწყვეტას. მათ შორის შეიძლება იყოს, როგორც ურთიერთდაკავშირებული ინვესტიციები, ისე დამოუკიდებელი და ალტერნატიული (ურთიერთგამომრიცხავი) ინვესტიციებიც.

### **ინვესტიციის პროცესის ძირითადი ეტაპები**

საინვესტიციო პორტფელის ჩამოყალიბებასთან მიმართებაში, ინვესტიციის პროცესი მნიშვნელოვნად მარტივდება მისი ეტაპების შემცირების ხარჯზე. ამ პრობლემისადმი მიძღვნილ საზღვარგარეთულ ლიტერატურაში მიღებულია ინვესტიციის პროცესის შემდეგი ეტაპების გამოყოფა [29, გვ. 47]:

1. საინვესტიციო პოლიტიკის შერჩევა;
2. ინვესტიციების ბაზრის ანალიზი;
3. ფასიანი ქაღალდების პორტფელის გადასინჯვა;
4. ინვესტირების ეფექტიანობის შეფასება.

**პირველ ეტაპზე** განსაზღვრავენ, ინვესტირების მიზნებსა და მისი რეალიზაციისთვის საჭირო სახსრების მოცულობას, აგრეთვე, რისკისა და შემოსავლიანობის ხარისხს ყოველი ფინანსური ინსტრუმენტისათვის. ეს ეტაპი სრულდება პოტენციური სახის იმ ფინანსური აქტივების შერჩევით, რომლებიც პორტფელში შეიძლება იყოს შეტანილი.

**მეორე ეტაპზე** აზუსტებენ, ცალკეული სახის ფასიანი ქაღალდის საკურსო ღირებულებას, მოცემული მომენტისთვის ჩამოყალიბებული საბაზრო კონიუნქტურის საფუძველზე და აგებენ კონკრეტული ფირმის აქციების კურსების დინამიკის პროგნოზს. ამ მიდგომას ტექნიკურ ანალიზს უწოდებენ. მიღებული მონაცემების საფუძველზე ატარებენ ფუნდამენტურ ანალიზს. მისი არსია, ყველა იმ ნაღდი ფულადი ნაკადის დაყვანილი ღირებულების გაანალიზება, რომელთა



მიღებასაც მომავალში აპირებს ფინანსური აქტივების მფლობელი.

ინვესტიციის პროცესის **მესამე ეტაპი** გულისხმობს, ინვესტირებისთვის კონკრეტული აქტივების შერჩევას, აგრეთვე, აქტივებს შორის ოპტიმალური პროპორციების განსაზღვრას საინვესტიციო კაპიტალის ფარგლებში. ამის საფუძველია სელექციურობა, ოპერაციების დროის შერჩევა და რისკის დივერსიფიკაცია მთელი პორტფელის მიხედვით.

**მეოთხე ეტაპი** მოიცავს, მიმდინარე პორტფელის პერიოდულ შეფასებას ინვესტორის მიზნების ცვლილებასთან და ოპტიმალური პორტფელიდან მის გადახრასთან მიმართებით. ამის შემდეგ შესაძლებელია, ადრე შეძენილი ფასიანი ქაღალდების ნაწილის გაყიდვა და ახლის ყიდვა.

საბოლოო ეტაპზე ატარებენ, ფაქტიური შემოსავლიანობის და რისკის დონის პერი-ოდულ შეფასებას და მათ შედარებას არსებულ სტანდარტებთან.

