

*Ўзбекистон Республикаси
Олий ва ўрта махсус таълим вазирлиги*

НАМАНГАН МУҲАНДИСЛИК - ИҚТИСОДИЕТ ИНСТИТУТИ

“Молия” факултети

“Молия” кафедраси

«Инвестиция лойиҳаларини молиялаштириш» фанидан

МАЪРУЗАЛАР МАТНИ

Наманган – 2006 й.

Ушбу маърузалар матнида Республикамиз иқтисодиётида инвестицияларни туган ўрни молиялаштириш манбаалари, усуллари, ривожланган давлатларнинг илғор технологияларини миллий иқтисодиётимизга жалб этиш йўллари ва фойдаланилаётган инвестиция маблағларини самарадорлигини ошириш йўллари кўрсатиб ўтилган.

Шу билан бирга мавзуларнинг муаммолари тўғрисида талабаларга фикрлаш таклиф этилган.

Тузувчилар: катта уқитувчи Қамбаров М.

Тақризчилар: и.ф.н., доц. Сирожиддинов И.

Маърузалар матни НамМИИ «Молия» кафедрасини «__»_____ 2005 йил №__-сонли йиғилишида кўриб чиқилган. Институтнинг илмий-услубий кенгаши томонидан «__»_____ 2005 йил №__-сонли йиғилишида кўриб чиқилиб фойдаланишга тавсия этилган.

КИРИШ

Ўзбекистон Республикасининг бозор иқтисодиётига ўтиши миллий иқтисодиётни бошқариш тизимини жиддий қайта қуришни талаб эгди ва унинг ишлаб чиқариш бўғинлари олдига ҳали дуч келмаган буткул бошқа муаммолар мажмуасини ҳал этиш вазифаларини қўйди.

Миллий иқтисодиётни бозор иқтисодиёти талаблари асосида янгича бошқариш тизимини яратиш ва янги бозор инфратузилмасини вужудга келтириш Ўзбекистоннинг ўз иқтисодиётини чуқур таркибий ўзгартириш ва бозор муносабатларини шакллантириш асосида ривожлантириш имконини беради. Лекин бундай иқтисодий ислохотларни амалга ошириш, энг аввало, бозор иқтисодиёти асоси, назарияси ва амалиётини чуқур ўрганишни тақозо этади. Шундагина мамлакатдаги янги иқтисодий ислохотларнинг кўзланган мақсадлари ва самарадорлигини таъминлаш мумкин бўлади.

Ўз навбатида, бозор иқтисодиёти назарияси ва амалиётини ўрганишда илмий-техник тараққиёт ва фан ривожига олиб келувчи замонавий билимларни, хусусан, иқтисодий билимларни ўзлаштиришнинг муҳим ўрин эгаллаши уларнинг замонавий бозор иқтисодиёти талаблари асосида бойитилиши ва кенгайтирилишини талаб этди. Бу эса таълим соҳасида шунга мос янги ўқув дастурлари ва ўқув режаларини ишлаб чиқиш заруриятини келтириб чиқарди. Янги ўқув дастурлари ва ўқув режалари эса замонавий иқтисодий билимларни чуқур эгаллашга ва бозор иқтисодиётининг ўзига хос янги тушунчалариш мукамал ўрганишга мос ҳолда ишлаб чиқилишини тақозо этади.

Бозор иқтисодиётининг асосий иқтисодий тушунчалари сифатида инвестициялар тушунчасининг бугунги ҳаётимизга кенг ва тез кириб келишининг ўзи унинг моҳияти ва аҳамиятини, зарурлигини кўрсатиб, уни очиб беришга бўлган заруриятни келтириб чиқарди. Бу тушунча ўзи билан бирга инвестиция лойиҳалари тушунчаси, инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш ва молиялаштириш, уларнинг техник-иқтисодий асосланиши ва экспертизаси, лойиҳавий таҳлил, лойиҳаларнинг самарадорлигини баҳолаш ва мониторинги каби бир қатор янги ва кўплаб тушунча ва иқтисодий билимларни кашф этиши уларнинг бугунги иқтисодий ҳаётимизда нақадар муҳимлигини англаб олишимизга сабаб бўлмоқда.

Ўзбекистон иқтисодиётининг, умуман, жаҳон иқтисодиётининг келгуси тараққиети, асосан, инвестицияларга боғлиқлигини бугунги кунда деярли ҳар бир билим соҳиби англаб етганлигини назарда тутсак, ҳозирги кунда республикаimiz иқтисодиётига инвестицияларни, хусусан, чет эл инвестицияларини кенгроқ жалб этиш уларнинг мамлакатимизда ўтказилаётган иқтисодий ислохотларнинг самарали ижросини таъминлашнинг муҳим асосига айланганлиги билан боғлиқлигини тушуниб олиш қийин эмас.

2002 йили иқтисодиётга жалб этилган барча инвестициялар ҳажми 3,8 фоизга ўсиб, 1 триллион 400 млрд сўмдан ортди. Шундан 650 миллион АҚШ долларидадан ортиғи ёки 20 фоиздан кўпроғи хорижий инвестициялардир.

Барча инвестицияларнинг 58 фоиздан кўпроғи, биринчи навбатда, ишлаб турган корхоналарни реконструкция қилиш, техник ва технологик жиҳатдан қайта жиҳозлаш, янги қувватларни ишга туширишга йўналтирилди.

Ўтказилаётган таркибий ўзгаришлар натижаси иқтисодий ҳаётимизда тадбиркорлик фаолияти, инновацион фаолият, инвестиция фаолияти, лизинг фаолияти, аудиторлик фаолияти, дилерлик фаолияти каби янги фаолият турларининг вужудга келишини таъминлади. Янги фаолият турларидан бири ҳисобланган инвестиция фаолиятининг вужудга келиши шу фаолият билан шуғулланувчи субъектларнинг инвестиция ва инвестиция фаолияти билан боғлиқ иқтисодий билимларни кенг эгаллашларига сабаб бўла олди. Шунингдек бугунги кунда мазкур иқтисодий билимларни кенг, чуқур ва мукамал эгаллашга хизмат қилувчи инвестицияларга доир йигирмадан зиёд янги фанларнинг вужудга келиши республикаimizда иқтисодчи ва молиячи мутахассислар орасида шу соҳанинг янги мутахассисларининг етишиб чиқишига олиб келди.

Тавсия этилаётган мазкур ўқув қўлланма эса шу йўналиш мутахассисларининг

инвестицияларни баҳолаш бўйича билимларини чуқурлаштиришга хизмат қилади. Ўқув қўлланмада инвестициялар ва инвестиция лойиҳаларининг моҳияти, уларни иқтисодий ривожлантиришдаги аҳамияти, лойиҳаларнинг техник-иқтисодий асослашлари, молиявий таҳлилнинг асосий жиҳатлари, инвестициялар хусусида қарорлар қабул қилиш мезонлари, инвестиция харажатлари таҳлили, лойиҳаларни анъанавий баҳолаш усуллари, пул оқимини таҳлили, баҳолашнинг дисконтлаштириш усуллари, лойиҳаларнинг зарарсизлик нуқтасини аниқлаш жараёнлари, риск ва инфляция шароитида лойиҳалар таҳлиши, инвестиция лойиҳаларини техник баҳолаш, рақобатбардош лойиҳалар таҳлили, қарз оловчиларнинг молиявий фаолияти таҳлили ҳамда лойиҳаларни амалга ошириш жараёнида олиб бориладиган мониторинг кабилар ёритилган.

1 -Мавзу. Инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришнинг моҳияти ва аҳамияти.

1 - Инвестицияларнинг иқтисодий моҳияти

2- Инвестиция лойиҳалари тушунчаси

3- Иқтисодий ривожлантиришда инвестиция лойиҳаларини амалга оширишнинг аҳамияти

Инвестиция сиёсати ҳар қандай давлатнинг иқтисодий ривожланиши ва унда ишлаб чиқаришни кенгайтиришнинг энг асосий йўналишларидан биридир. Шундай экан, миллий иқтисодий лойиҳаларни ҳар томонлама ривожлантириш фаол инвестиция сиёсатини юргизишни талаб қилади. Бу ўз навбатида, республикада чуқур таркибий ўзгаришларни амалга оширишни таъминлайди. Миллий иқтисодий соҳаларига ташқи ва ички инвестициялар оқимини фаоллаштириш иқтисодий юксалишнинг янги босқичини бошлаб берадиган асосий омил ҳисобланади. Шунинг учун ҳам Ўзбекистон Республикаси Президенти И. Каримов «Ватанимизнинг ке-лажаги, унинг жаҳон иқтисодий алоқалари тизимидаги ўрни инвестицияларга боғлиқ бўлиб турибди», деб бежиз таъкидламаган эдилар. Шунга кўра, иқтисодий фаол ривожлантириш кенг миқёсдаги инвестицияларни талаб қилади.

Демак, инвестициялар ҳар қандай иқтисодий ҳаракатга келтирувчи ва унинг тараққиётини таъминловчи куч экан, барча имкониятларимизни ишга солиб иқтисодий ривожлантиришга йўналтириладиган инвестициялар ҳажмини оширишимиз лозим.

Шу боис инвестиция фаолияти тўғрисида сўз юритишдан аввал бу соҳага оид баъзи бир атамалар (инвестиция, капитал қўйилма, хорижий инвестиция) моҳиятини аниқлаб олишимиз зарур бўлади. Мисол учун, собиқ совет йилларида «инвестиция» ва «капитал қўйил-малар» тушунчалари бир хил мазмунда талкин қилиниб келинарди. Бундай ҳолларда капитал қўйилмалар деганда асосий фондларни вужудга келтириш ва такрор ишлаб чиқариш, мавжуд қувватларни таъмирлаш ва уларни кенгайтиришга маблағлар солиш деб тушуниларди. Бу унчалик тўғри эмас, чунки маблағлар айланма активларга ҳам, номоддий активларнинг айрим турларига ҳам, турли молиявий воситаларга ҳам солинади.

Ҳозирга қадар «инвестиция» тушунчаси моҳиятини иқтисодчи олимлар турлича талкин қилиб келадилар. Айрим иқтисодчилар уни «тадбиркорлик фаолиятига даромад олиш мақсадида сафарбар этилган барча турдаги бойлик» деб тушунсалар, айримлари латинча «invest» сўзининг айнан таржимаси «солиш» деган маънони билдиришидан келиб чиққан ҳолда «капитал солиш» билан бирдай қилиб таърифлайдилар.

Хусусан, Нобел мукофотининг иқтисодий бўйича лауреати бўлган У. Ф. Шарпнинг энг оммабоп ҳисобланган «Инвестиция» дарслигида - «Инвестициялар келгусида (эҳтимол номуайян) қийматлик олиш мақсадида ҳозирги вақтда муайян қийматликдан воз кечишдир»¹, - деб таърифланади. «Инвестициялаш» атамасининг маъносини бу қўлланма муаллифи қуйидагича шархлайди: «Келажакда фойда олиш учун бугун пулдан ажралишдир» ва ҳисоблайдиларки, «реал ёки молиявий активларга инвестициялаш мумкин».

Швед иқтисодчи олими Клас Эклунд фикрича, «инвестиция - бу келажакда кўпроқ истеъмол қилиш шароитига эга бўлиш учун эртанги кунга қолдирилган нарса. Унинг бир қисми ҳозирда ишлатилмасдан захирага қолдириладиган истеъмол буюмлари бўлиб, бошқа қисми эса бу ишлаб чиқаришни кенгайтиришга йўналтирилган ресурслардир». Бу иқтисодчи олим инвестицияларнинг моҳиятини соддароқ талкин қилган бўлиб, у «капитал қўйилмаларга» берилган таърифга кўпроқ мос тушади.

Собиқ СССР Олий Совети томонидан 1990 йилда қабул қилинган «СССРда инвестиция фаолиятининг қонуний асослари»да инвестицияга қуйидагича таъриф берилган. «Инвестиция деб тадбиркорлик ва бошқа турдаги фаолият объектларига мулкӣ ва интеллектуал бойликларнинг ҳамма турларини қўйишга ва натижада фойда (даромад)ни

шакллантиришга ёки ижтимоий самарага эришишга айтилади».

Бу қонунда инвестицияга берилган таъриф аниқроқ бўлсада, камчиликлардан холи эмас. Чунки ҳар қандай инвестиция қуйиш натижасида улар (фойдани шакллантириш ёки ижтимоий самарага эришиш)га эришиб бўлмайди. Фойдасиз ҳарбий саноат мажмуалари, тугалланмаган қурилиш, ижобий натижа олинмаган ай-рим илмий изланишлар ва шунга ўхшаш объектларга қўйилган маблағлар самарасиз инвестицияларга мисол бўла олади.

«Экономика, принципн, проблемм и политика» дарслигининг муаллифлари инвестиция тушунчасини қуйидагича шарҳлайдилар, яъни «инвестиция (invest-ment)» - бу моддий захираларнинг қўпайиши, ишлаб чиқариш воситаларининг жамғарилиши ва ишлаб чи-қаришга харажатлардир». Ушбу таъриф ўз мазмунига кўра, кўпроқ, «капитал қўйилмалар» тушунчасига мос келишини таъкидлаб ўтиш жоиз.

Россиялик иқтисодчи олим Е. В. Михайлова эса «инвестициялар - келажакда даромад ёки ижтимоий самара олиш мақсадида капитални ҳар қандай шаклда қўйиш сифатида ифодаланади», деган фикрни илгари суради. Бу таъриф умумий ва содда қилиб тушунтирилган бўлиб, бозор иқтисодиёти манфаатларига мос талқин қилинган.

Ўзбекистонлик иқтисодчи олимлардан Д. Ф. Ғозиеков ва Т. М. қоралиевлар инвестицияни даромад (фойда) ёки ижтимоий самара келтирадиган ва тадбиркорлик, ишбилармонликнинг давлат томонидан таъқиқланмаган фаолиятларига жалб қилинадиган (сарфланадиган) барча турдаги мулкӣ ва интеллектуал бойликлар деб таърифлайдилар. Самара келтирадиган мулкӣ ва интеллектуал бойликлар, яъни инвестициялар қуйи-даги шаклларда бўлиши мумкин:

- пул маблағлари, банклардаги мақсадли жамғармалар, пайлар, акциялар ва бошқа қимматли қоғозлар;
- ҳаракатдаги ва ҳаракатда бўлмаган мулклар (бинолар, иншоотлар, асбоб-ускуналар);
- муаллифлик ҳуқуқи, ихтиролардан фойдаланиш ҳуқуқларидан (нау-хау) ташкил топган мулкдорлик ҳуқуқлари, бошқа интеллектуал бойликлар;
- ер ва бошқа табиӣ ресурслардан фойдаланиш ҳуқуқлари ҳамда мулкчилик ҳуқуқлари;
- бошқа бойликлар.

Айниқса, Д. Ф. Ғозиековнинг «Инвестицияларни молиялаштириш муаммолари» номли илмӣ асарида инвестицияларнинг макродаражадаги ва ишлаб чиқа-риш назариясидаги, молия назариясидаги ва умуман, иқтисодиётдаги моҳиятини очиб бериши алоҳида аҳамиятга эга. Муаллифнинг фикрича, инвестицияларнинг моҳиятини таърифлаётганда уларнинг турли хил хатарлар ва кутилаётган даромадлар билан боғлиқлигини ҳамиша ёдда тутмоқ керак. Пулнинг даромад келтириш лаёқати пул келадиган манбаларга ва унинг нималарга сарфланишига, яъни пулнинг қаердан келиши ва нималарга инвестицияланишига боғлиқ. Бинобарин, капитал манбаларининг ишонччилиги билан маблағларни инвестициялашнинг тўғрилиги ўртасида узвий боғлиқлик кузатилади. Инвестиция ана шу белгилари билан бошқа маблағ солишлардан фаркланиб туради. Шунингдек инвестицияларнинг ноаниқлик эҳтимоли бўлган ва келгусида кутилаётган қийматга капиталнинг аниқ бугунги қийматини алмаштиришдан иборатлиги, бунинг далили сифатида инвестицияларнинг сафарбар этилишида уларни онгли равишда аниқ ва ноаниқ бўлган рисклар билан боғланишини келтириб ўтадилар. Ва таъкидлайдики, инвестициялар қаратилган соҳа ва қўйиш объектлари, инвестициялаш субъектлари, қайта ишлаб чиқариш ва ҳаракат йўналишларидан келиб чиқиб, муайян мақсадларни кўзлайди ва улар билан боғлиқ бўлган аниқ ва ноаниқ рисклар билан тўқнашади.

Муаллиф инвестицияларнинг моҳиятини очишда уларнинг мақсадлари ва улар билан боғлиқ бўлган рисклар қайта ишлаб чиқариш, қаратилган соҳа ва қўйиш объектларидан, инвестициялар субъектлари ва ҳаракат йўналишларидан келиб чиққан ҳолда уларни таснифлашни мақсадга мувофиқ деб ҳисоблайди. Инвестициялар аниқ ва ноаниқ, лекин

эҳтимоли бор рисклар остида капитални муайян жараёнларга, муайян вақтга боғлаш бўлиб, унинг ҳозирги қийматини сақлаш, капиталлаштириш ва жамғариш мақсадига қаратилади.

Шунингдек инвестиция тушунчасининг мазмуни Ўзбекистон Республикасининг «Инвестиция фаолияти тўғрисида»ги қонунида «Иқтисодий ва бошқа фаолият объектларига киритиладиган моддий ва номоддий неъматлар ҳамда уларга доир ҳуқуқлар» сифатида ҳам таърифланади.

Юқоридагиларни таҳлил қилиб, умумлаштирар эканмиз унинг жуда кенг тушунчага эга эканлигини ва уни ҳар хил талқин қилиш мумкинлигини кўришимиз мумкин. Шунинг учун «инвестиция» тушунчасига таъриф бераётганда унинг барча жиҳатларини ҳисобга олмоғимиз лозим. Иқтисодий фаннинг турли бўлимларида, шунингдек амалий фаолиятларининг турли йўналишларига тадбиқан маблағ солиш соҳалари ва объектларининг хусусиятларидан келиб чиқиб, бу атамага турли маъно берилмоқда.

Фикримизча, бу атаманинг барча жиҳатларини умумлаштириб, қуйидагича таъриф бериш лозим. «Инвестиция» - бу фойда (даромад) олиш ёки ижтимоий самарага эришиш мақсадида, давлат, ҳуқуқий ва жисмоний шахслар (инвесторлар) томонидан чекланган имкониятлардан самарали фойдаланиб, чекланмаган эҳтиёжни қондириш учун иқтисодиётнинг турли соҳаларига маълум муддатга сарфланган барча турдаги бойликлар.

Инвестиция моҳиятини очувчи ушбу таърифга биноан ҳозирги бозор иқтисодиёти даврида инвестор «чекланган имконият»ларидан самарали фойдаланиб, ишлаб чиқаришга «маълум миқдордаги» маблағ сарфлаши натижасида қисман фойда олиши, ушбу ҳолатни умумжамият миқёсида кенгайтирилган такрор ишлаб чиқаришнинг барча жабқаларида қатнашиши натижасида иқтисодий-молиявий т маънавий ўсишини таъмин-лайди. Бу ўз ўрнида Ўзбекистон Республикаси Президенти И. А. Каримовнинг - «Инвестиция соҳаси мам-лакатнинг иқтисодий мустақиллигини, барқарорлигини таъминлайди ва халқ хўжалиги барча тармоқларининг жадал ўсиши, бўлғуси юксалишнинг муҳим пойдевори бўлиб хизмат қилади», - деб таъкидлаган фикрига бевосита тўғри келади.

Юқоридаги фикрларга асосланиб, инвестиция иқтисодиёт ҳолатини тавсифловчи «асосий бирламчи» элементи деган хулоса қилиш мумкин. Шундан келиб чиқиб, инвестиция маълум субъект орқали иқтисодиёт соҳаларидан даромад олиш ёки самарага эришиш мақсадида сарфланаётган экан, уни бевосита ва билвосита даромад келтирувчи инвестицияларга ажратиш мақсадга мувофиқдир.

Хулоса қилиб, инвестиция тўғрисидаги таҳлиллار ва берилган таърифга асосланиб ҳамда иқтисодиёт ривожланишига ҳар томонлама ижобий таъсирини ҳисобга олиб, унинг қўйидаги вазифаларини белгилаш мақсадга мувофиқдир:

- иқтисодиётда ишлаб чиқариш кучлари ва ишлаб чиқариш воситаларини оптимал жойлаштириш билан кенг тармоқда бозор инфратузилмаларини шакллантиришга имкон яратиш;
- иқтисодиётдаги такрор ишлаб чиқариш жараёнига ижобий таъсир кўрсатувчи барча йўналишларни ва имкониятларни амалиётга тадбиқ этиш;
- мамлакатнинг миллий хусусиятларини ҳисобга олган ҳолдаги қонуний кафолатланган инвесторларни қониқтирувчи улушини яратадиган ва молиявий ўсиш-ни таъминловчи инфратузилмаларни фаоллаштириш;
- иқтисодиётнинг барча соҳаларини фаоллаштириш орқали мамлакатнинг барқарор ўсиши ва жаҳон иқтисодий тизимига интеграциялашувини тезлаштириш.

Иқтисодиётга киритилаётган инвестиция миқдори ва унинг динамикаси мамлакатдаги иқтисодий ўсиш суръатларини белгиловчи асосий омиллардан бири бўлиб, мазкур омил, ўз навбатида, инвестиция ресурслари манбаларининг таркибий тузилишига ва унинг барқарорлигига боғлиқдир.

Бозор иқтисодиёти шароитида инвестиция ресурслари манбалари макро ва микродаражада фаркланишидан қатъий назар, мамлакат инвестиция бозорида ўзига хос мавқега ва иқтисодий чегараларига эга. Бозор муносабати шароитида инвестиция ресурслари манбалари ичида кредитлар ўта муҳим стратегик аҳамиятга эгадир. Чунки,

бозор иқтисодиёти шароитида корхонанинг ўз маблағ манбалари чекланган бўлиб, улар, асосан, жорий харажатларни қоплаш учун сарфланади, қолган қисми эса чекланган маблағ сифатида инвестиция фаолиятини чегаралаб қўяди. Шу боис ҳозирда инвестиция ресурслари бозорида таклифни, нафақат, барқарорлаштириш, балки етарли миқдорда ошириш учун унинг манбалари таркибида давлат улушини камайтирган ҳолда чет эл кредитлари ва маҳаллий банклар кредитларини ошириш мақсадга мувофиқдир.

Инвестиция фаолияти ва унинг манбалари иқтисодиёт ривожининг жадал суръатларини белгилаб бериш билан бирга у ҳар қандай тизимда кўп жиҳатдан минтақа ва мамлакат иқтисодиётининг барқарор ўсиб боришини ва тараққий этиш даражасини ифода этиши лозим.

Инвестиция кенгайтирилган такрор ишлаб чиқаришнинг асосий негизини ташкил этар экан, ўз навбатида, бу такрор ишлаб чиқаришга инвестор (субъектлар) инвестиция ресурсларини иқтисодиёт соҳаларига (объектларга) ўзи кўзлаган мақсадни, асосан, даромад (фойда) олиш ёки ижтимоий самарага эришиш учун жойлаштиради ва инвестор амалга оширган бундай фаолиятни илмий нуқтаи назардан инвестиция фаолияти деб, уни ташкил этувчи таркибий тизимини эса қўйидаги 1.1-чизма орқали ифодалаш мумкин.

Шу боис инвестицияни амалга оширадиган давлат, юридик ёки жисмоний шахсларни, шу жумладан чет эл юридик ёки жисмоний шахсларини ҳам инвестор деган мақом бериш мақсадга мувофиқдир.

Инвестор инвестициялашни амалга ошириш учун маълум миқдордаги маблағ ёки инвестиция ресурсларига эга бўлишни ёки жамғаришни талаб этади. Бунинг учун жамғарма маблағларини банкларда тўплаш ва улар орқали капитал маблағларни иқтисодиётнинг истиқболли соҳаларига йўналтирилишини таъминлашга эришиш мумкин. Бу, аввало, инвестиция фаолиятида банклар иштирокини оширишни талаб этади. Шунинг учун ҳам мамлакатимиз Президенти И. А. Каримов «Банклар инвестиция жараёнининг асосий бўғинига, корхоналарнинг чинакам ҳамкорига айланмоғи, бинобарин, уларнинг ривожланишидан манфаатдор бўлмоғи лозим», - деб таъкидлаб ўтган эди. Бозор иқтисодиёти шароитида банклар инвестиция фаолиятининг энг фаол иштирокчиларидан бири сифатида.

1.1-чизма. Инвестиция фаолиятининг объекти ва субъектлари.

Инвестиция фаолияти

Инвестиция

фаолияти

объектлар

Инвестиция

фаолияти

субъектлари

Инвестиция ресурслари

Инвестиция

қўйиладиган

соҳалар

- нақд пуллар;
- ҳисоб-варағидаги омонат;
- қимматли қоғозлар;
- ҳаракатдаги ва қўчмас мулк;
- билим ва тажрибалар;
- ерга ва бошқа табиий ресурсларга эгалик қилиш ва фойдаланиш;
- чет эл кредит ва инвестиция маблағлари;
- бюджет маблағлари;
- бюджетдан ташқари фонд маблағлари.
- ишлаб чиқариш соҳаси (саноат, қишлоқ хўжалиги, уй-жой қурилиши);
- хизмат кўрсатиш соҳаси (савдо, воситачилик хизмат кўрсатиш);

- ижтимоий соҳа (фан, соғлиқни сақлаш, маориф, таълим).
- бошқа соҳалар (ноу-хау ва бошқалар).
- давлат;
- ҳуқуқий ва жисмоний шахслар;
- чет эл ҳуқуқий ва жисмоний шахслари;
- бошқа субъектлар.

Қўйидаги фаолиятларнинг у ёки бу турлари бўйича иштирок этмоқдалар:

-инвесторларга тегишли ҳамда инвестицион мақсадларга йуналтириладиган маблағлар ҳаракати бўйича молиялаштириш ҳисоб-варақлари очиш ва улар бўйича ҳисоб-китобларни амалга ошириш;

- фойда олиш ва банк ликвидлилигини ошириш мақсадида ўз ва жалб қилинган маблағларни давлат ва корпоратив қимматли қоғозларга қўйиш;

- ўз ва жалб қилинган маблағларни инвестиция лойиҳаларига бевосита қўйиш, яъни хўжалик субъектлари инвестиция фаолиятини кредитлаш;

- қимматли қоғозлар сотиб олиш орқали корхоналарнинг ишлаб чиқариш фаолиятини кенгайтиришда иштирок этиши.

Инвестиция фаолиятини амалга ошириш ва чет эл инвестициясини фаол жалб этиш учун, нафақат, ҳудудлар балки, тармоқдарда, шунингдек инвестиция фаолиятининг субъекти ва объектларида ҳам инвестицион жозибадорлик рейтингларини таҳлил этиб, ҳисоблаб чиқиш зарурдир.

Бунда, асосан, чет эл инвестициясини иқтисодиёт соҳалари бўйича мутаносиб жалб этишнинг комплекс дастурини ишлаб чиқиш ва унда тармоқларни, асосан, 3 гуруҳга, яъни ишлаб чиқариш, хизмат кўрсатиш ва ижтимоий соҳаларга бўлиб, инвестицияни устувор даражада реал секторга йўналтириб, сўнг қолган соҳаларни ривожлантиришга ҳамда иқтисодиёт ривожланиши ва заруриятдан келиб чиқиб, хизмат кўрсатиш ва ижтимоий соҳаларга ҳам жалб этилса, мақсадга мувофиқ бўлур эди.

Ватанимиз иқтисодиётига чет эл инвестицияларини жалб қилиш ва инвестиция фаолияти тараққиётини таъминлаш қулай инвестиция муҳитини барпо этишни талаб қилади. қулай инвестиция муҳити анча кенг тушунча бўлиб, у чет эл инвестицияларнинг кириб келиши ва ўзлаштирилишида кўплаб ижобий шарт-шароитлар бўлишлигини талаб қилади. Республикамиз олимларининг инвестиция соҳасида олиб борган илмий ишларида қулай инвестиция муҳитини барпо этиш ва унга таъсир этувчи омиллар маълум бир асосда гуруҳлаштирилган. Булар иқтисодий, сиёсий ва ижтимоий омиллардир. Лекин мазкур омилларнинг инвестиция фаолиятига ижобий ёки салбий таъсир этиши етарлича очиб берилмаган. Шу боис қулай инвестиция муҳитига таъсир этувчи омилларни ижобий ва салбий таъсир этувчи омиллар тарзида гуруҳлаштириш уларнинг хусусиятини тўлароқ ва кенгроқ очиб беришга имкон беради. Мазкур гуруҳлаштириш 1-иловада акс эттирилган.

Иқтисодиётга чет эл инвестициясининг барча шакллари фаол жалб қилишда амалга оширилиши лозим бўлган тадбирлар умумлаштирган ҳолда қўйидаги хулосаларни бериш мақсадга мувофиқдир:

-мамлакатнинг ҳудудий ва тармоқ тизимини такомиллаштириш нуқтаи назардан инвестициялашга таъсир этувчи омилларни мувофиқлаштирган ҳолда қулай инвестицион муҳитни яратиш;

- гуруҳланган омиллар натижасида, нафақат, ҳудудларнинг балки барча микробосқичларда чет эл инвестициясини жалб этиш бўйича рейтинг кўрсаткичларини ҳисобга олиш;

- асосий капиталга инвестициялар миқдорида банк кредитлари салмоғини ошириш мақсадида бу борада белгиланган имтиёзларни қайта кўриб чиқиш;

- чет эл инвестициясини жалб этувчи хўжалик субъектларида мулк қийматидан тўланадиган имтиёзли солиқ ставкасини ўрнатиш орқали уларнинг мол-мулкни қисқа муддатда қайта баҳолашга қизиқтириш;

- чет эл инвестициясини жалб этувчи ҳамда шу асосда товар экспорт қилишни

кўпайтирувчи корхоналар учун имтиёзларни кенгайтириш;

- инвестиция лойиҳаларини иқтисодиётнинг макро ва микро даражасидаги эҳтиёж ва имкониятларни ҳисобга олиб, ишлаб чиқиш асосида Халқаро молия институтларининг республикамызда очган кредит линияларидан тўла тўқис фойдаланишни таъминлаш;

- маҳаллий «масъул» муассасаларнинг чет эл инвестицияларини ҳудудларга жалб қилишдаги фаоллигини ошириш;

- чет эл инвестицияларини тез қарор қабул қилишлари учун ҳисоб ва ҳисобот тизими самарадорлигини ошириш каби қўшимча тадбирларни амалга ошириш зарур.

Шундай қилиб, «инвестиция» тушунчасининг моҳиятини ёритганда уни жамғариш (бойликлар, ресурслар), қўйиш (солиш, жойлаштириш, сарфлаш), капиталлашув (капитализация, маҳсулот яратилиши) ва иқтисодий ёки ижтимоий самара олишдек динамик ҳаракатда бўлишлигини таъкидлаш лозим. Уларнинг бундай динамик ҳаракати инвестиция фаолияти орқали амалга оширилади. Инвестиция фаолияти эса капитал қўйиш (жойлаштириш, солиш) ва инвестицияларни амалга ошириш билан боғлиқ бўлган барча амалий ҳаракатлар йиғиндисидир.

Инвестиция ва инвестициялашнинг моҳияти бўйича юқорида келтирилган мулоҳазаларимиздан уларнинг бир неча қоидалари мавжудлигини кўришимиз мумкин. Бу қоидалар қуйидагилардан иборат:

- қўйилмадан келадиган соф фойда маблағларни банк депозитига жойлаштиришдан келадиган соф фойдадан кўп бўлиши;

- инвестицияларнинг рентабеллик даражаси инфляция даражасидан юқори бўлиши.

Умумий хулосалар

1. Ҳар қандай иқтисодиётни ҳаракатга келтирувчи ва унинг тараққиётини таъминловчи инвестицияларга иқтисодчи олимлар томонидан берилган таърифлар таҳлили унинг жуда кенг тушунчага эга эканлигини ва уни ҳар хил талқин қилиш мумкин деган, хулосапарни келтириб чиқаради.

2. Инвестиция атамасининг барча жиҳатларини умумлаштириб, унга фойда (даромад) олиш ёки ижтимоий самарага эришиш мақсадида давлат, ҳуқуқий ва жисмоний шахслар (инвесторлар) томонидан чекланган имкониятлардан самарали фойдаланиб, чекланмаган эҳтиёжни қондириш учун иқтисодиётнинг турли соҳаларига маълум муддатга сарфланган барча турдаги бойликлар, деб таъриф бериш мақсадга мувофиқдир. Инвестицияга капиталнинг муайян муддатга, муайян жараёнга боғланиши деб ҳам қараш мумкин.

3. Инвестиция фаолиятини маблағ солиш ва инвестицияларни амалга ошириш билан боғлиқ бўлган барча амалий ҳаракатлар йиғиндиси деб таърифлаш мақсадга мувофиқдир.

4. Бугунги кунда Ўзбекистонда инвестицияларнинг иқтисодиёт юксалишидаги аҳамиятидан келиб чиқиб, белгиланган вазифаларининг амалга оширилишини таъминлашда чет эл инвестицияларининг алоҳида ўрин тутишини инобатга олган ҳолда уларни барча шакллари бўйича жалб этиш чора-тадбирларининг бажарилиш сифатини ошириш зарур.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Инвестициялар тушунчаси нимани англатади?

2. Иқтисодчи олимларнинг инвестициялар тушунчасига берган қандай таърифларини биласиз?

3. Капитал қўйилмалар деганда нимани тушунаси?

4. Чет эл инвестицияларининг таърифини келтиринг.

5. Инвестицияларнинг қандай шакллари биласиз?

6. Инвестицияларни молиялаштиришнинг қандай манбаларини биласиз?

7. Инвестиция фаолияти қандай иқтисодий моҳиятга эга?

8. Инвестициялар қандай иқтисодий вазифаларни бажаради?
9. Инвестиция ресурслари қандай турларга бўлинади?
10. Ўзбекистонда инвестиция қўйиладиган устувор соҳаларни санаб беринг.
11. Кимлар инвестиция фаолияти субъектлари бўлиши мумкин?
12. Инвестиция фаолияти объектлари нималардан иборат?
13. Инвестиция муҳити деганда нимани тушунасиш?
14. Инвестиция муҳитига таъсир этувчи қандай омилларни биласиз?
15. Инвестиция муҳитига таъсир этувчи салбий ва ижобий омилларни санаб беринг?
16. Ўзбекистон иқтисодиётига чет эл инвестицияларини жалб этиш зарурияти ва аҳамияти нималардан иборат?

2- Инвестиция лойиҳалари тушунчаси

Ўзбекистон Республикасининг мустақил давлат сифатида қарор топиши ўзининг бозор муносабатлари шароитига мос эркин ҳуқуқий-демократик жамият қуриш йўлини танлаш имкониятини яратди.

Ўтказилган иқтисодий ислохотлар натижасида эса турли мулк шакллариининг вужудга келиши, тадбиркорлик эркинлигининг таъминланиши мустақил қарорлар қабул қилиш ва бошқарув фаолиятининг ривожлантирилишини тақозо этди. Айниқса, бундай иқтисодий вазият иқтисодиётни янада эркинлаштириш ва ривожлантириш шароитида янги инвестиция лойиҳаларини ҳаётга кенг жорий этиш ва тадбиқ қилиш талабларини келтириб чиқарди.

Дунё тажрибаси кўрсатишича, кенг иқтисодий ислохотларни амалга ошириш инвестицияларни, хусусан, турли соҳалардаги инвестиция лойиҳаларини самарали амалиётга тадбиқ этиш билан кўпроқ таъминланиши мумкин экан. Амалга оширилаётган инвестиция лойиҳаларининг ҳажми ва миқдори қараб иқтисодиётда юз бераётган ўзгаришлар ва силжишлар ҳақида ҳулосалар чиқариш мумкин.

