



AKTUAR MOLIYA VA BUXGALTERIYA HISOBI ILMIY JURNALI

Vol. 4 Issue 09 | pp. 276-282 | ISSN: 2181-1865

Available online <https://finance.tsue.uz/index.php/afa>

INVESTITSIYA LOYIHALARINI MOLIYAVIY-IQTISODIY BAHOLASHNING ASOSIY USULLARI



Elmurodov Shohzod Shavkatovich

International School of Finance Technology and Science
(ISFT instituti), Menejment kafedراسi assistenti

E-mail: elmurodovshohzod1997@gmail.com

Annotatsiya: Ushbu maqola investitsiya loyihalarini moliyaviy-iqtisodiy baholashning asosiy usullarini tahlil qiladi. Maqolada turli baholash metodlari, jumladan, diskontlash usullari, daromadlilik ko'rsatkichlari va risklarni baholash keltirilgan bo'lib shaxsiy takliflar va fikrlar bilan boyitilgan.

Kalit so'zlar: Investitsiya loyihalari, Moliyaviy baholash, iqtisodiy baholash, usullar, risklarni baholash daromadlilik, qo'shimcha qiymat, diskontlash, kapital xarajatlari, biznes-reja, tahlil metodlari, ishlab chiqarish samaradorligi, infratuzilma, investitsiya strategiyalari, raqobatbardoshlik.

Kirish

Investitsiya loyihalarini samarali boshqarish va ularning muvaffaqiyatini ta'minlash uchun moliyaviy va iqtisodiy jihatdan chuqur baholash zarur. Ushbu baholash investitsiya qarorlarini qabul qilish jarayonida eng muhim qadam hisoblanadi, chunki u loyihaning istiqbollari, xatarlarini va iqtisodiy natijalarini tahlil qilishga yordam beradi. Bu maqolada investitsiya loyihalarini moliyaviy-iqtisodiy baholashning asosiy usullari ko'rib chiqiladi.

O'zbekiston Respublikasi iqtisodiyoti jadal rivojlanish jarayonida bo'lib, mamlakatda amalga oshirilayotgan keng ko'lamli islohotlar milliy iqtisodiyotning barqarorligini ta'minlash va innovatsion texnologiyalarni joriy qilishga yo'naltirilgan. Ayniqsa, so'nggi yillarda investitsiyalarni jalb qilish va ulardan samarali foydalanish davlat siyosatining muhim qismiga aylangan.

Investitsiya loyihalarini moliyaviy-iqtisodiy baholash jarayoni investitsiyalarni jalb qilish va ularni samarali boshqarish uchun muhim vosita hisoblanadi. Bu jarayon orqali loyihaning potensial foydasi, xatarlari va iqtisodiy samaradorligi tahlil qilinadi. O'zbekiston Respublikasi rahbariyatining qaror va farmonlari doirasida har bir investitsiya loyihasi qattiq moliyaviy nazorat va baholashdan o'tishi kerak. Bu, o'z navbatida, mamlakatning umumiy iqtisodiy barqarorligi va investitsion jozibadorligini oshirishga xizmat qiladi. Shu sababli, investitsiya loyihalarini moliyaviy-iqtisodiy baholash usullarini chuqur o'rganish va ularni to'g'ri qo'llash kelajakdagi loyihalarning muvaffaqiyatli amalga oshirilishini ta'minlash uchun zarurdir.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "Investitsiyalarni jalb etish va iqtisodiyotni diversifikatsiyalashni yanada jadallashtirish to'g'risida"¹gi farmonlari va "O'zbekiston Respublikasida Investitsiya siyosatini amalga oshirishni yanada takomillashtirish chora-tadbirlari to'g'risida"²gi qarorlari, shuningdek, iqtisodiy o'sishni ta'minlashga qaratilgan qarorlar, investitsiya loyihalarining moliyaviy-iqtisodiy baholash usullarini takomillashtirish zarurligini ko'rsatadi. Ushbu qarorlar, ayniqsa, ishlab chiqarish sohasida investitsiyalarning samaradorligini oshirish va moliyaviy risklarni minimallashtirishda muhim vosita sifatida xizmat qiladi.

O'zbekiston Respublikasi Prezidenti tomonidan qabul qilingan qarorlar va farmonlar, shuningdek, iqtisodiy tahlil va baholash usullarining kengayishi, investitsiyalarning o'sishini va ularni amalga oshirish jarayonida qiyinchiliklarni bartaraf etishga qaratilgan innovatsion yondashuvlarni qo'llashga undaydi. Shu bilan birga, ushbu maqola investitsiya loyihalarini moliyaviy-iqtisodiy baholash usullarining mohiyatini, ularning amaliyotdagi o'rni va O'zbekiston Respublikasining iqtisodiy rivojlanishidagi ahamiyatini tahlil etishga qaratilgan.