### **ინვესტიციის პროცესის ძირითადი მონაწილეების ფუნქციები**

ინვესტიციის პროცესის ძირითადი მონაწილეების წრეს ეკუთვნის: სახელმწიფო, ხელისუფლების რეგიონული და ადგილობრივი ორგანოები, საწარმოები და ფიზიკური პირები: მათ შეუძლიათ ინვესტიციის პროცესში მონაწილეობა მოთხოვნისა და მიწოდების მხრივ. [8, გვ. 115]

საბაზრო ეკონომიკის პირობებში ინვესტიციის პროცესში მონაწილეთა წრე მნიშვნელოვნადაა გაფართოებული. გაჩნდა კომერციული ბანკების, საკრედიტო-კომერციული ორგანიზაციების, საინვესტიციო ფონდებისა თუ კომპანიების და სადაზღვევო კომპანიების ქსელი, რომლებიც დამოუკიდებლად იღებენ ინვესტიციურ გადაწყვეტილებებს. და მაინც, ინვესტიციის პროცესში, მათ მონაწილეობას განსაზღვრავენ სახელმწიფო და ხელისუფლების რეგიონული და ადგილობრივი ორგანოები. ეს გამოიხატება საინვესტიციო კონკურსების ჩატარებით, საინვესტიციო პროექტების შერჩევითა და დამტკიცებით, პროდუქციის გამოშვების ლიცენზირებითა და კვოტირებით, საპროცენტო განაკვეთისა და დაბეგვრის სიდიდის განსაზღვრით. სახელმწიფოს, რეგიონული და ადგილობრივი ხელისუფლების ორგანოების საფინანსო საქმიანობა როგორც მოთხოვნის, ისე მიწოდების მხრივ, არსებით გავლენას ახდენს საფინანსო ინსტიტუტებისა და ფინანსური ბაზრის ქცევაზე.

ფინანსურ ბაზარზე ფულის ძირითადი მიმწოდებელი მოსახლეობაა, რადგან იგი გაცილებით მეტს აძლევს ინვესტიციის პროცესს, ვიდრე იღებს. ცხადია, ამას ვერ ვიტყვით აღმასრულებელი ხელისუფლების ორგანოებსა და საწარმოებზე.

უცხოელი მეცნიერების: უ.შარპის, გ.ალექსანდერისა და გ.ბეილის გამოკვლევები გვიჩვენებს, რომ მთლიანობაში სახელმწიფო და საწარმოები ფულადი სახსრების წმინდა მომხმარებლები არიან, ე.ი. მეტ სახსრებს მოიხმარენ, ვიდრე გასცემენ. კერძოდ, მრავალ მსხვილ კომპანიას თავიანთი გრძელვადიანი მიზნების რეალიზაციისათვის უზარმაზარი თანხები სჭირდება ქარხნების ასაშენებლად, მოწყობილობების შესაძენად, ახალი პროდუქტების შესამუშავებლად და ა.შ. გარდა ამისა, ნაღდი ფულის მასის მართვის აქტიური და რთული სტრატეგიის განხორციელებით, ისინი ფასიანი ქაღალდების მთავარ მყიდველებად გვევლინებიან. ამგვარი ვითარება იქმნება სახელმწიფოს, ხელისუფლების რეგიონული და ადგილობრივი ორგანოების მხარეზეც, რომელთა საქმიანობა უკავშირდება კაპიტალურ დაბანდებასა და მიმდინარე ხარჯების უზრუნველყოფას.

აღმასრულებელი ხელისუფლების ორგანოები ფულადი სახსრების უკმარისობას

ივსებენ სავალო ვალდებულებებისა და ობლიგაციების, კომპანიები კი – აქციებისა და სხვა ფასიანი ქაღალდების გამოშვებით.