Умуман, бутунги кунда инвестиция лойиҳалари тўғрисида кўплаб гапирилмоқда. Инвестиция лойиҳаси тушунчасининг тобора кенг қўлланилиши, аввалом бор, ушбу янги атаманинг иқтисодий моҳиятини англаб олиш заруриятини келтириб чиқаради.

Одатда, ҳар қандай инвестицион тадбиркорлик муайян мақсадга йўналтирилган, мукамал даражада яратилган инвестиция ғоясига асосланади. Мукамал даражада шакллантирилган ва асосланган инвестиция ғояси инвестиция лойиҳасининг қарор топишига олиб келади.

«Инвестиция лойиҳаси» тушунчасининг ўзи иқтисодий назарияда ва амалиётда кенг қўлланилади ва у икки хил маънода талқин этилади:

1. Муайян мақсадларга эришишни (кўзланган натижаларни ҳосил қилишни) таъминловчи қандайдир фаолиятлар йиғиндисини амалга оширишни назарда ўқитувчи иш, фаолият, тадбир сифатида тушунилади. Бундай ҳолларда «хўжалик тадбири», «иш (ишлар йиғиндиси)», «лойиҳа» терминлари ушбу тушунчаларга мазмунан яқин келади.

2. қандайдир фаолиятларни амалга ошириш учун зарур бўлган ҳуқуқий-бошқарув ва молиявий-ҳисоб ҳужжатлари тизими ёки бундай фаолиятлар тизимини баён этувчи ҳужжатлар туплами сифатида қаралади.

Иқтисодий адабиётларда, дарслик ва ўқув қўлланмаларда «инвестиция лойиҳаси» иккинчи мазмундаги тушунча сифатида қўлланилади. «Лойиҳа» термини би-ринчи мазмун бўйича тушунилади.

Инвестиция лойиҳаси тушунчаси унинг йўналтирилган мақсадини амалга ошириш учун технологик жараёнларни, техник ва ташкилий ҳужжатлаштириш жараёнини, объектларни барпо этиш ва ишга тушириш жараёнини, моддий, молиявий, меҳнат ресурсларининг ҳаракатини, шунингдек тегашли бошқарув қарорлари ва тадбирларни ўзида мужассамлаштирувчи тизим сифатида қаралиши мумкин.

Тўлиқ шаклланган, якунига етган инвестиция лойиҳасини тузиш ва амалга ошириш умумий ҳолда қуйидаги босқичларни ўз ичига қамраб олади:

- инвестиция ғоясини шакллантириш;
- инвестицион имкониятларни тадқиқ этиш;
- инвестиция лойиҳасини техник-иқтисодий асослаш;
- шартнома ҳужжатларини тайёрлаш;
- лойиҳа (ишчи) ҳужжатларини тайёрлаш;
- қурилиш-монтаж ишлари;
- объектни ишга тушириш ва инвестиция лойиҳаси (иқтисодий кўрсаткичлар) мониторингини олиб бориш.

Инвестиция лойиҳаси ўз мақсади, йўналиши, амал қилиш соҳаси, муддати ва чегарасига эга бўлган алоҳида фаолият тури ҳисобланади. У ташкилий, ҳуқуқий, ижтимоий, экологик, иқтисодий жиҳатдан тўлиқ ва мукаммал ҳисоб-китоблар ёрдамида асосланган юридик ҳужжат ҳисобланади.

Инвестиция лойиҳасининг бошқа ҳужжат ва «лойиҳа»лардан асосий фарқи шундаки, у ҳақиқий ҳужжат сифатида қарор топиши учун унинг барча томонлари махсус усуллар ёрдамида кенг ва аниқ ҳисоб-китоблар билан баҳоланади. Шунингдек унинг амалга оширилиши муайян миқдордаги маблағларни сафарбар этишга асосланади.

Инвестиция лойиҳаси инвестиция ғоясининг шаклланишидан вужудга келар экан, унинг мураккаб жараёнлар асосида яратилишида турли тадқиқотлар ва таҳлил этиш ишларини олиб боровчи мутахассисларнинг асосий ўрин эгаллашларини алоҳида эътиборга олмақ зарурдир. Инвестиция лойиҳасининг ўзига хос хусусияти унинг амалга оширилиши молиялаштиришнинг турли шаклларига мос тушиши билан изоҳланади. Бунда инвестиция лойиҳасини амалга ошириш учун турли манбалардан маблағларни жалб этиш мумкинлиги унинг қулайлигини, фойдалилигини, самарадорлигини ва афзаллигини оширади.

Инвестиция лойиҳаси амал қилиш соҳаси ва даражасига кўра 40-50 йилгача муддат билан ишлаб чиқилиши мумкин. Ундаги ҳисоб-китоблар эса шу даврга мўлжалланган башоратлар асосида тизимли амалга оширилади. Бундай лойиҳалар, кўпроқ, давлат аҳамиятига молик ва ҳукумат маблағлари эвазига молиялаштириладиган объектларни ишга тушириш ёки муайян соҳанинг тизимли ўзгартирилишини босқичма-босқич амалга ошириш мақсадида кенг қамровли ва узоқ йилларга мўлжалланган башоратлар асосида ишлаб чиқилади ва амалга оширилади. Бунга мамлакат бўйича коммуника-ция тармоғини тизимли замонавийлаштиришга, аҳолини электр энергияси билан таъминлашга мўлжалланган, макродаражадаги аҳамиятга эга бўлган инвестиция лойиҳалари (кўпроқ, давлат инвестиция лойиҳала-ри) мисол бўла олади.

Инвестиция лойиҳасини амалга оширишда унинг мониторингани олиб бориш тизимининг амал қили-ши лойиҳанинг, нафақат, иқтисодий самарадорлиги-ни, шунингдек ижтимоий самарадорлигини ва сиёсий аҳамиятини оширишга хизмат қилади.

Умуман олганда, инвестиция лойиҳаси инвестици-он тадбиркорлик ва ташаббуснинг меваси, натижаси сифатида яратилган инвестицион ҳужжат бўлиб, инвес-тициялар билан таъминланган ҳар қандай тадбирлар мажмуаси ҳисобланади. Яъни у чекланган муддат ва вақт мобайнида фойда (даромад) олиш ёки ижтимоий самарага эришиш мақсадидаги бир-бири билан боғ-лиқ, бир-бири билан алоқадорликдаги мураккаб тад-бирлар йиғиндиси-дир.

Умумий хулосалар

1. Инвестиция лойиҳаси тушунчаси инвестицион тадбир-корлик ва ташаббуснинг меваси, натижаси сифатида яратилган инвестицион ҳужжатлар мажмуи бўлиб, инвестициялар билан таъминланган ҳар қандай тадбирлар мажмуаси сифатида анг-ланади.

2. Инвестиция лойиҳасининг амалга оширилиш ҳажми, миқ-дори ва динамикасига қараб мамлакатнинг иқтисодий ўсиш да-ражаси ҳамда ҳолатини баҳолаш мумкин ва ўтказилаётган иқти-содий ислохотларнинг бажарилиш ҳолати белгиланган мақсад-ларни таъминланишига қанчалик мос келаётганлиги тўғрисида хулоса чиқариш мумкин.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Инвестиция лойиҳасининг иқтисодий мазмуни нимадан иборат?

2. Инвестиция лойиҳасини ишлаб чиқиш ва уни амалга оши-ришнинг қандай

босқичлари мавжуд?

3. Инвестицион тадбиркорлик дегавда нимани тушунаси?

4. Ресурслардан фойдаланишнинг чегараланганлик даражаси бўйи-ча турли хил лойиҳаларга мисоллар келтиринг.

5. Халқаро лойиҳалар нималар билан тавсифланади?

6. Инвестиция лойиҳасини амалга ошириш соҳаси ва муддати бўйича турларини санаб беринг.

7. Инвестиция лойиҳалари уларни амалга ошириш шарт-шароит-лари, замон ва макони бўйича қандай фарқланади?

3- Иқтисодий ривожлантиришда инвестиция лойиҳаларини амалга оширишнинг ақамияти

Ҳар қандай давлатнинг иқтисодий ривожланиши инвестицияларни узлуксиз амалга оширишни талаб қилади.

Республикаимиз мустақилликка эришиб, бозор муно-сабатларини шакллантираётган экан, иқтисодий жа-дал ривожлантириш энг асосий омиллардан бири бўлган инвестиция сиёсатига боғлиқдир. Инвестиция сиёсати-нинг самарадорлигини таъминлаш иқтисодийнинг ус-тувор йўналишлари ва қозирги кун талабларига жавоб берадиган мукамал инвестиция дастурини ишлаб чи-қишни талаб этади.

Шу боис ҳам мустақилликнинг дастлабки кунлари-даноқ инвестицияларни, хусусан, хорижий инвести-цияларни устувор инвестиция лойиҳаларига жалб қилишга алоҳида эътибор берилди. Инвестиция фаоли-ятининг эркинлиги ва ривожланишини таъминлаш мақ-садида унинг ҳуқуқий асосини мустаҳкамлаш учун «Ин-вестиция фаолияти тўғрисида»ги, «Чет эл инвестиция-лари тўғрисида»ги, «Чет эллик инвесторлар ҳуқуқла-рининг кафолатлари ва уларни ҳимоя қилиш чоралари тўғрисида»ги қонунлар қабул қилинди.

Мазкур қонунлар хорижий инвестицияларни жалб қилишни, хорижий шериклар билан ҳамкорликни мус-таҳкамлашни ва ривожлантиришни, устувор инвести-ция лойиҳаларини амалга оширишни ва мамлакатда инвестицион фаолликни оширишни рағбатлантиришга йўналтирилган.

Инвестиция лойиҳалари, аввало, устувор тармоқ-ларга, яъни нефт ва химия саноати, транспорт, энер-гетика, ер ости қазилма бойликларини ишлаб чиқа-ришга, қурилиш, телекоммуникация тармоқларига, қишлоқ хўжалиги маҳсулотларини ишлаб чиқаришга ва уларни кенг қайта ишлашга, туризм соҳасини ри-вожлантиришга қаратилиши лозим. Мазкур инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш учун, энг аввало, қулай инвестиция муҳити барпо этилиши лозим бўла-ди. қулай инвестиция муҳити инвесторнинг у ёки бу давлат иқтисодийига маблағ сарфлаш учун шарт-ша-роитларнинг қулайлигини, яъни сиёсий, иқтисодий ва ижтимоий шароитларнинг яратилганлигини баҳолаш-даги барча ҳисоб-китобтар мажмуасини ўз ичига олади. Инвестиция муҳитининг жозибадорлиги унга таъсир этувчи омиллар даражасига боғлиқдир (1-иловага қаранг).

Ҳар бир мамлакатдаги инвестиция муҳити, бирин-чи навбатда, унинг сиёсий барқарорлигидадир. Худди ана шу омил чет эллик инвесторларнинг бошқа мам-лакатга узоқ муддатли шартномалар асосида ресурс-ларни киритиш имкониятини беради.

Инвестиция муҳитига таъсир этувчи омиллардан яна бири ҳуқуқий-меъёрий ҳужжатларнинг мавжудлигидир. Бу эса инвесторнинг инвестиция фаолиятини амалга ошириш учун кафолат вазифасини бажаради.

Ўзбекистонда инвестиция сиёсатининг асосий та-моиллари бўлиб қуйидагилар ҳисобланади:

1. Ишлаб чиқаришни техник жиҳатдан қуролланти-риш ва модернизациялаш, янги иш ўринларини яра-тиш асосида иқтисодий ўсиш барқарорлигини таъ-минлаш.

2. Вазирликлар, концернлар, корпорациялар ва икти-содийнинг бошқа бўлимлари иштирокида ва адрес дас-турларига қағъий риоя қилган ҳолда молиялаштириш-нинг барча манбалари ҳисобидан марказлашган ва мар-казлашмаган капитал қуйилмалар ҳажмини аниқлаш.

3. Иқтисодий самарадорликни таъминлаш мақсади-да экспортга мўлжалланган ва импорт ўрнини босувчи лойиҳалар нуктаи назаридан устувор инвестиция так-лифлари рўйхатини ишлаб чиқиш ва чуқур эксперти-задан ўтказишларни таъминлаш.

4. Иқтисодиётнинг турли соҳаларини ривожланти-ришда инвестицияларни амалга ошириш тендерлар асо-сида ўтказилиши лозим.

Республикамиз инвестиция сиёсатининг устуворли-ги, энг аввало, инвестициялар, иқтисодиётни тарки-бий жиҳатдан қайта куриш ва техник юксалтиришга, шунингдек корхоналарнинг асосий фондларини мо-дернизация қилиш (янгилаш, замонавийлаштириш) ва қайта куруллантиришга йўналтирилиши керак.

Миллий иқтисодиётни ривожлантиришда инвести-ция лойиҳаларини амалга оширишнинг аҳамияти бе-нихра катта бўлиб, у қуйидагилар билан изоҳланади:

- биринчидан, хорижий инвестициялар ишлаб чи-қаришга замонавий техника ва технологияларни жо-рий этиб, экспортга мўлжалланган маҳсулотларни иш-лаб чиқаришни ривожлантиради;

- иккинчидан, импорт ўрнини босувчи товар иш-лаб чиқаришни йўлга қўйиш ва бунинг учун хорижий инвестицияларни иқтисодиётнинг устувор соҳаларига йўналтириш ва пировардида аҳолининг меъёрдаги тур-муш даражасини таъминлаш имконини яратади;

- ~ учинчидан, кичик ва ўрта бизнесни ривожлан-тириш ва қишлоқ хўжалиги ишлаб чиқаришини жа-даллаштириш орқали ўсиб бораётган аҳолини иш жой-лари билан таъминлайди;

- тўртинчидан, корхоналарнинг эскирган ишлаб чиқариш қувватларини, моддий-техник базасини ян-гилайди ва техник қайта куруллантиради;

- бешинчидан, табиий ресурсларни қайта ишлов-чи корхоналарни барпо этишга қўмаклашади ва ҳ.к.

Бугунги куннинг ўзида мамлакатимизда умумий қий-мати 3,6 млрд. долларлик 109 та устувор инвестиция лойиҳалар, жумладан, 725 млн. долларлик 38 та тўғри-дан-тўғри хорижий инвестиция жалб этилган лойиҳа амалга оширилмоқда. Агар 2001 йили 824 млн. доллар-лик, жумладан, 108 млн. долларлик тўғридан-тўғри жалб этилган инвестициялар ўзлаштирилган бўлса, жорий 2002 йилда 905 млн. долларлик, шу жумладан, 183 млн. долларлик тўғридан-тўғри жалб этилган инвестиция ўзлаштирилиши кўзда тутилмоқда. Ўсиш суръати те-гашлича 110% ва 1,7 баробарни ташкил этади¹.

Иқтисодиётнинг устувор тармоқларини ривожлан-тириш учун хорижий инвестицияларни жалб қилиш сиёсати мавжуд маблағлардан, вақтдан ва имконият-лардан самарали фойдаланишга, турли хил рисклар-ни, мавжуд шарт-шароитларни ҳисобга олган ҳолда бойликларни самарали жойлаштиришга ва шу йўл би-лан республика иқтисодиётини кўтаришга, унинг жа-ҳон иқтисодий тизимида қўшилишига, чет эл инвес-

¹ Президент И. Каримовнинг 2002 йилнинг биринчи ярим йиллигида Ўзбекистон иқтисодиётини ривожлантириш юзасидан устувор вазифалар ва топшириқларнинг бажарилиши ҳамда долзарб муаммоларнинг ҳал этилиши туғрисидаги маърузаси. Ўзбекистон овози, 2002 йил 20 июл, 3-бет.

тицияларининг кириб келишини рағбатлантириш йўли билан инвестицияларни, кўпроқ, иқтисодиётнинг ус-тувор тармоқларига жалб қилишга ҳамда улардан са-марали фойдаланишга қаратилган. Бугунги кунда хори-жий инвестицияларни жалб қилишнинг бир қанча шакллари мавжуд. Булардан:

- улуш қўшиб қатнашиши орқали қўшма корхона-ларни ташкил этиш*
- 100% мол-мулк хорижий инвесторга тегишли бўлган хорижий корхоналарни ташкил этиш;

- йирик хорижий компания ва фирмаларнинг шўъба корхоналари ва филиалларини ташкил этиш;

- концессия ва лизинг шартномалари тузиш;

- тендерлар эълон қилиш;

- эркин иқтисодий ҳудудлар ташкил этиш;

- молиявий активларни сотиш ва сотиб олиш. Биламизки, хорижий инвестициялар

бир иқтисо-

диёт субъекти капиталини бошқасига боғлаб қўйиш бўлиб, бунинг натижасида мамлакатлар ва минтақалар бўйлаб капитал кўчиши юз беради. Чет эл инвестицияларининг жалб этилиши капитал импорт қилувчи мамлакатда солиқ, ижара ҳақи, барқарор валюта тушумла-ри, асосий фондларнинг ва шу кабиларнинг кўпайи-ши эвазига миллий даромаднинг ўсишини таъминлаб беради. Мамлакатга чет эл инвестицияларининг кириб келиши табиий ва меҳнат ресурсларининг арзонлигига ва бошқа шарт-шароитларга асосланади. Шунинг би-лан бирга улар иқтисодиётда янги инвестиция лойиҳа-ларининг амалга оширилишини таъминлаш орқали уларга янги малака, технологиялар, "ноу-хау", бош-қарув тажрибаси, тежамкорлик маҳоратларини ва бошқа моддий ва номоддий бойликларни киритадилар. Чет эл инвестицияларининг мамлакат иқтисодиётига жалб этилиши унинг иқтисодий имкониятларининг кенгайи-шини тезлаштиради ва иқтисодий қудратининг оши-шини таъминлашга хизмат қилади.

Хуллас, самарали инвестиция лойиҳаларини ўзлаш-тириш орқали ривожланган бозор иқтисодиётини бар-по этиш билан боғлиқ кўпгина вазифаларни ҳал этишга муваффақ бўламиз. Унинг амалга оширилиши биргина қўшимча фаолият ва ишлаб чиқаришнинг йўлга қўйи-лишини таъминлаб қолмасдан, балки жамият ҳаёти-нинг ҳақиқий даражасини кўрсатиб берувчи аҳоли турмуш фаровонлигининг ошишига ва давлат бойлигининг кўпайишига ҳамда унинг иқтисодий қудратини оширишга хизмат қилади.

Умумий хулосалар

1. Иқтисодиётни ривожлантиришда инвестиция лойиҳаларининг амалга оширилишини таъминлаш инвестиция фаолияти юритили-шининг зарурий инвестицион муҳитини яратишни ва уни тобора қулайлаштириб боришни талаб этади.

2. Инвестиция фаолиятининг самарадорлигини ошириш учун юри-тилаётган инвестиция сиёсатининг устуворлигини таъминлашда бел-гиланган инвестиция сиёсати тамойилларининг тўлақонли бажари-лишига эришиш зарур. Бу эса инвестиция лойиҳаларини амалга оши-ришнинг иқтисодиётдаги аҳамиятини таъминлашнинг барча жиҳат-лари самарасининг юзага чиқишига кўмаклашади.

3. Чет эл инвестицияларини жалб этиш шакллари-дан самарали фойдаланган ҳолда уларни иқтисодиётнинг устувор соҳаларини ри-вожлантиришдаги фаол иштирокини таъминлаш билан Ўзбекистон-нинг порлоқ келажагини таъминлаш ва унинг жаҳон иқтисодий алоқалари тизимидаги ўрнини оширишга эришиш лозим.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Инвестицияларни амалга ошириш деганда нимани тушунасиш?
2. Инвестицияларга доир қандай қонунларни биласиз?
3. Ўзбекистонда чет эл инвесторларига қавдай имтиёзлар берил-ган?
4. Ўзбекистон инвестиция сиёсатининг асосий тамойиллари ни-малардан иборат?
5. Ўзбекистон иқтисодиётига инвестицияларни, хусусан, чет эл инвестицияларини жалб этиш ҳолати қанлай?
6. Ўзбекистонда чет эллик инвесторлар қандай ҳуқуқларга эга?
7. Ўзбекистонда инвестиция лойиҳаларини амалга оширишнинг аҳамияти нималардан иборат?
8. Ўзбекистонда инвестицияларни жалб этишнинг қандай усту-вор соҳалари мавжуд?
9. Ўзбекистонда инвестицияларга оид қандай ҳукумат қарорлари ва Президент Фармонлари қабул қилинган?
10. Ўзбекистон иқтисодиётига чет эл инвестицияларини жалб этишнинг қандай шакллари биласиз?
11. Эркин иқтисодий ҳудудлар деганда нималарни тушунасиш?

2-Мавзу. Инвестиция лойиҳаларини ҳаётий аҳамиятлилигини баҳолаш.

1- Инвестиция лойиҳасини ишлаб чиқиш босқичлари

2- Инвестиция лойиҳасини техник-иқтисодий асослаш

Инвестиция лойиҳасини ишлаб чиқиш ва уни ҳаёт-га тадбиқ этиш, биринчи навбатда, унинг ишлаб чи-қаришга йўналтирилганлиги ва узоқ мулдат мобайнида амалга оширилиши билан, яъни ғоядан бошлаб унинг моддийликка айланиши билан изоҳланади.

Иқтисодиётда инвестиция лойиҳаларини ишлаб чи-қиш турли тармоқларда турлича олиб борилади. Инвес-тиция ресурсларининг тақчиллиги шароитида устувор йўналишга эга бўлган лойиҳалар қишлоқ хўжалиги ва саноат тармоқ^ларида, ижтимоий соҳаларда (фан, соғ-лиқни сақяаш, маданият, маориф ва ҳ. к.) ишлаб чи-қилиши лозим.

Инвестиция лойиҳаларининг ишлаб чиқилиши тур-ли тармоқларда олиб борилиши мумкин:

1. Аҳолини озиқ-овқат маҳсулотлари билан таъмин-лашда агросаноат ишлаб чиқаришни барқарорлашти-риш ва озиқ-овқат ресурсларини кўпайтириш каби ин-вестиция лойиҳалари ишлаб чиқилиши мумкин. Бу лойиҳалардан дон хўжалигини ривожлантириш ва та-комиллаштиришга, чорва моллари маҳсулотларини иш-лаб чиқаришни оширишга қаратилган бўлиши, шу-нингдек қишлоқ хўжалиги маҳсулотларини қайта иш-лашда, сотишда, сақлашда йўқотишларни камайтириш-га йўналтирилган бўлиши лозим.

2. Машинасозлик соҳасида ишлаб чиқилган ва амалга ошириладиган инвестиция лойиҳалари энергияни кам сарф қилувчи машина ва ускуналар билан таъминлаш-га қаратилган бўлиши керак.

3. қурилиш саноатида инвестиция лойиҳалари, асо-сан, якка тартибдаги ва умумий қурилиш учун керак бўлган сифатли ва арзон қурилиш материаллари билан бозорни тўлдириш, саноат қурилиш материаллари корхоналарини кам энергия сарф қилувчи технологиялар билан таъминлаш ва қайта қуроллантириш, хом ашё базасини ривожлантириш билан боғлиқ бўлади.

4. Алоқа ва информатика тармоғидаги корхоналарда лойиҳалар кўпинча уни техник қайта қуроллантириш ва электр алоқа тармоғини таъмирлаш, янги хизмат алоқаларини кенгайтириш билан боғлиқ бўлади.

5. Химия саноатидаги инвестиция лойиҳалари сано-атдаги рақобатбардош янги маҳсулотларни ишлаб чи-қариш^ ва уларни сотиш билан боғлиқ бўлади.

6. Ўрмон комплексидаги инвестиция лойиҳаларини амалга оширишда дарахтни қайта ишловчи корхоналар-ни янги технологиялар билан таъминлаш ҳисобига улар-нинг иш унумини ошириш, ўрмон хўжалигининг ишлаб чиқариш тармоғини такомиллаштириш ва экологияга таъсир этувчи чиқиндиларни пасайтиришдан иборат.

7. Экология тармоғидаги лойиҳалар саноат ва қиш-лоқ хўжалиги корхоналарининг ҳозирги ва кейинги фао-лиятларини, уларнинг мулк шакллари ҳисобга ол-ган ҳолда, меъёр ва қоидалар асосида экологик вази-ятни яхшилашга йўналтирилган бўлиши керак.

Инвестиция лойиҳаларини ишлаб чиқишда лойиҳа циклининг босқичлари муҳим аҳамиятга эга. «Лойиҳа цикли» тушунчасига лойиҳани ишлаб чиқиш ва амалга оширишнинг турли босқичлари киради. Лойиҳа цикли-нинг бошланғич ва тугалланиш даврлари, ғоядан то унинг моддий қийматга эга бўлгунга қадар даврларни ўз ичига олади.

Инвестиция лойиҳаларини яратиш ва уни амалга ошириш қуйидаги босқичларни ўз ичига олади:

- инвестиция ғояларининг шаклланиши, яъни ғояни танлаш ва дастлабки асослаш, янгилик, эколо-гик нуқтаи назардан бир қарорга келиш, уни амалга ошириш давомида қўйиладиган талабларга жавоб бе-риш ва давлат идоралари билан келишув;

- инвестиция имкониятларини излаш, яъни иш-лаб чиқариладиган маҳсулотга ёки хизмат турига бўла-диган талабни ўрганиш лойиҳа иштирокчилари тарки-би бўйича таклифлар, лойиҳанинг қиймати ва унинг самарасини аниқяаш;

- лойиҳанинг техник-иқтисодий асосланиши;

- шартнома ҳужжатларини тайёрлаш;

- тендер савдоларига тайёргарлик;

- салоҳиятли (потенциал) инвесторлар билан мулоқотлар;
- лойиҳа ҳужжатларини тайерлаш;
- ностандарт технологик жиҳозларни тайёрловчи ва етказиб берувчиларни аниқлаш;
- қорилиш-монтаж ишлари;
- объектни ишлаб чиқаришда тажрибадан ўтқа-зиш, иқтисодий кўрсаткичлар мониторинги ва объект-ни лойиҳа қувватига етказиш.

Инвестиция лойиҳасини ишлаб чиқишнинг асосий босқичи бўлиб, инвестиция олди фазаси ҳисобланади. Бу инвестиция лойиҳаси бўйича дастлабки изланиш-лардан то уни амалга ошириш бўйича қарор қабул қилингунгача бўлган даврни ўз ичига олади.

Инвестиция олди фазаси, асосан, инвестициялар-ни лойиҳалаштиришга тааллуқлидир. Инвестиция олди фазасида бажариладиган ишларни қуйидаги жадвал асосида ифодалаш мумкин.

2.1-ж адвал. Инвестиция олди фазаси.

Инвестициялаш олди фазаси		
1	2	3
Лойиҳани амалга ошириш имкониятларининг таҳли-ли	Лойиҳани асослаш-нинг тайёргарлик босқичи	Лойиҳани баҳолаш ва инвестиция қилиш туғрисида қарор қабул қилиш.
Инвестициялаш учун керак бўладиган маблағлар ҳажми ва салоҳиятли (потенциал) инвесторлар	Лойиҳани мавжуд муқобиллар билан солиштириганди-да-дастлабки асослаш.	Якуний қарор си-фатида лойиҳани ижтимоий-иқтисодий баҳолаш.
Лойиҳани амалга оширишнинг ички ва ташқи шарт-шароитларини ба-ҳолаш	қўшимча (функцио-нал) изланишлар	Инвестициялаш-нинг салоҳиятли манбаларини аниқлаш
Лойиҳани амалга ошириш имкониятларини макро ва микроиқтисодий даражада таҳлил қилиш.	Лойиҳани техник-иқтисодий асослаш (ТИА) -	Инвестициялаш-нинг тадбирлари-ни ишлаб чиқиш.
	Лойиҳани амалга оширишга келишиш ва тасдиқлаш (ишчи ҳужжатлар)	

Лойиҳанинг инвестиция олди фазасида бўлғуси лойиҳалаштириш объектининг имкониятлари ўргани-лади. Корхона (инвестор, лойиҳа ташкилотчиси) лойиҳага инвестиция қилиш туғрисида дастлабки қарорни қабул қилади ва қурилиши керак бўлган

объектга раҳ-барни (бошқарувчи, директорни) танлайди. Лойиҳани амалга оширишнинг турли хил вариантларини ўрга-ниш, лойиҳани техник-иқтисодий асослаш (ТИА) ва унинг самарадорлигани баҳолашни корхона ўз кучи билан ёки махсус ташкилотлар, масалан, лойиҳачи, архитектор, қурилиш ташкилоти, маслаҳатчи фирма-ларнинг кўмагида амалга ошириши мумкин. Техник-иқтисодий асослаш (ТИА) термини кўп ҳолларда қис-ман нотўғри тушунилади, унинг аҳамияти эса ускуна ёки технологияларни етказиб берувчилар томонидан ақпан ишончсиз очиб берилади. Кўп ҳолларда ускуна-ни етказиб бериш ёки технологияларни танлашга бош-ланғич мўлжалланган лойиҳа эскизини ТИА деб ата-шади (гарчи бу нарса лойиҳанинг барча жиҳатларини қамраб ололмайдиган инженер-тадқот ёки тадқиқотни таъминлашгина ҳисобланса ҳам). Айрим ҳолларда иш-лаб чиқариш ёки сотиш ҳажмини баҳолаш ривожлан-ган мамлакатларда кузатиладиган ёки ривожланаётган мамлакатлар шарт-шароитларига нисбатан заиф, куч-сиз муносабатларга эга давлатларнинг шароитларини ҳисобга олишга асосланади.

Бундай тадқиқотлар маҳаллий шарт-шароитларга тўғри келмаган ёки уларга ёмон боғланган бўлади, улар ишончсиз йўлдан бориши мумкин ва ривожланаётган мамлакатларда у тез-тез ресурсларнинг нотўғри жой-лаштирилишига олиб келиши мумкин. ТИА мавжуд ишлаб чиқариш омилларига, маҳаллий бозор ва иш-лаб чиқариш шарт-шароитларига боғланган бўлиши ло-зим. Таҳлил натижалари харажатлар, даромадлар ва соф фойда қисмини яққол кўрсатиб бериши лозим. ТИАни ишлаб чиқиш тадқиқот натижасида аниқланган керак-ли молиявий маблағлар етарли даражадалиги маълум бўлгандагина амалга оширилиши лозим.

ТИАни ишлаб чиқиш тугаллангандан сўнг барча аниқ бўлган маҳсулотлари ва тахмин қилинган риск-лар, харажатлар ва фойда билан боғлиқ ҳолда турли хил иштирокчилар инвестиция лойиҳасини баҳолашда ўзларининг шахсий тахлилий хулосасини берадилар. Йирик инвестиция ва молиявий ташкилотлар яратилган ва шакллантирилган усуллар ердамида лойиҳани баҳолашни олиб борадилар ва тегишли хулосаларни тайёрлайдилар.

ТИА сифати қанчалик юқори бўлса, лойиҳани ба-ҳолаш иши шунчалик енгил кечади. Лойиҳа ғояси ту-ғилган вақтдан бошлаб сўнгги давргача кўп вақт ва маблағлар сарфи кузатилади. Сўнгги баҳолаш хулосала-ри эса ушбу ишлаб 'чиқаришдан олдинги қилинган харажатлар ўзини оклаши мумкинлигини кўрсатади ва шу жиҳатдан юқори аҳамиятли ҳисобланади.

Маблағларни лойиҳага инвестициялашдан олдин ба-жариладиган муҳим ишлардан бири бу лойиҳа бўйича инвестиция имкониятларини аниқдашдир. Салоҳиятли инвесторлар, улар қандай бўлишидан қатъий назар ри-вожланган ёки ривожланаётган давлатларда юзага ке-лаётган инвестиция имкониятлари тўғрисида маълумот олишга қизиқишади. Бундай инвестиция лойиҳалари бўйича маълумотларни ўрганиш ва таҳдил этиш икки хил йўналишда амалга оширилади:

1. Иқтисодиёт сектори даражаси бўйича ёндашиш (макро).

2. Корхона даражаси бўйича ёндашиш (микро). Иқтисодиёт сектори даражаси бўйича изланишлар-

ни олиб бориш ўша давлатнинг бутун инвестиция са-лоҳиятини (потенциалини) ҳамда бу давлатга бошқа давлатлар томонидан инвестиция қилиниши мумкин бўлган маблағлар ҳажмини ўрганиш ва таҳлил қилиш-ни ўз ичига олади.

Корхона миқёсидаги таҳдил аниқ инвестиция лойи-ҳаси бўйича қўйилаётган талаблардан келиб чиққан ҳолда амалга оширилади.

Лойиҳа бўйича инвестиция имкониятларини ўрга-ниш ва таҳдил қилишда қуйидаги омилларга алоҳида эътибор берилади:

- умумий инвестиция муҳити, шарт-шароитлар;
- қайта ишланиши мумкин бўлган табиий бойлик-лар ва хом ашё ресурслари;
- ишлаб чиқарилиши мўлжалланаётган товарга (хиз-матга) келгусидаги талаб (аҳолини ўсиши ҳисобига, аҳоли харид қобилиятининг ўсиши ҳисобига ва бошқа омиллар);

- лойиҳанинг атроф-муҳитга таъсири;
- бошқа тармоқлар билан келгусидаги ўзаро ало-қаси ва имкониятлари;
- диверсификациялаш имконияти. Масалан, нефт-химия мажмуасидан фармацевтик ишлаб чиқаришга ўтиш;
- ишлаб чиқариш ресурсларининг мавжудлиги ва уларнинг қиймати;
- экспорт имкониятлари;
- импорт ўрнини босадиган маҳсулотларни ишлаб чиқариш.

Инвестиция имкониятлари бўйича изланишлар юқорида келтирилган омиллар бўйича ҳар бирининг алоҳида таҳлиliga эмас, балки умумий баҳолашга асос-ланади.

Лойиҳа ғоясини ривожлантириш учун аниқ таклиф-лар киритишда талаб этиладиган маълумотларни миқ-дорий баҳолаш учун инвестиция имкониятларини тадқиқ этиш асосий восита ҳисобланади. Бунда қуйидаги жиҳатлар таҳлил этилади:

- қайта ишловчи саноат учун керакли бўлган та-бiiй ресурслар;
- қишлоқ хўжалигига асосланган саноат тармоғи учун асос бўлган амалдаги қишлоқ хўжалиги таркиби;
- муайян истеъмол талабларига келгуси талаб, аҳоли ўсиши ҳисобига ортиб боровчи талаб;
- атроф-муҳитга таъсир кўрсатиш;
- қайта ишловчи саноат сектори;
- маҳаллий ёки трансмиллий ва бошқа тармоқлар билан мумкин бўлган алоқалар;
- умумий инвестиция муҳити;
- ишлаб чиқариш сиёсати;
- ишлаб чиқариш омилларининг мавжудлиги ва қиймати;
- экспорт салоҳияти ва бошқалар.

Умумий имкониятларни тадқиқ этишни қуйидаги учта категорияга ажратиш мумкин:

1. Худуддаги имкониятларни аниқлаш учун белги-ланган изланишлар.
2. Саноат соҳасидаги, масалан, қурилиш материал-лари ёки озиқ-овқат маҳсулотларини ишлаб чиқариш-даги имкониятларни аниқлаш учун белгиланган изланишлар.
3. Табiiй ресурслар, қишлоқ ва саноат маҳсулотла-ридан фойдаланишга (нефт, химия, металлургия, ёғоч-ни қайта ишлаш) асосланган имкониятларни аниқлаш учун белгиланган изланишлар.