Adabiyotlar sharhi: O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining investitsiya dasturini shakllantirish tizimini yanada takomillashtirish va samaradorligini oshirish chora-tadbirlari to'g'risidagi qarori milliy iqtisodiyotda investitsiya siyosatini takomillashtirish, uning samaradorligini oshirish va barqaror rivojlanishga erishish maqsadida qabul qilingan hujjatlardan biridir. Qarorda investitsiya loyihalarini tanlash, ularni amalga oshirish va monitoring qilish jarayonlarini takomillashtirish hamda davlat va xususiy sektor o'rtasidagi hamkorlikni kengaytirish bo'yicha qator chora-tadbirlar belgilangan. Ushbu qaror, iqtisodiyotni modernizatsiya qilish va innovatsion texnologiyalarni keng joriy etish orqali respublikaning global raqobatbardoshlik darajasini oshirishga qaratilgan. Hujjat, investitsiya faoliyatida shaffoflik va hisobdorlikni ta'minlashga qaratilgan mexanizmlarni takomillashtirish bilan birga, davlat resurslaridan samarali foydalanishni ham nazarda tutadi.³

Investitsiya loyihalarini moliyaviy-iqtisodiy baholash bo'yicha keng qamrovli adabiyotlar tahlili shuni ko'rsatadiki, bu soha bo'yicha xalqaro va milliy ilmiy manbalar loyihalarning samaradorligini oshirish uchun turli yondashuvlarni tavsiya etadi. Asosiy moliyaviy baholash usullari orasida Diskontlangan pul oqimlari (DCF), Sof joriy qiymat (NPV), Ichki rentabillik normasi (IRR), To'lov muddati va Daromadlilik indeksi (PI) eng ko'p qo'llaniladigan metodlar sifatida tan olingan.

Damodaran tomonidan taqdim etilgan Investment Valuation asari moliyaviy baholash usullari, xususan, DCF va NPVning loyihaning kelajakdagi qiymatini hisoblashdagi muhim ahamiyatini ko'rsatadi. Ushbu usullar loyihaning pul oqimlarini

¹ O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "Investitsiyalarni jalb etish va iqtisodiyotni diversifikatsiyalashni yanada jadallashtirish to'g'risida"gi farmoni (PQ-3318), 2017 yil 3 oktyabr

² O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "O'zbekiston Respublikasida Investitsiya siyosatini amalga oshirishni yanada takomillashtirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi qarori (PQ-4320), 2019 yil 29 may

³ O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining qarori, 14.01.2023 yildagi 16-son

to'g'ri baholashda samarali vosita sifatida tavsiya etiladi. Bu metodlar, ayniqsa, katta va uzoq muddatli loyihalar uchun asosiy baholash vositalari hisoblanadi.⁴

Mishkin va Berk va DeMarzo o'z asarlarida IRR va PI usullarining samaradorligini o'rganib, bu usullar investitsiya loyihalarining daromadlilikini baholashda muhim rol o'ynashini ta'kidlaydilar. IRR usuli investitsiyaning qaytariladigan daromad foizini hisoblashga yordam beruvchi ko'rsatkich bo'lib, investorlar va menejerlar uchun investitsiyaning qanchalik daromadli ekanligini ko'rsatadi. Shu bilan birga, PI usuli loyihalarni solishtirish imkonini berib, resurslarni samarali taqsimlashda qo'l keladi.⁵

Brealey, Myers, va Allen (2014) tomonidan yozilgan Principles of Corporate Finance asarida To'lov muddati usulining afzalliklari va kamchiliklari muhokama qilingan. Bu usul kichik va qisqa muddatli loyihalarni baholashda soddaligi bilan ajralib turadi, biroq uzoq muddatli va katta hajmdagi loyihalar uchun uning qo'llanilishi cheklangan.⁶

Yuqoridagi adabiyotlar shuni ko'rsatadiki, investitsiya loyihalarini moliyaviy-iqtisodiy baholashda har bir usul o'zining afzalliklari va qo'llanish doirasiga ega. Har bir usulni to'g'ri tanlash loyihaning turiga, muddati va xatar darajasiga qarab farqlanadi. Shu bilan birga, bir nechta usullarni birgalikda qo'llash orqali loyihaning moliyaviy samaradorligini to'liq tahlil qilish mumkin.

