



INVESTITSION LOYIHALARNING IQTISODIY SAMARADORLIGINI BAHOLASH YO'LLARI

Masharipova Gulzoda Maqsudbek qizi

Bank Moliya akademiyasi magistratura tinglovchisi
Muhitdinova M.

Ilmiy rahbar: Bank Moliya Akademiyasi Amaliy. PhD
<https://doi.org/10.5281/zenodo.12088346>

ARTICLE INFO

Qabul qilindi: 05-June 2024 yil

Ma'qullandi: 10- June 2024 yil

Nashr qilindi: 18- June 2024 yil

KEY WORDS

Investitsion loyiha, iqtisodiy samaradorlik, investitsiyalarni jalb etish, investitsiya siyosati, iqtisodiyot modernizatsiyasi, UNIDO uslubiyoti;

ABSTRACT

Bu maqolada biz "Investitsion loyihalarining iqtisodiy samaradorligini baholash yo'llari" mavzusida tadqiqot qilishni rejalashtirganmiz. Bizning asosiy maqsadimiz investitsiya loyihalarining muvaffaqiyatli amalga oshirilishi, samaradorlikni baholashning turli usullari asosida puxta tahlil qilinishi va chuqur baholanishini o'rganish va tahlil qilish. Maqolamizda iqtisodiyotni modernizatsiyalash sharoitida investitsiya loyihalarining iqtisodiy jihatdan tahlil qilish, o'rganish hamda investitsiya loyihalarining moliyaviy-iqtisodiy samaradorligini baholash usullarini takomillashtirish bo'yicha taklif va tavsiyalar berdik.

Tadqiqot metodologiyasi: Bu maqolani yozishdan asosiy maqsad, iqtisodiyotni modernizatsiyalash sharoitida investitsiya loyihalarining iqtisodiy jihatdan tahlil qilish, o'rganish hamda investitsiya loyihalarining moliyaviy-iqtisodiy samaradorligini baholash usullarini takomillashtirish bo'yicha taklif va tavsiyalar berishdan iborat.

Milliy iqtisodiyotni modernizatsiya qilish va rivojlantirishda bugungi kunda asosiy e'tibor iqtisodiyotga kiritilgan investitsiyalar va ularning salmog'i qaratilmoqda. Chunki iqtisodiy o'sishni investitsiyalarning hajmi va ularning tarkibi muhim ahamiyat kasb etadi. Shularni inobatga olgan holda, Prezidentimiz tomonidan mamlakatimiz iqtisodiy siyosati istiqbolini belgilab berishda ustuvor yo'nalishlaridan biri sifatida investitsiyalarni keng jalb etish ayniqsa, xorijiy investorlar uchun yanada qulay sharoitlarni yaratishga e'tibor qaratilmoqda¹.

Investitsiyalar har qanday mamlakat iqtisodiyoti o'sishini ta'minlash, uni har tomonlama taraqqiy ettirishning zarur sharti va manbai hisoblanadi. Shunga ko'ra, iqtisodiyotning turli soha va tarmoqlarini mutanosib rivojlanishini ta'minlash, mintaqalarning ijtimoiy-iqtisodiy salohiyatini inobatga olish, shuningdek, joylarda aholi bandligini oshirish maqsadida har yili mamlakatimizda investitsiya dasturi va mintaqaviy investitsion dasturlari ishlab chiqilib, amaliyotga tatbiq etilmoqda. Bu esa, iqtisodiyotda investitsiya hajmi yildan yilga sezilarli darajada o'sib borishiga hamda milliy ishlab chiqarish hajmi ortishi orqali ijobiy natijalar berishga imkon yaratmoqda. Investitsiya loyihasini moliyaviy-iqtisodiy samaradorligini

¹ A.U. Burxanov, Sh.X. Muminov, X.X. Xudoyqulov "Investitsiya va innovatsiyalar" 105-bet

baholash mablag'larni real aktivlar bilan turli operatsiyalarga joylashning mumkin bo'lgan variantlarni tanlash va asoslash jarayonida markaziy o'rinni egallaydi.

Investitsiya loyihasining moliyaviy tahlili loyihadan keladigan samaraning uning har bir ishtirokchilarning o'z maqsadlaridan kelib chiqib, loyihani amalga oshirishdagi erishilishi lozim bo'lgan natijalarni qo'lga kiritish imkoniyatlarini ochib beradi. Iqtisodiy tahlilda esa, loyiha milliy iqtisodiyotga beradigan samarasi nuqtai nazaridan tahlil qilinadi. Xususan, Jahon banki xodimlari (mutaxassislari) har bir loyiha uchun uning iqtisodiyotga boshqa aniq resurslarni joylashtirishdagi o'zaro ziddiyatli variantlariga qaraganda ko'proq samara keltirishni aniqlashda keng tahlil ishlarini o'tkazdilar.