Лойиҳа имкониятларини тадқиқ этиш натижасида олинган маълумотларни тайёрлашга бирон-бир миқ-дордаги катта харажатлар жалб қилиниши керак эмас, чунки у саноат объектини инвестициялаш бўйича қили-ниши мумкин бўлган таклифларнинг фундаментал жи-ҳатларини аниқлашга асосланган бўлади. Бундай тадқиқотларнинг мақсади - инвестиция имкониятлари-нинг бирмунча муҳим ҳолатларини кам харажатлар асо-сида тез баҳолаш ҳисобланади. Лойиҳанинг инвестиция имкониятларини тадқиқ этиш инвестициялашга таъ-сир этувчи миллий ёки халқаро ташкилотлар томони-дан ёки бўлмаса молиявий институтлар томонидан қабул қилинса, тадбиркорнинг қизиқиш белгилари пай-до бўлганда иш манфаатдорлигини ошириш учун даст-лабки техник-иқтисодий асослаш (ДТИА) амалга оши-рилиши лозим. ДТИАнинг асосий мақсади қуйидаги ҳолатлар бажарилиш мумкинлигини аниқлашга асос-ланади:

- лойиҳанинг барча мумкин бўлган муқобиллари кўриб чиқилган;
- лойиҳа концепцияси ТИА ёрдамида пухта таҳ-лил ўтказишни оқпайди;
- лойиҳанинг барча жиҳатлари унинг амалга ошиш-лиги, функционал тадқиқотлар йўли билан чуқур ўрга-нишнинг зарурлигини тан олиш ёки бозорни таҳлил этишни, лаборатория ёки ишлаб чиқариш-тажриба си-новлари каби тадқиқотларни таъминлаш нуқтаи наза-ридан муҳим аҳамият касб этади;
- лойиҳа ғояси лойиҳанинг мавжуд маълумотлари асосида ҳаётiiйлигини алоҳида инвестор ёки инвестор-лар гуруҳи учун жозибатор эканлигини аниқлаши ке-рак бўлади;
- режалаштирилаётган қурилиш майдонидаги эко-логик муҳит ва кўзда тутилаётган

ишлаб чиқариш жа-раёнига кучли таъсир кўрсатиш миллий андозаларга мос келади.

ДТИАни лойиҳа имкониятларини тадқиқ этиш ва пухта ТИА ўртасидаги оралик босқич сифатида кўриб чиқиш лозим. Уларнинг фарқи эса олинадиган маълумотни деталлаштириш даражаси ва лойиҳа вариантла-рини чуқур кўриб чиқишга асосланади. ДТИАнинг ту-зилиши мураккаб тарздаги ТИАнинг тузилиши каби бўлиши лозим.

Мумкин бўлган муқобилларни пухта таҳлил этиш

ДТИА босқичида алоҳида ўрин эгаллаши лозим. Хусусан, таҳлил талқиқотнинг қуйидаги соҳаларида аниқ-ланувчи турли хил муқобилларни қамраб олиши лозим:

- лойиҳа стратегияси ёки лойиҳанинг корпоратив стратегияси ва андозаси;
- бозор ва маркетинг концепцияси;
- хом ашё, асосий ва ёрдамчи ишлаб чиқариш материаллари;
- лойиҳанинг жойлашиш ўрни, майдони ва ат-роф-муҳит;
- ташкил этиш ва ўзгармас (устама) харажатлар;
- меҳнат ресурслари, хусусан, бошқарув ходимла-ри, ишчилар учун иш ҳақи сарфлари, шунингдек про-фессинал ўқитишга талаблар ва унга доир харажат-лар;
- лойиҳани амалга ошириш рўйхати ва бюджетини тузиб чиқиш ва ҳ.к.

Юқорида келтирилган омиллар таъсири молиявий ва иқтисодий нуқтаи назардан баҳоланган бўлиши лозим. Бироқ лойиҳа иқтисодий жиҳатдан шубҳа туғди-радиган бўлса, у ҳолда ДТИА қағий тартибда ўтказила-ди. Агар инвесторлар лойиҳа шартлари ва шарт-шароит-лари бўйича тўлиқ тушунча ва билимга эга бўлсалар, бундай ҳолатда ДТИАсиз ихчамлаширилган изланиш-лар олиб борилади. Шунингдек қисқартирилган изла-нишлар инвестиция ва ишлаб чиқариш харажатлари-нинг асосий моддаларинигина эмас, балки иккинчи даражали моддаларини аниқлаш учун ҳам ишлатилади.

Асосий киритиладиган ресурслар лойиҳа ҳаётийли-гини аниқлашда ҳал қилувчи омилга айлангандагина тадқиқот таъминоти ДТИА ва ТИА босқичларигача олиб борилади. Агар муайян аниқ маҳсулот ишлаб чиқари-лишини аниқлаш учун зарур бўлган пухта ўрганишлар ҳам ТИАга хос бўлса, тадқиқот таъминоти алоҳида, бироқ ДТИА ва ТИА бажарилиш билан бир пайтда олиб борилади. Тадқиқот таъминоти ТИА тугаллани-шидан кейин ҳам олиб борилиши мумкин.

ТИА инвестициялаш тўғрисида қарор қабул қилиш учун керакли барча маълумотни бериши лозим, ўз нав-батида, инвестиция лойиҳасининг тижорат, техник, молиявий, иқтисодий ва экологик жиҳатлари аниқ-ланган бўлиши лозим ва ДТИА босқичида кўриб чи-киб бўлинган муқобил вариантли ечимлар асосида тўлиқ баҳоланган бўлиши лозим. Изланишларнинг мо-лиявий қисми соф айланма капитал, ишлаб чиқариш ва маркетинг харажатлари, сотишдан тушган тушум ва инвестиция қилинган капиталдан олинган фойдани ўз ичига олган ҳолда инвестициялар ҳажмини аниқлаш-дан иборат.

Инвестиция ва ишлаб чиқариш харажатларини яку-ний баҳолаш, шунингдек молиявий ва иқтисодий фой-далилигини алоҳида ҳисоблаш лойиҳа ўлчами бўйича барча муҳим жиҳатларни ва улар билан боғлиқ хара-жатларни ҳисобга олган ҳолда тўғри аниқлангандагина мақсадга мувофиқ ҳисобланади.

Лойиҳанинг барча ҳажми келгуси ишларнинг асо-сий қисми бўлиб хизмат қилувчи чизмалар, схемалар, жадвалларда тула акс эттирилган бўлиши лозим.

Якуний баҳолаш фақатгина аниқ лойиҳа билан чек-ланиб қолмасдан, шунингдек у билан боғлиқ саноат соҳаси ва тегишлича иқтисодиёт билан ҳам қизиққан ҳолда бажарилади. Дейлик, агар автомобил қурилиши корхонаси баҳоланаётган бўлса, у ҳолда хулоса хом ашё ва ускуна етказиб берувчи соҳа, транспорт соҳа-си, мавжуд автомобил ва темир йўллари ва энергия таъминоти имконияти билан боғлиқ масалаларни ҳам ҳисобга олади. Якуний хулоса тузишда кенг қамровли лойиҳалар учун тўпланган маълумотлар ва лойиҳанинг барча омиллари таҳлилини қайта жиддий текшириб чиқиш қатъий талаб этилади.

Умумий хулосалар

1. Инвестиция лойиҳалари қайси соҳада ишлаб чиқилма-син, унинг мақсади ресурсларнинг чекланганлиги ёки тақчил-лиги шароитида ҳам барча инвестицион

имкониятларни қиди-риб топиш ва улардан тўлиқ ва самарали фойдаланишнинг оп-тимал вариантларини аниқлашга қаратилган бўлади.

2. Лойиҳани ишлаб чиқишнинг асосий босқичи бўлган ин-вестиция олди фазасида узоқ вақт талаб этувчи мураккаб ва жиддий тадқиқот ишлари амалга оширилади ва у лойиҳа бўйи-ча дастлабки тадқиқот ишларидан то уни амалга ошириш бўйи-ча қарорлар қабул қилишгача бўлган даврни ўз ичига қамраб олади.

3. Мураккаб ва ноаниқ шароитларда лойиҳани дастлабки техник-иқтисодий асослаш уни техник-иқтисодий асослашнинг пухталиги ва сифатини оширишга хизмат қилади. Инвесторлар лойиҳа шартлари ва шарт-шароитлари бўйича тўлиқ тушунча ва билимга эга бўлган ҳолларда дастлабки техник-иқтисодий асослашларсиз ихчамлаштирилган изланишлар олиб борилиши ҳам мумкин.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Инвестиция лойиҳасини ишлаб чиқишнинг зарурияти нимада?
2. Ҳозирги кунда қандай тармоқларда инвестиция лойиҳаларини ишлаб чиқиш кўпроқ кузатилмоқда?
3. Лойиҳани ишлаб чиқиш босқичлари деганда нимани тушунасан?
4. Лойиҳани ишлаб чиқиш босқичлари неча турга бўлинади?
5. Лойиҳанинг инвестиция олди фазасида қандай ишлар бажарилиши лозим?
6. Лойиҳани техник-иқтисодий асослаш нима ва унинг афзалли-ги нималардан иборат?
7. Инвестиция имкониятларига таъсир этувчи қандай омиллар мавжуд?
8. Лойиҳани дастлабки техник-иқтисодий асослаш нима ва у техник-иқтисодий асослашдан нимаси билан фарқланади?
9. Лойиҳани якуний баҳолаш асосида якуний хулосага келиш учун қандай ишлар бажарилади?
10. Ўзбекистонда лойиҳаларни ишлаб чиқишда қандай камчилик ва муаммоларни кузатиш мумкин?

2- Инвестиция лойиҳасини техник-иқтисодий асослаш

Инвестиция лойиҳасининг дастлабки таҳлили ва са-марадорлигани баҳолаш натижалари дастлабки техник-иқтисодий асослаш (ДТИА) ва техник-иқтисодий асослашни (ТИА)ни тайёрлашда қўлланилади.

Техник-иқтисодий асослаш - бу лойиҳанинг сама-радорлиги ва мақсадга мувофиқлигини кўришга имкон берувчи бошланғич маълумотлар, шунингдек асосий техник ва ташкилий қарорлар, ҳисоб-смета, баҳолаш ва бошқа кўрсаткичларни ўзида мужассамлаштирувчи ҳисоб-аналитик ҳужжатлар тўплами.

Техник-иқтисодий асослашни лойиҳанинг мақсад-ллилиги юзасидан олиб бориладиган техник-иқтисодий тадқиқотлар сифатида ифодалаш мумкин.

Инвестиция лойиҳаларини техник-иқтисодий асослашнинг асосий мақсади инвестиция лойиҳаларининг миллий валютадаги каби хорижий валютада ҳам қопланишини аниқлаш ҳисобланади.

Инвестиция лойиҳасининг ТИАсини бажариш учун қарз олувчи лойиҳанинг амалга оширилишининг юри-дик, техник, иқтисодий, ижтимоий ва экологик жи-ҳатлари тўғрисидаги барча маълумотларни ўзида му-жассам этган ҳужжатлар тўпламини тайёрлаш лозим.

Бу ҳужжатлар тўплами қуйидагилардан иборат бўли-ши лозим:

1. қарз олувчининг молиявий ҳолати ва унинг кре-дитга лаёқатлилиги.
2. Хорижлик ҳамкорнинг иш фаоллиги, молиявий аҳволи, ташаббускорлиги.
3. қарз олувчи корхона қандай турдаги маҳсулот-ларни ишлаб чиқаради ёки ишлаб чиқаришни режа-лаштирмоқда, мазкур маҳсулотларнинг асосий хари-дорлари кимлар ҳисобланади.
4. Ички бозорда қарз олувчи корхонанинг маҳсулот улуши қандай ва у жаҳон бозорида қандай улушга эга, бозорнинг қандай секторларида ўсиш ёки ўзгаришлар

кутилмоқда.

5. Рақобатчилар томонидан қандай рисклар мавжуд ва маҳсулот сотилиши учун ким асосий жавобгар ҳисоб-ланади.

6. қарз олувчи корхонанинг ва кафолат берувчи таш-килотнинг юридик мақоми ва ташкилий тузилиши қан-дай.

7. қарз олувчи корхона малакали, юқори тажриба-ли, етук мутахассис ва ишчиларга эгами, агар улар йўқ бўлса, ходимларни ўқитиш ким томонидан таш-кил этилган.

8. Хорижлик ҳамкорлар ва мутахассислар томони-дан қандай ёрдамлар қанча вақт мобайнида кўрсати-лиши лозим бўлади, хорижий мутахассисларнинг сони ва малакавий даражаси, улар томонидан кўрсатилади-ган ёрдам харажатлари қандай.

Лойиҳани бюджет ёки бюджетдан ташқари фонд-лар орқали, марказлаштирилган ресурслар, давлат кор-хоналарининг ўз маблағларидан тўлиқ ёки қисман мо-лиялаштириш учун ТИАнинг тузилиши мажбурий ҳисобланади.

Инвестиция лойиҳалари самарадорлигига, асосан, бошқа манбалар ҳисобига молиялаштиришнинг **ТИА** тузилиши тўғрисидаги қарорни инвесторнинг ўзи қабул қилади.

ТИА лойиҳани амалга оширишдан олдин инженер-конструкторлик, технологик ва қурилиш қарорлари-ни муқобил вариантларни таққослаш ва лойиҳани амалга оширишнинг аниқ усулини аниқлашни ўз ичи-га олади. Унда лойиҳани амалга ошириш босқичида қабул қилинган технологик, конструкторлик, табиатга зарар етказмаслик ва бошқа масалалар аниқдаштири-лади, иқтисодий самарадорлик, ижтимоий натижалар ва лойиҳанинг хавфсизлиги тўлиқ баҳоланади.

Олдиндан ҳисобга олинмаган ишлаб чиқариш ва бошқа объектларни асослаш қурилиш жойини танлаш-нинг муҳим омилларини ва табиий шарт-шароитларни баҳолаш асосида амалга оширилиши керак. Бу эса ин-вестиция ҳажми ва ишлаб чиқариш харажатларига маъ-лум бир таъсирини ўтказди.

ТИА инвесторга келгуси корхонанинг молиявий бар-қарорлигини ва тўловга лаёқатлилигини тасдиқлаш учун қулланилади. ТИА лойиҳачи ва буюртмачи ўртасида тузилган шартномага асосан лойиҳалаштириш ишларини амалга ошириш учун лицензияси бўлган лойиҳачилар томонидан ишлаб чиқилади.

ТИАни ишлаб чиқишнинг бошланғич босқичида ин-вестор (буюртмачи) мақсадлар тўғрисидаги деклара-цияни тайёрлайди. У қуйидаги маълумотлардан иборат:

- инвестор ва унинг манзилгоҳи;
- объектга тавсиф (номланиши, техник ва технологик маълумотлар, белгиланган фаолиятнинг асосла-ниши);
- объектни қуришда-меҳнат ва бошқа ресурсларга бўлган эҳтиёж (кадрлар сони ва уларни таъминлаш манбаларини, моддий ва хом ашё, сув ва энергия ре-сурсларига бўлган эҳтиёж);
- асосий ускуналар рўйхати ва уларнинг қурилиш тавсифи;
- транспорт таъминоти;
- ишчилар ва уларнинг оилаларини уй-жой ва иж-тимоий-маиший томондан таъминлаш;
- атроф-муҳитга бўлган таъсири;
- лойиҳани молиялаштириш манбалари;
- қурилиш муддати;
- тайёр маҳсулотдан фойдаланиш ва бошқалар.

Маълумотлари, сотиш ҳажми, шунингдек экспорт миқдори ҳамда яқин икки-уч йиллик ривожланиш режаси ўз аксини топган бўлиши керак.

2. Лойиҳадаги операциялар.

Мазкур бўлимда лойиҳа муҳокамаси, унинг фаолият соҳаси ва мантиқий ифодаси (асосланиши), амалга ошириш чора-тадбинлари, лойиҳанинг янгиллиги ёки ишлаб чиқаришни кенгайтириш учун мўлжалланганлиги, агар ишлаб чиқаришнинг кенгайтирилиши на-зарда тутилган лойиҳа бўлса, унинг чиқарадиган маҳсулотлари,

куvvати, заиф томонлари, кенгайтириш-дан кўзланган мақсад ва бошқалар тўлиқ келтирилган бўлиши лозим.

3. Лойиҳанинг афзалликлари ва фойдалилиги.

Бу бўлим кўшимча ишчи кучини ташкил этиш, экологик аҳволни яхшилаш, мамлакат экспорт сало-ҳиятини кўтариш, қимматли ёқилғи импортига эҳти-ёжмандлигини (боғлиқликни) камайтириш, импорт маҳсулотлари ўрнини босувчи товарларни ишлаб чиқариш, ишлаб чиқаришни кенгайтириш ва сифатини ошириш, янги технологияларни жорий этиш, замона-вий бошқарув тизимини тадбиқ этиш, ресурслар ва энергиялар сарфини тежаш нуқтаи назаридан лойиҳанинг маҳаллий ишлаб чиқариш ва иқтисодиёт учун муҳимлиги жиҳатидан самарадорлигини очиб бериш вазифасини ўтайди.

4. Лойиҳа таъсисчилари ва ҳомийлари.

Ушбу бўлим мазмуни қарз олувчи корхонанинг юри-дик номланиши ва манзили, банк реквизитлари, теле-фон, телекс ва факслари, ташкил этилиш вақ^и, мулк-чилик шакли, раҳбарлари, хизматчилар рўйхати ва таж-рибаси, таъсисчилар ва ҳомийлар иш фаолиятининг тажрибалари тўғрисидаги маълумотлар, йиллик товар обороти, акциядорлик капитали, молиявий имконият-лари, кўзда тутилган молиявий қўйилмалар ва риск-лар, хорюкий ҳамкорларнинг лойиҳада иштирок эти-шининг мантиқий асосланганлиги (агар мавжуд бўлса) ва таъсисчиларнинг сўнгги икки йиллик даромадлари ва харажатлари тўғрисидаги ҳисобот маълумотлари ҳамда аудиторлик фирмалари хулосалари билан ифо-даланади.

5. Лойиҳа бўйича битимлар (шартномалар) қиймати. Томонлар ўртасида тузилган битимда унинг қиймати, битим қийматининг асослилиги, яъни харажатларнинг ер, ускуна ходимларни ўқитиш, қурилиш-монтаж ишлари, талаб қилинган айланма капитал ва бош-ланғич харажатларга бўлиниши ҳамда уларнинг баҳо-си харажатларнинг миллий ва хорижий валютада қий-мати ва тузилиши, инвестиция харажатлари кабилар мукамал тарзда акс эттирилган бўлиши зарур.

6. Лойиҳанинг молиялаштириш режаси. Молиялаштириш режасида молиялаштиришнинг таркибий тузилиши тўғрисидаги бошланғич тасаввур-лар, кредитлар, маҳаллий ва хорижий қарзлар ҳамда хусусий маблағларни олиш манбалари, лойиҳанинг лик-видлилигини таъминлаш учун талаб этиладиган муддат ва шарт-шароитлар, яъни кредитларнинг қайтарили-ши ва қўйилган маблағларнинг қопланиши учун талаб этиладиган вақт ва шартлар, молиявий режаларда аниқ-ланган етишмовчиликлар аниқ мазмунда ва тартибда баён этилиши керак.

7. Лойиҳадаги хом ашё ва бошқа харажатлар. Лойиҳа бўйича хом ашё ва материаллар харажатлари ва уларнинг бозори, ресурслар бозорининг жойла-шуви ва ҳажми, хом ашё ва ресурсларни етказиб бе-рувчилар, уларнинг ишончилиги ва сифатли хизма-ти, хом ашёларнинг сифати ва миллий ва хорижий валютадаги баҳолари, хом ашё ва материаллар билан таъминлашдаги кўзда тутилган рисклар, уларни етқа-зиб бериш схемаси, шартлари ва харажатлари, хом ашёларнинг бевосита ёки воситачилар орқали сотиб олиниши ҳамда ресурслар бозори маркетинги тадқи-қотлари, асосий ишлатилувчи хом ашёлар ва улар-нинг захиралари кўрсатилиши зарур.

8. Лойиҳа бўйича товар ва хизматлар. Сотиш бозор-лари.

ТИАнинг мазкур бўлими етказиб берилувчи товар ва хизматларнинг рақобатбардошлиги, асосий сифат кўрсаткичлари ва уларнинг халқаро стандартларга жа-воб бериши, афзаллиги, қадоқлашнинг ўзига хос хусусиятга эгаллиги, товар хизматини ташкил этиш, маҳсулотнинг ички ва ташқи бозорлардаги ҳаракати, корхона товарлари ва хизматлари бўйича сотиш бозори-нинг ҳолати, бозор жойлашуви, истеъмолчилар турла-ри, корхонанинг бозордаги улуши, маҳсулотга бўлган талабнинг ўсишига таъсир этувчи омиллар, рақобат-чилар, маркетинг режаси, товарларнинг бозорда жой-лаштирилиш схемаси (хусусий дўконлари, улгуржи тижорат ташкилотлари ва махсус истеъмолчилар), нарх-ни шакллантириш, рекламани ташкил этиш ва рекла-ма харажатлари, мижозларга хизмат кўрсатишни таш-кил этиш шартлари ва имкониятлари ҳамда юз бери-ши мумкин бўлган рисклар тўғрисидаги маълумотлар билан бойитилган бўлиши лозим.

9. Лойиҳанинг ташкилий масалалари.

Бунда корхонанинг ташкилий схемаси ва тузили-ши, бошқарув тизими, тайёр малакали мутахассис ва ишчиларнинг мавжудлиги, агар йўқ бўлса, уларни ўқитишнинг ташкилий ижроси, хорижий ҳамкорлар ёки мутахассис ходимлар томонидан кўрсатиловчи ке-ракли ёрдамлар ва уларнинг сифати, муддати ва хара-жатлари, ходимларнинг лойиҳани қўллаб-қувватлаш ва ривожлантириш йўлида самарали ва ишончли иш юри-тишларини ташкил этиш учун керакли бўлган дастур-ларга боғлиқ маълумотлар тўплами тахдилий асосда ташкил этилган бўлиши лозим.

10. Лойиҳа бўйича мулк ва ускуналарни суғурталаш. ТИАнинг ушбу бўлимида лойиҳа бўйича барча мулк ва ускуналарни суғурталаш бўйича тузилган шартнома шартлари, муддати, шакли, суммаси, суғурталовчи таш-килот ва унинг фаолияти, имиджи (обрўси) тўғриси-даги маълумот, суғурталанаётган мулк ва ускуналар-нинг тўлиқ таркибий элементлари ва шу кабилар ифо-даланган бўлиши зарур.

11. Лойиҳа бўйича атроф-муҳитни муҳофаза қилиш-га доир маълумотлар.

Лойиҳага боғлиқ ҳолдаги атроф-муҳитни муҳофаза қилиш масалалари объектнинг жорий ва тарихий ҳолати ва унинг атроф-муҳитга таъсири, атроф-муҳит тўғри-сидаги маълумотларнинг мавжудлиги, лойиҳа бўйича атроф-муҳитга салбий таъсир кўрсатишларни камайти-риш учун қўлланилиши кўзда тутилган технологик усул-лар, қарз олувчининг атроф-муҳит бўйича умумий сиё-сати, бахтсиз ҳодисалар ва «форс-мажор» ҳолатларида атроф-муҳит учун салбий оқибатларнинг келиб чиқиш рисклари кабилар Табиатни муҳофаза қилиш давлат қўмитасининг лойиҳа бўйича экспертиза хулосалари асосида ҳал этилган бўлиши лозим.

12. Лойиҳа бўйича қонун ва қоидалар. Лойиҳани амалга ошириш ва у бўйича тегишли шартномаларни тузишда мавжуд қонун ва қоидаларга ҳамда тегишли юқори ташкилот органларининг рухсатномаларига ва атроф-муҳитни муҳофаза қилиш тар-тибларига қатъий амал қилинилиши, агар корхона таш-қи иқтисодий фаолият билан шуғулланадиган бўлса, у ҳолда Ташқи иқтисодий алоқалар агентликдан, агар қўшма корхона бўлса, Молия вазирлигидан рўйхатдан ўтганлиги, агар корхона фаолият тури махсус лицен-зияларни талаб этса, унда тегишли лицензияларга эга-лиги кабилар кўзда тутилган бўлиши лозим.

13. Лойиҳа бўйича технология ва ускуна.

Бу бўлимда кўзда тутилган ускуна ва технологияни олиш манбаси, етказиб берувчи фирма, ихтисослаш-ган фирма ва улар тўғрисида қисқача маълумот (ман-зили, раҳбарлари, иш тажрибаси, телефон рақамлари ва факслари), етказиб бериш шартлари ва кафолатла-ри, ускуна ва технологиянинг ишончлилиги, ускуна ва технологияларни етказиб берувчи томонидан кўрса-тиладиган хизматлар, уларнинг энергия ва бошқа ре-сурсларни истеъмол қилишлик даражаси, технологик коммуникациянинг савияси, ишлаб чиқариш сифати ва жараёни, технология ва ускунанинг рақобатбардош-лиги ва уларнинг халқаро стандартларга сифат жиҳат-дан мослиги, баҳоси, талаб этиладиган ишлаб чиқа-риш майдони ва биноси, уларнинг тайёрлилиги, тех-нология ва ускуналарнинг маҳаллий хом ашёларга мос келиши, шартнома мавжудлиги ҳолатида Ташқи иқги-содий алоқалар агентлиги экспертизаси хулосалари, ус-куна ва технологиянинг муқобил вариантлари билан таққосланганлиги ва афзаллиги асосланганлиги, улар-нинг техник ҳужжатлари, кадрларни ўқитиш ва «ноу-хау», қурилиш-монтаж ишлари қиймати, эҳтиёт қисм-лар ва ташиш харажатлари қиймати кабилар муфассал кўрсатилиши керак.

14. Лойиҳани кредитлашда банкларнинг ўрни. Мазкур бўлимда лойиҳани амалга оширишда уни молиялаштирувчи банкнинг ўрни, унинг бир ўзи ёки бошқа кредиторлар билан биргаликда қарз олувчига кредитни тақдим этиши, банк томонидан ўрнатилган шарт-шароитлар, талаблар ва қарз олувчи билан туз-ган шартномаси, кредит учун тақдим этилган гаровлар ёки мулкнинг суғурталанганлиги, маслаҳат хизматлари, ускунанинг лизинг асосида тақдим этилиши, устав капиталига киритилаётган инвестициялар қисқа, лўнда ва мукаммал маълумотлар тўплами асосида тай-ёрланиши лозим.

15. Лойиха бўйича кафолатлар.

Унда кафолат турлари: мулк, ускуна, товарлар, ка-фолат хати, суғурталанган кредитлар ва шу кабилар курсашлиши зарур.

16. Лойиха қуввати ва унинг йиллар бўйича ўзлаш-тирилиши.

Бунда лойиха қувватининг нимага асосланиб баҳо-ланганлиги ва ишончилиги, унинг йиллар бўйича ўзлаштирилиш босқичи ва муддати, ишлаб чиқарила-диган маҳсулотларнинг сотувчилар билан биргаликда режалаштирилганлиги кабилар тахлилий асосда акс эт-тирилган бўлиши талаб тилади.

17. Лойихадаги тайёр маҳсулотнинг йиллар бўйича сотилиши.

ТИАнинг мазкур бўлимида маҳсулотнинг ички ва ташқи бозорда сотилиш таркиби ва тузилиши, улар-нинг баҳолари ва олинадиган тушумлар, корхонада ҳар йилнинг охирига қолдирилиши мўлжалланган тайёр маҳсулот захиралари (кунларда), сотиладиган маҳсулот турлари ва маҳсулотларнинг йиллар бўйича сотилиш ҳажми режаси ишлаб чиқилган бўлиши шарт.

18. Лойиха бўйича харажатлар.

Харажатлар таркиби маҳсулотни ишлаб чиқариш ва сотиш учун зарур бўлган маълумотлар таркибидан таш-кил топган ҳолда уларнинг хом ашё ва материалларга, ишчилар ва ижтимоий суғурта ва бошқа ажратмаларга, электр энергияси, газ, сув ва шу кабиларга, амортиза-ция ажратмалари, умумишлаб чиқариш харажатлари-га, захираларга, реклама ва транспорт харажатларига ҳамда сотиш харажатларига ажратилиши билан йиллар бўйича кетма-кетликда ва ўзаро алоқадорликца ифода-ланиши жадвал маълумотлари асосида бажарилиши лозим.

19. Лойиха бўйича кредит тўловлари ва фоизларнинг йиллар бўйича ҳисоб-китоби.

Ҳисоб-китоб ишларидан аввал кредитлаш шартла-рини, яъни кредит тақдим этилиш муддатини, кре-дитнинг даврийлиги - қайтарилиш шартлари, фоиз-ларнинг қайтарилиш шартлари ва фоиз ставкалари ўзга-ришини билиб олиш зарур. Шу асосда лойихада асо-сий қарзлар ва улар бўйича фоизларнинг йиллар бўйи-ча даврий ҳисобланиш ва тўланиш режалари жадвал кўринишида акс этирилиши лозим.

20. Лойиха бўйича даромадлар жадвали.

Аввалги ҳисоб-китоб маълумотлари асосида даро-мадларнинг йиллар бўйича ташкил топиш режаси жад-вал маълумотлари орқали акс этирилади. Даромадлар умумий ҳрлда ҳамда алоҳида маҳсулот турлари бўйича ички ва ташқи бозорда сотилиши ҳисобига ҳосил қили-ниши нуқтаи назаридан ҳам миллий, ҳам хорижий валютада акс этирилиши зарур. Бунда даромадлар со-тишдан тушган тушумдан умумий харажатларни, фо-изларни ва солиқларни тўлаш кетма-кетлиги ва улар-нинг натижаси сифатида олинган соф фойда кўрини-шида ифодаланиши лозим.

21. Лойиха бўйича жорий активлар ва пасивлар-нинг, айланма капитал (ишчи капитали)нинг ҳисоб-китоби.

Ушбу маълумотларнинг барчаси жадвалли кўриниш-да, умумий ҳодда йиллар бўйича тузилиши лозим. Бунда уларнинг алоҳида бандлари бўйича тегишли маълумотлар тушунарли тарзда акс этирилиши, яъни келиб тушиши кутилаётган тушумлар, дебиторлик қарзлари, тайёр маҳсулот захиралари, жорий активлар, креди-торлик қарзлари, жорий пасивлар, соф ишчи капи-тали ва уларнинг ўзгариши ўзаро боғлиқлик асосида берилган бўлиши шарт.

22. Лойиха бўйича пул оқими ҳисоб-китоби. Мазкур ҳисоб-китоб юқорида олинган маълумотлар асосида амалга оширилади. Унда солиқ ва фоизларни тўлагунгача даромадлар ва амортизация ажратмалари, ишчи капиталидаги ўзгаришлар, фаолият бўйича пул оқими, молиялаштириш манбалари (кредитлар, ўз ка-питали ва бошқалар), кредит учун асосий қарз ва у бўйича фоиз тўловлари, солиқ тўловлари, тақсимланмаган фойда, инвестицияга йўналтирилган маблағлар (фойдадан ажратилган), тақсимлаш фондлари, дивидендлар ва соф пул оқими маълумотлари кетма-кет-лик ва тартиб асосида, жадвал кўринишида режалаш-тирилган йиллар бўйича ишлаб чиқилиши зарур.

Лойиҳанинг ТИАси юқорида кўрсатилган тартиб ва бўлимлар асосида амалга оширилиши лойиҳанинг юқори сифат даражасини таъминлашга хизмат қилади ва у қарз олувчиларга ҳам, қарз берувчиларга ҳам муайян иқтисодий самарага эришишга имкон беради.

Лекин шундай ҳоллар ҳам кузатилиши мумкинки, қарз олувчиларнинг лойиҳа ТИАсини тайёрлашдаги билим ва тажрибаларининг етишмаслиги, махсус инвестицион-консалтинг ва инжиниринг компаниялари хизмати доирасининг торлиги сабабли ТИАларнинг си-фатсиз тайёрланиш ҳоллари кузатилиши мумкин. Ун-дан ташқари, айрим ҳолларда ТИА бўйича ҳисоб-китобларнинг бир томонлама ишлаб чиқирилиши лойиҳа-нинг амалга оширилиш имкониятларини қисқартириши мумкин.

Шу сабабдан инвестиция лойиҳалари бўйича ТИА-ларни тайёрлашда кредит муассасалари, лойиҳа ташаб-бускорлари, консалтинг ва инжиниринг фирмаларининг ўзаро ҳамкорлик қилиш тизимини такомиллаштириш, ТИАда лойиҳа иштирокчиларининг ўзаро келишилган манфаатларини таъминлашга эришиш ва унинг ҳаётийлигини юзага чиқариш масалаларини ҳал этиш нафақат ТИАларнинг сифатида, шунингдек ин-вестиция лойиҳасининг юқори самарадорликка эри-шишида муҳим аҳамиятга эгадир.

Умумий хулосалар

1. Лойиҳани техник-иқтисодий асослаш унинг самарадорли-ги ва афзаллигини таъминлаш учун олиб борилган изланишлар натижасида олинган тахлилий маълумотларни, баҳолаш ва ҳисоб-смета кўрсаткичларини, техник ва ташкилий қарорларни ўзида мужассам этувчи ҳисоб-аналитик ҳужжатлар тўплами ҳисобла-нади. Лойиҳани техник-иқтисодий асослашнинг мақсади инвес-тиция лойиҳасининг самарадорлигини, ҳаётийлигини ва юқори даромад билан таъминланганлигини аниқлашдан иборат.

2. Лойиҳани техник-иқтисодий асослашнинг унга қўйилган талаблар асосида юқори сифат билан амалга оширилиши ло-йиҳанинг самарадорлигини таъминлаш билан бирга уни амалга оширувчилар манфаатларининг тўғри ҳисобга олинишини таъ-минлайди. Лекин айрим ҳолларда қарз олувчиларнинг лойиҳани техник-иқтисодий асослашдаги билим ва тажрибаларининг етар-ли эмаслиги ва тадқиқотлар учун лозим бўлган маълумотларни тўлиқ топиш имконининг йўқлиги, лойиҳани ишлаб чиқиш билан шуғулланувчи махсус ташкилотларнинг бажарган ишлари учун катта ҳақ тўлашга имкони бўлмаганлигидан қарз олувчининг лойиҳани мустақил ишлаб чиқиши ва шу кабилар сабабли тех-ник-и-қтисодий асослаш бўйича ҳисоб-китоблар бир томонлама ишлаб чиқирилиши, бу эса уни амалга ошириш имкониятларини қисқартириши мумкин.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Лойиҳани техник-иқтисодий асослашнинг мазмуни ва мақса-дини тушунтириб беринг.

2. Лойиҳани техник-иқтисодий асослаш ўзида қандай маълумот-ларни мужассамлаштиради?

3. Лойиҳани техник-иқтисодий асослаш таркиби неча бўлимдан иборат ва бу бўлимларда нималар акс эттирилган бўлиши лозим?

4. Лойиҳани техник-иқтисодий асослашнинг бизнес-режадан қан-дай фарқлари мавжуд?

5. Лойиҳани техник-иқтисодий асослаш пухта ишлаб чиқилган-лигини қандай аниқлаш мумкин?

6. Лойиҳани техмик-иқтисодий асослаш учун қандай ишлар ва улар билан боғлиқ харажатлар амалга оширилади?

3-Мавзу. Инвестиция лойиҳалари бўйича қарорлар қабул қилиш.

1-Инвестиция лойиҳаларини молиявий тахлил этишнинг мақсади ва унинг асосий жиҳатлари

2-. Инвестицион қарорлар қабул қилиш

мезонлари, лойиҳанинг ҳаётийлиги ва горизонт

режалаштириш

Инвестиция лойиҳаларини молиявий таҳлил этиш уларнинг самарадорлигини очиб беришда марказий ўринни эгаллайди. Молиявий таҳлил лойиҳадан кела-диган самара унинг ҳар бир иштирокчиларининг ўз мақсадиаридан келиб чиқиб, лойиҳани амалга оширишдаги эришилиши лозим бўлган натижаларни қўлга киритиш имкониятларини очиб беради. Бозор ислоҳот-ларигача бўлган даврда, яъни марказлаштирилган ре-жалаштириш тизими амал қилган пайтда капитал қўйилмаларнинг самарадорлигини баҳолаш академик Т.С. Хачатуров илмий бошчилигида ишлаб чиқилган услуб асосида амалга оширилар эди. Бунинг асосида капитал қўйилмаларнинг иқтисодий самарадорлигини аниқлаш тамойиллари самарадорликнинг тармоқ меъ-ёр коэффиценти ёрдамида таққослама иқтисодий са-марадорликни ҳисоблаш йўли билан абсолют ва нис-бий кўринишлардаги уларнинг қопланишини ҳисоб-лаш усуллари ётар эди.

