

საინვესტიციო პროექტების ფინანსური-ეკონომიკური ანალიზი და საინვესტიციო პროექტის შეფასება

ვერა ბარკალაია
სტუ-ს დოქტორანტი
გუგული ყურაშვილი
სტუ-ს პროფესორი

რეზიუმე

სტატია ეხება ისეთ მნიშვნელოვან საკითხს, როგორცაა საინვესტიციო პროექტები საქართველოს ჯანდაცვის სისტემაში. საქართველოს ჯანდაცვის სისტემაში საინვესტიციო გარემო ესაა პოლიტიკური, ეკონომიკური, ფინანსური, სოციალურ-კულტურული, სამართლებრივი და გეოგრაფიული ფაქტორების ერთობლიობა, რომელიც ახასიათებს მოცემულ რეგიონს და ამით იზიდავს პოტენციურ ინვესტორს. ასევე განხილულია საინვესტიციო პროექტების დაფინანსების მეთოდები და საინვესტიციო რესურსების ფორმირების წყაროების სტრუქტურის ოპტიმიზაცია.

სტატიაში ნაჩვენებია როგორ ხდება საინვესტიციო პროექტების ეკონომიკური ანალიზი, რას უნდა მივაქციოთ უპირატესობა და რომელი რესურსების გამოყენება იქნება უფრო მომგებიანი.

საქართველოს ჯანდაცვის სისტემაში საინვესტიციო პროექტების შეფასების არსი მდგომარეობს პროექტის შესახებ ინფორმაციის შეგროვებასა და ისეთი სახით გადაცემაში, როდესაც გადანაცვების მიმღებს მიეცემა საშუალება გააკეთოს დასკვნები ინვესტიციების მიზანშეწონილობის შესახებ.

და ბოლოს, ინვესტიციური პროექტი ურთიერთდაკავშირებულ ღონისძიებათა კომპლექსს წარმოადგენს. მისი შემუშავება და რეალიზაცია უკავშირდება მთელი რიგი ღონისძიებების თანმიმდევრობას, რომელიც შემდეგი ფორმით ყალიბდება: წინასაინვესტიციო, საინვესტიციო და საექსპლუატაციო. ამ სტადიებზე უნდა განისაზღვროს მისი ფინანსური მიზანშეწონილობა.

საკვანძო სიტყვები: ინვესტიციები, პროექტები, დაფინანსება, რესურსები, ეკონომიკური ანალიზი.

INVESTMENT PROJECTS ASSESSMENT AND FINANCIAL-ECONOMIC ANALYSIS

Barkalaia Vera, PhD student, GTU
Kurashvili Guguli, professor, GTU

SUMMARY

The article assesses an important topic, such as the investment projects in Georgian healthcare system. The investment climate in Georgian healthcare is the entirety of political, economic, financial, socio-cultural, legal,

and geographic factors, characterizing the given region and attracting a potential investor. Also discussed are the methods of financing investment projects and optimizing the sources of forming the investment resources. The article shows how the economic analysis of investment projects are done, what should be paid the most attention, and which resources are more profitable to use.

The assessment of investment projects in Georgian healthcare means collecting the information about the project and transferring this information to the decisionmaker in a way that is helpful in order to draw conclusions about how advisable the investment is.

And lastly, investment project is a complex of interconnected events. Its development and realization are related to several successive events, as follows: pre-investment, investment, and operational. These are the stages where the financial advisability is assessed.

Key words: investment, project, financing, resources, economic analysis.

* * * *

საქართველოს ჯანდაცვის სისტემაში საინვესტიციო პროექტების ფინანსური ანალიზის ძირითად ამოცანას მისი გადახდისუნარიანობის, ე. ი. პროექტის რეალიზაციისათვის საჭირო ფინანსური რესურსის უზრუნველყოფის, ფინანსური ვალდებულებების შესრულების შეფასება წარმოადგენს. ეს უკანასკნელი მოიცავს პროექტის განხორციელებასთან დაკავშირებულ ყველა გადახრას. საინვესტიციო პროექტების დაფინანსების სტრატეგიის დასაბუთება გულისხმობს საინვესტიციო წყაროების და მათი სტრუქტურის განსაზღვრას. საინვესტიციო პროექტების დაფინანსების ძირითად მეთოდად შეგვიძლია განვიხილოთ:

- თვითდაფინანსება, ე. ი. ინვესტირების განხორციელება მხოლოდ საკუთარი სახსრების ხარჯზე;
 - აქციონერული და საპაიო კაპიტალის მოზიდვა;
 - საკრედიტო დაფინანსება (ბანკების კრედიტი, ობლიგაციების გამოშვება);
 - ლიზინგი;
 - შერეული დაფინანსება აღნიშნული მეთოდების კომბინაციათა საფუძველზე.
- დაფინანსების მეთოდების შერჩევა ორიენტირებული უნდა იყოს საინვესტიციო რესურსების ფორ-

მირების წყაროების სტრუქტურის ოპტიმიზაციაზე. ამ შემთხვევაში უნდა გავითვალისწინოთ ინვესტიციების დაფინანსების წყაროების ყველა ჯგუფის უპირატესობები და ნაკლოვანებები.

საინვესტიციო პროექტების ეფექტიანობის ანალიზის ყველა მეთოდი შეიძლება ორ ჯგუფად გაიყოს: სტატისტიკურად და დინამიკურად. ამ ჯგუფების განსხვავება ისაა, რომ დინამიკური მეთოდები ფულადი სახსრების ყველა ნაკადს იხილავს დროის ფაქტორის გათვალისწინებით. ამიტომ იმისათვის, რომ მომავალი პერიოდების შემოსულობებისა და გადახდების შეფასება შეესაბამებოდეს დროის მიმდინარე მომენტს, ყველა გადახდა ტარდება ერთი თარიღისათვის დისკონტირების მეშვეობით. სტატისტიკური მეთოდები არ ითვალისწინებს პროექტის სასიცოცხლო ვადის მთელ ხანგრძლივობას, აგრეთვე ფულადი ნაკადების არათანაბარ მნიშვნელობებს დროის სხვადასხვა პერიოდთან თანაფარდობით. თუმცა თავიანთი უბრალოებისა და ოპერატიულობის ძალით ეს მეთოდები ფართოდ გამოიყენება.

დინამიკური მეთოდები შეიძლება მივაკუთვნოთ საინვესტიციო პროექტების ანალიზის სტანდარტულ მიდგომას. ეს მეთოდი გვთავაზობს შემდეგი მაჩვენებლების გაანგარიშებას:

- პროექტის წმინდა მიღებული ღირებულება;
- პროექტის გამოსყიდვის ვადა;
- პროექტის შემოსავლიანობის შიდაწონი;
- შემოსავლიანობის ინდექსი.

პროექტის წმინდა მიღებული ღირებულება (NPV) წარმოადგენს რეალური ფულადი შემოსავლებისა და საინვესტიციო ხარჯების ინტეგრალური დისკონტირებული ნაკადების სხვაობას. დისკონტირება ხორციელდება რთული პროცენტის ფორმულის საფუძველზე შესაბამისი ღირებულებითი სიდიდის სადისკონტო მამრავლზე გამრავლებით.

საინვესტიციო პროექტების ეკონომიკური ანალიზი

გადანყვეტილება კონკურენტული პროექტების დაფინანსებისა და რეალიზაციის შესახებ წარმოადგენს შეზღუდული რესურსების განაწილების პრობლემას კომპრომისის გზით - ერთი პროექტის დაფინანსება მეორის ხარჯზე. პროექტის ანალიზი მდგომარეობს რესურსების გამოყენების ალტერნატიული გზების შედარებაში. ეს მეთოდი ნათლად გვიჩვენებს გადანყვეტილების მიღებისათვის ყველა აუცილებელ ინფორმაციას, რაც გადანყვეტილებას მეტ დამაჯერებლობას და დასაბუთებას ანიჭებს. პროექტის უპირატესობები განისაზღვრება მათი მნიშვნელობით ეროვნული ეკონომიკის განვითარების საქმეში (საერთო სახელმწიფოებრივი პროექტების დაფინანსებისათვის) ან ინვესტორის საკუთარი ბიზნესის განვითარებისათვის. ხარჯები განისაზღვრება სრული დანახარჯებით, პოტენცი-

ური მოგების დანახარჯები, რაც დაკავშირებულია იმავე რესურსების გამოყენებასთან სხვა ალტერნატიულ პროექტებში, სადაც უფრო მაღალია მოგების დონე და ამ პროექტის განხორციელება შესაძლებელი იქნებოდა ამ რესურსების ალტერნატიულ პროექტში გამოყენების შემთხვევაში.

