

DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.17442863>

ИНВЕСТИЦИЯНИНГ МОЛИЯВИЙ ВА ИҚТИСОДИЙ САМАРАДОРЛИГИНИ БАҲОЛАШНИНГ ЗАРУРЛИГИ ВА АҲАМИЯТИ

Батирова Раҳима Абдуҷаббаровна

Наманган давлат техника университети дотсенти,

иқтисодиёт фанлари номзоди

ORCID: 0009-0007-7606-2653

Сирожиддин Икромиддин Қутбиддинович

и.ф.н., профессор,

“Бухгалтерия ҳисоби” кафедраси,

Наманган давлат техника университети,

sirojiddin.ikromiddin@gmail.com

ORCID: 0009-0004-6147-547X

+998941701950.

Аннотация: Мақолада инвестициянинг молиявий ва иқтисодий самарадорлигини баҳолашнинг зарурлиги ва аҳамияти, инвестицион лойиҳалар жараёнлари жадаллашувидан роли ва асосий йўналишлари тадқиқ этилган.

Калит сўзлар: инвестиция, инвестицион жараёнлар, молиявий ва иқтисодий самарадорлик, самарадорликни баҳолаш, капитал харажатлар.

Кириш

Инвестиция самарадорлигини баҳолаш жуда муҳим жараён ҳисобланиб, у ўз ичига техник-иқтисодий ва молиявий кўрсаткичларни таҳлил қилиш ва баҳолашни қамраб олади. Инвестиция лойиҳалари самарадорлигини баҳолаш орқали маблағларни самарали жойлаштириш йўлларининг энг оптималини танлаш мумкин.

Ҳар қандай инвестиция лойиҳасини баҳолашнинг мазмуни бугунги харажатларни лойиҳадан олинadиган даромадлар оқлайдими? - деган саволга жавобтопишдан иборатдир. Бироқ, бу савол шунчалик оддий бўлишига қарамасдан, агар диққат билан кўриб чиқилса, унинг кўплаб қирралари очиладики, баъзан унга бир хил маънодаги жавобни топиш жуда мушкул.

Ҳар қандай инвестиция лойиҳаси, гарчи у кўпгина ижобий тавсифларга эга бўлсада, унга қўйилган маблағлар, яъни қилинган инвестиция харажатлари лойиҳа маҳсулотини (иш, хизматни) сотишдан келган даромадлар билан қопланмаса, кўрилган фойда даражаси кўзда тутилган даражада бўлмаса, у амалга оширилмай қолади.

Инвестиция лойиҳаларини таҳлил қилиш ва баҳолашдан асосий мақсад, айнан кўзда тутилган натижаларга эришишни реаллигини баҳолашдир.

Мавзуга оид адабиётлар таҳлилі

Мамлакатда йирик инфратузилма лойиҳаларини амалга ошириш, замонавий юқори технологияли ишлаб чиқариш объектларини барпо этиш мақсадида иқтисодий жадал ривожлантириш, чет эл инвестицияларини фаол жалб қилиш борасида кенг кўламли ишлар амалга оширилмоқда.

Шулар қаторида инвестиция фаолиятини самарадорлигини оширишнинг ҳуқуқий асосини мустахкамлаш борасида 2017 йил 18 декабрда қабул қилинган ПҚ3437-сонли қарорнинг мазмун ва мақсади аҳамиятлидир. Ушбу қарорда инвестиция дастурига киритилаётган инвестиция лойиҳалари ҳолати бўйича қуйидагича фикр юритилган: “... мазкур соҳадаги фаолиятнинг самарадорлигига, энг аввало, мавжуд ресурслардан ноқиллона фойдаланиш, инвестиция дастурига киритилган лойиҳаларнинг иқтисодий жиҳатдан мақсадга мувофиқлиги ва рентабеллиги юзаки ўрганилганлиги билан боғлиқ қатор камчиликлар салбий таъсир кўрсатмоқда. Амалдаги ресурсларни, шунингдек, инвестициялар, энг аввало, хорижий инвестицияларни жалб этишнинг реал имкониятларини инобатга олган ҳолда иқтисодий тармоқлари ва ҳудудларни узок муддатли ривожлантириш концепцияси мавжуд эмас. Бунинг оқибатида иқтисодий жиҳатдан истиқболли бўлмаган лойиҳаларни ташаббус қилиш, молиявий маблағларни самарасиз сарфлаш ҳолатлари мавжуд бўлиб, бу охир-оқибатда, умуман, мамлакатнинг инвестициявий жозибadorлигини пасайтиришга олиб келади” [1].