Инвестициялаш вариантларини танлашда ҳам ушбу услубларнинг ўзига хос ўрни бор эди, лекин улар қаттиқ догматик андозалар тизими билан чегараланган эди.

Шунинг учун ушбу услубларда зарур бўлган курсат-малар йўқ эди, яъни булар: бозор иқтисодиёти учун муҳим бўлган инвестиция лойиҳаларини амалга оши-ришдаги ноаниклик ва рисклар, инфляция шароити-даги реал ва номинал қийматларни баҳолаш ва шу кабилардир. Шунингдек капитал қўйилмаларнинг са-марадорлигини аниқлашда, баҳолашда иқтисодий, иж-тимоий ва айниқса, маркетинг жиҳатлари ҳамда лойиҳа иштирокчиларининг манфаатлари етарлича ҳисобга олинмас эди, пул оқими тахлили, баланс тахлили, амортизация ҳисоби ва бошқаларга бўлган эътибор унинг учун хос эмас эди.

Юқоридаги ҳолатларни ҳисобга олмаслик маъму-рий бошқариш даврига мос келади, чунки унда давлат мулки ҳукмрон ҳисобланар ва бу борада ундан бошқа манфаатдорлар йўқ эди. Бундан ташқари, ҳар бир лойиҳа давлат томонидан белгиланган дастурлар орқали молиялаштирилар, лойиҳанинг самарадорлиги, кредитнинг қайтарилиши унчалик аҳамиятга эга эмас эди. Шунингдек хусусий тадбиркорликнинг мавжуд бўлмаганлиги инсонларни мустақил бир иш қилишларига ва фаолият олиб боришларига йўл бермас эди.

Ривожланган мамлакатлар тажрибаси шуни кўрсатадики, инвестиция лойиҳаси, энг аввало, маълум бир мақсадни кўзлаган ҳолда кўпчиликнинг (лойиҳа иштирокчилари ва аҳолининг) манфаатларини эътиборга олиш билан амалга оширилиши лозим. Ҳозирги иқтисодий вазият, мамлакатнинг иқтисодий ривожлани-шқдаги вазифалар, инвестиция лойиҳасини амалга оши-ришда бир неча манфаатларнинг ўзаро тўқнаш кели-ши жаҳон иқтисодиётдаги энг етук тажрибаларни Ўзбекистон иқтисодиётининг ўзига хос хусусиятлари-ни ҳисобга олган ҳолда жорий этиш барча соҳалардаги каби инвестиция лойиҳалари тахлилида ҳам услубий ўзгаришларга эришишни тақозо этди ва уни муҳим вазифа сифатида қўйди.

Ушбу вазифани ечишда муаллифлар В. В. Беренс, П.М. Хавранеклар бўлган "Руководство по оценке эф-фективности инвестиций" китобида инвестиция лойи-ҳаларининг самарадорлигини баҳолашда "ЮНИДО" услубиёти кенг тадқиқ этилган бўлиб, бу услубиёт лойи-ҳаларни таҳлил этишда аҳамиятли ўрин тутади. Ушбу услубда у ёки бу лойиҳани молиялаштиришда қарор-лар қабул қилиш, шунингдек инвестиция олди тадқи-қотлари учун мўлжалланган капитал қўйилмаларнинг самарадорлигини баҳолашнинг жаҳон тажрибаси му-фассал ёзилган. Буларнинг барчаси бозор тахлилининг жиҳатларига, шунингдек техник-иқтисодий асослаш-даги саволларга, яъни хом ашё базасини баҳолаш, қури-лиш майдонини танлаш, лойиҳалаштириш ва техноло-гияларни танлаш, инвестиция лойиҳаларини инвес-торларнинг ўз маблағлари эвазига, шунингдек ташқи молиялаш манбалари эвазига молиялаштиришни таъминлаш, инвестиция лойиҳаларининг иқтисодий са-марадорлигини аниқлаш (булар даромадлиликнинг ички меъёри, соф дисконтлаштирилган даромад ва ҳ. к.) жараёнларига тегишлидир.

Инвестицияларни баҳолаш учун шароитлар мавжуд бўлганда, лойиҳани тайёрлаш молиявий ва иқтисодий тахлиллар талабларига мувофиқ ҳолда ўтказилиши ке-рак.

Агар молиявий таҳлил бўйича мутахассис техник-иқтисодий асослашни ишлаб чиқишнинг бошланғич босқичларида ушбу жараёнга қўйилган бўлсагина, тегишли мутахассис орқали МОЛИЯБҲИЙ таҳлил лойиҳа иш-лаб чиқилишининг бошидан бошлаб кузатиб бориши мумкин бўлади.

Инвестициялаш молиявий ва иқтисодий нуқтаи на-зардан келгусида инвестицияларнинг умумий бошланғич қийматини оширувчи соф фойдани ҳосил қилиш ва олиш мақсадида барча турдаги молиявий, иқтисо-дий ресурсларнинг узоқ муддатга қўйилиши сифатида аниқланиши мумкин.

Ушбу қўйилманинг асосий жиҳати - бу молиявий ресурсларни (яъни инвесторнинг ўз ва қарз маблағла-рини) инвестициялар томонидан ишлаб чиқариш ак-тивларига қўйилган асосий ва соф айланма капиталга айлантириш.

Келгусидаги соф фойдага қизиқиш лойиҳага маблағ солувчи ҳар бир иштирокчи томон учун умумий бўлсада, кутилаётган фойда ёки даромад ҳар хил баҳо-ланиши ва фарқ қилиши мумкин.

ЮНИДО услуги бўйича молиявий таҳлилнинг му-ҳим жиҳатлари бўлиб қуйидагилар ҳисобланади:

- инвестиция қарорларининг асосий мезонлари;
- қўйилмаларни баҳолаш ва лойиҳа қайтими;
- лойиҳанинг ҳаётийлик даври ва уни горизонт режалаштириш;
- риск, ноаниқлик ва бошқалар.

Молиявий таҳлилнинг мақсадлари ва андозаси "ин-вестициялаш" сўзининг мазмуни билан маълум бир аҳамият даражасида аниқланади.

Инвестициялаш молиявий, иқтисодий ресурсларни келгусида фойда олиш ёки уни яратиш ва ижтимоий самарага эришиш мақсадида узоқ муддатга иқтисодий ресурсларни қўйишдир.

Ушбу қўйилманинг асосий жиҳати инвесторнинг ўз маблағларини инвестициялаш асосида ишлаб чиқариш активларига, шунингдек ушбу ресурсларни ишлатиш билан янги ликвидликни ҳосил қилишга ўзгартиришда намоён бўлади.

Юқоридагиларни ҳисобга олиш билан "инвестици-ялаш" тушунчаси ўзига хос аниқлик касб этади, мо лиявий таҳлил ва лойиҳани сўнгги баҳолаш эса лойиҳа бўйича талаб қилинадиган қўйилмаларни, кутилаётган натижани, шунингдек келгуси соф фойдани таҳлил этиш ва баҳолашни (қийматини) кўзда тутади.

Ушбу мақсад учун қўлланиладиган усуллар қуйида-гилардир:

- лойиҳанинг башорат қилиниш хусусиятлари ҳаққонийлигининг таҳлили;
- инвестициянинг амалга ошувчанлигига сезилар-ли таъсир кўрсатувчи жиддий ўзгаришларни аниқдаш билан лойиҳалаштирилаётган харажат ва даромадлар-нинг таркиби ва аҳамиятлилигини таҳдил этиш;
- инвестициялардан келадиган даромад, уларнинг фойдалилиги, самарадорлиги орқали акс эттирилган ҳар йиллик ҳосил қилинган ва жамғарилган соф мо-лиявий фойдани аниқлаш ва баҳолаш;
- вақт омилининг капитал қиймати, баҳолар ва ноаниқлик шароитида (аниқ лойиҳа билан боғлиқ бўлган рисклар) қабул қилинадиган қарорлар муноса-батини ҳисобга олиш.

Шундай қилиб, молиявий таҳдилнинг мақсади ва андозаси шундан иборатки, у инвестициялаш ва мо-лиялаштиришдаги барча саволларнинг ечими билан боғ-лиқ омилларни, шунингдек лойиҳадаги барча молия-вий оқибатларни таҳлил қилади ва аниқлайди.

Молиявий таҳлилнинг асосий жиҳатлари қуйидаги-чадир:

Биринчидан, саноат инвестиция лойиҳаларининг молиявий таҳлили - бу салоҳиятли инвесторлар ва лойиҳа яратувчиларига лойиҳадаги молиявий оқибат-ларни кўрсатиш учун ёки асосийси техник харажат-ларни ёки лойиҳа таклифларини тугаллаш учун лойи-хани ишлаб чиқишнинг охириги босқичларида амалга ошириладиган ажратилувчи фаолият эмас.

Молиявий таҳлил технология ва ишлаб чиқариш қуввати, лойиҳалаштирилаётган корхонанинг жойлаш-ган жойи, ресурслар, лойиҳа андозаси, маркетинг стра-

тегияларининг моҳияти жиҳатидан аниқланувчи лойиҳа

Умумий хулосалар

1. Молиявий таҳлилнинг инвестиция лойиҳаларини самарадорлигини аниқлашнинг муҳим воситаси сифатида амал қилиши жиҳатидан уни Собиқ иттифоқ даврида капитал қўйилмалар самарадорлигини аниқлашдаги чегараланган вазифаларга эга таҳлилдан фарқлаш лозим. Бугунги таҳлил инвестицияларнинг самарадорлигини аниқлашда лойиҳанинг қўшимча фойда ҳосил қилиш имкониятини, уни амалга оширишдаги рисклар ва ноа-ниқликлар инфляция таъсири, иқтисодий, ижтимоий ва бошқа шарт-шароитлар, солиқ, фоиз ва амортизация сиёсати таъсири, маркетинг изланишлари ва лойиҳа иштирокчилари манфаатини ҳисобга олиш каби жиҳатлари билан ўз афзаллигини намоён этади. Айниқса, ҳозирги замонавий баҳолаш услуги-лари (масалан, ЮНИДО услуги) лойиҳаларни ҳам молия-вий, ҳам иқтисодий баҳолашнинг қўшимча имкониятларини очиб бериш билан баҳолаш услуги-тини такомиллаштиришнинг на-қадар муҳимлигини кўрсатиб бермоқдалар.

стратегияларини ишлаб чиқиш ва турли хил муқобил-ларини кўзда тутиши лозим.

Иккинчидан, молиявий таҳлилни ўтказиш жараё-нида қарор қабул қилувчи шахс инвестицияларни ба-ҳолаш учун турли хил мезонларни қўллашнинг ҳам ҳисобга олиши зарур. Бу аналитикни шундай мезон-ларни аниқлашга мажбур қилади ва у инвесторлар та-лаб қиладиган ахборотларни тайёрлаш учун унга муво-фиқ келувчи усулларни танлайди. Масалан, инвестор-лар паст рентабелликда тезлаштирилган амортизация-ни афзал кўриши мумкин ёки, ҳатто, кичик даромад-лар шароитида бош рақобатчига нисбатан бозордаги ўз улушини кенгайтиришни хоҳлаши мумкин, бунда унинг стратегияси мавжуд фирманинг юқори рентабеллиги-гине таъминлашга хизмат қилса ажаб эмас.

Бу ерда нафақат қатнашувчи томонларнинг, балки жамиятнинг ҳам қизиқишини ҳисобга олиш ке-рак. Жамиятнинг қизиқиши шундаки, бунда улар ин-вестиция жараёнида чекланган ресурсларнинг самарали ишлатилиши ва мамлакатнинг ривожланишига инти-лади.

қизиқишларни назорат қилиш учун турли хил маъ-мурий ва фиксал тадбирлар қўлланилади. Бу тадбирлар ҳам рағбатлантирувчи, ҳам чегараловчи бўлиб, лойи-ҳани баҳолаш ва молиявий таҳлил жараёнларига кири-тилиши ва аниқланиши лозим.

2. Инвестиция лойиҳасини молиявий таҳлил этишнинг асо-сий мақсади лойиҳани инвестициялашнинг мақсадга мувофиқ-лигини аниқлашга имкон берувчи саволларнинг ечимига эга бўлиш учун барча молиявий ҳолатларни баҳолашдан иборат-дир.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Инвестация лойиҳасини молиявий таҳлил этишнинг зарурли-ги нимада ва унинг асосий мақсадини тушунтириб беринг.

2. Инвестиция лойиҳалари самарадорлигани баҳолаш услуги-даги қандай ўзгаришларни биласиз ва унинг сабаби нималардаи иборат?

3. ЮНИДО услуги-и бўйича инвестиция лойиҳасини молиявий таҳлил этишнинг муҳим жиҳатларини санаб беринг.

4. Молиявий таҳлилнинг ўтказишнинг асосий жиҳатларини тушун-тириб беринг.

5. Лойиҳани молиявий баҳолаш орқали қандай маълумотларга эга бўлиш мумкин?

2-. Инвестицион қарорлар қабул қилиш мезонлари, лойиҳанинг ҳаётийлиги ва горизонт режалаштириш

Капитал қўйишда фойда инвестиция қарорларининг бош мезони бўлсада, у саноат инвестицияларининг бир-дан-бир йўли ҳисобланмайди, чунки молиявий ресурс-ларни турли хил қимматли қоғозларга ҳам жойлаш (солиш) мумкин.

Бироқ саноат лойиҳаларининг техник-иқтисодий асослашларидаги мақсадлар йўлидаги инвестициялаш, нафақат ресурсларнинг узоқ муддатга қўйилиши фой-да олишга йўналтирилганлиги сифатида, балки лик-видлиликнинг ишлаб чиқариш активларида ўзгартири-лиши сифатида ҳам аниқланади.

Саноат инвестициялари бўйича қабул қилинадиган ҳар қандай қарорлар инвестиция лойиҳаларининг уму-мий амалга ошиши билан боғлиқ бўлган қуйидаги ме-зонларга асосланади:

1. Ижтимоий-иқтисодий муҳитга тааллуқли лойиҳа-нинг асосий (корпоратив) мақсади билан ривожлан-тириш мақсадлари ўртасида ҳозирги ва кейинги давр мобайнида қандайдир бўлиши мумкин бўлган қарама-қаршилик мавжудми?

61

2. Лойиҳанинг мақсадига эришиш учун таклиф қилинган лойиҳа ва маркетинг стратегиялари қанча-лик муҳимлиги, нима учун таклиф қилинган страте-гия танланди, муқобил стратегиялар қам эътиборга олинганми?

3. Лойиҳанинг таркиби, яъни лойиҳа андозаси мар-кетинг концепцияси, шунингдек корхона танлаган жой-лашиш жойи қанчалик лойиҳа стратегиясига ва талаб қилинган ресурсларнинг мавжуддигига мос келади?

4. Лойиҳа иқтисодий ресурсларни самарали ишлата оладими, лойиҳа учун талаб қилинадиган асосий ре-сурсларни ишлатишнинг энг яхши вариантлари бор-ми?

5. Лойиҳалаштирилаётган барча инвестицион ишлаб чиқариш ва маркетинг харажатлари ишончлилик дара-жасидами ва мувофиқ келадиган чегарага эгами?

6. Лойиҳа ҳаётийлигининг ҳар қандай даврида тўла-надиган молиявий мажбуриятларни бажариш учун мил-лий ва хорижий валюта билан етарлича таъминланган-ми - барча инвестиция харажатлари капиталнинг мав-жудлиги билан аниқланувчи молиявий чегараларда ёта-дими?

7. Жамғарилган ҳар йиллик ва дисконтлаштирилган фойда горизонт режалаштиришга лойиҳа таркиби ва маълумотларни баҳолашдаги хатоларга, инфляцияга, нархларнинг нисбий ўзгаришига, шунингдек ишга ало-қадор муҳитнинг ўзгаришига (рақобатчилар, истеъмол-чилар, бозор, мол етказиб берувчилар ва жамоат сиё-сатига) қанчалик сезгир, реал пул кирим-чиқимлари ва тегишли соф фойда таркиби инвесторлар ва молия-чиларнинг кўзлаган мақсадлари минимал талабларига мос келадими?

8. Рисклар мавжуд шароитда уларни назорат қилиш ёки бошқариш учун қандай стратегия амал қилади?

9. Рискларнинг молиявий натижалари қандай, яъни улар ўзи билан бирга инвестицион, маркетинг, ишлаб чиқариш ва молиявий харажатларга қўшимча харажат-лар олиб келадими ёки йўқми, ё бўлмаса, кутилаётган ишлаб чиқариш, сотиш ҳажмини, сотиш нархларини пасайтирадими?

Шундай қилиб, инвестицион қарорлар қабул қилишнинг асосий мезонлари нималардан иборат экан-лигини кўриб чиқдик.

Инвестиция фаолияти субъектлари инвестициялаш

ҳақида қарорлар қабул қилаётганда лойиҳаларнинг риск-лилигини, манбаларнинг жорий қийматини, муқобил имкониятларга кўра лойиҳанинг жозибадорлигини эъти-борга олиши лозим. У бундай қарорга рискнинг мақбул даражасида кутилаётган даромадлиликнинг тахлили асо-сида келади. Шу нарса муҳимки, инвестициялаш ҳақида қарор қабул қилинар экан, асосий эътибор рискларни ва келгуси инвестиция даромадлилигани ҳисобга ола билишга қаратилиши зарур.

Инвестициялаш тўғрисида қарор қабул қилиш учун ўрганилаётган маълумотлар мажмуаси қуйидагилардан ташкил топган бўлиши лозим:

- лойиҳа мақсадлари, унинг мўлжали, иқтисодий муҳит;
- маркетинг маълумотлари (сотиш, рақобат муҳи-ти, сотиш дастури ва нарх сиёсати);
- моддий харажатлар;
- меҳнат, об-ҳаво, ижтимоий ва бошқа омилларни ҳисобга олган ҳолда корхонанинг жойлашув жойи;
- қурилиш ишлари тўғрисида маълумот;
- ишлаб чиқаришни ташкил қилиш ва бошқариш;

- кадрлар масаласи;
- лойиҳани ташкил қилиш жадвали;
- лойиҳани амалга ошириш даври бўйича молия-лаштириш ҳажми;
- лойиҳа самарадорлигини баҳолаш.

Молиявий таҳлил харажатлар ва даромадлар, активлар ва пасивлар бўйича тегишли тижорат маълу-мотларни (шунингдек тегишли молиявий ресурслар, хизматлар ва товарлар оқими ҳақидаги маълумотлар-ни) тизимли тасаввур этиш ва қайта ишлашга асосла-нади. Хўжалик фаолияти таҳлили тизими ҳар доим кор-хонанинг молиявий ҳолатини, яъни баланс ҳисоботла-ридаги актив ва пасивлари, харажатлар, мажбурият-лар (ҳисобот давридаги) ва соф даромад бўйича ҳисо-ботда курсатилган даромадларни акс эттиради. Бундан ташқари, бу ҳисоб тизими ишлаб чиқариш ва марке-тинг харажатларини аниқлаш учун ҳам муҳимдир, яъни соф даромад бўйича ҳисобот тузишда, шунингдек са-марали молиявий режалаштириш, маҳсулотга бўлган нарх калькуляцияси ва харажатларни назорат қилиш учун зарур.

Лойиҳа бўйича истеъмол этиладиган ресурслар ва ишлаб чиқарилган маҳсулотлар физик шаклга эга ва бунда нархлар уларнинг қийматларини кўрсатишда иш-латилади.

Умуман олганда, техник-иқтисодий асослашдаги мақсадлар учун нархлар барча горизонт режалашти-ришдаги ишлаб чиқариладиган маҳсулот ва истеъмол этиладиган ресурсларнинг реал иқтисодий қийматини кўрсатиб бериши лозим.

Нархлар (баҳолар) турли хил йўллар билан аниқла-ниши мумкин, бу қуйидагиларга боғлиқ ҳолда юз бе-ради:

- бозор (аниқ) ёки хуфёна (ноаниқ) баҳолар би-лан;
- абсолют еки нисбий баҳолар билан;
- жорий ва доимий баҳолар билан.

Бу нархлар нимани англатади ва улар молиявий таҳлилда қандай ишлатилади?

Бозор баҳолари ёки аниқ нархлар - бу талаб ва таклиф ёки давлат томонидан аниқланилишидан қатъи назар бозорда юзага чиққан нархлар, бошқача сўз би-лан айтганда, бу шундай нархларки, бунда корхона ишлатиладиган ресурсларни сотиб олади ва маҳсулот-ни сотади.

Молиявий таҳлилда бозор нархлари ишлатилади. Ле-кин харажат ва даромадларни иқтисодий таҳлил этиш босқичида бозор нархлари ишлаб чиқарилган маҳсулот ва ишлатиладиган ресурсларнинг реал иқтисодий қий-матини акс эттира оладими? Агар шундай бўлмаса, яъни бозор нархлари бузиб кўрсатилган бўлса, бундай ҳолда иқтисодий таҳдил этиш учун хуфёна (ноаниқ) нархлар ишлатилади.

Абсолют нархлар - бир маҳсулот қийматини абсо-лют пул миқдорида кўрсатиб беради, бу вақтда нис-бий нархлар унинг қиймати орқали бошқа маҳсулот-нинг қийматини кўрсатиб беради. Масалан, бир тонна кўмирнинг абсолют нархи 100 минг сўм дейлик, нефт-нинг эквивалент миқдори 300 минг сўм. Бунда кўмир-нинг нисбий нархи нефтга қайта ҳисобланганда 0,33 коэффициентни ҳосил қилади, бу дегани нефтнинг нисбий нархи кўмир нархидан 3 марта юқоридир. Аб-солют нарх даражаси ишлаб чиқарувчанликнинг ўзга-риши ёки инфляция натижасида лойиҳанинг амал қилиш муддати давомида ўзгариши мумкин. Бу ўзга-риш нисбий нархнинг ўзгаришига олиб келмаслиги ҳам **мумкин. Бошқача** сўз билан билан айтганда, нис-

бий нархлар айрим ҳолларда абсолют нархлар ўзгар-ганда ҳам ўзгаришсиз қолиши мумкин. Молиявий таҳ-лил учун эса абсолют нархлар ҳам, нисбий нархлар ҳам жуда муҳимдир.

Жорий ва доимий нархлар инфляция натижасида вақт мобайнида ўзгаради, бу эса иқтисодиётдаги нарх даражасининг умумий ўсиши деб ҳам тушунилади. Агар инфляция ресурслар қийматига бир қанча аҳамиятли таъсир этса ва нархлар маҳсулотга таъсир кўрсатса, бундай таъсирни техник-иқтисодий асослашда кўзда тутилган молиявий таҳлилда кўриб чиқиш лозим бўла-ди. Агар абсолют нархлар келтириლაётган ресурсларга ва маҳсулотга нисбатан барқарорлигича қолса, бунда доимий нархларда инвестициялардан келадиган даро-мад ва фойдани етарлича аниқ ҳисоблаш мумкин

бўлади. Агарда нисбий нархлар ўзгариб турса ва маҳсулот нарх-ларига нисбатан ишлаб чиқаришга киритилаётган ре-сурслар баҳоси ошса ёки аксинча бўлса, у ҳолда улар-нинг соф реал пул оқими ва фойдага тегишли таъ-сирлари молиявий таҳлилга киритилиши мумкин.

Инфляция лойиҳани амалга ошириш фазасида, ай-ниқса, йиллик йирик миқдордаги инфляция даража-сини жиловлаш мақсадида қўшимча акциядорлик ёки қарз маблағлари эвазига молиялаштириш талаб этили-ши мумкин бўлган сабабларда, ҳатто нисбий баҳо-лар ўзгармас бўлиб қолганда ҳам молиявий режалашти-ришда ҳисобга олиниши лозим. Гиперинфляция юз бер-ганда эса асосий ва айланма капитални ҳар йили қай-та баҳолаш лозим бўлади.

Айланма капитални лойиҳалаштиришда маҳаллий ва импорт материалларга, коммунал хизматларга, меҳ-нат ресурсларига ва ҳ.к.ларга нисбатан турли хил риск даражаларини қўллаш лозим. Сотиш башорати, истиқ-боли, сотиш ҳажмининг етарлича лойиҳалаштирилма-ганлигига келсак, бунга нархларнинг ўзгаришини ол-диндан тўғри қўра олмаслик сабаб бўлади.

қарор қабул қилувчи шахс учун лойиҳани гори-зонт режалаштиришни ўзининг лойиҳа билан боғлиқ хўжалик фаолияти соҳасини бошқариш ва назорат қилиш бўйича қарорлар қабул қилиш ёки ўзининг ин-вестиция ёки молиявий фаолиятини йўлга қўйишга нисбатан вақт оралиғи сифатида аниқдаш мумкин.

қарор қабул қилувчи шахс томонидан аниқланади-ган горизонт режалаштириш лойиҳа ҳаётийлигини ҳам

ҳисобга олиши лозим. Иқтисодий ҳаёт, яъни лойиҳа соф фойдани яратадиган давр, асосан, корхонанинг асосий техник ва технологик ҳаёт циклига, ушбу сано-ат тармоғи ва маҳсулотнинг ҳаёт циклига, шунингдек корхонанинг ўз фаолиятида ишга алоқадор муҳитнинг ўзгаришига мослашувчанлигига боғлиқдир.

Лойиҳанинг иқтисодий ҳаётий даврини аниқлашда турли хил омилларни 'баҳолашга тўғри келади, булар қуйидагил ардир:

- талабнинг давомийлиги;
- хом ашёни сақлаш ва етказиб беришнинг даво-мийлиги;
- техник юксалиш даражалари;
- бино ва ускуналардан фойдаланишнинг даво-мийлиги;
- муқобил инвестициялаш имкониятлари;
- бошқарувдаги чегараланишлар.

Шу нарса равшанки, лойиҳанинг иқтисодий ҳаёти ҳеч қачон унинг техник ёки юридик ҳаётидан қўп бўлмайди, у бундан кам бўлиши лозим еки унга тенг бўлиши керак.

Лойиҳани режалаштиришда фақат иқтисодий ҳаёти аҳамиятли ҳисобланади.

Инвестиция лойиҳаларини баҳолаш жараёнида го-ризонт режалаштириш билан лойиҳа ҳаётийлиги ўрта-сидаги алоқадорлик, албатта, ҳисобга олиниши лозим.

Хулоса тарзида шуни қайд этиш жоизки, инвести-цион қарорлар қабул қилишда инвестиция лойиҳала-рини баҳолаш, таҳдил қилиш, танлаш ва амалга оши-ришнинг илмий асосланган услубиётидан фойдаланиш муҳим саналади. Шунингдек инвестициялар хусусида қарорлар қабул қилинишида уларни молиявий маблағ-лар билан таъминлаш жараёнларини шундай ташкил қилиш керакки, бунда уларнинг қийматини минимал-лаштириш ва жойлаштириладиган капиталнинг фой-далилигини оширишга қодир манбалардан фойдала-ниш йўллари баҳолаш керак бўлади. Инвестицион қарорларнинг қабул қилиниши инвестиция капитали-нинг тузилиши, унинг муайян вақт давомида тақсим-ланиши ҳамда гтулнинг жорий қийматини ҳисоблашга имкон берувчи дисконтлаш коэффициентларини қўллашни талаб этади.

Умумий хулосалар

1. Инвестицион қарорлар қабул қилиш лойиҳани амалга оши-ришнинг асосини ташкил этади ва у бир қанча мезонларга асосланади. Инвестициялаш тўғрисидаги қарор лойиҳанинг мақ-садга мувофиқлигини тавсифловчи таҳлилий маълумотларга асосланиб қабул қилинади.

2. Инвестицион қарорлар қабул қилишда асосий маълумот-лар бўлиб молиявий таҳлил натижалар ҳисобланади. Молиявий таҳлилнинг асосий эътибори қийматга асосланган иқтисодий кўрсаткичларни баҳолашга асосланганлиги ва уларга нархлар-нинг жиддий таъсир кўрсатиши боис лойиҳа бўйича нархларни тўғри баҳолашнинг аҳамияти жуда муҳим ҳисобланади.

3. Лойиҳани аниқ ҳисоб-китоблар асосида тўғри горизонт режалаштириш унинг ҳаётийлиги даврини аниқлашга имкон беради. Бундан ташқари, лойиҳанинг ҳаётийлигини аниқлашда яна бир қатор омиллар таъсирини тўғри ҳисобга олиш ҳам лозим. Лойиҳанинг ҳаётийлик даври қанчалик узоқ бўлса, ундан олина-диган самара ҳам шунчаки юқори бўлиши мумкин.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Лойиҳани амалга оширишда инвестицион қарорлар қандай ўрин тутди?
2. Инвестицион қарорларни қабул қилиш нималарга асосланиб амалга оширилади?
3. Инвестицион қарорлар қабул қилиш учун қандай маълумот-ларга эга бўлиш талаб этилади?
4. Нархлар турларини айтиб беринг ва уларнинг инвестицион қарорлар қабул қилишга таъсирини тушунтиринг.
5. Лойиҳанинг ҳаётийлик даври деганда нимани тушунасан?
6. Лойиҳани горизонт режалаштиришнинг унинг иқтисодий ҳаётийлик даврига таъсирини тушунтириб беринг.
7. Лойиҳанинг иқтисодий ҳаётийлик даврини аниқлашда қандай омиллар таъсири баҳоланши талаб этилади?

4-Мавзу Инвестиция стратегияларини ишлаб чиқиш ва шакллантириш.

1.Инвестиция лойиҳалари харажатларини баҳолашнинг умумий ҳолати.

2.Асосий капиталга инвестиция харажатлари ва соф айланма капитал.

3.Ишлаб чиқариш ва маркетинг харажатлари таҳлили.

1-Инвестиция лойиҳалари харажатларини баҳолашнинг умумий ҳолати.

Инвестиция лойиҳаларини баҳолашнинг таркибий қисми бўлиб, харажатларни мукамал ва ишончли ба-ҳолаш ҳисобланади. Таҳлилда харажатларнинг барча бўлимлари чуқур текширилиши лозим, чунки улар ай-нан лойиҳаларнинг молиявий жиҳатдан амалга оши-шига сезиларли таъсир этиши мумкин.

Сезгирлик (ҳис этувчанлик) таҳлили харажатлар-нинг муҳим томонларини очиб беришга имкон бера-ди, охири таркибий таҳлили эса харажатлар таркиби бўлиши мумкин бўлган номувофиқ ва нобалансли-ликни ўрганишга ёрдам беради.

Харажатларни баҳолашга тайёрлаш қуйидаги бос-қичларни ўз ичига қамраб олади: инвестиция олди, инвестициялаш (лойиҳанинг амалга ошиши) ва лойи-ҳани ишлатиш (эксплуатация). Ушбу босқичларнинг ҳар бирида унга мувофиқ ҳолдаги харажатлар, яъни бош-ланғич инвестицияга, ишлаб чиқаришга, маркетинг ва сотишга, ускунага, айланма капиталдаги эҳтиёжларга боғлиқ харажатлар ҳисобга олинади. Баҳолашлар ма-ҳаллий ва хорижий тузувчиларга бўлиниши лозим ва доимий ёки жорий (реал ва номинал кўрсаткичлар) нархларда кўриб чиқилиши мумкин.

Бошланғич инвестиция харажатлари асосий капи-тал (инвестиция бўйича асосий капиталга харажатлар Қ ишлаб чиқариш олди харажатлари) ва соф айланма капитал суммаси бўйича аниқланади. Бунда асосий ка-питал иншоот ва корхона учун талаб қилинадиган ре-сурсларни ўзида мужассам этади, соф айланма капи-тал эса уни тўлиқ ёки қисман ишлатиш учун зарур бўлган ресурслардан ташкил топади.

Лойиҳанинг ишлатилиш давридаги зарур бўлган ин-вестицияларни лойиҳанинг иқтисодий ҳаётийлик муддати нуктаи назаридан кўриб чиқиш лозим, чунки у инвестицияларнинг объектлари учун (бино, машина, ускуна ва ҳ. к.) турличадир.

Ишлабчиқаришолди харажатлари - бу шундай ха-ражатларки, улар лойиҳани

тайёрлаш ва амалга оши-ришнинг турли босқичларида юзага келадиган хара-жатлар ва булар қуйидагилар ҳисобланади:

- а) қимматли қоғозларни чиқариш учун бошланғич харажатлар (бу корхонани рўйхатга олиш ва ташкил этишда юзага келади);
- б) тадқиқотларни тайёрлаш харажатлари;
- в) бошқа ишлабчиқаришолди харажатлари (маса-лан, сафар харажатлари, вақтинчалик иншоотларни барпо этиш ва ҳ. к.);
- г) синовдан ўтказилиш ва ишга тайёрлаш ҳамда ишга тушириш харажатлари;
- д) ускуна ва қурилмаларни алмаштириш харажат-лари;
- е) тугатиш харажатлари, яъни лойиҳа ҳаётийлиги-нинг охирида асосий капитални фойдаланишдан чиқа-риш билан боғлиқ харажатлар минус активларни со-тишда тушган тушум.

Умумий хулосалар

1. Инвестиция лойиҳалари харажатларини баҳолаш инвес-тиция лойиҳасини баҳолашнинг асоси ҳисобланади. Харажат-ларни инвестицияолди, инвестициялаш ва лойиҳани ишлатиш харажатларига ажратиб баҳолаш уларнинг алоҳида даврлар бўйи-ча самарадорлигини аниқлашга имкон беради.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Инвестиция лойиҳалари харажатларини баҳолашнинг аҳамия-тини тушунтириб беринг.
2. Инвестиция лойиҳалари харажатларини баҳолашда қандай бос-қич харажатлари ҳисобга олинади?
3. Бошланғич инвестиция харажатлари таркибига нималар кира-ди?
4. Ишлабчиқаришолди харажатлари сифатида қандай харажатлар баҳоланиши лозим?
5. Инвестиция лойиҳалари харажатларининг самарадорлиги қан-дай баҳоланади?

2- Асосий капиталга инвестиция харажатлари ва соф айланма капитал

Инвестиция бўйича асосий капиталга харажатлар харажатларнинг асосий жиҳатларини ўзига қамраб оли-ши лозим ва уларни қуйидагиларга бўлиш мумкин:

- ерни сотиб олиш, майдонни тайёрлаш ва уни яхшилаш;
- бинолар ва фуқаролик қурилиши бўйича ишлар;
- ишлаб чиқариш машиналари ва ускуналари;
- саноат мулкчилигига ҳуқуқ, "ноу-хау" бўйича тўловлар ва рухсатномалар.

Баҳолаш ўз ичига ускунани етказиб бериш, қадок-лаш, ташиш, ўрнатиш ва монтажга оид барча хара-жатларни қамраб олади. Инвестиция бўйича асосий ка-питалга тўлиқ йиллик харажат режалаштирилган иш-лаб чиқариш даражасига етмагунча қурилишнинг ҳар бир даврида лойиҳалаштирилади. Лойиҳани иш билан таъминлаш учун ишлатиш босқичида талаб қилинади-ган барча инвестициялар инвестиция бўйича асосий капиталдаги харажатлар таркибига киритилиш лозим.

Жорий активларни баҳолаш корхона фаолиятининг маромийлигини аниқдашда муҳим ўрин эгаллайди. Шун-га кўра, жорий активларни баҳолаш:

- инвестицион қарорлар қабул қилиш;
- ишлаб чиқариш қарорларини қабул қилиш;
- молиявий қарорлар қабул қилиш;
- даромадлар, фойда ва дивидендлар тўғрисида қарорлар қабул қилиш нуктаи назаридан долзарб ҳисоб-ланади.