### **დასკვნა:**

ყოველივეზემოთქმულიდანშეგვიძლიაგამოვიტანოთდასკვნა,რომდანაზოგები და ინვესტიციები ურთიერთდაკავშირებული კატეგორიებია. დანაზოგები პოტენციური ინვესტიციებია, ინვესტიციები კი – რეალიზებული დანაზოგები, რომლებიც ეკონომიკური, ან სოციალური ეფექტის მიღებისკენაა მიმართული. რაც უფრო სასიკეთოა ეკონომიკური და სოციალური პირობები, მით უფრო მაღალია დაბანდებათა უსაფრთხოების ხარისხი და მეტი დანაზოგები გარდაიქმნება ინვესტიციებად. განვითარებულ ქვეყნებში, სადაც საკმაოდ საიმედო პირობებია შექმნილი დანაზოგების უსაფრთხოებისთვის, პრაქტიკულად მთელი დანაზოგები ინვესტიციებად იქცევა ხოლმე. ნაღდი ფულადი ბრუნვის ელექტრონული ბარათებით შეცვლის პირობებში მიმდინარე მოხმარებისთვის განკუთვნილი ფულიც კი საფინანსო სისტემის მეშვეობით საინვესტიციო პროცესშია ჩართული.

გრძელვადიან პერსპექტივაში ეკონომიკურ ზრდას განსაზღვრავს, პირველ რიგში, იმ ინვესტიციების დონე, რომლებსაც წარმართავენ საწარმოო აპარატის გადიდებაზე, მის მოდერნიზაციასა და რეკონსტრუქციაზე, სამეცნიერო-კვლევით და საცდელ-საკონსტრუქტორო სამუშაოებზე. მაგრამ არანაკლებ როლს თამაშობს ის დაბანდებებიც, რომლებიც განათლებისა და კულტურის დონის ამაღლებას, მოსახლეობის ჯანმრთელობისა და საყოფაცხოვრებო პირობების გაუმჯობესებას უკავშირდება.

წარმოების გადიდება ზრდის დანაზოგების შესაძლებლობას, რომლებიც პოტენციურ ინვესტიციებად გვევლინება, ინვესტიციებად ქცეული დანაზოგები წარმოების გაფართოებას იწვევენ და ა.შ. საინვესტიციო პროცესი როგორც ეკონომიკური კატეგორია გამოხატავს იმ ურთიერთობებს, რომლებიც მის მონაწილეებს შორის ჩნდება წარმოების გაფართოებისა და სრულყოფის მიზნით საინვესტიციო რესურსების ჩამოყალიბებასა და გამოყენებასთან დაკავშირებით.

დღეისათვის ჩამოყალიბდა ინვესტიციების დონის განმსაზღვრელი შემდეგი ეკონომიკური ფაქტორები:

საზოგადოების მასშტაბით ინვესტიციების დონის უმნიშვნელოვანესი განმსაზღვრელი ფაქტორია მოხმარებასა და დაზოგვას შორის თანაფარდობა. საზოგადოებაში ინვესტიციების დონის განმსაზღვრელი სხვა მნიშვნელოვანი ფაქტორია დაბანდებათა უსაფრთხოება. ინვესტიციებზე მოგების დონე. ეს ფაქტორი ყოველთვის მოქმედებს უსაფრთხოების ფაქტორთან ერთად. რაც უფრო მაღალია დაბანდებებიდან მოსალოდნელი მოგება, მით უფრო მაღალია ამ ინვესტიციების რისკი. ინვესტიციების დონესა და ინტენსიურობაზე მოქმედი კიდევ ერთი ფაქტორია ფინანსების ბაზრის ორგანიზებულობის ხარისხი.

### **გამოყენებული ლიტერატურა**

1. გიტმანი ლ.ჯ., ჯონკიმ.დ. (2001), ინვესტირების საფუძვლები. გადმოქართულებული და შევსებული ლ. ქოქიაურის მიერ. თბ., ფინანსები. გვ. 13-40;
2. გუგუშვილი პ., ჩანტლაძე ვ., ჩიქავა ლ., კომკელაშვილი ა. (2001), ეკონომიკური და დემოგრაფიული ტერმინოლოგია. თბ., საგამომცემლო ფირმა `სიახლე`;
3. ქოქიაური ლ. (2013), ფინანსური ბაზარი. ფასიანი ქაღალდების ბაზრის