Мазкур ҳолатлар инвестиция дастурларини шакллантириш тартиби, уни молиялаштириш механизмларини тубдан қайта кўриб чиқишни, амалга оширишга таклиф этилган лойиҳаларни танлаб олишнинг шаффофлиги ва самарадорлигини оширишни талаб қилади.

Ўзбекистон Республикаси Президенти Ш.М.Мирзиёев юқори иқтисодий ўсишга эришиш ва кучли ижтимоий ҳимояни таъминлашда инвестицияларнинг муҳимлигини қайд этар экан, шу пайтгача бу борадаги ишлар пала-партиш бажариб келинганини танқид остига олган ҳолда, қуйидагиларни таъкидладилар: “Лойиҳалар пухта ҳисобкитоб қилинмагани, уларни амалга оширишга инвесторларнинг ўз маблағлари жалб этилмагани оқибатида кўплаб корхоналар банкрот бўлган. Уларни соғломлаштириш вазифаси зиммасига юкланган тижорат банклари ҳам катта зарар кўрган. Шу боис жорий йилдан бошлаб банкрот корхоналарни банklar балансига бериш амалиётига “Иқтисодий ва инновацион технологиялар” илмий электрон журналі. № 2, март-апрель, 2018 йил 2/2018 (№ 00034) www.iqtisodiyot.uz 3 чек қўйилди. Юзаки ўтказилган иқтисодий таҳлил оқибатида лойиҳалар фойдаланишга қабул қилинганидан кейин ҳам ўзини оқламаган – хомашё йўқлиги, энергия ва газ билан таъминланмагани, иқтисодий жиҳатдан самарасиз бўлгани сабабли маҳсулот ишлаб чиқариш ўзлаштирилмай қолган” [2].

Иқтисод фанлари доктори, проф. Д.Ғозибековнинг "Инвестицияларни молиялаштириш муаммолари" номли илмий асарида инвестицияларнинг макродаражадаги ва ишлаб чиқариш назариясидаги, молия назариясидаги ва умуман, иқтисодиётдаги моҳиятини очиб бериши алоҳида аҳамиятга эга. Муаллифнинг фикрича, инвестицияларнинг моҳиятини таърифлаётганда уларнинг турли хил рисклар ва кутилаётган даромадлар билан боғлиқлигини ҳамиша ёдда тутмоқ керак. Пулнинг даромад келтириш лаёқати пул келадиган манбаларга ва унинг нималарга сарфланишига, яъни пулнинг қардан келиши ва нималарга инвестицияланишига боғлиқ. Бинобарин, капитал манбаларининг ишончлилиги билан маблағларни инвестициялашнинг тўғрилиги ўртасида узвий боғлиқлик кузатилади. Инвестиция ана шу белгилари билан бошқа маблағ солишлардан фарқланиб туради[3].

Инвестицион лойиҳани молиявий-иқтисодий баҳолаш маблағларни реал активлар билан турли операцияларга (объектларга) жойлашнинг мумкин бўлган вариантларни танлаш ва асослаш жараёнида марказий ўринни эгаллайди. Молиявий таҳлил лойиҳадан келадиган самаранинг унинг ҳар бир иштирокчиларининг ўз мақсадларидан келиб чиқиб, лойиҳани амалга оширишдаги эришилиши лозим бўлган натижаларни қўлга киритиш имкониятларини очиб беради. Иқтисодий таҳлилда эса лойиҳанинг миллий иқтисодиётга берадиган самараси нуқтаи назаридан таҳлил қилинади. Хусусан, Жаҳон банки ходимлари (мутахассислари) ҳар бир лойиҳа учун унинг иқтисодиётга бошқа аниқ ресурсларни жойлаштиришдаги ўзаро зиддиятли вариантларга қараганда кўпроқ самара келтиришни аниқлашда кенг таҳлил ишларини ўтказадилар[4].