Бошқача сўз билан айтганда, жорий акивларни ба-ҳолаш корхона фаолиятининг зарарсизлигини таъмин-лаш дастаги ҳисобланади.

Корхона активларини, хусусан, жорий активларни баҳолаш улар ҳолати ва таркибини ўрганиш асосида активларни бошқариш юзасидан тўғри ва аниқ қарор-лар қабул қилиш имконини беради. Бу эса капитал ҳаракатининг узлуксизлиги, доимийлиги, тез айланив-чанлиги ва самарадорлигини ошириш бўйича ишонч-ли чора-тадбирларни амалга оширишни таъминлайди. Шунга кўра, корхона активларини ҳар доим баҳолаб

бориш уларни самарали бошқариш орқали корхонада ишлаб чиқаришнинг маромийлигини таъминлаш бўйича қарорлар қабул қилиш учун зарур маълумотларни олишга хизмат қилади. Ўз навбатида, олинган таҳлил натижалари корхона капиталини бошқаришдаги мавжуд муаммоларни ҳам аниқ кўрсатиб беради. қуйидаги схема «корхона - капитал - бошқариш» муносабатлари ман-тиғини очиб беришга хизмат қилади (2-иловага қаранг). Жорий активларнинг таркиби ва зарурлигини ўрга-нишда қуйидаги иккита асосий тушунчаларни фарқлаб олиш зарур бўлади:

1. Ялпи айланма капитал - бу хом ашё захиралари, тугалланмаган ишлаб чиқариш, тайёр маҳсулотлар, қадокланган материаллар, эҳтиёт қисмлар, дебитор-лик қарзлари, пул маблағлари ва келгуси давр хара-жатлари йиғиндиси.

2. Соф айланма капитал - бу жорий активлардан жорий мажбуриятларни, яъни қисқа муддатли қарз-дорлик, қисқа муддатли қарзлар ва айрим ҳолларда миждозларнинг депозитлари (жорий фаолият учун му-ҳим ҳисобланмаган қисқа муддатли қўйилмалар) дан ташкил топган қисқа муддатли мажбуриятларнинг айирмасидан ҳосил қилинган натижа.

Корхонанинг келгуси фаолиятини лойиҳалаштира-ётганда жами айланма капитал каби соф айланма ка-питални ҳам баҳолаш зарур ҳисобланади. Одатда, улар корхона жами харажатларининг муҳим таркибий қис-ми сифатида талқин этилади. Соф айланма капиталга бўлган талаблар, асосан, ўрта муддатли кредитлар ёки акциядор капиталини қўпайтириш ҳисобига қоплани-ши мумкин. Тажриба шуни кўрсатадики, инвестиция лойиҳаларини ишлаб чиқишда айланма капиталга бўлган талаб харажатларнинг бошқа турларига нисба-тан тўғри баҳолашмайди. Бу ҳол, айниқса, саноат иш-лаб чиқаришида айланма капиталга бўлган талаблар-нинг туғри ҳисобга олинмаслигида яққол кўзга ташла-нади. Яна бир жиҳати эса, ривожлашган мамлакатлар-дагига нисбатан ривожланаётган мамлакатларда хом ашё ва товар-моддий қийматликларининг катта захирасини ҳосил қилиш зарурияти мавжудлиги ҳолларида барча шароитлардан келиб чиқиб, айланма капиталга талаб-ларнинг тўғри ҳисобга олинмаслигидир. Бундан ташқа-ри, турли соҳаларда айланма капиталга талаблар тур-личалигини ҳисобга олмоқ ҳам зарур. Масалан, комму-нал лойиҳалар бўйича (энергия ва сув таъминоти) са-ноат лойиҳаларига нисбатан айланма капиталга нисба-тан кам даражадаги талаблар кузатилади.

Соф айланма капитал қисқа муддатли мажбурият-ларни ҳисобдан чиқариб ташлаган ҳолда жорий актив-ларни (товар-молдий захиралар суммаси, тез сотилув-чи қимматли қоғозлар ва ҳ. к.) бирлаштиради.

Соф айланма капитал инвестиция лойиҳаси учун зарур бўлган бошланғич капитал қўйилмаларнинг маъ-лум бир қисмини ўзида намоён этади, чунки у корхона ишларини молиялаштириш учун талаб этилади. қисқа муддатли мажбуриятлардаги ёки жорий активлардаги ҳар қандай ўзгаришлар, яъни ишлаб чиқариш ҳажми-нинг еки товар-моддий захираларининг қўпайиши ёки камайиши молиявий эҳтиёжларга таъсир этади.

Айланма капитал узоқ муддатли мажбуриятлар ёки акциядорлик капитали эвазига молиялаштирилиши лозим.

Инвестиция лойиҳаларини таҳлил этишда бошлан-ғич айланма капиталдаги эҳтиёжларни баҳолашда харажатлар, шунингдек корхонани ишлатиш даврида юзага келадиган ўзгаришлар ҳисобга олинганлиги чуқур таҳлил этилиши лозим.

Айланма капитални доимий ва ўзгарувчан (вақтин-чалик) капитал сифатида таснифлаш лозим.

Доимий айланма капитал - бу талабни минимал (энг паст) даражада қондириш учун зарур бўлган то-вар ва хизматларни яратишдаги талаб этиладиган маблағлар суммаси. Шуни таъкидлаш жоизки, доимий айланма капитални ифодаловчи маблағлар ҳўжалик жараёнини ҳеч қачон ташлаб кетмайди.

Ўзгарувчан (вақтинчалик) айланма капитал ҳар доим ҳам фойдали қўлланилавермайди. Масалан, мав-сумийлик хусусиятига эга бўлган лойиҳа бўйича олиб бориладиган фаолият ҳосил йиғими мавсумида нисба-тан кўп ўзгарувчан (вақтинчалик) айланма капитални талаб этади. Шунинг учун жорий активларга ваклинча-лик

инвестицияланган капитални (масалан, ҳосил йиғими давридаги пахта захираси) ҳосил қилишда унинг қайтишига имкон берувчи манбалардан олиш лозим бўлади (масалан, банк ссудаси ва бошқалар).

"Соф айланма капитал" тушунчаси активларнинг хусусияти ва суммаларини аниқлашда ишлатилади ва бунда қисқа муддатли мажбуриятларни тўлашда қўлла-нилади. қарзлар тўлангандан кейин қоладиган сумма келгуси ишлаб чиқариш эҳтиёжларини қондириш учун ишлатилади.

Агар аналитик айланма капиталнинг доимий ва ўзга-рувчан капитал сифатида таснифланишига эътирозли рагносабати бўлмаса, у ҳолда соф айланма капитал айланма капиталнинг ўртача узоқ муддатли даражаси сифатида қўлланилади ва у ўрта ёки узоқ муддатли молиялаштириш ёки акциядорлик капитали ҳисобига қопланиши лозим.

Инвестиция айланма капитали суммаси оптимал бўлиши, яъни жарима тўловларидан сақланиш учун унчалик кагга ёки кичик бўлмаслиги керак ҳам эмас.

Айланма капитал синчковлик билан назорат қили-ниши ва баҳоланиши керак.

Дебиторлар - маҳсулотни сотиш шарти сифатида харидорларга берилган тижорат кредитлари, ўз навба-тида, бу бўлимнинг ҳажми ушбу фирманинг кредитга нисбатан сотиш сиёсати билан аниқланади.

Бундай ҳисоб-китоблар ҳар бир сотиш жараёнида бажарилиши керак. Йиллик ялпи сотиш ҳажмининг қиймати сотилган маҳсулотга кетган харажатлардан (яъни, ишлаб чиқариш харажатлари - маркетинг ва сотиш харажатлари) амортизация ва фоизларни айлариш йўли билан ҳисобланиши лозим.

Товар-моддий қийматликлари керакли миқдордаги айланма капитал миқдорини ташкил этишда муҳим ўрин тутати. Шу сабабли айланма капиталдаги эҳти-ёжларга товар-моддий захиралар шакли билан боғлиқ капитал суммаси сезиларли таъсир кўрсатади. Товар-моддий захираларини лозим топилган энг паст дара-жагача тушириш вазифаси муҳим масала ҳисобланади.

Бизга маълумки, товар-моддий захиралари тарки-бига қуйидагилар киради:

- ишлаб чиқариш материаллари;
- тугатилмаган ишлаб чиқариш;
- хом ашё ва ярим тайёр фабрикатлар;
- тайёр маҳсулот ва бошқалар.

Ишлаб чиқариш материалларини ҳисоблашда ёр-дамчи ишлаб чиқариш материаллари ва хом ашёни етказиб бериш усуллари ва манбаларига эътиборни қаратиш лозим.

Агар материаллар маҳаллий бўлса ва улар етарли миқдорда ҳамда ўз вақтида етказиб берилса, у ҳолда уларнинг фақат чекланган захираларини сақлаш лозим. Агар материаллар импорт қилинаётган бўлса ва уларни етказиб бериш жараёни узоқ вақтни талаб этса, унда моддий захираларнинг 6 ойлик эҳтиёж даражасида таъ-минланганлигини сақлаб туриш лозим. Захиралар ҳаж-мига бошқа омилар ҳам таъсир қилади. яъни етказиб беришнинг мавсумийлиги ва ишончлилиги, етказиб берувчилар сони ва кутилаётган нархларнинг ўзгариши.

Ишлаб чиқаришнинг маромийлиги ишлаб чиқариш воситалари ва техникаларининг узлуксиз ва ишончли ишлашига кўп жиҳатдан боғлиқ. Ишлаб чиқариш воситалари ва техникаларнинг бундай ишлашини таъмин-лашда эҳтиёт қисмларнинг ўрни каттадир. Эҳтиёт қисм-лар даражаси ушбу минтақадаги техник хизматлар кўрсатиш воситаларига, импорт жараёнига ва уларни етказиб бериш имкониятларига, шунингдек корхона-нинг фаолиятига боғлиқ. Одатда, корхона эҳтиёт қисм-ларининг бошланғич захира тўплами билан таъминла-нади.

Айланма капитал ҳолати ва таркибини баҳолашда тугалланмаган ишлаб чиқаришни ҳисобга олиш катта аҳамият касб этади. Сабаби, у айланма капитал тарки-бини тўлдирсада, шу билан бирга ишлаб чиқаришнинг якунига етиши учун қўшимча айланма маблағларни ҳам талаб этади. Тугалланмаган ишлаб чиқаришдаги харажатларни қоплаш учун капиталдаги эҳтиёжларни баҳолашда ишлаб чиқаришнинг ҳар бир босқичидаги

қайта ишлаш даражаси ва технологик жараён ҳар то-монлама таҳлил этилиши лозим. Эҳтиёж ишлаб чиқа-ришнинг хусусиятига боғлиқ ҳолда ишлаб чиқариш ойлари ёки кунларида ифодаланади. Масалан, машина қурилишида бу муддат бир қанча ойга чўзилиши мум-кин, озиқ-овқат еки енгил саноатда эса бир неча соатдан бир неча кунгача чўзилиши мумкин.

Баҳолаш тугалланмаган ишлаб чиқаришдаги умум-ишлаб чиқариш устама харажатларига асосланади.

Ишлаб чиқаришнинг маҳсули ҳисобланган тайёр маҳсулот айланма капитални ҳосил қилиш ва тўлди-ришда марказий ўринни эгаллайди. Чунки унинг соти-

лиш баҳоси, миқдори ва тезлиги айланма капиталнинг ҳаракати ва таркибий ўзгаришига жиддий таъсир кўрса-тади. Тайёр маҳсулот захираси бир қанча омилларга:

- маҳсулот тури ва хусусиятига;

- савдо амалиёти ва бошқаларга боғлиқ. Баҳолаш корхона харажатлари қийматига маъмурий

устама харажатларни қўшган ҳолда амалга оширилади.

ғазна ва банкдаги нақд пуллар айланма капитал-нинг таркибий ўзгарувчанлиги ва фаол ҳаракатига катга ва энг тез таъсир кўрсатиши билан айланма капитал-нинг бошқа таркибларидан ажралиб туради. ғазнадаги нақд пуллар суммасини қутилмаган ҳолатларда айлан-ма капитал захирасига қўшилган ҳолда ҳам кўриш мум-кин. Банк ҳисоб-рақамидаги пул маблағлари корхона-нинг соф айланма капитал захирасини ташкил этиш-да муҳим аҳамиятга эга.

Кредиторлик қарзлари (тўловлар учун ҳисоблар) ҳажми мол етказиб берувчиларга бериладиган кредит шартларига боғлиқ. Хом ашё, асосий ва ёрдамчи мате-риаллар, хизматлар, одатда, тўлов юз бераётган давр-да муайян вақтга кредитга сотиб олинади.

Солиқлар тулови бўйича тўпланган қарздорликлар ҳам аниқ бир давр мобайнида тўланади ва тўлов учун ҳисобларга ўхшаш бошқа молиявий манба ҳам бўлиши мумкин. Корхона ишчиларига тўланадиган иш ҳақиға тааллуқди тўловлар ҳам тегишлидир. Кредит бўйича бун-дай тўловлар (кредиторлик қарзлари) соф айланма ка-питалнинг талаб қилинган суммасини қисқартиради.

Шуни тушуниш муҳимки, инвестициялар узоқ муд-датли қўйилмаларни аниқланганлиги ва шунинг учун улар узоқ муддатли ресурслар ҳисобидан (акциядор ёки қарз маблағлари) молиялаштирилиши лозимлиги сабабли инвестиция билан боғлиқ кредиторлик қарзлари ай-ланма капитадаги талаблар ҳисоб-китобидан чиқари-лиши лозим.

Соф айланма капиталдаги эҳтиёжларни ҳисоблаш-да қисқа муддатли мажбуриятлар ва жорий активларни қоплаш учун минимал кунлар сонини аниқдаш лозим. Ундан кейин йиллик умумишлаб чиқариш ва ишла-тиш (эксплуатация) харажатларини ҳисоблаш керак, шунингдек сотилган маҳсулотга кетган харажатлар жо-рий активларнинг бир қанча компонентларининг қий-мати каби ушбу кўрсаткичларда акс этгарилади. Кор-хона тўлиқ ишга туширилиши сабабли, айланма капиталга эҳтиёж қанчалик кўпайса, бундай ҳолда ишлаб чиқариш бошланиши давридан то тўлиқ қувватга ўти-ши учун юқорида кўрсатилган харажатлар ҳисоблани-ши лозим.

Агар корхона етарлича нақд пул маблағлари захира-ларини барпо этган бўлса (ўзини ўзи молиялаштириш имкониятлари), унда ташқи манбалар ҳисобидан айланма капиталнинг соф ўсишини молиялаштиришда-ги заруриятга барҳам берилади.

Корхонада жорий активларнинг етарлилиги қисқа муддатли мажбуриятларни қоплаш имконияти мавжуд-лигини кўрсатади. қисқа муддатли мажбуриятлар ва жорий актив компонентлари учун маблағларнинг ай-ланувчанлик коэффицентини аниқлаш орқали мав-жуд аҳвол туғрисида аниқ натижани ҳосил қилиш мум-кин. Бу эса 360 кунни минимал қопланиш кунига бўлиш йўли билан амалга оширилади. Шундан сўнг қисқа муд-датли мажбуриятлар ва жорий активларнинг ҳар бир моддаси бўйича харажатлар миқдори тегишли айла-нувчанлик коэффицентига бўлинади. Охирида ишлаб чиқаришнинг турли хил босқичлари учун соф айлан-ма капиталга эҳтиёж жорий активлар суммасидан қисқа

муддатли мажбуриятларни олиб ташлаш йўли билан аниқланади.

Талаб қилинадиган газнадаги нақд ттуллар алоҳида ҳисобга олинади. Мавсумий корхоналар (пахта, шакар, томат ишлаб чиқариш корхоналари ва ш. к.) учун ай-ланма капитал бир қанча бошқа асосларда ҳисоблана-ди. Йил эса иш ва ишсиз даврларга бўлинади. Иш даври вақтида айланма капиталга бўлган талаб одатий асос бўйича ҳисобланади. Номавсумий давр учун фа-кат доимий харажатлар сақланиб қолиши боис керак-ли айланма капитал қисқартирилиши лозим.

Бироқ иш мавсуми вақтида товар-моддий захирала-ри кўпайтирилиши лозим, сабаби айланма капиталга эҳтиёж ўсади. Бошқача айтганда, мавсумий ишлаб чи-қариш хусусиятига эга бўлган корхоналар иш даврида айланма капитални жамғариши ва уни ишсиз даврда қисқартирилиши лозим.

Мавсумий корхоналар учун айланма капитал ҳисо-би йиллик башоратдаги тўловлар ва тушумларга асос-ланади.

Техник-иқтисодий асослаш жараёнида лойиҳа қурув-чисини, инвесторни ва молиявий ташкилотни лойиҳадан фойдаланишни молиялаштириш учун зарур бўлган маблағларни инвестиция маблағлари билан (ишлабчи-қаришолди харажатлари ва асосий капиталга инвести-ция харажатлари) таққослаган ҳолда айланма капитал-га бўлган эҳтиёжни ҳисоблаш жуда муҳимдир. Шунини таъкидлаш жоизки, "соф айланма капитал" термини-ни "жорий активлар" термини билан алмаштирмаслик лозим. 4.1-жадвалда айланма капитал акциядор капи-тали, захиралар, узоқ ва қисқа муддатли мажбурият-лардан ташкил топган доимий капитал ҳисобидан мо-лиялаштирилишини кўрсатувчи баланс таркиби берилган.

Умумқабул қилинган амалиёт бўлиб, жорий активлардан ва қўйилган капитал учун фойда ҳисобидан, шунингдек доимий ишлатиладиган капитал, яъни асо-сий капиталга қўйилган инвестициялар Қ айланма ка-питалга мос келувчи маблағлар учун дисконтлашти-рилган реал пул оқимларидан қисқа муддатли мажбу-риятларни айириб ташлаш ҳисобланади.

4.1-ж а д в а л, Баланс ҳисоботи таркиби.

Активлар

Пассивлар

ар

Ас осий капитал	Ишлаб чиқариш олди харажатлари	Акциядо р капитали ва захиралари	До имий капитал
	Асосий капиталга инвестициялар		
Ж орий активла р	Айланма капитал ҳисоб- китобдаги маблағлар	Узоқ муддатли мажбуриятлар	
		қисқа муддатли мажбуриятлар	

Асосий капиталдаги инвестицияларни акс эттирув-чи кўрсаткичлардан, ишлаб чиқариш олди харажатла-ридан ва режалаштирилган соф айланма капиталдаги кўрсаткичлардан келиб чиқиб, кўрилаётган лойиҳа учун тўлиқ бошланғич харажатларни ҳисоблаш мумкин. Шунини таъкидлаш жоизки, тўлиқ инвестиция харажатларини фазалар бўйича ажратишда, биринчи навбатда, бош-ланғич инвестицияларни, ундан кейин қурилиш объек-ти тўлиқ қувватга чиққунча бўладиган барча кейинги ўзгаришларни қўйиш керак.

Умумий хулосалар

1. Асосий капиталга харажатлар инвестиция харажатлари-нинг асосий қисмини ташкил этганлиги боис ушбу харажатлар таҳлилини чуқур олиб бориш талаб этилади. Таҳлил ўз ичига ускунани сотиб олиш ва уни ташиш, ўрнатиш, синовдан ўтқа-зиш ва бошқа харажатларни қамраб олади.

2. Корхона жорий ай-ивларини баҳолаш унинг фаолияти маромийлигини аниқлашга ва уни таъминлаш ҳамда жорий ак-тивларни самарали бошқариш бўйича лозим бўлган қарорлар-ни қабул қилишга имкон беради. Соф айланма капиталнинг жорий активлар таркибида салмоқли ўрин тутиши ишлаб чиқа-ришнинг узлуксиз маромийлигини таъминлаш имконини бера-ди. Соф айланма капиталга бўлган эҳтиёжни аниқлаб, уни таъ-минлаб туриш корхонада жорий активларни бошқариш мақсадга мувофиқ юритилаётганлигидан гувоҳлик беради.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Асосий капиталга инвестиция харажатлари ўз таркибига қан-дай харажатларни қамраб олади?

2. қурилиш харажатлари самарадорлигани баҳолаш қандай амал-га оширилади?

3. Жорий активларни ташкил этишнинг минимум миқдори қан-дай аниқланади?

4. Соф айланма капиталга талаб қандай аниқланади?

5. Доимий айланма капитал деганда нимани тушунаси?

6. Дебиторлик қарзи суммаси қандай аниқланади?

7. Товар-моддий захиралар таркибига нималар киради?

8. Ишлаб чиқариш фаолияти мавсумийлик хусусиятига эга кор-хоналарда айланма капиталга талаб қандай аниқланади?

9. Доимий капитал таркиби нималардан иборатлигини айтиб беринг.

10. Тўлиқ инвестиция харажатлари моддаларини санаб беринг.

таққослаш инвестицияларни молиявий жиҳатдан амалга ошириш башоратлари ва истикболли ҳаракатларини баҳолашнинг аниқлиги ва ишончлилигини оширишнинг самарали воситаси ҳисобланади.

Ишлаб чиқариш харажатлари тўлиқ йиллик харажатлар каби ва маҳсулот бирлигига нисбатан нисбий йиллик харажатлар сифатида ҳисобланиши лозим.

Ишлаб чиқариш харажатлари лойиҳадан манфаатдор молиявий ташкилотлар ва инвесторлар учун горизонт режалаштиришга мос келувчи ишлатилиш даври ва қувватлардан фойдаланишнинг турли хил даражалари бўйича аниқланиши лозим.

Тўлиқ ишлаб чиқариш харажатларини ҳисобга олиш учун зарур бўлган харажатларнинг барча элементлари режалаштиришнинг бутун даври ва ишлаб чиқариш дастурига мувофиқ ҳолда режалаштирилиши ва лойи-халаштирилиши зарур.

Ишлаб чиқариш харажатларининг доимий ва ўзга-рувчан бўлимлари ва маҳсулот ишлаб чиқаришнинг режалаштирилган даражага чиқишидаги ишлаб чиқа-риш харажатларини аниқлаб олгандан сўнг доимий ха-ражатларнинг, ҳақиқатда, ўзгаришсиз қилишини на-зарда тутган ҳолда ўзгарувчан харажатларни қувватлар-дан фойдаланиш фоизларига (даражасига) пропорци-онал равишда ўзгартириб туриш мумкин.

Ишлаб чиқариш харажатларининг умумий миқпо-рини олиш учун барча харажат элементларини бирга-ликда умумлаштириш лозим.

Умумишлаб чиқариш ва маъмурий устама харажат-лари суммаси лойиҳанинг ишлатилиш (эксплуатация) харажатлари сифатида аниқланади.

Ишлаб чиқариш харажатлари ўз ичига қуйидаги мод-даларни қамраб олади:

- материаллар (асосан, ўзгарувчан харажатлар), яъни хом ашё, асосий ва ёрдамчи ишлаб чиқариш материаллари, эҳтиёт қисмлар;

- ишчи кучи (ишлаб чиқаришдаги ходимлар);

- ишлаб чиқариш элементлари ва меҳнатнинг турларига боғлиқ ҳолдаги доимий ёки ўзгарувчан харажатлар;

- умумишлаб чиқариш устама харажатлари (яъни, доимий харажатлар).

Амортизация харажатлари - бу ҳар йиллик соф даромад (фойда ва зарарлар ҳисоботи) ҳисоботида акс

3-Ишлаб чиқариш ва маркетинг харажатлари таҳлили

Лойиҳанинг келгуси ҳаётийлигини аниқлаш учун ишлаб чиқариш харажатларининг башорати жуда му-ҳимдир.

Харажатлар таркиби ва унинг муҳим моддалари таҳлили, шунингдек ўхшаш лойиҳаларни танқидий тарзда

78

этувчи ажратмалар ва улар асосий капиталнинг ишлаб чиқаришда ишлатилиши харажатлари ҳолида эмас, ак-синча, инвестицион фаза мобайнидаги реал пул чиқими учун амалга оширилади. Улар ўзларини ишлаб чиқариш ёки инвестиция харажатлари сифатида намо-ён этадилар.

Ўз навбатида, соф реал пул оқими соф даромад-лар тўғрисидаги ҳисоботларда келтирилган соф фой-дадан (солиқ тўлангандан кейинги) ҳисобланса, амор-тизация ажратмалари қайта қўшилиши лозим.

Амортизация ажратмалари қанчалик юқори бўлса, солиққа тортиладиган даромад шунчалик паст бўлиши ва даромаддан олинadиган солиққа мувофиқ реал пул чиқими шунчалик кам бўлиши сабабли, амортизация харажатлари соф реал пул оқимларига кучли таъсир этади. Харажатлар таркиби ва унинг лойиҳа фойдали-гига (инвестициялар фойдаси ва тегашлича акциядор капитали фойдаси) таъсири тўғрисида тасаввурга эга бўлиб, ТИАдаги харажатларнинг турли хил элементла-рининг ўзаро таъсири 3-иловада келтирилган.

Реал пул оқимини таҳдил қилиш учун ҳар йилги харажатларни ҳисоблаш етарлидир, лекин техник-иқги-содий асослаш учун маҳсулот ишлаб чиқаришга нис-батан сотиш баҳолари билан таққослашни енгиллаш-тиришда нисбий харажатларни ҳам аниқлаш зарур. Бир турдаги маҳсулот ишлаб чиқарувчи корхона лойиҳала-ри учун нисбий харажатлар тайёрланган маҳсулотлар сонига ишлаб чиқариш харажатларини бўлиш йўли билан ҳисоблаб топилади.

Агар масала бир неча турдаги маҳсулот ишлаб чи-қарувчи корхоналардаги лойиҳалар устида кетса, унда харажатларнинг бевосита ҳисобини қўллаш ва тўғри (бевосита) харажатлар каби маҳсулот бирлигини тай-ёрлаш ва сотишдан ташкил топган фойдани ҳам ҳисоб-лаш тавсия этилади.

Бундай фойда йиғиндиси билвосита ва устама ха-ражатларни, яъни аниқ бир маҳсулотга бевосита боғ-лиқ бўлмаган харажатларни қоплаш учун хизмат қила-ди. Нисбий устама харажатларни аниқлаш учун ҳисоб-лашнинг оддий усули - бу турли хил фоиз устамалари ёрдамида ишчи кучига қилинган бевосита нисбий харажатлар ва материалларга қилинган бевосита нис-бий харажатларнинг молдалари бўйича устама хара-жатларнинг тақсимланиши. Ишлаб чиқаришдаги харажатларни ҳисобга олишдаги устамалар турли давлат-ларда турличадир. Давом этувчи лойиҳа учун устамалар ўтган йилги маълумотларга асосланади.

Ишлаб чиқариш ва маркетинг харажатлари бевоси-та ва билвосита харажатларга бўлиниши лозим. Тўғри харажатлар бевосита маҳсулот бирлигига тааллуқли бўлиб, ишлаб чиқариш ходимлари ва ишлаб чиқариш материалларига қилинадиган харажатлар кўринишида акс эттирилади.

Эгри харажатларни (ишлаб чиқариш ва бошқарув харажатлари, шу жумладан, бошқарувчилар ва ходим-ларни назорат қилувчиларнинг иш ҳақи, алоқа воси-талари харажатлари ва бошқалар) маҳсулотнинг аниқ бирлигига бевосита олиб бориш мумкин эмаслиги са-бабли уларни, аввало, харажатлар маркази бўйича тақ-симлашга, сўнгра харажатлар ҳисобини бажарувчи бўлинмалар томонидан аникланган устама ёрдамида ишлаб чиқаришнинг устама баҳосига киритишга тўғри келади.

Бевосита ва билвосита харажатлар орасидаги чегараланишлар харажатлар моддалари ва харажатлар мар-кази ўртасидаги алоқани кўрсатиш учун белгиланади. Бу пайтда ишлаб чиқариш ҳажми ва харажатлар мод-далари ўртасидаги алоқа ўзгарувчанлик (ёки ўзгармас-лик) каби тавсифланади.

ЮНИДО қўлланмасида кутилаётган нисбий сотиш баҳосидан ўзгарувчан нисбий харажатларни чиқариб ташлаш ва сўнгра қолган фойдани ишлаб чиқарилган маҳсулот бирлиги миқдорига кўпайтириш усули қўлла-нилади.

Ииллик фойда ушбу давр мобайнида юзага келувчи барча харажатларни, шунингдек

инвесторлар томони-дан тақдим этилган етарлича ортиқчаликни (ортиқча чиқимни) қоплаш учун етарли бўлиши лозим.

Инвестиция лойиҳаларида маркетинг харажатлари-ни ҳисобга олишнинг алоҳида аҳамиятли томони мав-жуд. Бинобарин, ҳар қандай инвестиция лойиҳасини амалга оширишда маркетинг тадқиқотлари асосий ўрин-ни эгаллайди. Бунда унга қилинган харажатлар тарки-би ва миққорини таҳлил этиш харажатларнинг тўғри ташкил этилганлигини ва ўтказилган тадқиқотларнинг самарадорлигини аниқдашга имкон беради. Зеро, ижо-бий натижаларни аниқяш учун керагича қилинган ҳар қандай маркетинг харажатлари келгусида қўшимча харажатларнинг амалга оширилишининг олдини олиш билан бирга қўшимча фойда келтириши билан ҳам ўз самарасини кўрсатади.

Маркетинг харажатлари ўз ичига маркетинг фаоли-ятидаги барча харажат турларини қамраб олади ҳамда бевосита ва билвосита харажатларга бўлиниши мумкин. Бевосита маркетинг харажатлари ҳар бир маҳсулот учун ёки маҳсулотлар гуруҳи учун олиниши мумкин. Маса-лан, сақлаш ва қадоқлаш, савдо харажатлари, сотиш харажатлари ва ҳоказо. Билвосита маркетинг харажатлари эса маркетинг бўлимининг устама харажатларини (бозор тадқиқотлари, реклама ва ҳоказо) акс этгаради.

Бу харажатларни таҳлил этиш харажатларни ҳисоб-лашнинг турли хил гуруҳлари бўйича, масалан. ҳудудлар бўйича, истеъмолчиларнинг муайян категориялари бўйича (улгуржи, чакана сотувчилар, ҳукумат ташки-лотлари ва ҳоказо), маҳсулотлар ва маҳсулот гуруҳлари бўйича тақсимланишини кўзда тутади.

Маркетинг ва сотиш харажатлари ўзгарувчан хара-жатлар бўлганда ҳам улар муайян давр харажатлари категориясига тааллуқди бўладилар ва улар ўрин тутган ҳисобот даври операциялари учун шундай ҳисобга олинади.

Умумий ҳуяосалар

1. Ишлаб чиқариш харажатлари таҳлили таркибида доимий ва ўзгарувчан харажатлар нисбати ва улар динамикаси таҳли-ли ишлаб чиқариш харажатлари самарадорлигини аниқлаш-нинг асосий бўғини ҳисобланади. Амортизация харажатлари нафақат ишлаб чиқариш харажатлари таркибига, шунингдек кор-хонанинг реал пул чиқими-га ҳам катта таъсир кўрсатади.

2. Маркетинг харажатлари таҳлили ўтказилган маркетинг изланишлари бўйича харажатлар самарадорлигини аниқлашга имкон беради. Шунингдек у орқали ишлаб чиқариш ва сотиш режаларини тўғри ташкил этиш натижасида ортиқча харажат-лардан қанчалик сақланиш имкони кўлга шритилганлигини аниқ-лаш мумкин.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Лойиҳа ишлаб чиқаришини ташкил этиш учун талаб этиладиган харажатлар миқдори қандай аниқланади?

2. Турли хил ассортиментдаги маҳсулотларни ишлаб чиқаришга мўлжалланган корхоналарда харажатлар қандай аниқланади?

3. Ўзгарувчан ишлаб чиқариш харажатларининг оптимал вариан-тини ишлаб чиқиш қандай амалга оширилади?

4. Амортизация ажратмаси суммасининг ишлаб чиқариш хара-жатлари ва солиқ тўловларига таъсир кўрсатиш даражаларини қам-дай таққослаш мумкин?

5. Маркетинг харажатларининг таркибий тузилишини тушунти-риб беринг.

6. Сотиш харажатлари фойдага қандай таъсир кўрсатади?

7. Реклама харажатларининг фондалилик даражасини қанлай аниқ-лаш мумкин?

5-Мавзу. Реал инвестиция лойиҳаларини самарадорлигини баҳолаш ва асослаш.

1.Инвестицияларни қоплаш муддатини ҳисоблаш усули.

2.Инвестицияларнинг бухгалтерия рентабеллигини аниқлаш усули.

1- Инвестицияларни қоплаш муддатини ҳисоблаш усули.

Инвестиция лойиҳаларининг самарадорлигини баҳолашда қўлланиладиган қоплаш муддати ва рентабеллик даражаси усуллари аввалдан маълум бўлиб, улар миллий ва чет эл амалиётида то гтул тушумларининг дисконтланишига асосланган усулларнинг кенг қўлла-нилишига қадар асосий кўрсаткичлар сифатида амал қилиб келган. Ушбу усулларнинг соддалиги ва тушунарлилиги унинг махсус иқтисодий билимга, кўник-мага, малакага, тайёргарликка ва тажрибага эга бўлма-ган ходимлар ўртасида ҳам кенг қўлланилишига сабаб бўлди. Ҳозирги кунда тижорат банклари ва бошқа кре-дит муассасалари салоҳиятли қарз олувчиларга инвес-тицион ресурсларни тақсимлаш шартларини маълум қилишда, одатда, ушбу иккита усулдан, яъни қоплаш муддати ва рентабеллик даражаси кўрсаткичларидан фойдаланмоқдалар.

Инвестицияларнинг қоплаш муддатини ҳисоблаш усули пул оқимларини дисконтлашга асосланган усул-лардан фаркли равишда инвестицияларнинг номинал миқдорда қайтарилиши мумкин бўлган даврни аниқ-лашга хизмат қилади. Шунга кўра, бу усул инвестиция лойиҳасини амалга оширишдан олинадиган даромадлар ҳисобига қилинган инвестиция сарфларини қоплаш дав-рини аниклашга асосланган. қоплаш муддатини аниқ-роқ тушунадиган бўлсак, бу лойиҳани якунлаш даври-даги ёки, умуман, ундан олинган даромад инвестиция-лар суммасига тенг бўлгандаги даврга тенгдир.

Уни ҳисоблаш формуласи қуйидагича:

бу ерда, B - бошланғич инвестициялар: $CF_i^{(1)}$ - инвестиция лойиҳасини амалга оширишдан олинган i -йиллик пул тушуми суммаси. U соф фойдани ёки йил-лик даромад (D) ва харажат (X) ўртасидаги (аморти-зациясиз A) фарқни ифодалайди.

қоплаш муддатини ҳисоблашда иккита ёндашув мав-жуд. Биринчи ёндашувда инвестицияларнинг бошлан-ғич суммаси йиллик тушумларнинг (ўртача йиллик) миқдорига бўлинади. Бу кўрсаткич пул тушумлари йил-лар бўйича тенг бўлган ҳолларда қўлланилади.

5.1-мисол. Фараз қилайлик, инвестиция лойиҳаси учун 600 млн. сўм миқдорида инвестициялаш кўзда тутилмоқда ва сўнг 6 йил давомида ҳар йили 150 млн. сўм миқдорида даромад олиш кутилмоқда. Бундай ҳолат-да қоплаш муддати 4 йилни ($600F150$) ташкил этади, яъни бошланғич инвестиция суммаси 4 йилда тўлиқ қопланади, кейинги 2 йил эса инвесторга ушбу инвес-тициядан соф даромад олиш имконини беради.

қоплаш муддатини ҳисоблашнинг иккинчи ёнда-шуви инвестиция лойиҳасини амалга оширишдан оли-надиган пул тушумлари миқдорининг ўсиб боровчи (фарқли тушумларнинг) якуни (йиғиндиси) сифатда изоҳланади.