საქართველოს ჯანდაცვის სისტემაში ფორმალურად პროექტების ეკონომიკური ანალიზი და ფინანსური ანალიზი ერთმანეთის მსგავსია, რადგან ერთი და მეორეც მიმართულია ინვესტირებული კაპიტალიდან მოგების მიღებასთან, მაგრამ მათი ცნებები განსხვავდება ერთმანეთისაგან. ფინანსური ანალიზი განსაზღვრავს პროექტის ჩარჩოებში მოქმედი საწარმოს მოგებას, ხოლო ეკონომიკური ანალიზი გამოხატავს პროექტის ეფექტიანობას ეროვნული ეკონომიკის განვითარების ამოცანის შესრულებაში. მოგების აღნიშნულ ცნებებს შორის განსხვავება აიხსნება ხარჯებისა და სარგებლიანობის სხვადასხვა განსაზღვრასა და შეფასებაში. მაგალითად ფინანსური ანალიზის მიხედვით საწარმოს მიერ პროექტის ფარგლებში გაცემული ხელფასი ითვლება ხარჯებად.

ეკონომიკური ანალიზის დროს ხელფასის გაცემა შეფასებული იქნება იმ ხარისხით, რითაც სამუშაო ძალის გამოყენებ პროექტის ჩარჩოებში გამოიწვევს წარმოების შემცირებას ეკონომიკის სხვა სფეროებში და ეროვნული ეკონომიკის დანაკარგებით, რაც დაკავშირებულია სხვა პროექტების რეალიზაციის შეუძლებლობით.

საქართველოს ჯანდაცვის სისტემაში საინვესტიციო პროექტების შეფასების არსი მდგომარეობს პროექტის შესახებ ინფორმაციის შეგროვებასა და ისეთი სახით გადაცემაში, როდესაც გადანყვეტილების მიმღებს მიეცემა საშუალება გააკეთოს დასკვნები ინვესტიციების მიზანშეწონილობის შესახებ.

მიღებული ინფორმაციის უტყუარობის მაღალი ხარისხის უზრუნველსაყოფად საჭირო ასაპროექტო ანალიზის რიგი საყოველთაოდ მიღებული ნორმებისა და წესების დაცვა, კერძოდ:

1. ინვესტირების პროექტის შიდა და გარე გარემოს ანალიზის აუცილებლობა. მოქმედ საწარმოში შიდა გარემოს ანალიზი ითვალისწინებს ორგანიზაციული სამართლებრივი მოწყობის, საწარმო-ო-ტექნიკური და ინვესტიციის ობიექტის ფინანსურ-ეკონომიკური მდგომარეობის სრულ ანალიზს. გარე გარემოს ანალიზი მოიცავს რეგიონალური და დარგობრივი თავისებურებების შესწავლას, აგრეთვე მთლიანობაში ქვეყნის ეკონომიკის მდგომარეობის ინდიკატორების (საპროცენტო განაკვეთები, ინფლაციის დონე, საგადასახადო კანონმდებლობა, მოგების რეპატრიაცია და ა.შ.) ღრმა გამოკვლევას.

2. განსახილველ პროექტთან ერთად, აუცილებელია გაანალიზდეს კაპიტალის განთავსების ალტერნატიული შესაძლებლობები;

3. პროექტი საჭიროა შეფასდეს მისი ყველა მონაწილის თვალსაზრისით დაინტერესების გათვალისწინებით;

4. პროექტის ანალიზი საჭიროა განხორციელდეს მისი სასიცოცხლო ციკლის ყველა ძირითად ეტაპზე - წინასაინვესტიციო, საინვესტიციო და საექსპლუატაციო ეტაპზე;

5. საპროექტო გამოკვლევა კომპლექსური უნდა იყოს და მოიცავდეს ტექნიკურ, ინსტიტუციონალურ, ეკოლოგიურ, სოციალურ, ფინანსურ და ეკონომიკურ ანალიზებს.

ასევე მნიშვნელოვანია რისკის გათვალისწინება. რისკ-მენეჯმენტი ხორციელდება სამ ეტაპად:

- რისკების ანალიზი;
- რისკების მართვა;
- კონტროლი.

რისკ-მენეჯმენტი ყოველთვის რისკების ანალიზით იწყება. ინვესტორმა უპირველეს ყოვლისა, უნდა დაადგინოს, რა საფრთხეები ემუქრება სანარმო, სახლს, პირადად მას და ა.შ.