Mustaqillik yillaridan ancha oldin kapital qo'yimalarning samaradorligini baholash akademik T.S.Xachaturov ilmiy boshchiligida ishlab chiqilgan uslub asosida amalga oshirilar edi. Bu uslub asosida samaradorlikning tarmoq me'yor koeffitsienti yordamida taqqoslama iqtisodiy samaradorlikni hisoblash yo'li bilan absolyut va nisbiy ko'rin ishlardagi ularning qoplanishini hisoblash usullari yotar edi. Investitsiyalash variantlarini tanlashda ham ushbu uslubning o'ziga xos o'rni bor edi, lekin ularda noaniqlik va risklar, inflyatsiya sharoitida real va nominal qiymatlarni baholash va shu kabi uslublar yo'q edi.

Shuningdek, kapital qo'yimalarning samaradorligini baholashda iqtisodiy, ijtimoiy va, ayniqsa, marketing jihatlari yetarlicha hisobga olinmas edi, pul oqimi tahlili, balans tahlili, amortizatsiya hisobi va boshqalarga bo'lgan e'tibor uning uchun xos emas edi. Hozir esa boshqa zamon va boshqa vazifalar, muammolar yuzaga kelmoqda. Bugungi dolzarb masala esa, jahon tajribalaridan eng yaxshilarini tanlab olib, uni O'zbekiston iqtisodiyotining o'ziga xos xususiyatlarini hisobga olib, amaliyotga qo'llab, imkoniyat darajasida qisqa tarixiy davr mobaynida sivilizatsiyalashgan bozor iqtisodiyotiga o'tish va uni modernizatsiyalashdir.

Ushbu vazifani yechishda mualliflar V.V.Berents va P.M.Xavraneklarning ilmiy asarlarida investitsiya loyihalarning samaradorligini baholashdagi UNIDO² uslubiyoti keng tadqiq etilgan bo'lib, bu uslubiyot loyihalarni tahlil etishda ahamiyatli o'rin tutadi.

Ushbu uslubda u yoki bu loyihani moliyalashtirishda qarorlar qabul qilish, shuningdek investitsiya oldi tadqiqotlari uchun mo'ljallangan kapital qo'yimalarning samaradorligini taqqoslashning jahon tajribasi batafsil yozilgan. Bularning barchasi bozor tahlilining jihatlari, shuningdek texnik-iqtisodiy asoslashdagi savollarga, ya'ni xom ashyo bazasini baholash, qurilish maydonini tanlash, loyihalashtirish va texnologiyalarni tanlash, investitsiya loyihalarini investorlarning o'z mablag'lari evaziga, shuningdek tashqi moliyalash manbalari evaziga moliyalashtirishni ta'minlash, investitsiya loyihalarining moliyaviy-iqtisodiy samaradorligini aniqlash (bular sof joriy qiymat, foydaning ichki me'yori va h.k.) jarayonlariga tegishlidir.

UNIDO uslubi bo'yicha moliyaviy tahlilning muhim jihatlari bo'lib quyidagilar hisoblanadi:

- investitsiya qarorlarining asosiy mezonlari;
- qo'yimalarni baholash va loyiha qaytimi;
- loyiha hayotiylik davri va uni gorizont rejalashtirish;
- risk, noaniqliklar va boshqalar.

² UNIDO (United Nations Industrial Development Organization) – BMTning Sanoatni Rivojlantirish Bo'yicha Tashkiloti

Investitsiya loyihasining juda ko'p afzalliklari mavjud bo'lsa-yu, lekin quyidagilar ta'minlanmasa, uning amalga oshirilishi maqsadga muvofiq emas:

–loyiha mahsulotining sotilishi evaziga olingan daromadlar qo'yilgan investitsiya mablag'larini qoplamasa;

–investitsiyalarning rentabelligini foyda firmaning hohishi darajasidan past bo'lsa;

–investitsiyalarning qoplash muddati firma uchun muvofiq kelgan davrga mos kelmasa.