Юқоридаги кўриб ўтилган мисолга қайтсак ва унда инвестиция харажатлари 800 млн. сўмга тенг бўлиб, олинган пул тушумлари миқдори йиллар бўйича қуйи-дагини: биринчи йилда - 100 млн. сўм, иккинчи йилда 150 млн. сўм, учинчи йилда 250 млн. сўм, тўртин-чи йилда 300 млн. сўм ва бешинчи йилда 400 млн. сўм ва олтинчи йилда 800 млн. сўмни ташкил этишини назарда тутсак, у ҳолда қопланиш муддати неча йилга тенг эканлигини аниқдаш қандай амалга оширилади?

Агар бошланғич тўрт йилдаги олинган даромадлар йиғиндиси 800 млн. сўмга тенглигини ($100K150K250 K300$) ҳисобга олсак, инвестицияларнинг қопланиш муддати тўрт йилга тенг эканлигини кўра-миз.

Агар пул тушумлари бирмунча фарқпи бўлиб, би-ринчи йилда 100 млн. сўмни, иккинчи йилда 200 млн. сўмни, учинчи йилда 300 млн. сўмни, тўртинчи йилда 450 млн. сўмни ва бешинчи йилда 600 млн. сўмни, олтинчи йилда 800 млн. сўмни ташкил этади десак, у ҳолда қопланиш муддатини ҳисоблаш бирмунча му-раккаблашади. Бунда уч йиллик пул тушумлари йиғин-диси бошланғич инвестициялар миқдоридан кичиклиги, тўрт йил бўйича катта эканлигини инобатга олсак, инвестицияларнинг аниқ қопланиш муддати лойиҳа-нинг тўртинчи йилги фаолиятига боғлиқлигини кўра-миз.

Уч йиллик олинган даромадларнинг ($100K200 K300K600$) бошланғич инвестициялардан (800) фарқи 200 млн. сўмни ($800 - 600$) ташкил этишини ияобатга олсак, ушбу қолдиқ сумманинг тўртинчи йилда олин-ган даромадларга нисбати унинг қопланиш муддатини кўрсатади, яъни $200F450$ қ 0,44 коэффицентни, йил ҳисобида эса 5

ойу 15 кунни, жами инвестициялар-нинг қопланиш муддати эса 3 йилу 165 кунни (3 йил Қ 5 ойу 15 кун) ташкил этишини ҳосил қиламиз.

Ушбу усулнинг асосий афзалликлари қоплаш муд-датини аниқлашда бажариладиган ҳисоб-китоб ишла-рининг оддийлиги, қулайлиги ва тушунарлилигидадир. Камчилиги эса келгуси даврлардаги пул тушумлари-нинг қийматини ҳисобга олишга қодир эмаслиги, шу-нингдек уни инвестиция лойиҳасининг даромадлили-гини аниқлашда қўллаб бўлмаслигидадир. Бу усул ин-весторнинг қанча вақт мобайнида ўз капитали билан таваккалчиликка йўл қўйишни тасаввур қилишга ёр-дам беради.

Шундай қилиб, инвестиция лойиҳасининг қоплаш муддати - бу шундай вақтки, бунда лойиҳани амалга оширишдан олинадиган тушумлар қилинган харажат-ларни қоплайди.

Умумий хулосалар

1. Инвестиция лойиҳаларининг самарадорлигини анъанавий баҳолаш усуллари пул тушумларини дисконтлашга асосланган усулларнинг кенг қўлланишига қадар асосий молиявий кўрсат-кичлар сифатида амал қилиб келган.

2. Инвестицияларни қоплаш муддати усули уларнинг номи-нал микдорда қопланиш даврини аниқлашга асосланган. Бунда қоплаш муддати лойиҳани амалга оширишдан олинган даро-мад инвестициялар суммасига тенг бўлгандаги даврни ифода-лайди. Уни аниқлаш лойиҳани амалга оширишдан олинган пул тушумлари йиллар бўйича тенг бўлган ва йиллар бўйича фарқ қилган (ўзгарувчи, масалан, ўсиб боровчи) ҳолатлар бўйича аниқ-ланади.

Ўзини текшириш еа такрорлаш учун саволлар

1. Инвестициялар самарадорлигини анъанавий баҳолаш усуллари нима?
2. Банкларда лойиҳаларни анъанавий баҳолаш усулларида фой-лаланиш ҳолати қандай?
3. Инвестицияларни қоплаш муддатининг таърифини келтиринг.
4. Инвестицияларни қоплаш муддатини аниқлаш формуласини биласизми?
5. Инвестицияларни қоплаш муддатини аниқлашга нечта ёнда-шув мавжуд?
6. Инвестицияларни қоплаш муддати усулининг афзалиги ва камчилиги нималардан иборат?

2- Инвестицияларнинг бухгалтерия рентабеллигини аниқлаш усули.

Бу кўрсаткич бухгалтерия ҳисоботи маълумотларига асосланган ҳолда аниқланадиган ўртача даромадни ин-вестицияларнинг ўртача йиллик ҳажмига бўлиш орқа-ли аниқланади. Бунда ҳисоб-китоб ишлари фоизларни ва солиқларни тўламасдан аввалги фойда микдорига асосланиб амалга оширилиши мумкин ёки у солиқпар-ни тўлагандан кейинги, лекин фоиз тўловларига бўлган даромадга асосланади. Ёнг яхшиси, солиқ тўлан-гандан кейинги соф фойда микдори танлаб олинган-лиги афзалроқдир, чунки у корхона таъсисчилари ва инвесторлар оладиган ҳақиқий фойдани ифода-лайди.

Ушбу кўрсаткичнинг афзалиги қуйидагилардан иборат:

- ҳисоб-китобнинг содда ва тушунарлилиги;
- лойиҳанинг фойдалилигини кўрсатиши;
- лойиҳанинг бутун ҳаётийлик даврини курсати-ши.

Камчиликлари эса келгуси пул тушумларининг қий-матини жорий вақтга нисбатан ҳисобга олмаслигидадир.

Умумий хулосалар

1. Инвестицияларнинг бухгалтерия рентабеллиги усули бух-галтерия ҳисоботи маълумотлари асосида ўртача даромаднинг инвестицияларнинг ўртача йиллик ҳажмига нисбатини аниқлаш-га асосланади. Бунда ҳисоблаш иши солиқ тўлангандан кейин-ги соф фойдани танлаб олиш билан афзалроқ ҳисобланади.

2. Инвестицияларнинг бухгалтерия рентабеллигини аморти-зация меъёрига асосланиб ҳам ҳисоблаб топиш мумкин. Бу усул амортизация меъёрининг бошланғич инвестициялар ва қолдиқ к>1 ймат ўртасидаги фарқни лойиҳа муддатига бўлиш билан аниқ-лаб олиб, сўнг йиллик пул тушумларидан амортизация ажратма-сини айришдан

олинган микдорга бошланғич инвестицияларни бўлиш асосига таянади.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Инвестацияларнинг бухгалтерия рентабеллиги усулининг аҳами-яти нимада?
2. Инвестицияларнинг бухгалтерия рентабеллиги қандай форму-ла орқали ҳисобланади?
3. Инвестицияларнинг бухгалтерия рентабеллигини аниқлашнинг бошқа кўринишдаги формуласини биласизми?
4. Инвестицияларнинг бухгалтерия рентабеллиги усулининг қан-дай афзалликлари мавжуд?

6-Мавзу. Капиталнинг таркиби ва баҳолаш таҳлили.

1. Узлуксиз пул.

2. Дисконтлаш тушунчаси ва қондаси

3.Рента баҳоси

1- Узлуксиз пул.

Ҳар қандай лойиҳанинг молиявий-иқтисодий жи-ҳатдан баҳоланиши пул оқимлари ҳақидаги маълумот-ларга асосланади. Пул оқимлари ҳақидаги маълумот-ларга эга бўлмасдан туриб инвестиция лойиҳасининг самарадорлигини баҳолаш мумкин эмас. Шунини алоҳида таъкидлаш лозимки, пул оқимлари ҳақидаги аниқ маъ-лумотларни йиғиш жуда муҳим вазифа ҳисобланади.

Инвестиция лойиҳасини баҳолаш лойиҳани амалга оширишдан олдин бажарилиши сабабли, пул оқимла-ри ҳақидаги маълумотлар ҳам олдиндан режалаштири-лади. Лойиҳа самарадорлигини баҳолашда гтул оқимла-рини режалаштириш ва уларни ҳисобга олиш жараёни асосий ўринни эгаллайди. Чунки ушбу жараён инвес-тиция лойиҳаларининг ҳақиқий самарадорлигини аниқ-лашга жиддий таъсир кўрсатади. Шу сабабли пул оқим-ларини режалаштиришда турли хил рискларни ҳисобга олиш ҳам лозимдир.

Масалан, сотиш режасида ёки ишлаб чиқариш ва харажатлар режасида бирон-бир хатоликларга йўл қўйилса, у ҳолда пул оқимлари тўғрисидаги маълумот-лар режаси нотўғри кўринишга эга бўлади. Бу ҳол лойи-ҳанинг самарасизлигига сабаб бўлиши мумкин.

Инвестиция таҳлили соҳасидаги мураккаб муаммо-лардан бири - бу тартибли ва тартибсиз пул оқимини ажратиш ҳисобланади. Гап нима ҳақида бораётганлиги-ни яхшироқ тушуниш учун инвестициялаш - бу жара-ён ва вақт билан мослашган оралик, муддат эканлиги-ни назарда тутсак, у ҳолда пул оқимларини қуйидаги-ча тавсифлаш мумкин:

- тартибли пул чиқими - бу пулли харажатлар бўлиб, инвестиция лойиҳасини амалга ошириш учун бажарилиши лозим бўлган харажатлар ҳисобланади ёки

- бу харажатларнинг қилинишига сабаб, фирманинг ин-вестиция лойиҳасини амалга оширишга тайёрлаш жа-раёнида ҳисобга олинган маблағлар тушуми таъмин-ланмаган шароитда вужудга келади;

- тартибли пул кирими - бу инвестиция лойиҳа-сини амалга ошириш жараёнида келиб гушиш имко-нияти вужудга келган гтул маблағлари тушуми бўлиб, бу жараён фақатгина амалга оширилаётган лойиҳанинг қандай бажарилишига боғлиқ;

- тартибсиз пул тушумлари - бу шундай пул ту-шумлари ҳисобланадики, бунда ушбу ҳолат фирма ин-вестиция лойиҳасини амалга ошириш, оширмаслиги-дан қатъий назар юзага келади.

Фирма ўз фаолияти жараёнида шундай реал пул кирими ва чиқимида дуч келадик, бунда улар инвес-тиция лойиҳасини амалга ошириш жараёнида юзага келибгина қолмасдан, балки истеъмол қилиниб, йўқо-либ кетиши ҳам мумкин.

Одатда, пул оқимларидаги кўпгина муаммолар пулли харажатлар устидаги хато қўйилган ечимларга бориб тақалади. Пул тушумларини ҳосил қилиш ва ўстириш асосий муаммо ҳисоблансада, лекин пул чиқимлари-сиз уларга эришиб бўлмайди. Шу сабабли

кирим ва чиқимлар хусусиятини ўрганишда уларнинг қуйидаги гуруҳларга ажратилишини билиб олиш лозим:

1. қайтарилмайдиган харажатлар. қайтарилмайдиган харажатлар инвестиция лойиҳасини амалга ошириш жараёни бошлангунга қадар юз берадиган харажатлар ҳисобланади ва фирма қандай инвестиция лойиҳасини танламасин, улар қопланмайди (компенсацияланмай-ди). Буни қуйидаги мисол орқали тушуниш мумкин.

Фараз қилайлик, нефтни қайта ишловчи компания геология-қидирув ишларини олиб боришни молиялаштиради ва бунинг учун 2 млрд. сўм ажратди. Аммо янги очилган кондан қазиб олинган нефтни со-тиш режаси ишлаб чиқиладиганда соф жорий қиймат 1,5 млрд. сўмга тенглиги аниқланди (бу кўрсаткич фир-ма бойлигининг қанча миқдорга ўсиши нуқтаи назаридан хулоса чиқаришга ёрдам беради). Агар биз ўз ҳисобимиз бўйича геологик-қидирув ишлари харажат-ларини[^] ҳисобга олсак, у ҳолда соф жорий қиймат манфий (-0,5 млрд. сўм) миқдорни ташкил этади. Бу ҳолат инвестиция лойиҳасининг самарасиз якунлани-шини келтириб чиқаради. Бундай харажатлар, албат-

та, ҳисобга олинishi лозим. Лекин уларнинг асосий хусусияти шундан иборатки, улар инвестиция хара-жатлари таркибига киритилмайди.

2. Эгри харажатлар. Эгри харажатлар инвестиция ло-йиҳасини амалга оширишда муҳим аҳамиятга эга. Улар-лаги салбий хусусият эса уларнинг турли хилдаги опе-рациялар ўртасида тақсимланишидаги қийинчиликқа-дир.

Масалан, фараз қилайлик, завод янги турдаги маҳ-сулот ишлаб чиқариш тўғрисида қарор қабул қилган бўлсин. Унда ушбу қарорнинг асбоб-ускуналарни сотиб олиш бўйича харажатларини алоҳида ҳисоблаш мум-кин. Бироқ уларнинг умумишлаб чиқариш харажатла-рига таъсирини баҳолаш қийиндир. Бундан ташқдри, эгри харажатлар бозор ҳолатига боғлиқ бўлиб, бозор-даги ҳар қандай ўзгариш эгри харажатларнинг кўпа-йиши ва камайишига ўз таъсирини кўрсатади.

3. Эгри тушумлар. Эгри тушумлар (эгри фойда) Эфи харажатларга қарама-қарши бўлиб, инвестиция лойи-ҳаларини баҳолашда уларни олдиндан ҳисобга олиш деярли мумкин эмас.

Масалан, банк ўзининг салоҳиятли мижозларига муҳим фойдали шароитларда жамғарма ҳисоб рақамла-рини очишни таклиф этди, дейлик. У ҳолда баъзи бир мижозлар шу банкнинг бошқа таклиф этиладиган хиз-матларидан фойдаланишлари мумкин бўлган эҳтимол-лик вужудга келади, бу эса банк учун қўшимча даро-мад манбаини яратади. Шунини алоҳида таъкидлаш ке-ракки, юз фоизлик ишонч билан эгри фойдани ол-диндан аниқлаш қийин. Шу сабабли кўпчилик инвес-тицион аналитиклар ушбу эгри фойдаларнинг бўли-шини инкор этадилар.

Одатда, инвестиция лойиҳалари самарадорлигани баҳолашда, кўпроқ, пул тушумларига катта эътибор берилади. Лекин, аслида, пул тушумларининг юқори кўрсаткичларга эга бўлишини таъминлашда пул чи-қимларининг, иқгисод қилинган харажатларнинг ўрни, қутилмаган харажатлар ҳисоби муҳим аҳамият касб этади. Шунинг учун пул оқимларининг кирим ва чи-қимларига таъсир этувчи барча омилларни олдиндан ҳисобга олган ҳолда режалаштириш лойиҳанинг иқги-содий самарадорлигини таъмин этишда катта хизмат кўрсатади.

Пул оқимлари маълум компонентлардан ташкил топган бўлиб, улар инвестиция лойиҳасини амалга оши-риш давомида йиллар бўйича тақсимланган ва бир-бирини келтириб чиқарувчи фарқли кўрсаткичлардан иборат бўлади. Инвестиция лойиҳаси пул оқимининг дастлабки компоненти манфий бўлади. Сабаби, лойи-хани амалга оширишда уни фойдаланиш фазасига тай-ёрлаш учун инвестициялаш ишлари (қурилиш-монтаж ишлари, асбоб-ускуналарни сотиб олиш, хом ашё со-тиб олиш ва бошқалар) олиб бориладиги, бу ҳол маъ-лум миқдордаги пул маблағларини сарфлаш зарурли-гини келтириб чиқаради. Худди ана шу сарфлар инвес-тиция лойиҳаси пул оқимининг манфий компоненти ҳисобланади.

Кейинги даврларда пул оқимлари компонентлари ёки мусбат, ёки манфий бўлиши мумкин. Мусбат ком-понент - бу маълум бир йилда лойиҳа бўйича даро-мадларнинг

харажатлардан ортиқ бўлиб, тўловлар қол-диғи (сальдоси) мусбат бўлганлигини билдиради. Ман-фий компонент - бу ўша йил учун инвестиция лойи-ҳаси бўйича умуман даромад (фойда) бўлмаганлигини ёки қўшимча инвестиция харажатлари амалга оширилганини кўрсатади.

Умуман, пул тушумлари ва чиқимларини тахдир этиш инвестиция лойиҳаларини баҳолашда жуда му-ҳим саналади. Уларнинг таркибий тузилиши 6.1-чизма-да акс эттирилган. Бироқ мақсад лойиҳа бўйича яку-ний қарорларни қабул қилиш тўғрисида борганда, ин-весторни бойликни ўстирувчи тушумнинг қанчалиги, пул маблағлари кирими ва чиқимиғина қшиқтирмас-дан, балки корхонанинг бюджет олдидаги мажбуриятлардан ҳоли бўлгандаги, яъни солиқларни тўлагандан кейинги қоладиган натижа (фойда) қизиқтиради.

Бу тарздаги пул оқимлари миқдорини аниқлашда бухгалтерия ҳисоби бўйича ёндашишни қуйидаги кўри-нишдаги формула орқали акс этириш мумкин:

III

$К_{Ст} - (X - A) - \Phi_t - C_t$,

(6-1)

бу ерда, P_t - пул тушумлари; d - сотишдан олинган тушум; X - харажатлар йиғиндиси (жорий харажатлар); A - амортизация ажратмаси; Φ_t ва C_t - туланган фоизлар ва солиқлар.

в (6.1) формулада фақат солиқлар ва фоизларнинг туланганлиги ҳисобга олинади, чунки айрим ҳолларда

Жорий фаолият бўйича:

Товар ва хизматларни со-тиш, дебитор қарздорлик-нинг ўсиши, кераксиз активларни тугатишдан кўрилган даромад

Инвестициялар бўйича:

қимматли қоғозларга қилинган инвестициядан олинган даромад, мамла-катдаги ва чет эллардаги ўзининг филиалларидан тушган тушум, кераксиз ва ортиқча активларнинг сотилиши

Молиявий фаолият бўйи-ча:

Акция, облигация ва бошқа қимматли қоғоз-ларни сотиш, қарзлар ва бошқа кредитларни жалб этиш шакллари

Жорин фаолият бўйича:

Моддий ресурслар сарфи (хом ашё, материаллар, -^энергия ва ш. к.), ишчи-лар иш ҳақи, рента тўлов-лари, суғурта ва бошқа тўловлар, солиқлар

Пул чиқимлари (харажат)

Инвестициялар бўйича:

Асосий капитал ва айлан-ма маблағлар захира-лари-ни сотиб олиш, асосий - t_j капитални ишчи ҳолати-да саклаш бўйича сарф-лар

Молиявий фаолият бўйи-ча:

Олинган мажбуриятлар бўйича фоизлар ва дивидендларни тўлаш, обли-гациялар ва кредитлар бўйича мажбуриятларнинг асосий қарздорлик сумма-сини қоплаш

улар ҳисобланган, бироқ ҳали тўланмаган бўлиши мум-кин. Бу кўп жиҳатдан, имтиёзли давр тугагандан кейин амалга ошириладиган солиқ ва кредит фоизлари тўлов-ларига тегишли. Шу боисдан муддати кечиктирилган (узайтирилган) тўловлар муайян вақтгача корхона обо-ротига қолади ва инвестицион ресурсларнинг қўшим-ча манбалари бўлиб ҳисобланади.

Агар соф пул оқимини аниқлайдиган бўлсак, у жорий даромадлар ва харажатлар фарқига тенг бўлади:

$P_t - C_{\Phi t} - A_t - M_{Xt} - I_t - D_{Ot}$

(6.2)

бу ерда, t - инвестиция лойиҳасини амалга оши-ришнинг стандарт вақт даври (йил, ой) ($t \in 0,1,2,...,T$); $C_{\Phi t}$ - t -даврдаги соф фойда; A_t - амортизация аж-ратмаси; M_{Xt} - молиявий харажатлар (масалан, кре-дит учун фоизлар); I_t - инвестициялар; D_{Ot} - оборот

маблағларининг ўсиши.

(6.1) формулани қуйидаги ҳоллари билан куриб чиқамиз.

СФг қ УСт - ИХт - СТт,

(6.3)

бу ерда, УСт - умумий сотиш ҳажми (қўшилган қиймат солиғи ва акцизсиз); ИХт - ишлаб чиқариш харажатлари; СТт - фойдадан туланадиган солиқлар ва бошқа тўловлар.

Жами сотиш ҳажми қуйидаги формула бўйича аниқ-ланади:

УСт қ ИБДт Қ ЭДт,

(6.4)

бу ерда, УСт - умумий сотиш ҳажми (қўшилган қиймат солиғи ва акциз солиғисиз); ИБДт - маҳсулот-ни ички бозорда сотишдан олинган даромад; ЭДт - маҳсулотни экспорт қилишдан олинган даромад.

Умумий ҳулосалар

1. Инаестиция лойиҳаларининг самарадорлигини баҳолаш пул оқимлари ҳақидаги маълумотларга асосланади. Лекин пул оқимлари миқдорини аниқлашнинг ҳам ўзига хос муаммолари мавжудлиги боис пул тушумлари ва чиқимларнинг хусусиятла-рини билиб олиш зарур.

2. Инвестиция лойиҳалари самарадорлигини баҳолашда, асосан, пул тушумларига катта эътибор қаратади. Аслида эса ижобий пул тушумларини таъминлашда пул чиқимларининг, иқги-сод қилинган харажатлар ва кутилмаган харажатлар ҳисоби му-ҳим ўрин тутаети. Бунда лойиҳа бўйича пул оқимини режалашти-ришда унга таъсир этувчи омилларни олдиндан ҳисобга олиш лозим.

3. Пул оқими миқдорини аниқлашда бухгалтерия ҳисоби бўйича ёндашиш ва пул тушумлари ва киримларини жорий, инвестицион ва молиявий фаолиятлар бўйича алоҳида ҳисобга олиш унинг узлуксиз ҳаракатидаги муаммоларни топиш ва у бўйича керакли қарорларни қабул қилиш имконини беради.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Пул оқими деганда нимани тушунаси?

2. Пул оқимлари қандай таснифланиши мумкин?

3. Пул тушумлари ва чиқимлари қандай гуруҳга бўлинади?

4. Пул оқимлари миқдорини бухгалтерия ҳисоби бўйича аниқ-лаш формуласи қандай кўринишга эга?

5. Пул оқимини тартибли ва тартибсиз пул оқимига ажратиш деганда нимани тушунаси?

6. Пул оқими ҳолатини чизма кўринишида ифодалаб беринг.

7. Соф пул оқими қандай формула орқали аниқланади?

8. Соф пул оқими соф фойдани ифодалайдими ёки у соф фой-дадан фарқ қиладими?

9. Соф фойдани аниқлаш формуласини келтиринг.

10. Пул оқими коштонентлари тўғрисида нималарни биласиз?

11. Пул оқими компонентларининг сотиш ҳажмига боғлиқлиги-ни тушунтириб беринг,

12. Сотиш ҳажмининг формула орқали қандай ифодаланишини биласизми?

Инвестицион операцияларнинг бундай натижала-рига эришишнинг реаллигини аниқлаш ҳар қандай лойиҳанинг молиявий-иқтисодий куринишларини ба-ҳолашнинг асосий вазифаси ҳисобланади. Баҳолашни олиб бориш бир қанча омиллар ва таъсирларга боғлиқ ҳолда вужудга келувчи бир мунча мураккаб масала ҳисобланади:

- биринчидан, инвестиция харажатлари узоқ давр (бир неча йил) ичида бир марта ёхуд бир мартадан ортиқ амалга оширилади;

- иккинчидан, инвестиция лойиҳаларини амалга оширишдан натижалар олиш жараёни ҳам узоқ (барча ҳолатларда бир йилдан юкори) бўлади;

- учинчидан, операцияларнинг узоқ давр амалга оширилиши инвестицияларнинг барча жиҳатларини ба-ҳолашда ноаниқликнинг ўсишига ва хатоликнинг йўл қўйилишига олиб келади.

Ушбу омиллarning мавжудлиги йўқотишнинг мумкин бўлган минимум даражаси билан асосланган қарорларни қабул қилишга имкон берувчи инвестиция лойиҳаларини баҳолашнинг махсус усуллари ишлаб чиқиш зарурлигини вужудга келтиради.

Дисконтлаш усули пул маблағларининг қиймати муайян вақтда бир хил эмаслиги, яъни бугунги бир сўм бир йилдан кейинги бир сўмга тенг эмаслиги боис пайдо бўлди.

Бундай муносабатга сабаб, гарчи инфляция тўғри-сидаги фикр, биринчи навбатда туғилса ҳам инфляция ҳисобланмайди. Бунга бир мунча фундаментал сабаб бўлиб, олинган даромад ҳисобида катта суммага бир йилдан сўнг ўсишини таъминлашга қодир тижорат опе-рацияларига киритилган (банкдаги депозитни ҳам ҳисобга олган ҳолда) пул ҳисобланади. Бу ҳақиқат молиявий операциялар аксиомаси ҳисобланади ва ин-вестиция лойиҳаларини таҳлил қилиш ва икисодий асослашнинг бутун механизмини назарда тутаяди.

Дисконтлаш мураккаб (оддий) фоизларнинг теска-ри ҳисобланиш жараёни ҳисобланади (6.1-графикка қаранг). Бунда мураккаб фоизлар фоиз ставкаларининг ҳисобланиши ёрдамида кредитнинг бошланғич сумма-сининг жорий даврдан келгуси даврга ўсиб боришини таъминлайди, дисконтлаш - келгуси пул маблағлари-ни жорий вақтга келтириш билан баҳолашдир.

Дисконт ставкаси капитал бозоридаги узоқ муддат-

2. Дисконтлаш тушунчаси ва қоида

Инвестиция лойиҳаларини молиявий-иқтисодий баҳолаш маблағларни реал активлар билан операция-ларга киритишнинг мумкин бўлган вариантларини тан-лаш ва асослаш жараёнида марказий ўринни эгаллай-ди.

Лойиҳанинг бошқа барча ижобий тавсифларида қу-йидаги талаблар таъминланмаган бўлса, у ҳеч қачон амалга оширишга қабул қилинмайди.

- товар ва хизматларни сотишдан олинган даро-мадлар ҳисобига қўйилган маблағларнинг қоплаши;

- фирма хоҳиш этган даражадан паст бўлмаган инвестициялар рентабиллигини таъминловчи фойда-нинг курилиши;

- фирма учун мувофиқ бўлган даврда инвестиция-ларнинг қопланиши.

4 - 4788

ли ссудалар бўйича тўланадиган ҳақиқий фоиз ставка-сидан кичик бўлиши керак эмас, деб ҳисобланади. У барча ҳолатларда инвестицияларнинг фойдалилигини тавсифлаш ва инвесторнинг ўз капиталини бошқа жойга қўйиб олиши мумкин бўлган фойдани акс этти-риши лозим. Дисконт ставкаси инвесторнинг ўзи учун бефойда деб ҳисоблаган меъёрдан юқори бўлиши ло-зим.

Инвестор учун, одатда, қарор қабул қилишнинг асосий мезони бўлиб, нафақат, инвестицияларнинг фой-далилиги, шунингдек ўз маблағининг муайян фоиз став-касида қанчалик тез қайтиши ҳам ҳисобланади. Шу-нинг учун инвесторлар қўйган маблағининг қанча йил-лик фоиз билан неча йилда қайтариб олиш имкони мавжудлигига кўпроқ қизиқади. Акс ҳолларда улар лойиҳани инвестициялашни қатъий рад этадилар.

Дисконтлаштириш жараёни.

Бу жамғаришни кўпайтириш модели қуйидаги фор-мулага эга бўлган мураккаб фоизлар каби бизга маъ-лум:

Дисконтлашнинг иккинчи кўриниши бўлиб, пул қийматининг тескари ҳисобланиши, яъни келгусида муайян суммани олиш учун бугун қанча инвестиция-лаш лозимлигини аниқлаш ҳисобланади.

Бугун инвестиция қилинган маблағларнинг келгуси қийматини ҳисоблаш жараёни дисконтлаш деб номла-нувчи молиявий ҳисобланишларнинг асосий турининг турли кўринишларидан бири ҳисобланади.

Бундай ёндашишнинг иқтисодий мантиғи худди кел-гусида муайян катта миқдордаги суммани олиш имко-ниятига эга бўлиш учун бугун биз тўлашга тайёр бўлган шундай суммани топишга уриниш каби тушунтирили-шимумкин.

Бизга равшанки, бу тўлов бизнинг келгусидаги мақ-садимизни ифодаладиган шу

суммани келгусида ҳосил қилишга қодир бўлган фойдали ишга бугун инвестиция қилишимиз лозим бўлган маблағлар миқдоридан кам бўлиши мумкин эмас.

Буни ҳисоблаш формуласи формулага нисбатан мантиқан тескари ҳисобланади.

Ҳозирги қиймат

Бошланғич сумма Фоиш ставкаси -

Келгуси қиймат

Ўсиши қайтувчи сумма

"Келиб тушиши кутилаётган сумма

Келтирилган Дисконтлаштириш сумма

Дисконтлаш коэффициенти

Масалан, агар биз банкка йиллик 10% даромад ставкаси остида 100 сўм пул қўйсак, у ҳолда бир йилдан сўнг киритилган сумма (FV- киритилган сум-ма) FV_1 қ 100Қ100х0,10қ110 ёки $100х(1Қ0,10)қ1Ю$ сўмни ташкил этади. Агар банкдаги пул қайтариб олин-маса иккинчи йилда якуний сумма қуйидагани таш-кил қилади.

Фараз қилайлик, инвестор Алюминий ишлаб чиқариш заводида акцияларини сотиб олиш учун маблағ киритди. Бу акциялар ҳар бир донаси 10000 сўм баҳода таклиф этилиб, эмиссия проспекти шуни кўрсатадики, 5 йилдан сўнг уларнинг қиймати энг камида (минимум) икки марта ортади. Агар инвестор йиллик 10% даромад келтирувчи бошқа вариантларга маблағ киритиши мумкин бўлса, у ҳолда бу акциялар-ни инвесторга сотиб олиш арзийдими, йўқми? Бунинг учун ҳисоблаш ишларини келтирамиз. Демак, акция-лар қиймати беш йилдан сўнг 20000 сўмни ташкил этади. (10 000 сўм эди, икки марта кўпайди) У ҳолда (6.6) формулани қўллаб, қуйидагини ҳосил қиламиз:

Ўз навбатида, агар беш йилдан сўнг акция қийма-ти 20000 сўмни ташкил этса, у ҳолда унинг ҳозирги (жорий) қиймати 12418 сўмга тенглиги келиб чиқади. Бошқача сўз билан айтганда, агар инвестор акция учун бугун 12418 сўмни тўлаганда эди, у ҳолда бу капитал қўйилмаси унга мувофиқ келган қўйилманинг бошқа вариантларига нисбатан фойдалилиги кам бўлмаган бўларди.

Агар 15% дан юқори даромадлиқ даражасида ушбу акциялар сотиб олинса, бу ҳол инвестор учун фойда-ли бўлармиди? Йўқ, чунки:

чи келгусида муайян суммани қоплаш учун ҳар йил-гипул маблағлари бадал (қўйилма)ларини назарда ту-тувчи молиявий операцияларнинг яна бир турини фарқлаб олмоқ зарурдир. Операцияларнинг бундай кўри-нишининг классик (одатий) мисоли (аннуитети) бўлиб, амортизация фондини, яъни эскиргани ўрнига янги ускуналар сотиб олишга имкон берувчи гтул фон-дини тиклаш ҳисобланади. Бу жараён қонунийдир (ҳаётийдир) ва барча мамлакатларда амортизация аж-ратмаси солиққа тортилувчи фойдадан ажратиб олина-ди. Бироқ, амортизация ажратмаси инвесторлар учун олдиндан белгиланган аҳамиятга эга бўлиши учун улар ҳозирги вақтдаги ажратманинг аниқланган суммаси кел-гусида (охирги ҳисобда) қандай суммани ташкил эти-шини, яъни аннуитетнинг келгуси қийматини аниқла-ши керак.

6.3-мисол. Фараз қилайлик, сиз банкдаги махсус ҳисоб рақамингизга ҳар йили йилнинг якунида 1000 сўмдан депозит бўйича йиллик 10% ставкасида 3 йил давомида пул жойлаштира-сиз.

Савол туғилади, уч йилдан сўнг сиз қандай сум-мага эга бўласиз? Бунинг учун сиз киритган маблағ-ларнинг (инвестицияларнинг) келгуси қийматини аниқлаймиз.

Келгуси қийматнинг аниқляшшш.

Ҳар йиллик тўловлар сони	Фоишли даромал кел- тирувчи вақт даври (йил)	Йнллик қўйилма-нинг келгуси қий- мати (минг сўм)
1	2	$1,00х(1Қ0,10)^2қ1,21$
2	1	$1,00х(1Қ0,10)^1қ1,10$

3	0	1,00x(1Қ0, 10)°к1,00
Жамн келгуси қиймат		3,31

PV 5 қ 20000

қ 20000

қ 20000 л:0,0005 қ 10000 сум

0,15)°

0,15)"

Агар юқоридаги мисолга назар ташласак, у ҳолда инвесторларга қўйиладиган акция баҳоси 10000 га эмас, балки 12418 сўмга тенг бўлганда ҳам уларнинг Аллюминий заводининг акцияларини сотиб олишга рози бўлишини кўраимиз.

Агар ҳамма ўз акцияларини 10000 сўмдан сотмоқ-чи бўлишса, у ҳолда нима бўлади? Бундай пайтда, қандай ҳолатлар пайдо бўлиши мумкин ва кимлар ундан фойда кўрадилар? Бунинг учун аннуитет (инг-лизчадан таржимаси - ҳар йиллик тўлов) деб аталув-

Агар ушбу жадвални график кўринишида тасвирла-сак, у ҳолда аннуитетнинг келгуси қийматининг ўсиб бориш жараёни қуйидагича бўлади:

3-Рента баҳоси

Инвестиция лойиҳаларини баҳолашда қўйилмалар-нинг тахминий чегаравий суммаси ҳал қилинаётганда қўйилмалар орқали рента кўринишида таъминланувчи муқобил даромад нуқтаи назаридан ёндашиши фойда-лидир.

Муқобил қўйилмаларнинг тарихий мисоли бўлиб,

ҳисобланишидан сўнг тўлалигича ундириб олинадиган банкнинг муддатсиз жорий фоизли даромади (жамғар-ма ҳисоб-рақами) ҳисобланади.

Аннуитетга тескари қўйилган маблағларнинг бун-дай кўриниши перпетуитет (инглизча - доимийлик) деб аталади. Бундай ҳолат қўйилган маблағнинг асосий суммаси келгуси йили даромад "ишлаб топганда" ва инвестицияларнинг ҳаётийлиги чекланмаган бўлганда пайдо бўлади.

Бу орқали биз ўхшаш пул маблағлари тушумини таъминловчи инвестицияларнинг қийматига бориши-миз мумкин.

Бунинг учун (6.11) формуланинг оддий қайта кўри-нишини ҳосил қиламиз ва уни қуйидагича тасвир-лаймиз:

к

еки

*

Йиллик даромад ,

(6.12)

Фоиз ставкаси

бу ерда, PV - банк ҳисоб-рақамидаги жамғарма-ларнинг асосий суммаси.

6.6-мисол. Фараз қилайлик, бйзда йиллик 60% став-к<Ша банк ҳисоб-рақамига қўйилган 1 млн. сўм маблағ (PMT) мавжуд. Бу ҳар йили йилнинг бошида биз ушбу Ҳисоб-рақамидан 600 минг сўм миқдоридаги фоизни °лишимиз мумкин, демакдир. (6.12) формула ёрдамида бундай даромадни олиш учун муносиб бўлган инвестицияларнинг чегаравий миқдорини топишимиз мум-кин.