Г. Бирман, С. Шмидтлар инвестиция лойиҳаларини иқтисодий баҳолашда қуйидагиларга алоҳида эътибор қаратган[5]:

- ◆ лойиҳанинг миллий иқтисодиётни ривожлантиришга таъсири баҳоланади;
- ◆ киритилаётган ресурслар ва олинаётган маҳсулотлар уларнинг миллий иқтисодиёт учун ҳақиқий кадр-қимматини акс эттирадиган ноаниқ баҳоларда баҳоланади;
- ◆ таҳлилга иқтисодиёт учун бевосита таъсир этувчи жиҳатлар киритилади (импортга, экспортга, аҳоли бандчилигига, чет эл валютасига, талаб ва таклифга, экологик аҳволга ва ш.к.), шунингдек билвосита таъсирлар (бошқа соҳаларга бўлган таъсири, ш.к.) ҳам киритилади;
- ◆ ижтимоий шарт-шароитлар ҳисобга олинади ва ҳоказолар.

И.И. Мазур, В.Д. Шапиро, Н.Г. Ольдерогтелар ўзларининг асарларида инвестиция лойиҳалари самарадорлигига қуйидагича таъриф берганлар: "Инвестиция лойиҳаларининг самарадорлиги - лойиҳанинг унинг иштирокчиларини мақсади ва қизиқишларига мувофиқлигини кўрсатиб берувчи категория ҳисобланади"[6]. Шунга кўра, лойиҳанинг самарадорлигини

бутунлигича баҳолаш, шунингдек лойиҳада қатнашувчи ҳар бир иштирокчининг самарасини аниқлаш талаб этилади.

В. Беренц, П.Хавранекслар фикрича, бозор иқтисодиёти ривожланган мамлакатларда инвестицион лойиҳаларнинг самарадорлигини баҳолашга асосланган, уларни ўзаро таққослай оладиган усуллар кенг қўлланилади[7]. "Иқтисодиёт ва инновацион технологиялар" илмий электрон журналы. № 2, март-апрель, 2018 йил 2/2018 (№ 00034) www.iqtisodiyot.uz 4 Инвестицион лойиҳа самарадорлигини асослаш мезонлари бўлиб, максимум фойда ёки даромадлилик, мақсадга эришиш вақтидаги минимум меҳнат сарфлари, бозор улуши, маҳсулот сифати ва баҳоси, зарарсизлик нуқтаси ва бошқалар ҳисобланади.

Умуман олганда, самарадорликни таҳлил этишнинг асосий мақсади: аниқлаш, таҳлил қилиб чиқиш ва мақбул қарорлар қабул қилиш ҳисобланади. Инвестицион қарорларни қабул қилиш эса, қисман, кредит олиш ёки маблағларни жойлаштиришдаги фоиз ставкасига боғлиқ бўлади.

Тадқиқот методологияси

Тадқиқотнинг асосий мақсади мамлакатимиз иқтисодиётини модернизациялаш шароитида реал сектор корхоналарига инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришда лойиҳаларнинг иқтисодий самарадорлигини баҳолаш механизмлари ва усулларини такомиллаштириш бўйича илмий-амалий таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқишдан иборат. Тадқиқот жараёнида таққослаш, гуруҳлаш ва иқтисодий статистик усулларида кенг фойдаланилди. Тадқиқот натижасида иқтисодиётнинг реал сектори корхоналарини молиялаштиришда лойиҳаларнинг иқтисодий самарадорлигини баҳолаш бўйича хулосалар қилиниб, баҳолаш усулларини такомиллаштиришга оид илмий-амалий таклифлар ишлаб чиқилди. Инвестиция лойиҳаларини иқтисодий самарадорлигини баҳолаш усулларида фойдаланишда тўғри ёндашиш орқали юқори аниқликдаги прогнозлаш имкониятига эга бўлган ҳолда инвестицион қарорлар қабул қилиш - миллий иқтисодиёт корхоналарининг ишлаб чиқариш салоҳиятини ошириш, техник-технологик янгилаш ҳамда маҳсулот сифатини яхшилаш каби муҳим кўрсаткичларга эришишнинг муҳим омили эканлигига баҳо берилди. Ишлаб чиқилган илмий-амалий таклиф ва тавсиялардан мамлакатимизда олиб борилаётган инвестиция сиёсатини ташкил этиш ва реал сектор корхоналарини модернизация қилишда уларни молиялаштириш механизмининг такомиллаштириш бўйича мақсадли давлат дастурларини ишлаб чиқишда фойдаланиш мумкин.

Натижалар

Инвестиция лойиҳалари самарадорлигини баҳолашда лойиҳадан кўриладиган даромаднинг кўплигига, меҳнат ресурсларининг кам сарфланишига, лойиҳанинг амалга ошириш муддатининг қисқалигига, лойиҳа бўйича ишлаб чиқариладиган маҳсулотнинг сифатига, бозорда тутган ўрнига, шунингдек, харажатларнинг тўғри олиб борилишига кўпроқ эътибор берилади.