რისკების ანალიზის პროცესი თავის მხრივ, ასევე სამ ეტაპად იყოფა:

1. რისკების ამოცანა;
2. რისკების შეფასება;
3. რისკების წარმოქმნის წყაროების ანალიზი (გიტმანი, ჯონკი, ბირმანი, შმიტი 2001).

რისკებისათვის თავის გართმევა და საფრთხეებისაგან დაცვა შესაძლებელია მხოლოდ მაშინ, თუ გვეცოდინება მათი წარმოქმნის წყაროები, რაც დაგვანახებს არსებულ საკითხებს, რის შემდეგაც აუცილებელი გახდება მათი შეფასება და შესაბამისი ღონისძიებების განხორციელება სანარმოო პროცესების გათვალისწინებით.

მიმზიდველი საინვესტიციო გარემოს ჩემოყალიბების სტრატეგია საინვესტიციო გარემოს შექმნა თავის თავად გულისხმობს თანმიმდევრული ინვესტიციური პოლიტიკის შემუშავებას და სახელმწიფოებრივი რეგულირების მექანიზმის ამოქმედებას, მისაღები საგადასახადო რეჟიმისა და საკანონმდებლო სისტემების არსებობას, ადმინისტრაციული ბარიერებისა და შეზღუდვების შემცირებას, სამართლიანი კონკურენციის პირობების და ბიზნესის განვითარების ხელშეწყობი ინფრასტრუქტურის შექმნას.

საინვესტიციო გარემო არის ფაქტორების ერთობლიობა, რომელიც დამახასიათებელია მოცემული ქვეყნისათვის და განსაზღვრავს შესაძლებლობებს და სტიმულებს, რათა ფირმებმა გააფართოვონ საქმიანობის მასშტაბები, განახორციელონ ინვესტიციები, შექმნან ახალი სამუშაო ადგი-

ლები და აქტიური მონაწილეობა მიიღონ გლობალურ კონკურენციაში. ხელსაყრელი ინვესტიციური კლიმატი სოციალურ-ეკონომიკური და პოლიტიკურ-სამართლებრივი ურთიერთობის ფართო სისტემაა, რომელთა შემადგენელი ფაქტორები შეიძლება შემდეგნაირად დავაჯგუფოთ:

- პოლიტიკური, რაც ინვესტირების პოლიტიკურ რისკებთან არის დაკავშირებული;
- სამართლებრივი, რომელშიც ასახულია საკუთრებითი ურთიერთობა;
- ეკონომიკური, რომელიც მოიცავს ეროვნული ეკონომიკის მდგომარეობის მაკროეკონომიკურ მაჩვენებლებს.

მსოფლიო ბანკის კვლევები გვიჩვენებს, რომ ფაქტორებს, რომლებიც ნეგატიურად მოქმედებენ საინვესტიციო გარემოზე განეკუთვნებიან: პოლიტიკური განუსაზღვრელობა (28%), მაკროეკონომიკური არასტაბილურობა (23%), გადასახადები (19%), სამართლებრივი რეგულირება (10%), კორუფცია (10%). ქვეყანაში მდინარე ეკონომიკური რეფორმების სისტემაში მნიშვნელოვანი ადგილი სტრუქტურულ გარდაქმნებს და მეცნიერულ-ტექნიკური პროგრესის მიღწევების დანერგვას უკავია, რაც ქვეყნის შემდგომი წარმატებული განვითარების მთავარი პირობაა.

გამოყენებული ლიტერატურა:

1. Health services research related to performance indicators and benchmarking in Europe J Health Serv Res Policy. 2011;
2. Maxwell R. Quality Assessment in health. Br.Med.J. 2016
3. Marshall GN, Hays RD. The Patient Satisfaction Questionnaire Short-form (PSQ18).RAND, Santa Monica; 1994;
4. Ovretveit J. Health Service Quality. Blacwell Science, Oxford. 2012;
5. Robert H. LEE. Economics for healthcare managers Washigton D.C., 2009;
6. Roland M. (2015) «Linking Physicians'Pay to the Quality of Care – A Major Experiment in the United Kingdom». New England Journal of Medicine. September 30. 2005;
7. <http://biz-books.biz/finance/sistemyi-metodyi-investitsionnogo.html>
8. http://www.bsu.edu.ge/social/upload/nodar_futkaradze_disertacia_2013.pdf
9. <http://bibliofond.ru/view.aspx?id=482662#1>