Бундан хулоса қилиш мумкинки, агар банкдаги жам-ғарма рақамига 1 млн' сўм миқдоридаги пул маблағла-рини оддий жойлаштириш ҳар йили 600000 сўм миқ-дорида даромад келтирса, у ҳолда ҳар бир келгуси йилнинг бошида 600000 сўм миқдоридаги даромад олиш имконини берувчи инвестиция лойиҳасини амалга оши-риш учун 1 млн. сўмдан ортиқ бўлган маблағни ажра-тишдан маъно бўлмайди.

6.7-мисол. Фараз қилайлик, сиз фирманинг имти-ёзли акцияларига эгасиз: сотиш пайтида ҳар бир акциянинг қиймати 10 минг сўмга, ўзгармас даромад 7000 сўм га тенг қилиб ёки йиллик 70% қилиб белги-ланган.

Ушбу давр учун даромадлилик ставкаси банкларда-ги жамғармалар бўйича

даромадлилик даражасига яқин бўлган. Бироқ, кейин инфляция пасайиб, даромадли-лик даражаси 30% гача ўзгарди. Бошқача сўз билан айтганда энди инвесторлар қимматли қоғозларни шун-дай даромадлилик даражаси билан ҳам сотиб олишга тайёрдирлар. Сўралаяпти, сиз акцияларингизни қандай баҳоларда сотишингиз мумкин. Бунинг учун (6.12) фор-муладан фойдаланамиз.

Шундай қилиб, энди сиз ўз акцияларингизни 23333 сўм баҳода, яъни уни сотиб олгандагидан 2,3 марта юқори баҳода сотишингиз мумкин.

Юқорида келтирилганларга умумий хулоса бўлиб, ҳар қандай турдаги инвестицияларни баҳолашда қуйи-даги асосий тамойилларга таяниш зарур, деган фикр туғилади.

1. Барча харажатлар ва натижаларни келгуси ёки ҳозирги ягона вақтга келтирган ҳолда (барча турли вақт-даги гул оқимини) бир хил қийматликдаги пулларда ҳисоб-китобини олиб бориш.

2. Инвестицияларни баҳолашни инвесторлар учун маблағларни жойлаштиришнинг муқобил усуллари (ма-салан, банкдаги депозит) таъминлайдиган даромаддан кам бўлмаган даромадни ишлаб топиш нуқтаи назари-дан олиб бориш керак.

3. Агар униси ҳам, бошқалари ҳам пулда бир хил қийматни акс эттирса, пул маблағлари тушуми пул маблағлари сарфидан ортиқ бўлувчи инвестицияларни танлаш керак.

Умумий хулосалар

1. Инвестиция лойиҳаларини баҳолашда киритилаётган ин-вестияларнинг микдорини аниқлаш энг муҳим масалалардан ҳисобланади. Ушбу масалани ҳал этиш инвестициялашнинг му-қобил варианты орқали рента кўринишида олинадиган даромад ну^агаи назаридан ёндашиш заруриятини келтириб чиқаради. Аннунитетга нисбатан тескари мазмунга эга бўлган бундай ту-шунча перпетуитет {инглизчада - доимийлик) деб аталади. Бун-дай ҳолат қўйилган маблағнинг асосий суммаси келгуси йили даромад «ишлаб топганда» ва инвестицияларнинг ҳаётийлиги чекланмаган шароитларда вужудга келади.

2. Инвестицияларни даромад топишнинг муқобил вариант-ларига нисбатан фойдалироқ усулларда жойлаштириш йўллари-ни топиш бўйича баҳолаш ишлари ўзининг бир неча тамойил-ларига асосланади.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Рента тушунчасининг моҳиятини айтаб беринг.
2. Перпетуитетнинг мазмунини биласизми?
3. Ииллик даромадни аниқлаш формуласини келтиринг.
3. Инвестицияларни баҳолашда қандай тамойилларга асосланиш лозим?

Мавзу 4: Инвестиция фаолиятини молиялаштиришнинг асосий манбаларининг тавсифи. Бюджет ажратмалари ва уни қўллаш сохалари

Р Е Ж А:

1. *Инвестиция фаолиятини молиялаштиришни асосий манбалари*
2. *Инвестиция фаолиятини бюджет маблағлари ҳисобидан молиялаштириш.*
3. *Инвестиция фаолиятини молиялаштиришнинг усулари.*
4. *Корхоналарнинг сезилмайдиган воситаларининг (гудвилл)*

Таянч сўз иборалари:

1. *Молиялаштириш манбалари*
2. *Бюджет маблағлари*
3. *Банк кредитлари*

4. *Чет эл инвестициялари*
5. *Хиссадорлик жамиятлари*
6. *Қимматли қозғозлар*
7. *Фойда*
8. *Амортизация ажратилиши*

1. Инвестиция фаолиятини молиялаштиришнинг асосий манбалари

Инвестиция фаолияти Республикада амал қилаётган қонунчиликка мувофиқ қуйидаги асосий манбалар ҳисобидан молиялаштириши мумкин.

1. Инвесторларнинг ўз молиявий ресурслари ҳамда ички хўжалик резервлари бу манбалар таркибига устав капитали қўйилган капитал резерв капитали фойда амортизация ажратмалари, жисмоний ва юридик шахсларнинг пул маблағлари, суғурта муассасалари томонидан табиий офатлардан кўрилган зарарларни қоплаш учун олинган маблағлар ва хоказолар киради.

2. Инвесторнинг қарзга олинган молиявий ресурслари. Бунга: банклардан олинган қисқа ва узоқ муддатли кредитлар бошқа юридик шахслардан олинган қарз маблағлари киради.

3. Инвесторнинг жалб қилинган маблағлари. Бунга: акциялар, қимматли қозғозларни сотишдан келган тушум, меҳнат жамоаси, жисмоний ва юридик шахслардан тушган пай ёки азалик бадаллари ва хоказо.

4. Юқори ташкилот ёки уюшма корхоналари томонидан марказлаштирилган тартибда бериладиган маблағлар.

5. Республика ҳамда маҳаллий бюджет ва бюджетдан ташқари фондлар ҳисобидан ажратмалар.

6. Чет-эл инвестициялари

Инвестициялар марказлаштирилган ва марказлаштирилмаган инвестицияларга бўлинади.

Марказлаштирилган инвестициялар давлат бюджети ва бюджетдан ташқари фондлар маблағлари, ҳисобидан тўғридан-тўғри молиялаштирилади, ҳамда Ўзбекистон Республикаси ҳукумати қафолати остида чет-эл инвестициялари ва кредитларини жалб қилган ҳолда амалга ошириладиган инвестициялардан иборат.

2. Инвестиция фаолиятини бюджет маблағлари ҳисобидан молиялаштириши.

Марказлаштирилган инвестицияларни бошқариш давлат инвестициялари мақсадлари учун объектларни инвестициялаш шарт-шароитларини белгилашдан ва улар билан боғлиқ бошқа масалаларни ҳал этишдан иборат. Бундай инвестициялар маҳаллий давлат ҳокимияти органлари ва давлат бошқарув органлари томонидан уларнинг ваколатлари доирасида бошқарилади. Марказлаштирилган инвестицияларни амалга ошириш бўйича қарорлар давлат органлари томонидан ижтимоий-Иқтисодий ривожланишнинг истиқболга мўлжалланган тахминлари аниқ мақсадларга қаратилган илмий техника ва комплекс давлат дастурлари ҳамда ана шу инвестицияларни мақсадга мувофиқлигини аниқловчи техник иқтисодий асослаш негизида қабул қилинади. Бундай инвестицияларни жойлаштириш ва амалга ошириш контракт асосида олиб борилади.

Давлат контракти инвестиция фаолияти иштирокчисини тендер танлови асосида танлаб олиш орқали тузилади. Марказлаштирилган инвестицияларни амалга оширувчи шу фаолият иштирокчиларига қонун ҳужжатларига мувофиқ бир қатор имтиёзлар кўлланилади. Республика инвестиция дастурига ижтимоий-иқтисодий ривожланишнинг устивор йўналишларида амалга ошириладиган инвестиция лойиҳалари киради ва Республика Вазирлар Маҳкамаси томонидан тасдиқланади. Давлат бюджети ва бюджетдан ташқари маблағлар ҳисобига ёки республика ҳукумати қафолати остида чет-эл инвестициялари жалб этган ҳолда марказлаштириладиган инвестиция лойиҳалари экспертизадан ўтказилиши шарт. Экспертизани ўтказувчи орган ёки ўтказиш тартиби

Вазирлар Маҳкамаси томонидан белгиланади. Бошқа манбалар ҳисобидан марказлаштириладиган инвестиция лойиҳалари санитария гигиена радиация, экология, архитектура, шаҳарсозлик ва бошқа талабларни бажарилишига доир қонун жужжатларига мувофиқ давлат экспертизасидан ўтказилади. Банкларнинг кредит ресурслари ҳисобидан молиялаштириладиган кичик ва ўрта бизнес инвестиция лойиҳалари молиялаштириладиган банк томонидан мазкур фаолиятнинг мақсадга мувофиқлиги тўғрисида экспертизадан ўтказилиши лозим.

3.Инвестиция фаолиятини молиялаштиришнинг усуллари.

Инвестиция фаолиятини молиялаштиришда қуйидаги усуллардан фойдаланиш лозим.

- 1.Ўзини-ўзи молиялаштириш ёки ўзига қарашли молиявий ресурслар.
- 2.Аксионерлаштириш усули
- 3.Кредитлаш усули
- 4.Лизинг усули.

Инвестиция лойиҳаларининг дисконтланган ўз харажатларини ўзи қоплаш усулида инвесторланган маблағлар ўзини ўзи қоплашни таҳлил қилишнинг самарали ва оммалашган усулидир. Унга биноан ҳар бир йилги жорий пул тушумлари илгариги миқдорга қарата то кейинги инвестицияларнинг дастлабки ҳажмига тенглашмагунча ёки ошиб кетмагунча ҳисоблаб чиқилади.

Даромадни дисконтлаш сармоя сарфлаган вақтдан бошлаб даромад тушишидир. Сотиб олинаётган корхонанинг келгуси пул тушумлари (фойда, фоизлар, амортизация) дисконтланган даромадни баҳолаш ҳисобхона баланси ва корхонанинг сўнги йилдаги ҳисоб-китоб маълумотлари асосида амалга оширилади. Бу даромад ишлаб чиқаришдан тушумлар оқими ва келгуси қоида тариқасида тахминланаётган беш-ўн йиллик вақт мобайнида муомилаларда маблағларни камайишидан жамланади.

Дисконтланган тушумлар ҳисоб китоби корхонанинг келгуси даромадлари ва харажатларига таалуқли дастлабки кўпдан кўп муфассал таклифларни тақозо этади. Бундай тахминлар шу жумладан корхона маҳсулотларининг нархи, ишлаб чиқариш ҳажми, ишчи кучи ва энергия қувватларига сарф харажатларни аниқ корхона фаолияти натижасида келгуси йиллар пул тушумлар сметаси асосида аниқлаб беради.

Дастлабки тахминлар корхонанинг мавжуд салоҳияти имкониятлари ва кўзда тутилаётган капитал ажратмалар шу жумладан чет эл инвестициялари асосида қилинши керак. Бу босқичда пул тушумларининг қутилаётган даражаси бугунги салоҳиятли инвесторлар учун қийматни белгиловчи энг муҳим омил ҳисобланади.

4. Корхонанинг сезилмайдиган воситаларини баҳолаш(гудвилл)

Бугунги олинган пул келгусида олинadиганидан қадирлироқ чунки қийматнинг қадирсизланиши шунингдек келгусида инвестор пул ололмаслиги хафи кучли. Мазкур корхонага инвестор қанча миқдорда энг кўп молиявий ресурслар сарфлаши ва энг кўп даражада қанча даромад олишга имкон борлигини аниқлаб бориш зарур Кўриб чиқиладиган усуллардан оидинлаштиришнинг услубий қийинлиги дисконтлаш фоизини ҳосил қилувчи сунгги икки қисмини аниқлашнинг мураккаблигида ифодаланади. Турли экспертлар маблағларни бой бериш мумкинлигига ҳам (у ҳар бир лойиҳа учун хусусийдир) келажакни кўзлаб бугунги неъматлардан воз кечишга ҳам турлича баҳо берадилар (улар ҳар бир киши- капитал сараловчи учун алоҳидадир) Ечим бир биридан фарқ қилувчи баҳоларни ўртача даражасини чиқаришдадир. Шу баҳолар ёрдамида дисконтлашнинг ҳисоб-китоб коэффисенти (Tr) белгиланади. Бу ўз харажатларини ўзи қоплашнинг белгиланган маддатлари мобайнида даромаднинг сарфланган капитал бирлигига (фоизларда) тўғри келиши талаб қилинадиган йиллик ўртача миқдор ёки даромаднинг ҳисоб-китоб қилинаётган фоиз ставкасини белгилаш Қоидалари аниқликда

бўлганда лойиханинг руёбга чиқаришнинг ҳисоб қилинган муддати охирида ҳосил бўладиган капитал билан сарфланган маблағ ўртасидаги нисбатни топиш мумкин. Мазкур усул корхона мулкани баҳолашнинг пинхона имкониятни аниқлашга қаратилиб объектнинг ўзил кесил баҳолаш қийматини аниқлаш чоғида ундан фойдаланиш мажбурийдир. Корхонанинг сезилмайдиган воситаларини баҳолаш ўз ичига:

- инвесторлар учун корхона жойлашувининг фойдалилиги
- меҳнат ресурсларининг мавжудлиги ва қийматининг
- ишлаб чиқарилаётган маҳсулотга талабни
- ривожланиш ва иқтисодий кўрсаткичларни ўзгартириш истикболларини ва бошқа омилларни баҳолашни олади. Корхонанинг сезилмайдиган воситаларини баҳолаш ишлаб чиқариш ўрнашган жойга боғлиқ бўлади ва дастдабки қийматни тўғрилаш коэффицентга кўпайтириш йўли билан ҳисоблаб чиқилади. У шунингдек ишлаб чиқарилаётган маҳсулотга (кўрсатилаётган хизматларга) талабга боғлиқ бўлиб бу ҳолатда корхонанинг илганмайдиган воситалари кўрсаткичини унинг жойлашган ўрни ҳисобга олиниб, тўғрилаш коэффицентига кўпайтириш йўли билан амалга оширилади.

Муҳокама қилинг:

1. *Инвестиция фаолияти молиялаштириш манбалари таркибини ўзгартириб бораётганлигини изохлаб беринг.*
2. *Бюджет маблағлари республикамизда асосан қайси соҳаларга йўналтирилишини тушунтиринг.*
3. *Молиялаштиришнинг устувор усуллари тўғрисида фикрингизни билдиринг.*

Такрорлаш учун саволлар:

1. *Республикамизда инвестиция фаолиятини молиялаштириш манбалари қандай?*
2. *Қандай молиялаштириш усуллари биласиз?*
3. *Гудвилл нима?*

8-мавзу. Инвестиция лойиҳаларини молиявий ресурсларни чекланган шароитида молиялаштириш.

1. **Лойиҳаларнинг жалб этувчанлигини баҳолаш усуллари**нинг тавсифи.
2. **Инвестиция лойиҳаларининг самарадорлигини дисконтлашнинг соф жорий қиймат усули** асосида баҳолаш.
3. **Инвестиция лойиҳаларининг самарадорлигини дисконтлашнинг фойданинг ички меъёри** усули асосида баҳолаш.
4. **Инвестиция лойиҳаларининг самарадорлигини дисконтлашнинг инвестициялар рентабеллиги** усули асосида баҳолаш.
5. **Инвестиция лойиҳаларининг самарадорлигини дисконтлашнинг қоплаш муддати** усули асосида баҳолаш.

1-Лойиҳаларнинг жалб этувчанлигини баҳолаш усулларининг тавсифи.

Жаҳон амалиёти инвестиция лойиҳаларининг сама-радорлигини баҳолаш усуллари анча олдин ишлаб чиқилганлиги ва уларнинг иқтисодий ҳаётда кенг қўлланилаётганлигини тасдиқлайди. Мазкур усуллар ҳар қандай инвестиция лойиҳасининг даромадлилигини, самарадорлигини, фойдалилигини ҳамда уларнинг жалб этувчанлигини аниқлаб бера олади. Лекин айрим ҳолларда инвестиция лойиҳаларини баҳолашда барча усулларни қўллаш зарурияти туғилмаслиги ҳам мумкин. Бу

усулларнинг қўлланилиши таҳлил қилинаётган ҳар бир лойиҳанинг ўзига хос жиҳати ва хусусиятларини ино-батга олган ҳолда амалга оширилиши лозим.

Инвестиция лойиҳасини таҳлил этиш назарияси умумий ҳолатда ишончли ва объектив хулосага олиб келувчи аналитик усуллар ва кўрсаткичларнинг муай-ян тизимидан фойдаланишни кўзда тутади.

Кўп ҳолларда инвестиция лойиҳаларини баҳолашда иккита гуруҳга умумлаштирилувчи олтита усулдан тез-тез фойдаланади.

Биринчи гуруҳ ~ бу дисконтлаш концепциясини қўллашга асосланган усуллар:

- соф жорий қийматни аниклаш усули;
- фойданинг ички меъёрини ҳисоблаш усули;
- инвестицияларнинг рентабеллигини ҳисоблаш усули;
- дисконтлашнинг қоплаш муддатини ҳисоблаш усули.

Иккинчи гуруҳ - бу дисконтлаш концепциясини қўллашни назарда тутмайдиган баҳолаш усуллари: ~ қоплаш муддатини ҳисоблаш усули;

- инвестицияларнинг бухгалтерия рентабеллигини аниқлаш усули.

Одатда, инвестиция лойиҳаларининг амалга оши-пилишига уларнинг жалб этувчанлик хусусияти сабаб бўлади. Лойиҳаларнинг бундай хусусияти, кўпроқ, улар-нинг юқори фойда ёки самара келтиришига асослана-ди. Шунингдек, инвестиция лойиҳасининг жалб этув-чанлиги лойиҳани амалга ошириш бўйича рисклар-нинг мавжуд эмаслиги ёки уларга барҳам берилганли-ги лойиҳанинг юқори фойдани таъминлаш имкония-тива унинг ишончлилиги ҳамда ҳаётийлиги каби жи-ҳатлари билан ҳам белгиланади.

Лойиҳанинг жалб этувчанлигини баҳолаш усуллари унинг барча хусусиятларини очиб бера олмаса ҳам, барибир, энг асосийси, лойиҳанинг ҳақиқий самара-дорлигини аниқлашда асосий хизмат вазифасини ўтайди.

Лойиҳа бўйича мавжуд рискларнинг йўқотилиши инвестор бойликларини суғурталаш, мулкни гаровга қўйиш ёки кафолатлар бериш, керакли ҳуқуқий таъ-минотнинг мустаҳкамлиги каби масалаларнинг ҳал эти-лиши билан таъминланганлигини лойиҳа самарадор-лигини баҳолаш усулларида ҳисобга олиб бўлмасда, лекин маълум даражада риск ва инфляция, солиқ ва фоиз ставкалари таъсирини олдиндан мумкин қадар ҳисобга олиш имконига ҳам эга.

Лойиҳанинг жалб этувчанлигини баҳолаш усулла-рининг ҳар бири ўзига хос етарлича камчиликларга эга бўлсада, бироқ лойиҳанинг самарадорлигини, унинг жалб этувчанлигини аниқлашда бир-бирини тўлдирув-чи вазифани ўташи билан уни амалга оширишнинг мақсадга мувофиқлигини аниқлашда умумий ва тўлиқ маълумотларни олиш имконини беради.

Барча олтита усуллар инвестиция лойиҳаларининг абсолют жалб этувчанлигини аниклаш усуллари сифа-тида кўриб чиқилади.

Инвестицияларнинг абсолют жалб этувчанлиги тўғрисида фикр юритганимизда биз компаниянинг бошқа инвестициялаш имкониятларини амалга оши-рилиши чегараланмаган ва ажратилган ҳолатдаги лойиҳа сифатига қараб ҳар қандай лойиҳани кўриб чиқиши кераклигини назарда тутамиз. Бироқ реал Ҳаётда тақдим этиладиган кўпчилик инвестиция лойи-ҳалари зиддиятли ва қарама-қарши ҳисобланади, яъни фирманинг бир ва бошқа мақсадига эришишнинг турли хил йўллари назарда тутилади. Айрим ҳолларда масала фақат инвестицияларнинг нисбий жалб этув-чанлиги тўғрисида бориши мумкин. Бундан ташқари, таҳлил этилган инвестиция лойиҳалари билан боғлиқ бўладиган ҳаракатлар ва натижаларни ҳам назарга ол-моқ зарур бўлади.

Умумий хулосалар

1. Ҳар қандай инвестиция лойиҳасининг ҳаётга тадбиқ эти-лиши унинг жалб этувчанлигига (жозибадорлигига) асосланади. Лойиҳалар самарадорлигини баҳолаш усуллари эса унинг жалб этувчанлигини кўрсатиб бериш учун қўлланилади.

2. Лойиҳанинг жалб этувчанлигини баҳолаш усуллари икки гуруҳга: дисконтлаш концепциясини қўллашга асосланган ва дис-контлаш концепциясини қўллашни назарда тутмайдиган усул-ларга бўлиниши билан хусусиятланади. Ушбу барча усуллар ор-қали

лойиханинг абсолют жалб этувчанлигини аниқлаш имкони яратилади.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Инвестиция лойиҳаларининг жалб этувчанлиги деганда нима-ни тушунасиш?
2. Инвестиция лойиҳаларини баҳолаш усуллари нечта гуруҳга ажратилади?
3. Инвестицияларни дисконтлаш концепцияси асосида баҳолаш-нинг қандай афзалликлари мавжуд?
4. Инвестиция лойиҳаларини анъанавий баҳолаш усуллари ёрда-мида баҳолашнинг пул маблағларини дисконтлаш усулида баҳолаш-дан қандай фарқ^и томонлари мавжуд?
5. Инвестиция лойиҳаларига уларни баҳолаш усулларида тўлиқ фойдаланмаган ҳолда ишончли баҳо бериш мумкинми?

2-Инвестиция лойиҳаларининг самарадорлигини дисконтлашнинг соф жорий қиймат усули асосида баҳрлаш.

Жаҳон амалиётида инвестиция лойиҳаларини баҳо-лашнинг дисконтлашга асосланган усулларида фой-даланиш 80-90 йиллардан бошлаб кенг қўлланилган ва ўзининг ижобий натижаларини берган. Ушбу усуллар-дан, асосан, банк экспертлари кенг фойдаланишган.

Масалан, Европа тикланиш ва тараққиёт банки (ЕТТБ) бу усуллар ёрдамида лойиҳаларни баҳолашнинг ўз вер-сияларини ишлаб чиққан. Шунингдек Жаҳон банки, Халқаро валюта фонди (ХВФ) ва бошқа кўплаб ну-фузли ташкилотлар томонидан ҳам ўз йўналиши ва хусусиятига эга бўлган баҳолаш услубиёти ишлаб чи-қилган. Ҳозирда ўзбекистон Республикасида ҳам ушбу усуллардан, асосан, тижорат банкларида фойдаланиш кенг йўлга қўйилган ва қўйилмоқда, амалий маҳорат-лар эгалланмоқда, хорижий тажрибалар ўзлаштирил-моқда ҳамда улар ўз самарасини бермоқда.

Масалан, Миллий банк, Асака банк, Пахта банк, Ипак йўли банкларида инвестиция лойиҳаларини ба-ҳолашда улардан самарали фойдаланилмоқца. Бунда, айниқса, дисконтлаш усуллари ЮНИДО дастури асо-сида тузилган компьютер версиялари орқали қўллаш билан аниқ ва тўғри қарорлар қабул қилишга эришил-моқда.

Бугунги кунда Ўзбекистонда ЕТТБ, Осие таракқиёт банки (ОТБ), Германия кредит агентлиги (КфВ), Хал-қаро молиявий корпорация (ХМК), Жаҳон банки каби кўплаб Халқаро молиявий ташкилотларнинг кредит ли-ниялари маҳаллий тижорат банклари орқали инвести-ция лойиҳаларини молиялаштиришда кенг иштирок этмоқдалар. Бунда ушбу инвестиция лойиҳаларининг таҳлили эса худди ана шу дисконтлаш усуллари ёрда-мида олиб борилмоқда. Бу борада мамлакатимиздаги йирик Миллий банк ва Асака банкларининг орттирган тажрибаларини алоҳида таъкидалб ўтиш жоиздир. Би-роқ лойиҳаларни дисконтлаш асосида баҳолашнинг ЮНИДО дастури асосида тузилган компьютер версия-ларини республикадаги барча банкларда, суғурта ком-панияларида, лизинг компанияларида ва бошқа молия-лаштирувчи ташкилотларда ҳам қўллаш кенг йўлга қўйилса мақсадга мувофиқ бўлар эди.

Одатда, маҳаллий банклар томонидан инвестиция лойиҳаларини баҳолашда дисконтлашга асосланган усуллар ичида энг кўп қўлланиладиган усул - бу соф жорий қиймат усулидир.

Пул маблағларини (инвестиция лойиҳалари бўйича пул оқимларини) дисконтлашга асосланган баҳолаш усулларида бири инвестицияларнинг соф жорий қий-матини аниқлаш усули ҳисобланади (NPV). Айрим за-монавий иқтисодий адабиётларда бу усул соф келтирилган қиймат, соф дисконтланган даромад ёкм соф замонавий қиймат деб ҳам аталади.

Бу усул иккита хусусиятдан келиб чиқади:

- ҳар қандай фирма ўз бойлигини (қийматини) максималлаштиришга интилишидан;

- турли хил вақтдаги харажатлар бир хил қиймат-га эга бўлмаслигидан. ,

Соф жорий қиймат - инвестициялаш объектидан фойдаланиш даврида олдиндан қатъий белгиланган ва ўзгармас фоиз ставкаси (меъёри)да олинадиган даро-мадлар ва

қилинадиган харажатларнинг алоҳида муай-ян даврдаги барча кирим ва чиқимларининг дисконт-лаштирилиши йўли билан олинган ва улар ўртасидаги фаркни ифодаловчи қиймат. Унинг моҳияти шундаки, йиллик соф кул оқими микдори ҳар бир давр учун лойиҳани амалга оширишнинг бошланғич йилига кел-тирилади ва у оқибатда ўзини пул миқдорида соф жорий қиймат ёки соф дисконлаштирилган даромад (дисконтлаштирилган даромад ва харажатлар ўртаси-даги фарк) сифатида намоён этади. Шунинг учун ҳам соф жорий қиймат муайян вак^ оралиғи бўйича хара-жатлар ва даромадларнинг фаркданиши билан изоҳла-нади. Шундан келиб чиқиб, инвестицияларнинг муқо-бил вариантларини тўғри баҳолаш учун пулнинг ўз вак^идаги қиймати ҳисобга олиниши қатъий талаб эти-лади. Бунда ҳар бир инвестиция қилувчи, шуни назар-да тутиш керакки, пул маблағларининг тушуми вақт бўйича тақсимланган бўлади, шунинг учун пул маб-лағлари k - коэффициент ёрдамида дисконтланади, ана шу коэффициент (ставка) инвестор томонидан қилинган харажат учун тўланадиган сумма (фоиз) ҳисобланади.

Соф жорий қийматни ҳисоблаш фирманинг инвес-тицион қарорлар қабул қилиш жараёнининг асоси ҳисобланади¹.

Уни ҳисоблаш қуйидагича: энг аввало, керакли дис-контлаш ставкаси танлаб олинади, сўнгра лойиҳадан кутилаётган даромадларнинг жорий қиймати ва ушбу лойиҳа учун талаб этилаётган инвестицияларнинг жо-рий қиймати ҳисоблаб чиқилади, кейин барча даро-

мадларнинг соф жорий қийматидан барча инвестиция-ларнинг соф жорий қиймати айириб ташланади. Олин-ган фарк, натижа соф жорий қиймат ҳисобланади.

Бу усул эквивалент келгуси даромадларнинг жорий қийматини аниқлаш учун дисконтлашнинг лойиқ то-пилган ставкасини аниқлашга имкон беради. Агар таҳ-лил қилинаётган инвестиция лойиҳасининг дисконт-лаш ставкаси капитал учун фоиздан катта бўлса, де-мак, соф жорий қиймат нолдан катта бўлади (ижо-бий) ва бунда лойиҳа самарали, деб баҳоланади. Агар бу ставка капитал учун фоиздан кичик бўлса, у ҳолда лойиҳа самарасиз, деб топилади ва соф жорий қиймат нолга тенг ёки ундан кичик бўлади.

Дисконт ставкаси меъёри капитал бозоридаги узоқ муддатли ссудалар бўйича фоиз ставкасига ёки ссуда олувчи томонидан тўланадиган фоиз ставкасига, ҳақиқатда, тенг бўлиши керак. Бошқача сўз билан айт-ганда, дисконт меъёри инвесторнинг ўзи учун ундан пасти (кичиги) самарасиз деб ҳисоблаган минимал фойда меъёри бўлиши керак.

Бу кўрсаткич инвестициялар ҳаётийлиги даврида, ҳақиқатан ҳам, даромадлиликни ҳисоблашдаги қўлла-нилган даражага етишишлигини кўрсатиб беради. Шу сабабли у вақт ва даромадлилик даражасига боғлиқ бўлади. У муқобил лойиҳаларни таққослашда катта рол ўйнайди.

Инвестиция лойиҳалари бўйича даромадларни (ту-шумларни) йиллар бўйича башорат қилаётганда лойиҳа билан боғлиқ бўлган ишлаб чиқариш ҳамда ишлаб чи-қариш билан боғлиқ бўлмаган тушумларни имкони бо-рича тўлиқ ҳисобга олиш лозим. Агар лойиҳани амалга ошириш даври тугаши давомида айланма маблағлар-нинг бир қисмининг ишлатилишдан (оборотдан) ҳоли бўлиши (чиқариб олиниши) ёки асбоб-ускуналарнинг тугатилиш қиймати кўринишида маблағлар тушуми ре-жалаштирилаётган бўлса, у ҳолда улар даврлар бўйича даромадлар кўринишида ҳисобга олиниши лозим.

Агар инвестиция лойиҳаси йиллар давомида молия-вий ресурсларнинг кетма-кет инвестицияланишини талаб этса, у ҳолда NPV ни ҳисоблаш қуйидагича бўлади:

NPV_{нн} ҳисоблашда, одатла, доимий ставка қўлла-нилади. Аммо баъзи бир вазиятларда, масалан, ҳисоб (фоиз) ставкасининг ўзгариши кутилаётган пайтда йил-лар бўйича индивидуал дисконтлаш ставкасидан фой-даланиш лозим. Бу ҳол ҳисоблаш ишларини, яъни ҳақиқий NPV_{нн} топишни бир мунча қийинлаштиради. Юқоридаги тилга олинган вазиятларда дисконт став-касидан фойдаланишнинг афзаллигини қуйидаги ми-солда кўриб чиқамиз.

Агар фаолият кўрсатаётган корхона янги бир нарсани сотиб олиш ёки маълум акциядорлик комланиясининг бошқарув пакетини сотиб олиш мақсадида ин-вестициялашни режалаштирган бўлса, унда ушбу лойиҳа бўйича NPV ни ҳисоблашнинг

Гордон формуласидан фойдаланилса мақсадга мувофиқ бўлади.

Инвестиция лойиҳаси самарадорлигининг NPV асо-сида ҳисобланиши турли вазиятларда иқтисодий рақи-онал қарор қабул қилиш имконини яратади. Шу са-бабли бу усул жаҳон амалиётида кенг тарқалган.

Инвестиция лойиҳаларини соф жорий қиймат усу-ли асосида баҳолашдан олинган натижа, яъни соф жорий қиймат ижобий миқдорга эга бўлса ($NPV > 0$), у ҳолда инвестицияларнинг рентабеллиги дисконт миқ-доридан юқори бўлади, $NPV = 0$ ҳолатда лойиҳа рента-беллиги дисконт ставкасига (минимал қоплаш меъё-рига) тенг бўлади, агар $NPV < 0$ бўлса, лойиҳа рента-беллиги минимал миқдордан паст бўлади.

Биринчи икки ҳолатда инвестиция лойиҳасини амал-га ошириш мумкин. Бунда биринчиси инвестор капи-талининг ўсиши таъминланишини кўрсатса, иккинчи-си кўпаймаслигини ҳам, камаймаслигини ҳам билди-ради. Учинчи ҳолатда инвестиция лойиҳасини амалга оширишни рад этишга тўтри келади. Сабаби бундай ҳолат лойиҳадан кутиладиган даромад, натижани олиш имконини бермайди.

Инвестиция лойиҳасини амалга ошириш бўйича қарор қабул қилишда муқобил лойиҳаларнинг самара-дорлигига ҳам эътиборни қаратиш лозим бўлади. Бу-нинг учун инвестицияларнинг муқобил вариантлари таққослама баҳоланиши лозимдир.

Бундан ташқари, амалиётда айрим ҳолларда лойи-ҳалар бўйича кўриладиган зарарларни (биринчи ва ик-кинчи йили муайян зарарлар кўрилиши мумкин бўлган Ҳолларда) дисконтлаш усули ҳам мавжуд бўлиб, у ҳар

117

қандай харажатларни ягона бир муддатга келтиришга ўхшаган бўлади:

(1 Қ к) (1 Қ *) (1 Қ *)

Умуман олганда, соф жорий қиймат усули бошлан-ғич инвестиция миқдорининг, яъни инвестор бойли-гининг қанчалик ўсишини миқдорий жиҳатдангина кўрсата олади, холос. Лекин инвестициялашнинг нақа-дар самарадорлигини аниқлашда миқдорий ўзгариш-лар ва натижаларнинг ўзи етарли ҳисобланмайди. Бу-нинг учун инвестицияларнинг қандай нисбий ўсишга эгаллигини ва унинг даражасини аниқлаш учун бошқа баҳолаш усулларида фойдаланишга тўғри келади.

Умумий хулосалар

1. Пул оқимини дисконтлашга асосланган усуллардан бири бўлган соф жорий қиймат усули (NPV) муайян вақт оралиғида-ги харажатлар ва даромадлар фарқини аниқлаш учун хизмат қилади ва соф жорий қиймат инвестиция харажатлари ва олин-ган даромадларнинг алоҳида давр бўйича кирим ва чиқимлари-нинг дисконтланиши орқали ҳосил қилинган натижалар фарқи-ни ифодаловчи қиймат ҳисобланади.

2. Соф жорий қийматни аниқлашда қўлланиладиган дисконт меъёри инвесторнинг ўзи учун ундан кичиги самарасиз деб топилган минимал фойда меъёрини ифодалайди.

3. Соф жорий қиймат миқдорий кўрсаткич бўлиб, у бойли-гининг миқдорий жиҳатдан қанчага ўсишини кўрсатади. Агар $NPV > 0$ бўлса, бу ҳолда инвестор бойлигининг ўсиши таъминла-нади. $NPV < 0$ ҳолатида инвестор капитали кўпаймайди ҳам, камаймайди ҳам. $NPV = 0$ ҳолатида лойиҳани амалга ошириш самарасиз ҳисобланади.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Соф жорий қиймат усулининг таърифини айтиб беринг.
2. Соф жорий қиймат нимани акс эттиради?
3. Соф жорий қиймат усулининг келиб чиқиши нималарга асос-ланади?
4. Соф жорий қийматни ҳисоблаш формуласи қандай кўриниш-га эга?
5. Соф жорий қийматнинг ўзгариши қандай миқдорга боғлиқ?
6. Инвестиция харажатлари бир неча марта амалга оширилганда соф жорий қийматни аниқлаш формуласи қандай ифодаланади?
7. Соф жорий қийматни ҳисоблашнинг Гордон формуласини биласизми?
8. Соф жорий қийматни баҳолашдан олинган натижаларга асос-ланиб лойиҳа бўйича қандай хулосалар қилиш мумкин?
9. Дисконт с-тавкаси турли вақтларда турлича бўлганда соф жо-рий қийматни

ҳисоблаш қандай амалга оширилади?