Шу билан бирга, баҳолашда пул оқимини тўғри ишлатилиши ва назорат қилиниши ҳам катта аҳамиятга эга.

Бунда капитал харажатларни ерни ижарага олиш, у ерда бино ва иншоотлар қуриш, машина ва жихозлар яратиш ёки сотиб олиш, мутахассислар тайёрлаш каби ишларга сарфланиши, жорий харажатлар эса, хом ашё ва материаллар сотиб олиш, сув, энергия, меҳнат ва бошқа ресурсларга сарфланиши эътиборга олинади ҳамда даромадлар асосий фаолиятдан келадиган даромадлар, ишлаб чиқариш харажатларини пасайтириш, роялти, давлатнинг облигациялари орқали келадиган даромадларга эътибор қаратилади. Инвестиция лойиҳаларини турли усуллар билан баҳолаш мумкин, лекин барча усулларда энг асосий эътибор лойиҳаларнинг даромадлилик даражаси ҳамда кўриладиган фойданинг ҳажмини аниқлашга қаратилади.

Инвестиция лойиҳалари самарадорлигини баҳолашда аниқ натижаларга эришиш, яъни лойиҳалаштиришни якунлаш, бозорга чиқиш ва унда ўз ўрнини мустаҳкамлаш, белгиланган фойдага эришиш, қилинган инвестиция харажатларини қоплаш каби натижаларга эришиш учун белгиланган муддат ҳам айниқса муҳимдир. Шунингдек, баҳолашда илмий-тадқиқот ва конструкторликишларининг самарадорлиги ҳам ҳисобга олинади. Бунинг муҳимлиги шундан иборатки, тадқиқот ва илмий изланишлар ишининг қисқа бўлиши бир томондан маблағларнинг кам сарфланишига олиб келса, иккинчи томондан нисбатан кам муддатда лойиҳа амалга оширилиб, бозорга эртароқ янги маҳсулот олиб чиқилади ва ҳеч бўлмаганда, қисқа муддат ичида корхона ушбу маҳсулоти билан бозорда монопол мавқега эга бўлиши мумкин.

Саноати ривожланган мамлакатларда йирик ишлаб чиқариш вамолия корпорациялари ана шундай моделлардан фойдаланадилар. Шунингдек, бундай моделлардан инвестиция лойиҳаларини ўрганувчи ва самарадорлигини аниқловчи турли маслаҳатчи фирмалар ҳам фойдаланадилар.