- ფუნდამენტური და ტექნიკური ანალიზი. სტუ, გვ. 625;
4. ქოქიაური ლ. (2002), ინვესტიციის ბაზარი: თეორია, პოლიტიკა, პრაქტიკა. თბ.: ფირმა `სიახლე`. გვ. 20-71;
  5. ქოქიაური ლ. (2013), ინვესტიციების თეორიული გენეზისი. მეორე გამოცემა. გვ. 947 თბ.: სტუ;
  6. ქოქიაური ლ. (2017), უცხოური ინვესტიციები. თბილისი, საფინანსო – საინვესტიციო პოლიტიკისა და სტრატეგიის ფონდი. გვ. 887;
  7. ქოქიაური ლ. (2014), ფინანსები (ენციკლოპედიური განმარტებითი ლექსიკონი). ტომი 1. წიგნი 1. სტუ; გვ. 1122; წიგნი 2. გვ. 972;
  8. ქოქიაური ლ. (2010), საინვესტიციო საქმე. სახელმძღვანელო. თბ.; სტუ. გვ 1361
  9. ჩიქავა ლ. (2006), ინოვაციური ეკონომიკა. თბ.: საგამომცემლო ფირმა `სიახლე` ,გვ.7-112;135-223.
  10. Brennan, Michael J. (1995), “Carnorate Finance Over the Past 25 years”, Financial Management, Summer. p. 9-22.
  11. Downes J., Coodman J.e. (1995), Dictionary of Finance and Investment Terms. Barron`s Educational Series, inc. New York;
  12. Elton E.J., Gruber M.J. (1991), Modern Portfolio Theory and Investment Analysis. John Wiley & Sons, Inc.;
  13. Haugen R. A. (1997), Modern Investment Theory. Prentle Hall. p. 15-37.
  14. Moissin J. (1969), Security Princes and Investment Criteria in Competitive Markets American Economic Rev. Dec. p. 749-756.
  15. Ross S.A., Westerfield R.W., Jaffe J.F. (1993), Corporate Finance, Irwin. p. 158-205.
  16. Rosenberg Jerry M. (1993), Dictionary of Investing. John Wiley & Sons, Inc.;
  17. Sharpe W.F. (1964), Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium Under Conditions of Risk//Finance. Sept. p. 425-442.
  18. Sharpe, William E. Investments Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall. p. 30-87.
  19. Qoqiauri L., (2009), Theoretical Genesis of Investments. New Yourk;
  20. Qoqiauri L. (2013), Intellectual Capital. Monographie (zweite publikation). Tu Bergakademie Freiberg. Germany. Medinzentrum (inglisur enaze), p. 398;
  21. Qoqiauri L., Qoqiauri N. (2019), Financial Markets. Monograph. Poland. Bielko-Biala;
  22. Qoqiauri L. (20--), Innovative Management. Published in English Tbilisi. “Kalmosani”;
  23. The New Corporate Finance. Where Theory Meets Practice. Ed by D.H.Chew Jr. Mc Crow-Hill. Inc. 1993;
  24. Williams J.B. The Theory of Investment value. Cambridge, mass.: Harvard Univ. Press. 1938;
  25. Агчивальд Р. (2002), Управление высокотехнологичными программами и проектами: Пер. с англ. Под ред. А. Д. Баженова, М.:ДМК Пресс;
  26. Андерсен Бьёрн Бизнес-процессы. (2003), Инструменты совершенствования/Пер. с англ. С. В. Ариничева/Науч. ред. Ю. П. Адлер. М.: РИА «Стандарты и качество», 272 с.;
  27. Аскинази В. М., Макарова В. (2024), Инвестиции. М., Юрайт. с. 386;
  28. Афолина В., Саркисиян Ж. (2024). Инвестиции в Инвестиционном процессе. М., 364 с.;
  29. Юзович Л., Мараминын М. и др. (2021), Инвестиции и Инвестиционная деятельность. Екатеринбург, 498 с.;
  30. Трофимов В. В., Трофимов Е. В. (2014), Конвергенция ИТ. Методологические аспекты эволюции. Saarbruken? Deutschland, Изд-во: LAP LAMBERT Academic