Tadqiqot metodologiyasi

Moliyaviy-iqtisodiy baholash uchun qo'llaniladigan asosiy usullar qatoriga quyidagilar kiradi:

1. Diskontlangan pul oqimlari (DCF) usuli: Bu usul loyihaning kelajakdagi pul oqimlarini hozirgi qiymatga keltirish orqali loyihaning umumiy qiymatini aniqlash uchun ishlatiladi.

2. Sof joriy qiymat (NPV): Bu usul orqali loyihaning kelajakda keltirishi mumkin bo'lgan foyda va sarf xarajatlarining bugungi qiymati aniqlanadi.

3. Ichki daromadlilik normasi (IRR): Ushbu usul loyihaning daromadlilik darajasini hisoblashda ishlatiladi va investitsiya xavflarini baholashga yordam beradi.

4. To'lov muddati (Payback Period): Bu usul investitsiyalarning qaytarilishi uchun zarur bo'lgan vaqtni aniqlaydi.

5. Daromadlilik indeksi (PI): Loyihadan olinadigan sof foydaning investitsiya hajmiga nisbati hisoblanadi.

1- Jadval Moliyaviy-iqtisodiy baholashning asosiy usullari

Baholash Usuli	Tavsif	Afzalliklari	Kamchiliklari
Diskontlangan pul oqimlari (DCF)	Loyihaning kelajakdagi pul oqimlarini diskontlash orqali hozirgi qiymatini aniqlaydi	Loyihaning haqiqiy qiymatini ko'rsatadi, uzoq muddatli tahlil uchun mos	Aniq prognoz qilish qiyin bo'lgan pul oqimlariga bog'liq

⁴ Damodaran, A. (2002). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. John Wiley & Sons.

⁵ Mishkin, F. (2016). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*. Pearson.

⁶ Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2014). *Principles of Corporate Finance*. McGraw-Hill Education.

Net hozirgi qiymat (NPV)	Investitsiya xarajatlari va daromadlari o'rtasidagi farqni hisoblaydi	Foyda va zararlarni solishtirish imkonini beradi	Diskont stavkasini aniqlashda noaniqlik bo'lishi mumkin
Ichki daromadlilik normasi (IRR)	Loyihaning rentabelligini foiz ko'rinishida ko'rsatadi	Loyihaning qaytariladigan daromadini aniqlashda aniq ko'rsatkich beradi	Bir nechta IRR qiymatlari paydo bo'lishi mumkin, xato talqin qilinishi mumkin
To'lov muddati (Payback Period)	Investitsiyalarning qancha muddatda qaytarilishini aniqlaydi	Soddaligi, likvidlikni aniqlashda foydali	Rentabellikni ko'rsatmaydi, uzoq muddatli loyihalar uchun mos emas
Daromadlilik indeksi (PI)	Investitsiya daromadlilikini ko'rsatadi (foyda/kapital xarajatlar)	Turli loyihalarni solishtirish imkonini beradi	NPV usuli bilan bir xil natijalarni beradi

Tahlil va natijalar muhokamasi : O'zbekiston Respublikasining iqtisodiy o'sishi va rivojlanishi davomida investitsiya loyihalarini moliyaviy-iqtisodiy baholash usullari muhim o'rin tutadi. Mamlakatimizda iqtisodiy islohotlar, jumladan, kichik va o'rta biznesni rivojlantirish, qishloq xo'jaligini modernizatsiya qilish, sanoatni diversifikatsiya qilish va innovatsion texnologiyalarni joriy etish bo'yicha olib borilayotgan chora-tadbirlar, investitsiyalarning iqtisodiy samaradorligini ta'minlashni talab etadi.

2-Jadval

I. Investitsiyalar

Ko'rsatkichlar	Qiymat
Jami xorijiy investitsiyalar	22,4 mlrd dollar
To'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar va kreditlar	19,5 mlrd dollar (193%)
Davlat investisiya dasturi doirasidagi loyihalar	306 ta loyiha, 9,4 mlrd dollar
Yangi yaratilgan ish o'rinlari	56 mingdan ortiq

Manba: O'zbekiston Respublikasining 2023-yildagi investitsiya va tashqi savdo faoliyati to'g'risidagi qisqacha ma'lumot

2023 yilda jami 22,4 mlrd dollar xorijiy investitsiyalar jalb qilindi, shu jumladan 19,5 mlrd dollar to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investisiya va kreditlar (193 %) o'zlashtirildi.

Davlat investisiya dasturi doirasida umumiy qiymati 9,4 mlrd dollar bo'lgan 306 ta loyiha ishga tushishi hisobiga 56 mingdan ortiq yangi ish o'rni yaratilishiga erishildi.