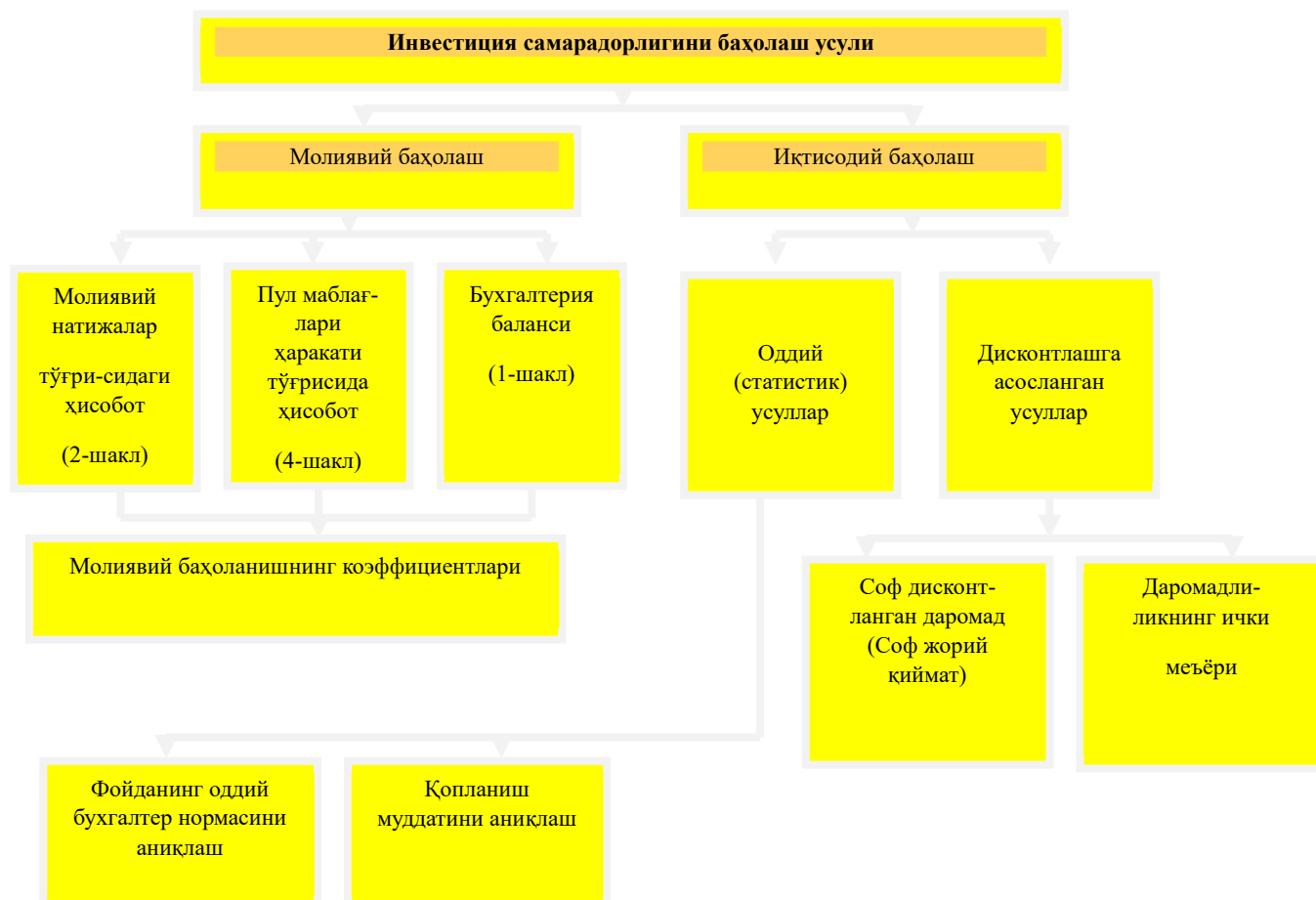
Чет эл мамлакатларининг тажрибасини, шу билан бирга ЮНИДО (United Nations Industrial Development Organization) тавсияларини ҳисобга олган ҳолда инвестиция самарадорлигини баҳолаш икки мезон асосида, яъни молиявий ва иқтисодий баҳолаш орқали амалга оширилади. Инвестиция самарадорлигини баҳолашнинг бу иккала мезони ҳам бир-бирини тўлдириб туради.

Молиявий баҳолаш инвестицияни амалга ошириш жараёнидаги ликвидлигини таҳлил қилишда ишлатилади. Бошқача айтганда, **молиявий баҳолаш** вазифаси, лойиҳани белгиланган муддатларда амалга ошириш учун, унинг жами молиявий мажбуриятларини бажаришга корхонанинг етарли молиявий ресурслари бўлишини белгилашдир.

Иқтисодий баҳолаш эса, инвестициянинг потенциал қобилияти, шу лойиҳага қўйилган маблағларнинг қийматини сақлаб қолишда ва уларнинг ўсиши суръатини етарли даражасини яратиб беришда фойдаланилади.

Тақдим этилаётган объектни инвестициялашда молиявий баҳолаш (ёки молиявий асосланганлик баҳоси) инвестиция жараёнининг ажралмас қисми ҳисобланади. Инвестор молиявий ҳолати номаълум бўлган юридик ёки

жисмоний шахслар билан ҳеч қандай муносабатлар олиб бормади. Бозор иқтисодиёти ривожланган мамлакатларда, корхоналар молиявий ҳисоботларини оммавий-ахборот воситалари орқали ёки ҳар хил тўпламлар ҳолатида чоп этилиб, эълон қилиш нормал ҳолат ҳисобланади. Бу тўпламлар орқали компанияларнинг молиявий ҳолати тўғрисида маълумотлар олиш мумкин. Қуйидаги расмда ҳар бир мезон бўйича асосий аниқлаш усуллари келтирилган:



Жаҳон амалиётида инвестициянинг иқтисодий самарадорлигини баҳолашнинг бир қанча усуллари ишлаб чиқилган бўлиб, уларни шартли равишда икки катта гуруҳга бўлиш мумкин:

- Оддий (ёки статистик) баҳолаш усуллари;
- дисконтлашга асосланган баҳолаш усуллари.

Биринчи гуруҳга қуйидагилар киради:

- инвестиция қоплаш муддати (Payback Period , PP);
- инвестиция самарадорлиги коэффициенти (Accounting Rate of Return, ARR).