Investitsion jarayonlardagi bunday natijalarga erishishning haqiqiylikini aniqlash real aktivlarga qo'yilgan mablag'lar bo'yicha har qanday loyiha moliyaviy-iqtisodiy ko'rsatkichlarini aniqlashning asosiy vazifasi hisoblanadi. Bunday baholashni o'tkazish har doim birmuncha qiyin vazifa hisoblanadi, chunki unda bir qator muhim omillar ta'sirini hisobga olish talab etiladi:

- birinchidan, investitsion xarajatlar faqat bir marta yoki uzoq vaqt davomida bir necha marta amalga oshirilishi mumkin;

- ikkinchidan, investitsiya loyihasini amalga oshirishdan natijalar olish davrining davomiyligi va uzoq ekanligi;

- uchinchidan, uzoq muddatli operatsiyalarni amalga oshirish investitsiyalarning barcha jihatlarini baholashda noaniqlik va risklarning paydo bo'lishiga olib kelishi mumkin.

Aynan shunday omillarning mavjudligi mumkin bo'lgan yo'qotishlarni minimal darajada bo'lishini asosli ravishda yetarlicha hal etishga imkon beruvchi investitsiya loyihalarini baholashning maxsus usullarini yaratish zarurligini tug'dirdi.

UNIDO tavsiyasiga muvofiq, investitsiya loyihalarini tayyorlash jarayonida moliyaviy tahlilni o'tkazish uchun quyidagi shakldagi ma'lumotlar talab etiladi: investitsiya loyihasini amalga oshirmoqchi bo'lgan korxonaning buxgalteriya balansi hisoboti, moliyaviy natijalar to'g'risidagi hisobot, pul oqimlari to'g'risidagi hisobot va undagi pul mablag'larni harakati jadvali, xususiy kapital to'g'risida hisobot, shuningdek, jami kapital qo'yilmalar; aylanma mablag'larga bo'lgan talab; jami ishlab chiqarish xarajatlari; investitsiya loyihasini moliyalashtirish manbalari to'g'risidagi ma'lumotlardan ham foydalaniladi. Ushbu ma'lumotlar asosida korxonaning likvidligi, moliyaviy barqarorligini, ishlab chiqariladigan mahsulotning rentabelligini aniqlash mumkin. Har qanday investor yoki xo'jalik yurituvchi subyektlar uchun investitsion qarorlar qabul qilish juda qiyin vazifa hisoblanib, bunda asosiy mezon investorning boyligini ko'paytirish, korxonaning qiymatlarini oshirish mezonlariga qaratiladi. Uning omillari bo'lib korxonada daromadlari o'sishi, moliyaviy risk yoki ishlab chiqarish harajatlarning kamayishi, korxonada ishlari samaradorligi darajasini oshirish hisoblanadi.

Chet el mamlakatlarining tajribasini, shu bilan birga UNIDO tavsiyalarini hisobga olgan holda investitsiya loyihalarining samaradorligini baholash ikki mezon asosida, ya'ni moliyaviy va iqtisodiy baholash orqali amalga oshiriladi. Investitsiya loyihasi samaradorligini baholashning bu ikkala mezon ham bir-birini to'ldirib turadi.

Moliyaviy baholash investitsiya loyihasini amalga oshirish jarayonidagi likvidligini tahlil qilishda ishlatiladi. Boshqacha aytganda, moliyaviy baholash vazifasi, loyihani belgilangan muddatlarda amalga oshirish uchun, uning jami moliyaviy majburiyatlarini bajarishga korxonaning yetarli moliyaviy resurslari bo'lishini belgilashdir.

Iqtisodiy baholash esa, investitsiya loyihasining potentsial qobiliyati, shu loyihaga

qo'yilgan mablag'larning qiymatini saqlab qolishda va ularning o'sishi sur'atini yetarli darajasini yaratib berishda foydalaniladi

Investitsiyalar xususida qarorlar qabul qilishda, investitsiya loyihalarini tanlash, baholash va amalga oshirishning ilmiy asoslangan uslubiyoti va usullaridan foydalanish masalasi muhim hisoblanadi. Loyihadagi hisob-kitoblar kelajakka qaratilishi uning oldindan aytib berish mumkin emasligidan, prognoz xarakterli ekanligidan dalolat beradi, shu sababli investitsiya loyahasining sifat tavsiflarini hisobga olish, risk va noaniqliklarni hisobga olish muhim hisoblanadi. Investitsiya loyahasini ahamiyati va uning obyektiv zarurligi shundan iboratki, loyiha qo'yilgan maqsadga erishish uchun odatda, resurslar va muayyan vaqt bilan cheklangan sharoitda investorlar qiziqishlarini o'zida aks ettira olishi kerak. Investitsiya loyihalari samaradorligini baholash usullari asosida aynan turli obyektlarga uzoq muddatga kapital mablag'larni qo'yishning maqsadga muvofiqligini aniqlash mumkin hamda qo'yilgan sarmoyalar kelajakda foyda keltirishi va o'zini to'liq qoplashini aniqlash mumkin.