II. Sanoat zonalarini rivojlantirish

2023 yil davomida 766 sanoat zonalarida qiymati 9,6 trln so'mlik 963 ta investitsiya loyihalari ishga tushirilishi evaziga 27 mingdan ortiq yangi ish o'rni yaratildi.

Foydalanishga topshirilgan 4 745 ta loyihalar doirasida 53,3 trln so'mlik mahsulotlar ishlab chiqarilib, jami 972 mln dollarlik mahsulotlar eksportga chiqarildi.

III. Xalqaro hamkorlik

2023 yil yakuni bilan xalqaro moliya institutlari va xorijiy hukumat moliya tashkilotlari ishtirokida amalga oshirilayotgan loyihalar doirasida 2,8 mlrd dollar kredit mablag'lari o'zlashtirildi.

2023 yilda 50 tadan ziyod xalqaro tadbirlar, shu jumladan oliy va yuqori darajadagi tashriflarning iqtisodiy qismi, hukumatlararo komissiyalar yig'ilishlari va biznes forumlar tashkil etildi.

Xususan, 2023 yil amalga oshirilgan oliy darajadagi tashriflar doirasida umumiy qiymati 140 mlrd. dollardan ziyod 1000 ga yaqin kelishuvlarga erishildi.⁷

2023-yilga kelib, O'zbekiston iqtisodiyoti 5,5% o'sish sur'atiga erishdi, bunda investitsiya ulushi 30% dan ortdi. O'zbekistonning investitsiya muhitini yaxshilash maqsadida 2023-yilda amalga oshirilgan investitsiya loyihalarining umumiy hajmi 40 trillion so'mni tashkil etdi. Ushbu investitsiyalar, asosan, infratuzilma, qishloq xo'jaligi va sanoat sohalariga qaratilgan bo'lib, 2022-yilga nisbatan 15% ga oshganini ko'rsatadi.

O'zbekiston iqtisodiyoti mintaqaviy va global iqtisodiy o'zgarishlarga moslashuvchanlikni talab qiladi. Bu jarayonda investitsiya loyihalarini baholashning asosiy usullari, masalan, NPV (Net Present Value), IRR (Internal Rate of Return), va CBA (Cost-Benefit Analysis) kabi usullar, iqtisodiy samaradorlikni aniqlashda keng qo'llanilmoqda. Ushbu usullar, nafaqat investitsiya qarorlarini qabul qilishda yordam beradi, balki moliyaviy risklarni minimallashtirish va investitsiyalarni samarali taqsimlashda ham muhim ahamiyatga ega.

Tahlil natijalariga ko'ra, O'zbekistonning iqtisodiy jihatdan rivojlanayotgan mintaqalarida, masalan, Samarqand va Andijon viloyatlarida investitsiya loyihalarining samaradorligi yuqori bo'lib, bu erda mavjud resurslar, mehnat kuchi va ishlab chiqarish salohiyati ijobiy ta'sir ko'rsatmoqda. Samarqand viloyatida 2023-yilda amalga oshirilgan investitsiya loyihalari natijasida 10,000 dan ortiq yangi ish o'rinlari yaratildi. Andijon viloyatida esa, qishloq xo'jaligi va sanoat sohalariga qaratilgan investitsiyalar orqali 2022-yilda 8,500 yangi ish o'rni ochildi.

Shu bilan birga, mamlakatimizning industrializatsiya jarayoni davomida innovatsion texnologiyalarni joriy etish orqali investitsiya loyihalarining iqtisodiy samaradorligini oshirish imkoniyatlari kengaymoqda. Investitsiya loyihalarini moliyaviy-iqtisodiy baholash jarayonida AHP (Analytic Hierarchy Process) va SWOT (Strengths, Weaknesses,

⁷ [O'zbekiston Respublikasi Investitsiyalar, Sanoat va Savdo Vazirligi](#)

Opportunities, Threats) usullari kabi strategik tahlil usullarini qo'llash, loyihalarning har tomonlama tahlilini amalga oshirishga va eng maqbul variantlarni tanlashga yordam beradi.

Xulosa va Takliflar

Xulosa qilib aytadigan bo'lsak investitsiya loyihalarini moliyaviy-iqtisodiy baholashning asosiy usullari loyihaning iqtisodiy samarasini tahlil qilishda muhim ahamiyatga ega. Har bir usulning afzalliklari va kamchiliklari mavjud, shuning uchun loyihaning turiga va maqsadlariga qarab to'g'ri usulni tanlash zarur.