Иккинчи гуруҳга қуйидагилар киради:

- соф жорий қийматни аниқлаш усули (NetPresentValue, NPV);
- фойданинг ички меъёрини ҳисоблаш усули (Internal Rate of Return, IRR);

- инвестицияларнинг рентабеллигини ҳисоблаш усули (Profitability Index, PI);
- дисконтлашнинг қоплаш муддатини ҳисоблаш усули (Discount Payback Period, DPP).

Инвестициянинг иқтисодий самарадорлигини баҳолашда қўлланиладиган қоплаш муддати ва рентабеллик даражаси усуллари ҳам аввалдан маълум бўлиб, улар миллий ва чет эл амалиётида то пул тушумларининг дисконтланишига асосланган усулларнинг кенг қўлланилишига қадар асосий кўрсаткичлар сифатида амал қилиб келган. Ушбу усулларнинг соддалиги ва тушунарлилиги ва махсус иқтисодий билимга, кўникамага, малакага, тайёргарликка ва тажрибага эга бўлмаган ходимлар ўртасида ҳам қўлланилишига сабаб бўлади. Ҳозирги кунда тижорат банклари ва бошқа кредит муассасалари салоҳиятли қарз олувчиларга инвестицион ресурсларни тақсимлаш шартларини маълум қилишда, одатда, ушбу иккита усулдан, яъни қоплаш муддати ва рентабеллик даражаси кўрсаткичларидан фойдаланмоқдалар.

Хулоса

Инвестицияларнинг қоплаш муддатини ҳисоблаш усули пул оқимларини дисконтлашга асосланган усуллардан фарқли равишда инвестицияларнинг номинал миқдорда қайтарилиши мумкин бўлган даврни аниқлашга хизмат қилади. Шунга кўра, бу усул инвестиция лойиҳасини амалга оширишдан олинadиган даромадлар ҳисобига қилинган инвестиция сарфларини қоплаш даврини аниқлашга асосланган.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

1. “Ўзбекистон Республикасининг ривожланиш давлат дастурларини “Иқтисодиёт ва инновацион технологиялар” илмий электрон журналы. № 2, март-апрель, 2018 йил 2/2018 (№ 00034) www.iqtisodiyot.uz 14 шакллантириш ва молиялаштиришнинг янги тартибини жорий этиш тўғрисида”ги ПҚ3437-сонли Президент қарори, 18 декабрь 2017 йил.
2. Ўзбекистон Республикаси Президенти Шавкат Мирзиёевнинг Ўзбекистон Республикасининг ривожланиш давлат дастурларини шакллантириш ва молиялаштириш бўйича жорий этилган янги тартиб асосида ишларни ташкил этиш масалаларига бағишланган видеоселектор йиғилишидаги нутқи, 2018 йил, 17 январь.
3. Ғозибеков Д.Ғ. Инвестицияларни молиялаштириш муаммолари. - Т.: 2002. и.ф.д. дисс. Автореф. 11-14 б.
4. Банковское дело и финансирования инвестиций, /Под редакции Н.Брука. Институт экономического развития Всемирного банка, 1-том, 2-часть, 1995. – С. 281.
5. Бирман Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов М.: - Банки и биржи ЮНИТИ, 1997. – С . 613.

6. Мазур И.И., Шапиро В.Д., Ольдерогге Н.Г. Управление проектами: Учеб. пособие для вузов /Под общ. ред. И.И.Мазура.- М.: ЗАО Издательство «Экономика», 2001. – С. 276.
7. Беренц В., Хавранекс П. Руководство по оценке эффективности инвестиций, пер.с англ. А.П. Белых, М.: - Инфра-М, 1995. – С. 60-80. Богатин Ю.В., Швандар В.А. “Инвестиционный анализ”: Учебное пособие для вузов.-М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2000. – С. 142-162.
8. “О Стратегии Узбекистан - 2030”. Указ Президента Республики Узбекистан, 11 сентября 2023 года. – Народное слово, 12 сентября 2023 года. - <http://www.lex.uz/>
9. Экономическая безопасность: Учебное пособие / Авторский коллектив - СПб.: Изд-во Политехн. ун-та, 2018. - 255 с.
10. Халбекова М. К. Стратегирование инновационных систем на основе финансовых технологий. Под науч. ред. В. Л. Квинта. — С П б., 2022.
11. Сирожиддинов И. К. Финансовый менеджмент. Учебник. – Ташкент, 2023.