Investitsiya loyahasini baholashning maqsadlari quyidagilardan iborat:

- loyiha texnik-iqtisodiy asosnomasiga kiritilgan zarur ma'lumotlarni tekshirish;
- loyiha hayotiylikining yakuniy xulosalari va miqdoriy ko'rsatkichlari asosida tahlil qilish;
- qarz oluvchiga qo'yilgan talablar va tavsiyalarni ishlab chiqish;
- kredit shartnomasini kuchga kirishini asosiy sharti hisoblangan kerakli kafolatni olishning zarurligi;
- investitsiya loyahasini moliyalashtirish uchun kredit ajratish to'g'risidagi savol bo'yicha kredit qo'mitasiga beriladigan tavsiyalarni ishlab chiqish;
- kredit ajratish bo'yicha kelishuvlarni o'tkazishning bozor talablarini aniqlash.

Shunday qilib, moliyaviy tahlilning maqsadi va andozasi shundan iboratki, u investitsiyalash va moliyalashtirishdagi barcha savollarning yechimi bilan bog'liq omillarni, shuningdek loyihadagi barcha moliyaviy oqibatlarni tahlil qiladi va aniqlaydi.

Moliyaviy tahlilning asosiy jihatlari quyidagichadir:

- birinchidan, sanoat investitsiya loyihalarining moliyaviy tahlili - bu salohiyatli investorlar va loyihani amalga oshiruvchilari tomonidan bajariladigan loyihadagi moliyaviy oqibatlarni ko'rsatish, texnik xarajatlar yoki loyiha takliflarini tugallash uchun bajariladigan alohida faoliyat turi emas.

Moliyaviy tahlilda texnologiyadan tortib to ishlab chiqarish quvvatigacha, loyihalashtirilayotgan korxonaning joylashgan joyidan tortib to loyiha maketi, konstruksiyasi, texnik xisob-kitoblarigacha, ishlab chiqarish xarajatlaridan tortib loyihaga jalb qilinayotgan moliyaviy resurslargacha, marketing strategiyasidan to loyihaning (korxonaning) umumiy rivojlanish strategiyasigacha ishlab chiqiladi, hisobga olinadi va muqobil variantlarni ko'zda tutadi.

- ikkinchidan, moliyaviy tahlilni o'tkazish jarayonida qaror qabul qiluvchi shaxs investitsiyalarni baholash uchun turli xil mezonlarni qo'llashini ham hisobga olishi zarur. Bu analitikni shunday mezonlarni aniqlashga majbur qiladi va u investorlar talab qiladigan axborotlarni tayyorlash uchun unga muvofiq keladigan usullarni tanlaydi.

Investitsiya loyihalarini moliyaviy-iqtisodiy jihatdan tahlil qilish va baholashda nafaqat investorlar qiziqishlarini, balki jamiyatning ham qiziqishlarini hisobga olish kerak.

Jamiyatning qiziqishi shundaki, bunda investorlar investitsiya jarayonida cheklangan resurslarni samarali ishlatishlari va mamlakatning rivojlanishiga, iqtisodiyotning o'sishiga xissalarini qo'shishlari lozim bo'ladi. Investitsiya loyihalarini tahlil etish va baholash nazariyasi umumiy holatda ishonchli va obyektiv xulosaga olib keluvchi analitik usullar va ko'rsatkichlarning muayyan tizimidan foydalanishni ko'zda tutadi.

Investitsiya loyihalarini iqtisodiy baholashda quyidagilarga alohida e'tibor beriladi:³

- loyihaning milliy iqtisodiyotni rivojlantirishga tasiri baholanadi;
- kiritilayotgan resurslar va olinayotgan mahsulotlar ularning milliy iqtisodiyot uchun haqiqiy qadr-qimmatini aks ettiradigan baholarda baholanadi;
- tahlilga iqtisodiyot uchun bevosita ta'sir etuvchi jihatlar (importga, eksportga, aholi bandligiga, chet el valyutasiga, talab va taklifga, ekologik ahvolga ta'siri), shuningdek, bilvosita ta'sirlar (boshqa sohalarga bo'lgan ta'siri va sh.k.) ham kiritiladi.