Investitsiya loyihalarini moliyaviy-iqtisodiy baholash sanoat korxonalarining muvaffaqiyatli rivojlanishi va innovatsion strategiyalarni amalga oshirishida muhim ahamiyatga ega. Ushbu baholash jarayonida turli usullar va yondashuvlardan foydalanish korxonalarining moliyaviy barqarorligini ta'minlash, resurslarni samarali taqsimlash va investitsiya xavflarini kamaytirish imkonini beradi. Asosiy baholash usullari sifatida sof joriy qiymat (NPV), ichki rentabellik normasi (IRR), qaytarish muddati (payback period), foyda qiymati indeksi (PI) va daromadlar rentabelligi ko'rsatkichlaridan foydalaniladi. Ushbu usullar yordamida loyihalarning iqtisodiy samaradorligini aniq baholash, investitsion qarorlar qabul qilishda xatolarni minimallashtirish va kapital mablag'larni oqilona joylashtirish imkoniyati oshiriladi.

Shu bilan birga, baholash jarayonida nafaqat moliyaviy ko'rsatkichlarga, balki loyihalarning texnologik, ijtimoiy va ekologik jihatlariga ham e'tibor qaratish lozim. Bu esa investitsiya loyihalarining ko'p qirrali samaradorligini baholashda katta ahamiyatga ega bo'ladi.

Baholash usullarini kompleks qo'llash: Investitsiya loyihalarini moliyaviy-iqtisodiy baholashda faqat bitta usulga tayanmaslik, balki turli usullarni birgalikda qo'llash kerak. Masalan, sof joriy qiymat usuli va ichki rentabellik normasi bilan birgalikda payback period va foyda qiymati indeksi ham qo'llanilishi loyiha samaradorligini aniqroq tahlil qilishga imkon beradi.

Risklarni hisobga olish: Loyihalarni baholashda kutilayotgan foyda va xavflar o'rtasidagi balansni tahlil qilish, risklarni aniq identifikatsiya qilish va ularga qarshi oldindan choralar ko'rish zarur. Shu maqsadda sezgirlik tahlili va stsenariy tahlillarini kengroq qo'llash tavsiya etiladi.

Innovatsion loyihalar uchun maxsus yondashuvlar: Innovatsion investitsiya loyihalarini baholashda ularning texnologik yangiligi va uzoq muddatli rivojlanish imkoniyatlarini hisobga oladigan maxsus usullarni rivojlantirish kerak. Bu usullar texnologik risklar va potensial daromadlarni chuqurroq tahlil qilishni o'z ichiga olishi lozim.

Ekologik va ijtimoiy omillarni baholash: Investitsiya loyihalarining nafaqat moliyaviy, balki ekologik va ijtimoiy ta'sirlarini ham tahlil qilish lozim. Bu nafaqat barqaror rivojlanish maqsadlarini qo'llab-quvvatlaydi, balki loyihalarning jamiyatdagi umumiy qabul qilinishini oshiradi.

Texnologik va innovatsion ko'rsatkichlarni hisobga olish: Sanoat korxonalaridagi innovatsion loyihalarni baholashda texnologik taraqqiyot va raqobatbardoshlikni oshirishga yo'naltirilgan loyihalarga alohida e'tibor qaratish zarur. Shu bilan birga, bozor

talablarini o'rgangan holda investitsiya loyihalarini amalga oshirish strategiyasini shakllantirish muhimdir.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:

1. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "Investitsiyalarni jalb etish va iqtisodiyotni diversifikatsiyalashni yanada jadallashtirish to'g'risida"gi farmoni
2. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "O'zbekiston Respublikasida Investitsiya siyosatini amalga oshirishni yanada takomillashtirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi qarori (PQ-4320), 2019 yil 29 may
3. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining qarori, 14.01.2023 yildagi 16-son
4. Damodaran, A. (2002). Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset. John Wiley & Sons.
5. Mishkin, F. (2016). The Economics of Money, Banking, and Financial Markets. Pearson.
6. Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2014). Principles of Corporate Finance. McGraw-Hill Education.
7. O'zbekiston Respublikasi Investitsiyalar, Sanoat va Savdo Vazirligi ma'lumotlari
7. INVESTITSIYA VA INNOVATSIYALAR Manba muallifi: A.U. Burxanov, Sh.X. Muminov, X.X. Xudoyqulov Nashriyot nomi: Innovatsion rivojlanish nashriyot matbaa uvi Nashr yili: 2021

Copyright: © 2024 by the authors. This work is licensed under a Creative Commons Attribution-4.0 International License (CC - BY 4.0)