Publishing/ 92 ს.;

31. Трофимов В. В., Карпова В. С., Демченко С. А. (2014), Управление проектами с Primavera: практикум. СПб Изд-СПбГЭУ, 2014, 66 ს.;
32. Мазур И. И., Шапиро В. Д., Ольдерогге Н. Г. (2004), Управление проектами: Учебное пособие/Под общ. Ред. И. И. Мазура. 2-е изд. М.: Омега-Л, 664 ს.;
33. Руководство к Своду знаний по управлению проектами (Руководство PMBoK). Третье издание. Project Management Institute, Four Campus Boulevard, Newton Square, PA 190733299 USA/США;
34. Терк У. (2009), Управление проектами и здравый смысл. Common Sense Project Management. Серия: Практический менеджмент. Изд-во: Стандарты и качество.

### **რეზიუმე:**

სისტემური მიდგომა მეცნიერული შემეცნებისა და სოციალური პრაქტიკის მეთოდოლოგიის ის მიმართულებაა, რომელსაც საფუძვლად უდევს ობიექტების განხილვა სისტემადად; მას ინსტრუმენტარიუმად იყენებენ, რომელიც კვლევას წარმართავს ობიექტის მთლიანობის დასაბუთების, მასში მრავალფეროვანი კავშირების გამოვლენისა და ერთიან კომპლექსად მათი თავმოყრისკენ.

სისტემური მიდგომა თავისი არსით დიალექტიკური მატერიალიზმის პრინციპების კონკრეტიზაციაა, რომლის ფარგლებში ინვესტიციის პროცესი შეგვიძლია განვიხილოთ იმ ოპერაციების (საქმიანობის სახეების) სერიად, რომელიც საწყის მასალაზე ხორციელდება (პროცესის შესავალი). იგი ფასეულობას ადიდებს და გარკვეულ შედეგს (პროცესის გამოსავალს) განაპირობებს. სისტემური მიდგომის პოზიციებიდან ინვესტიციის პროცესის კვლევა შესაძლებელია, რადგან ინვესტიციის პროცესი ეკონომიკური სისტემაა და მას აქვს შესავალი – ამ სისტემის კომპლექსური მდგომარეობა (საინვესტიციო გარემო) და გამოსავალი – ეკონომიკურ სისტემაში ინვესტიციების შემოსვლის ცვლილება. გამოსავალზე მიღებული ინვესტიციის პროცესის შედეგი განსაზღვრავს ეკონომიკური სისტემის განვითარებას, რომელშიც პროცესი მიმდინარეობს და იწვევს მასში ეკონომიკური ზრდის ტემპების ცვლილებას.

## **INVESTMENT PROCESS FROM THE PERSPECTIVE OF SYSTEMIC APPROACH**

**Lamara Qoqiauri**

**Doctor of Economic Sciences**

**Leading Scientist at the National Innovation Systems Institute**

<https://orcid.org/0000-0002-8190-1016>

### **Resume:**

The Systemic Approach is a methodological direction of scientific cognition and social practice that is based on considering objects as systems. It serves as a toolkit used to guide research toward substantiating the integrity of the object, revealing its diverse

connections, and consolidating them into a unified complex.

The systemic approach is, in its essence, a concretization of the principles of dialectical materialism, within which the investment process can be seen as a series of operations (types of activities) carried out on raw materials (the process's input). It elevates value and determines a certain outcome (the process's output). From the perspective of the systemic approach, the study of the investment process is possible, as the investment process is an economic system. It has an input — the complex condition of this system (the investment environment) — and an output — a change in the inflow of investments into the economic system. The result of the investment process determines the development of the economic system in which the process occurs and causes changes in the pace of economic growth within it.

**Keywords and Phrases:** Investment process, Investment attractiveness, Investor, Investment risks, Investment potential.