- ijtimoiy shart-sharoitlar hisobga olinadi.

Jahon bankida investitsiya loyihalarini iqtisodiy baholash jarayonida moliyaviy, institutsional, ijtimoiy, texnik va ekologik jihatlariga alohida e'tibor beriladi.⁴ Respublikamizda ham investitsiya loyihalarini baholashda va amalga oshirishda mazkur jihatlarni hisobga olish maqsadga muvofiqdir.

O'zbekistonda amalga oshirilayotgan iqtisodiy islohotlar jarayonida investitsiya salohiyatidan samarali foydalanish uchun quyidagi chora-tadbirlarni amalga oshirish zarur:

- investitsiya infratuzilmasini takomillashtirish borasidagi chora-tadbirlarni yanada jadallashtirish;
- davlatning iqtisodiyotdagi roli va ulushini keskin qisqartirish, jumladan davlat ishtirokidagi korxonalar aktsiyalarining davlat ulushini salohiyatli investorlarga samarali sotishga erishish;
- mamlakatimizda inson kapitaliga kiritiladigan investitsiyalar hajmini oshirishga keng e'tibor qaratish;
- iqtisodiyoti raqamlashtirish jarayonlarini yanada jadallashtirish, "yashil" texnologiyalar keng e'tibor qaratish va investitsiyalarni kiritishda innovatsion yondashuvlarni;

mamlakatimiz va uni hududlarining investitsion jozibadorligini oshirish, ularda biznes muhitini yanada yaxshilash va boshqalar⁵.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:

1. A.U. Burxanov, Sh.X. Muminov, X.X. Xudoyqulov "Investitsiya va innovatsiyalar" o'quv qo'llanmasi.
2. Mahmudov N.M, Madjidov Sh.A. Investitsiyalarni tashkil etish va moliyalashtirish. O'quv qo'llanma. – T.: TDIU,2010. – 86-b.
3. B.Mamatov, D.Xujamqulov, O.Norbekovning "Investitsiyalarni tashkil etish va moliyalashtirish" o'quv qo'llanmasi.

³ Бирман Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов. М.:Банки и биржи ЮНИТИ, 1997. С.54.

⁴ Банковское дело и финансирование инвестиций./ Под редакцией Н.Брука. Институт экономического развития Всемирного банка, 1 том, 2-часть. 1995. с.- 283

⁵ TDIU Korporativ iqtisodiyot va biznes tahlili kafedrasida kata o'qituvchisi Aymuhammedova A.K.ning "Investitsiya salohiyati va iqtisodiyotda undan samarali foydalanish" ilmiy maqolasi.

4. Банковское дело и финансирование инвестиций./ Под редакцией Н.Брука. Институт экономического развития Всемирного банка, 1 том, 1,2-часть, 2 том, 1,2-часть, 1995
5. Mustafakulov Sh.I. Investision muhit jozibadorligi. Ilmiy-amaliy qo'llanma. –T.: Baqtriya press, 2017. –b.212
6. Беренс В., Хавранек П. Руководство по оценке эффективности инвестиций. – М.: Интерэксперт, ИНФРА-М, 1995. – 528с.
7. Богатин Ю.В., Швандар В.А. «Инвестиционный анализ»: Учебное пособие для вузов. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2000.
8. Vaxabov A.V., Xajibakiev Sh.X., Muminov N.G. Xorijiy investitsiyalar. O'quv qo'llanma - T.: Moliya, 2010 y.
9. Вахабов А.В., Разикова Г.Х., Хажибакиев Ш.Х. Иностранные инвестиции и модернизация национальной экономики / Под.ред. д.э.н., проф. А.В.Вахабова. – Т.: Moliya, 2011 г.
10. Виленский П.Л., Ливщиц В.Н., Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов: Теория и практика: учеб. пособие. – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: Издательство «Дело» АНХ. 2008. – 1104с.
11. O'zbekiston Respublikasining "Chet el investitsiyalari to'g'risida"gi Qonuni. 1998 yil 30-aprel.
12. O'zbekiston Respublikasining "Chet ellik investorlar huquqlarining kafolatlari va ularni himoya qilish to'g'risida"gi Qonuni. 1998-yil 30-aprel.
13. O'zbekiston Respublikasining "Investitsiya faoliyati to'g'risida"gi Qonuni. 1998 yil 24 dekabr.
14. www.cb.uz
15. www.mf.uz
16. www.invest.gov.uz