3- Инвестиция лойиҳаларининг самарадорлигини дисконтлашнинг фойданинг ички меъёри усули асосида бақолаш.

Фойданинг ички меъёри усули (IRR) - бу пул тушумларининг дисконт қиймати пул чиқимларининг дисконт ставкасига тенг бўлгандаги даромадлилик да-ражаси. Бошқача сўз билан айтганда, лойиҳадан олин-ган соф тушумларнинг дисконтланган қиймати инвестицияларнинг дисконтланган қийматига, соф жорий қиймат эса нолга тенг бўлгандаги дисконт меъёридир. Бу кўрсаткични аниқлаш учун соф жорий қийматни аниқдашда ишлатилган формуладан фойдаланилади ва соф жорий қиймат нолга тенглашадиган минимал фоиз ставкаси топилади. Айнан шу фоиз ставкаси фойданинг ички меъёри усули деб номланади. Бу усул иқтисодий адабиётларда рентабелликнинг ички меъёри, қоплаш ёки самарадорлик коэффициенти, капитал қўйилма-ларнинг чегаравий самарадорлиги деб ҳам юритилади.

Агар (7.1) формулани ёдга олсак, лойиҳа инвести-цияларининг соф дисконтланган қиймати лойиҳадан олин-адиган барча пул маблағларининг (даромадлар-нинг) дисконтланган қийматга тенг бўлгандаги фоиз ставкаси ушбу лойиҳа даромадлилигининг ички меъё-ри деб номланади. У мантиқан ўзини инвестициялаш мақсадида йўналтирилган маблағларнинг қопланиши сифатида намоён этади.

Фойданинг ички меъёри усули соф жорий қиймат усули каби пул маблағларини дисконтлаш тамойили-дан фойдаланишга асосланган. У лойиҳадан кутилади-ган даромадларнинг соф жорий қиймати уни амалга ошириш учун зарур бўлган инвестицияларнинг жорий қийматига тенг бўлгандаги дисконтлаш ставкаси тўғри-сида маълумот беради ва айнан мана шу қийматдаги дисконт ставкаси инвестициялардан кутилаётган фой-данинг ички меъёрини англатади.

Иқтисодий табиатига кўра, фойданинг ички меъё-рига қуйидагиларни яқин туғиш мумкин:

- банклар томонидан ўзининг жамғарма ҳисоб-ра-қамлари бўйича даромадлиликнинг ҳақиқий йиллик ставкасини;

- йил давомида бир мартадан ортиқ қарзларни қоп-лаш кучидаги мураккаб фоиз схемаси бўйича ҳисоб-ланган бир йиллик ссуда учун ҳақиқий фоиз ставкасини.

Агар таҳлил қилинаётган лойиҳа бўйича дисконт-лаш ставкаси капитал учун фоиздан юқори бўлса, у ҳолда соф жорий қиймат нолдан катга ва лойиҳа са-марали бўлади. Агар бу ставка капитал учун фоиздан кичик бўлса, у ҳолда лойиҳа самарасиз деб топилади, унинг соф жорий қиймати нолдан кичик бўлади. Де-мак, дисконтлашнинг ставкасининг шундай миқдори-ни топиш керакки, бунда соф жорий қиймат нолга тенг бўлсин. Айнан мана шу ҳолатда юқоридаги фор-муладаги k кўрсаткич фойданинг ички меъёри IRR миқ-дорини ифодалайди.

Фойданинг ички меъёрини аниқлаш вазифаси бир-мунча қийин бўлиб, у инвестицияларнинг бир ёки ун-дан кўп марта амалга оширилишига, лойиҳадан олин-ган пул тушумларининг, ҳеч бўлмаса, бир марта ёки бошида салбий бўлишлигига ва ушбу пул тушумлари-нинг миқдоран бир хил бўлмаслигига асосланади.

Бу ерда k миқдорни топиш лозим бўлади. Топилган миқдор фойданинг ички меъёри деб номланади. Бу меъ-ер соф жорий қиймат нолга тенг бўлиб, инвестиция лойиҳаси фирманинг бойлиги ўсишини таъминламас-лигини ва унинг камайишига ҳам йўл қўймаслигини кўрсатади.

Фойданинг ички меъёри усулини аниқроқ тушуниб олиш учун уни чизма кўринишида қуйидаги расмда келтирамиз. У қуйидаги функция ёрдамида чизилади:

бу ерда IRR ўрнига k миқдорни олса ҳам бўлади.

Чизмадаги функция бир неча хусусиятга эгаллиги кўриниб турибди ва у пул оқими-га боғлиқ эмас. Саба-би, биринчидан, тенгликдан шу нарса кўринадики, уқ $f(k)$ функция тўғри чизикли эмас. Иккинчидан, k о да юқоридаги формуладаги дастлабки пул оқим-лари элементларининг суммаси ҳосил бўлади, яъни NPV чизмаси ордината ўқининг

шундай нукгасини ке-сиб ўтадики, бунда ҳамма пул оқимларининг дисконт-лашмаган элементлари йиғиндиси ҳамда дастлабки ин-вестиция миқдори кўрсатилади. Учинчидан, юқорида-ги формуладан инвестициялар сарфи даромадлар ту-шуми билан алмашади. Агар келаётган тушум ушбу ха-ражатлардан кўп бўлса, у ҳолда k нинг ўсиши билан функция чизмаси абцисса ўқиға интилади ва маълум бир нуктада у билан кесишади, ушбу нукта IRR дир.

Инвестиция лойиҳалари самарадорлигини таҳлил қилишда IRRни ҳисоблашнинг аҳамияти қуйидагича: IRR лойиҳадан кутилаётган даромадлиликни кўрсата-ди ва қилиниши мумкин бўлган максимал харажатлар чегарасини белгилаб беради, яъни IRR олинаётган кре-дит бўйича банк фоиз ставкасининг юқори чегарасини кўрсатади, айти шу фоиз чегарасидан юқори миқдор-га эга бўлинганда лойиҳа даромад келтиради.

Шундай ҳолатлар ҳам бўлиши мумкинки, инвес-торнинг ўзи инвестиция лойиҳасини молиялаш учун бирор субъектдан муайян фоиз остида кредит олиши мумкин. Бу пайтда лойиҳадан кутиладиган натижа кре-дит учун фоиздан, албатта, юқори бўлиши лозим. Ёки инвестор ўзининг мақсад қилган фойдасини олиш да-ражасини ҳам билади. Айнан мана шу икки ҳолат: яъни кредит учун фоиз ёки фойда олиш даражаси, одатда, барьерли (тусикли) коэффициент (HR) деб ҳам ном-ланади. Бу кўрсаткич фойданинг ички меъёридан та-фовут қилиши шарт. Бунда HR ўртача тортилган капи-тал қиймати (кредит учун фоиз ёки киритилган капи-тал учун қайтарилиши зарур бўлган минимум, фойда) сифатида ҳам қаралади. Таққослаш натижаларига асос-ланиб, менежер қарор қабул қилади. IRR ва HR ларни таққослаш натижасида улар орасида қуйидаги боғлиқ-лик ҳосил бўлади:

- агар $IRR > HR$ - лойиҳа самарали ҳисобланади ва у фойдаланиш учун қабул қилинади;
- агар $IRR < HR$ - лойиҳа зарарли бўлиб, уни амалга ошириб бўлмайди;
- агар $IRR \approx HR$ - ихтиёрий ечимни қабул қилиш мумкин, яъни лойиҳани амалга оширишдан зарар ҳам, фойда ҳам кўрилмайди.

Ушбу кўрсаткич ёрдамида:

- инвестиция суммалари тенг бўлган;
- давомийлиги бир хил бўлган;
- риск даражаси тенг бўлган;
- пул тушумларининг шаклланиш схемаси бир хил бўлган ҳолларда лойиҳаларни фойдалилик даражаси бўйича таққослаш тўғри ечим қабул қилишни енгил-лаштиради. Бу кўрсаткич қанчалик юқори бўлса, лойиҳа шунчалик яхши деб топилади.

Юқоридаги формула (7.4) ни бошқача кўринишда ҳам ифодалаш мумкин:

бу ерда, P (positive) - k_i паст (кичик) фоиз (дис-конт) ставкасидаги соф жорий қийматининг ижобий миқдори; N (negative) - b юқори фоиз ставкасидаги соф жорий қийматнинг салбий миқдори; P ва N -ҳар доим ижобий (мусбат) миқдорга эга; k_i ва b - бир ёки икки пунктдан (фоиздан) ортиғига фарқ қили-ши керак эмас.

Фойданинг ички меъёрини аниқлаш (7.6) формула билан анча осон кечади, шу боис бу формула амали-ётда ҳам кенг қўлланилади.

Масалан, фойданинг ички меъёрини ҳисоблашда қуйидаги маълумотларнинг мавжуд бўлиши талаб эти-лади.

Фойданинг ички меъёрини аниқлашда k_i ва k кўрсат-кичлар миқдори асосий ўринни эгаллайди. Уларнинг таъсири натижасида соф жорий қийматнинг ўзгари-шини ва бунинг оқибатида эса фойданинг ички меъё-ри ҳам ўзгаришини кузатиш мумкин. Шунга кўра:

- k_i - бу NPV_{HHH} ижобий қийматини минимум-лаштирувчи фоиз ставкаси;
- k - бу NPV_{HHH} салбий қийматини максимал-лаштирувчи фоиз ставкаси ҳисобланади.

Демак, инвестиция лойиҳасини баҳолашнинг ке-йинги усули бўлган IRR фойданинг ички меъёрини иккита формула ёрдамида ҳисоблаш мумкин экан. Бу кўрсаткич инвестиция лойиҳалари ичидан пул қийма-ти барча келгуси даврларда бир бўлган шароитда энг афзалини танлаш учун хизмат кўрсатади.

Демак, бу формуламизда $NPV^A O$ га тенг бўлганда-ги ҳолатни келтириб чйқарувчи дисконт ставкаси фой-данинг ички меъёри кўрсаткичини ифодалайди. Бу кўрсаткич дисконт ставкасидан юқори ҳам, паст ҳам бўлиши мумкин. Бизнинг лойиҳамизда ўтказилган ҳисоб-китоб натижалари фойданинг ички меъёри кўрсаткичи 27% га ёки 0,27 га тенглигини кўрсатади. Ундан шундай хулоса қилиш мумкинки, инвестиция лойиҳаси юқори-роқ кўрсаткичларга эга рискли ҳолат-да ҳам амалга оширилиши мумкин.

Одатда, соф жорий қиймат кўрсаткичи ижобий миқ-дорга эга бўлса ва лойиҳани амалга оширишдан олин-ган натижа инвестиция қилинган капиталнинг ўсиши-га олиб келса, бундай инвестиция лойиҳаси амалга оширилиш учун қабул қилинади. Агар инвестициялар фақат жалб қилинган маблағлар эвазига амалга оши-рилса ва бунаа фойданинг ички меъёри кредитдан фой-даланганлик учун тўланадиган фоиз ставкасига тенг бўлса, у ҳолда олинган даромад қўйилган маблағларни қоплайди, лекин инвестор фойда олмайди.

Агар фойданинг ички меъёри ва фоиз ставкаси ўрта-сидаги фарқ ижобий бўлса ва фойданинг ички меъёри фоиз ставкасидан юқори бўлса, у ҳолда инвестиция фаолияти самарали деб тан олинади ва аксинча, агар фойданинг ички меъёри олинган кредит бўйича фоиз ставкасидан кичик бўлса, у ҳолда инвестициялар са-марасиз ҳисобланади. Инвестиция лойиҳалари капи-тални муқобил вариантлар бўйича фойдаланишдаги да-ромадлилик даражасидан кичик бўлмаган фойданинг ички меъёрига эга бўлганда, у амалга оширишга қабул қилинади. Бунда фойданинг ички меъёри ва фоиз став-каси таққосланиши йўли билан инвестиция фаолияти-нинг фойдалилиги ёки самарасиз эканлиги аниклана-ди.

Бундан келиб чиқадики, агар инвестор жалб қилин-ган кредит маблағларини фойданинг ички меъёрига тенг фоиз остида ва уни муайян муддатга инвестиция лойиҳасига жойлаштира, у ҳолда лойиҳани амалга

ошириш якунида инвестор олган кредит суммасини фоизлари билан тўлиқ қайтаради ва у қўшимча даро-мадга эга бўлмайди. Агар инвестор лойиҳага ўз ва қарз маблағларини жойлаштира ва бунда унинг ўртача олин-ган қиймати фойданинг ички меъёрига тенг бўлса, у ҳолда ҳисобот даврининг охирида кредит ва у бўйича фоизларни тўлагандан сўнг, кредит учун ўрнатилган фоиз ставкаси миқдорида қўшимча даромадга эга бўлади. Ва ниҳоят, агар инвестор лойиҳага фақат ўз маблағла-рини жойлаштира, у ҳолда муайян даврдан сўнг ин-вестор банкка ўз маблағларини қўйгандаги фоиз став-касига тенг миқпордаги фойданинг ички меъёри дара-жасида даромад олади. Шунинг учун инвестиция лойи-ҳасида фойданинг ички меъёри капитал қиймати би-лан таққосланганда қанчалик юқори бўлса, лойиҳа шун-чалик жозибали ва самарали даобланади.

Умумий хулосалар

1. Фойданинг ички меъёри усули (IRR) - бу даромадлар-нинг дисконтланган қиймати инвестицияларнинг дисконтланган қийматига тенг бўлгандаги даромадлилик даражаси, яъни соф жорий қиймат нолга тенг бўлгандаги меъёр. Фойданинг ички меъёри лойиҳадан кутилаётган даромадларнинг соф жорий қий-мати уни амалга ошириш учун зарур бўлган инвестицияларнинг жорий қийматига тенг бўлгандаги дисконт ставкасидир.

2. Фойданинг ички меъёри лойиҳадан кутилаётган даро-мадлиликни кўрсатади ва қилиниши лозим бўлган максимал харажатлар чегарасини, яъни лойиҳани амалга ошириш учун жалб қилинаётган кредит бўйича фоиз ставкасининг юқори че-гарасини белгилаб беради. Лойиҳанинг даромадлилиги айнан мана шу фоиз чегарасидан юқори миқдорга эга бўлганда у даромад келтиради. Мана шу чегара барьерли (тўсикли) коэф-фициент (HR) деб номланади.

3. $IRR > HR$ ҳолатида лойиҳа самарали бўлиб, уни амалга ошириш мумкин. $IRR < HR$ ҳолатида лойиҳани амалга ошириш самарасиз ҳисобланади. $IRR \approx HR$ ҳолатида лойиҳани амалга оши-ришдан фойда ҳам, зарар ҳам кўрилмайди.

Ўзини текшириш еа тақрорлаш учун саволлар

1. Фойданинг ички меъёри қандай кўрсаткич ҳисобланади?
2. Фойданинг ички меъёрини аниқлаш қандай амалга оширилади?

3. Фойданинг ички меъёри кўрсаткичи нима учун қўлланилади?
4. Фойданинг ички меъёрини аниқлашнинг график кўринишини тасвирлаб беринг.
5. Барьерли коэффициент қандай кўрсаткич ҳисобланади ва у нима учун қўлланилади?
6. Фойданинг ички меъёри коэффициентининг барьерли коэф-фициентга нисбатан фарқи ҳолатларига қараб қандай ҳулосалар қилиш мумкин?
7. Қандай шароитларда фойданинг ички меъёри кўрсаткичи ёрдамида тўғри қарор қабул қилиш мумкин бўлади?
8. Фойданинг ички меъёрини ҳисоблашнинг қандай бошқа кўринишидаги формулани биласиз?
9. Фойданинг ички меъёри ва фоиз ставкаси ўртасидаги муносабатга қараб инвестиция лойиҳаси тўғрисида қандай қарорга келиш мумкин?

4-Инвестиция лойиҳаларининг самарадорлигини дисконтлашнинг инвестициялар рентабеллиги усули асосида баҳолаш.

Ҳар бир инвестиция лойиҳасини амалга ошириш-дан энг асосий мақсад фойда олишдир. Умуман, жами-ятда бўлиб ўтадиган барча молиявий-иқтисодий муносабатлар асосини фойда ташкил этади. Шу сабабли, кўп ҳолларда молиявий-иқтисодий муносабатлар фойдалилигини билиш мақсадида рентабеллик кўрсаткич-ларидан фойдаланилади. Умумий ҳолда, бу кўрсаткич хўжалик фаолиятидан олинган ёки келиб тушган ту-шумни маҳсулот таннархига бўлиш орқали ҳисоблаб топилади. Инвестиция рентабеллигини баҳолаш усули ҳам мантиқан худди шундай аниқланади. Аммо ундан фарқи шуки, бунда маълум фоиз остида дисконтлан-ган пул тушумлари дисконтланган инвестиция хара-жатларига бўлинади. Одатда, харажатлар, кўпинча, бош-ланғич инвестиция харажатларидан ташкил топади.

Инвестицияларнинг рентабеллиги усули (PI) дис-контлаштирилган даромадларнинг дисконтлаштирилган инвестиция харажатларига нисбатини ҳисоблаб топишга асосланган. У қандай ҳолатда инвестор бойлиги ўсиши мумкинлигини кўрсатиб беради ва қуйидагича аниқла-нади.

$$CF_t \quad \dots \quad (7.7)$$

бу ерда, IO - бошланғич инвестициялар, CF_t - t даврда олинган пул тушумлари.

Инвестиция рентабеллиги кўрсаткичи фирма (ёки инвестор) маблағлари (бойлиги) 1 сўм ҳисобида қан-дай ҳолларда ўсишини аниқлаш имконини беради. Бу ўсиш олинган юқори даромад ҳисобига таъминланади.

Агар инвестиция сарфлари турли даврларда (узок) амалга оширилса, формула қуйидагича тус олади:

бу ерда L - t йилдаги инвестициялар.

Бу формула (7.7) дан кўриниб турибдики, соф жо-рий қийматнинг иккита қисми ўзаро таққосланаяпти (даромад ва инвестиция қисми), агар муайян дисконт меъёрида рентабеллик "1"га (100%) тенг бўлса, у ҳолда келтирилган (дисконтланган) даромад келтирилган харажатга тенглиги ва соф жорий қиймат нолга тенгли-ги келиб чиқади.

Ушбу ва соф жорий қиймат кўрсаткичларини тақ-қослама баҳолаш шуни кўрсатадики, соф жорий қий-мат ўсиши билан инвестициялар рентабеллиги ҳам ўсади ва аксинча. Агар рентабеллик кўрсаткичи "1"га тенг ёки ундан кичик бўлса, лойиҳа рад этилиши керак, чунки у қўшимча фойда келтирмайди. $NPV \leq 0$ да фойдалилик индекси ҳамиша 1 га тенг бўлади. Шунинг учун лойиҳани амалга оширишнинг мақсадга муво-фиклиги тўғрисида қарор қабул қилишда улардан их-тиёрий бирини қўллаш етарли ҳисобланади, бироқ тақ-қослама баҳода ҳар иккаласи ҳам ишлатилади.

Оддий бўлиб кўринишига қарамадан лойиҳалар-нинг рентабеллигини аниқлаш муаммоси муайян қи-йинчиликлар билан ҳам боғлиқдир. Бу ҳол, айниқса, инвестициялар турли хил валютада, турли хил вақтда (бир қанча йиллар оралиғида) амалга оширилганда уни аниқлаш муаммоси пайдо бўлади. Буни қуйидаги ми-солда кўриб чиқамиз.

7.3-мисол. Фараз қилайлик, корхона янги тахта ке-сувчи цехни куришни қарор

қилди. Бунинг учун керак-ли иморатни қуриш зарур ва бунга бир неча ой талаб этилади. Уни тайёрлаш харажатлари эса инвестиция олди харажатлари сифатида қаралади. Ускунани биринчи иил охирида сотиб олиш режалаштирилган ва кейинги уч йил давомида ишлатилади. Умуман, тайёргарлик ишлари учун харажатлар 50 млн. сўмни, ускуна қий-мати 300 млн. сўмни, иккинчи, учинчи ва тўртинчи йилларда олинадиган пул тушумлари тегишлича 150, 200 ва 250 млн. сўмни ташкил этади. Соф жорий қий-матни аниқлаш ҳисоби эса қуйидаги жадвалда келти-рилган.

Жадвал маълумотларидан кўриниб турибдики, иш-лаб чиқаришнинг якунида лойиҳанинг соф жорий қиймати ижобий кўрсаткичга эга ва 79,39 млн. сўмни ташкил этади. Бироқ (7.7) формула нуқтаи назаридан Io сифатида инвестициялашнинг биринчи йили бўлиб, 0-чи йилдаги харажатлар суммаси ҳисобланишини на-зарда тутсак, у ҳолда рентабелликни аниқдашда би-ринчи йилда сарфланган 300 млн. сўмлик инвестиция харажатларини қаерга олиб бориш лозим, деган савол туғилади. Бунда биринчи йилда қилинган харажатлар-ни инвестициялар рентабеллигини аниқловчи форму-ладаги махражга қўшиш керакми ёки суръатдан айи-риб ташлаш керакми. Бунинг учун маблағларнинг сар-фи сифатида инвестицияларнинг дисконтланган сум-масини аниқлаш зарурдир ва у бизнинг мисолимизда 310,88 млн. сўмни ($50\text{Қ}300 \times 0,8696$) ташкил этади. Ушбу олинган натижа рентабеллик кўрсаткичини аниқлашда дисконтланган даромадларни дисконтланган харажат-ларга бўлиш учун қўлланиладиган миқдор ҳисобланади. Мисол бўйича инвестициялар рентабеллиги қуйидаги миқдорни ташкил этади:

$PI \text{ қ } (113,42 \text{ Қ } 131,50 \text{ Қ } 142,35) \text{ F } 310,88 \text{ қ } 387,27 \text{ F } 310,88 \text{ қ } 1,25$ ёки 25%.

Шуни назарда тутиш керакки, бундай ёндашув рен-табеллик кўрсаткичининг бирдан катта ёки кичикли-гини аниқлаш зарурияти туғилган ҳолларда ўзини оклайди.

Инвестицияларнинг рентабеллик кўрсаткичи аввал-лари қўлланилган капитал қўйилмаларнинг самарадор-лиғи коэффициентидан шуниси билан фарқ қилади-ки, бунда даромад сифатида баҳолаш жараёнида жо-рий қийматга келтирилган пул оқими қатнашади. Ин-вестициялар рентабеллиги кўрсаткичи, нафақат, тақ-қослама баҳолаш учун, шунингдек лойиҳани амалга оширишга қабул қилишдаги мезон сифатида ҳам қўлла-нипади.

Умуман, инвестициянинг рентабеллик кўрсаткичи натижаси ёрдамида лойиҳа бўйича қуйидагича хулоса қилиш мумкин:

- агар $PI > 1$ бўлса, у ҳолда инвестиция лойиҳаси-ни амалга ошириш мумкин;
- агар $PI < 1$ бўлса, у ҳолда инвестиция лойиҳаси-ни амалга оширишга қабул қилиб бўлмайди;
- агар $PI \text{ қ } 1$ бўлса, у ҳолда инвестиция лойиҳаси фойда ҳам, зарар ҳам келтирмайди.

Умумий хулосалар

1. Инвестицияларнинг рентабеллиги усули фирма бойлиги-нинг қандай ҳолларда ўсишини аниқлаш имконини беради ва у дисконтланган даромадларнинг дисконтланган инвестицияларга нисбатини аниқлашга асосланган.

2. Инвестицияларнинг рентабеллиги кўсаткичи соф жорий қиймат миқдорига боғлиқ бўлиб, унинг ўсиши билан бу кўрсат-кич ҳам ўсади ва аксинчадир.

3. $PI > 1$ бўлганда инвестиция лойиҳасини амалга ошириш фойдали ҳисобланади. $PK1$ ҳолатида лойиҳани амалга оши-ришга қабул қилиб бўлмайди. $PI \text{ қ } 1$ бўлганда лойиҳани амалга ошириш фойда ҳам, зарар ҳам келтирмайди.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Пул оқимини дисконтлашга асосланган баҳолашнинг инвес-тициялар рентабеллиги усули қандай мақсадда қўлланилади?

2. Инвестициялар рентабеллигини ҳисоблаш формуласини кел-тиринг.

3. Инвестициялар рентабеллигини ҳисоблаш курсаткичи қандай хулосаларга олиб келади?

4. Инвестициялар рентабеллиги кўрсаткичи турли миқдорларга эга бўлишига асосланиб лойиҳа бўйича қандай қарорлар қабул қилинади?

5. Инвестицияларни айалга оширишнинг турли даврларга тааллуқлиги ҳолларида инвестициялар рентабеллиги формуласи қандай кўриниш касб этади?

6. Инвестициялар рентабеллиги ва соф жорий қиймат курсаткичлари ўртасида қандай алоқадорлик мавжуд?

5-Инвестиция лойиҳаларининг самарадорлигини дисконтлашнинг қоплаш муддати усули асосида баҳолаш.

Инвестиция лойиҳаларининг самарадорлигини аниқлашнинг қоплаш муддати усулини (анъанавий баҳолаш усулини) юқоридаги бобимизда (5-боб) ҳам кўриб ўтган эдик. Лекин мазкур усулнинг келгуси даврларда-ги пул тушумларининг қийматини ҳисобга олмаслиги уни дисконтлаштирилган усуллар ёрдамида ҳам ҳисоблаш зарурлигини тақозо қилади.

Бунинг учун дисконтлаштиришни ҳисобга олган ҳолда инвестицияларни қоплаш муддатини (DPP) ҳисоблаш иши дисконтлашган йиллик пул тушумларини дисконтлашган инвестицияларга бўлиш орқали амалга оширилади.

Мазкур усулнинг тушунарли бўлиши учун қуйидаги мисолни келтирамиз.

7.4-мисол. Фараз қилайлик, корхона меҳмонхона қурилиши учун 40 млн. сўм инвестиция қилди (маблағ сарфлади). Меҳмонхонани фойдаланишдан келадиган йиллик гул тушумлари 35, 60, 80 ва 100 млн. сўмни ташкил этади.

Бунинг учун, энг аввало, PP - инвестицияларни қоплаш муддати қуйидаги тенглик бажарилиши шарти асосида ҳисобланади:

бу ерда, Io - бошланғич инвестициялар; $ACI(t)$ - t даврдаги пул тушумлари.

Мазкур кўрсаткични ҳисоблашда юқорида берилган 7.4-мисолга асосланиб тузилган қуйидаги 7.4-жадвалга мурожаат қиламиз. Ушбу жадвалда инвестицияларнинг қоплаш муддати билан бирга дисконтлаштирилган қоплаш муддати кўрсаткичининг ҳисобланиши келтирилган. Уларнинг бир-биридан фарқ қилишининг ўзига хос жиҳатлари ушбу кўрсаткичларни аниқлаш хусусиятларидан келиб чиқади.

Кўриб ўтган юқоридаги мисолга асосан шундай хулоса қилиш мумкинки, инвестицияларнинг дисконтлаштирилган қоплаш муддати уларнинг дисконтлаштирилмаган қоплаш муддатига қараганда биров узок вақтни, яъни 1,65 йилни ташкил этди. Бу эса инвестицияларнинг дисконтлаштирилган қоплаш муддатининг келгуси пул тушумлари ва инвестицияларнинг жорий қийматини ҳисобга оlishи билан изоҳланади. Демак, инвестицияларнинг қоплаш муддати бўйича ҳисоблаш усули қилинган инвестицияларнинг жорий (реал) қиймати бўйича тўлиқ қопланиш муддатини тавсифлаб беради ва шу жиҳатдан у инвестицияларнинг қоплаш муддати усулидан фарқи равишда афзалроқ ҳисобланади.

Шуни қайд этиш жоизки, инвестицияларни дисконтлаштирилган қоплаш муддати кўрсаткичи уларнинг соф жорий қийматда тўлиқ қопланишининг аниқ даврини тавсифлаб беради. Камчилиги эса, қилинган инвестиция қоплангандан сўнг унинг самарадорлигини кўрсатиб бера олмайди ва уни лойиҳанинг фойдалилигини аниқлашда қўллаб бўлмайди.

Умумий хулосалар

1. Дисконтлашнинг қоплаш усули инвестицияларнинг жорий қиймат кўринишида қопланиш муддатини аниқлашга мўлжалланган. Бу усул дисконтланган йиллик пул тушумларини дисконтланган инвестицияларга бўлиш орқали дисконтланган қоплаш муддатини аниқлаш имконини беради. Дисконтланган қоплаш муддати инвестицияларни қоплаш (номинал қоплаш) муддатидан фарқ қилади ва ҳамisha ундан катта ҳисобланади.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Дисконтлашнинг қоплаш муддати усулини ҳисоблаш формуласи қандай кўринишга эга?

2. Дисконтлашнинг қоплаш муддати усули нима мақсадга қўлла-нилади?

3. Дисконтлашнинг қоплаш муддати инвестицияларни қоплаш муддатидан нимаси билан фарқ қилади?
4. Дисконтлашнинг қоплаш муддати усулининг қандай афзал-ликлари мавжуд?

9-Мавзу. Риск ва ноаниқлик шароитида инвестиция лойиҳалари таҳлили.

1. Инвестиция лойиҳаларининг зарарсизлик нуқгаси тақлили.

2.Инфляция жараёнларининг инвестиция лойиҳаларини баҳрлашга таъсири.

3.Риск шароитида инвестиция лойиҳалари таҳлили.

1-Инвестиция лойиҳаларининг зарарсизлик нуқгаси тақлили.

Инвестиция лойиҳаларининг молиявий таҳлили ва уларни баҳолаш риск ва ноаниқликни ҳисобга олган ҳолда ўтказилиши лозим. Риск билан ноаниқлик ора-сидаги фарқ қарор қабул қилувчи шахснинг муайян ҳодисаларнинг юз бериш эҳтимоллиги тўғрисида хабардор бўлишлигига асосланади.

Риск шунда мавжуд бўладики, бунда турли хил оқибатлар билан боғлиқ бўлган эҳтимоллик ўтган давр-даги маълумотлар асосида баҳоланиши мумкин.

Ноаниқлик шунда амал қиладики, бунда натижа-лар эҳтимоллигини ўтган давр маълумотлари йўқдиги сабабли субъектив тарзда аниқлашга тўғри келади.

Риск ва ноаниқлик шароитида инвестиция лойиҳа-ларининг самарадорлигини баҳолашда учта тез-тез ўзга-рувчан миқдорларга: маҳсулот (иш, хизмат)ларни со-тишдан олинган даромад, ишлаб чиқариш харажатла-ри (таннарх) ва инвестицияларга дуч келиш ва уларни ўрганишга тўғри келади.

Зарарсизликни таҳлил этиш эса маҳсулотни сотиш-дан тушган тушумнинг сотилган маҳсулот ишлаб чиқа-риш харажатларига тенг бўлгандаги, алгебраик ва гра-фик йўл билан топиладиган тенглик нуқгасини аниқ-лашдан иборатдир. Агар маҳсулот сотиш ҳажми ушбу нуқтадан паст бўлса (маҳсулот таннархидан паст бўлса), у ҳолда корхона кўрган зарари учун чидашга мажбур бўлади, агарда сотишдан тушган тушум ишлаб чиқа-риш харажатларига тенг бўлса, бу ҳолат унинг ўз фао-лиятини зарарсиз юритаётганидан далолат беради.

Зарарсизлик таҳлили зарарсизлик нуқгасидан пасти корхона учун зарар келтирувчи лойиҳа қувватидан фой-даланиш мумкин еки мумкин эмаслигини ёки зарар келтирувчи ишлаб чиқариш ҳажми миқдорини топиш учун хизмат қилади. Зарарсизлик нуқгасидаги сотиш-дан тушган тушум ўзини зарарсиз сотиш қиймати си-фатида намоён этади, маҳсулот бирлиги баҳоси эса бу ҳолатда зарарсиз сотиш баҳоси ҳисобланади. Агар иш-лаб чиқариш дастури турли хил маҳсулотларни ўзига қамраб олган бўлса, у ҳолда ҳар бир зарарсиз сотиш ҳажми учун алоҳида турдаги маҳсулотлар бўйича баҳо-ларнинг турлича вариантлари мавжуд бўлади, бироқ ягона «зарарсиз» баҳо бўлмайди.

Зарарсизлик миқдорини ҳисоблаш учун, энг авва-ло, қуйидаги шарт-шароитлар қузатилишига ишонч ҳосил қилиш лозим:

- ишлаб чиқариш ва маркетинг харажатлари ишлаб чиқариш ёки сотиш ҳажми функцияси ҳисобланади;

- ишлаб чиқариш ҳажми сотиш ҳажмига тенг;

- доимий ишлаб чиқариш харажатлари ҳар қандай ишлаб чиқариш ҳажми учун бир хил;

- ўзгарувчан харажатлар ишлаб чиқариш ҳажмига пропорционал равишда ўзгаради ва ўз навбатида, тўлиқ ишлаб чиқариш харажатлари ҳам унинг ҳажмига про-порционал ўзгаради;

- маҳсулот бирлиги баҳоси вақт мобайнида ўзгар-майди, шунинг учун умумий маҳсулот сотиш қиймати сотиш баҳолари ва сотилган маҳсулот миқдорининг чизиқли функцияси (кўпайтмасига тенг) ҳисобланади;

- сотилган маҳсулотнинг сотиш баҳоси даражаси, ўзгарувчан ва доимий ишлаб чиқариш харажатлари ўзгармас бўлиб қолади;

- зарарсизлик миқдори бир маҳсулот учун ҳисобла-нади, агарда маҳсулот турли ассортиментга эга бўлса, у ҳолда ишлаб чиқариладиган миқдорлар ўртасидаги нисбат доимий бўлиб қолиши лозим.

Одатда, юқоридаги эҳтимолликлар амалиётда ҳар доим ҳам реал бўлавермайди, масалан, доимий хара-жатлар, охир-оқибат, узоқ муддатли даврда ўзгарувчан бўлиши

мумкин. Зарарсизлик тахлили натижасига эса эгилувчанликнинг муайян даражаси билан ёндашишга тўғри келади, шунинг учун ҳам уни фақат инвестиция лойиҳаларини баҳолашнинг бошқа усулларига қўшим-ча восита сифатида ҳисоблаш тавсия этилади.

Зарарсизлик нуқтаси (H_z)ни алгебраик йўл билан аниқлаш мумкин. Агар уни ҳар йили ишлаб чиқарила-диган маҳсулотнинг физик бирлигида акс эттирсак, у ҳолда асосий тахминни қуйидаги кўринишдаги тенг-ликларда акс эттириш мумкин:

- сотиш қиймати қ ишлаб чиқариш харажатларига;
- сотиш қиймати қ сотиш ҳажми х сотилган маҳсу-лот бирлиги баҳосига;
- ишлаб чиқариш харажатлари қ доимий харажат-лар Қ ўзгарувчан нисбий харажатлар (маҳсулот бирли-ги) х маҳсулотни сотиш ҳажмига.

Агар зарарсизлик нуқтасидаги сотиш ҳажмини (миқ-дорий ҳажмини) C_x (у ишлаб чиқариш харажатларига тенг), сотиш қийматини C_q , доимий харажатларни X_d , ўзгарувчан нисбий харажатларни $X_{\text{ўн}}$ ва сотилган маҳ-сулот бирлиги баҳосини B деб белгилаб олсак, у ҳолда қуйидаги ҳисобланишларни ҳосил қилиш мумкин.

Одатдаги ҳолларда доимий харажатлар (X_d) ўзгар-мас бўлиб қолаверади. Фойданинг нисбий ўсиши (иш-лаб чиқариш ва сотишдаги ўсиш ҳажми учун) доимий харажатлар ҳисобига^юз беради.

(8.1) ва (8.2) формулалар ёрдамида зарарсизлик нуқтасини 8.1-график орқали ифодалаш мумкин.

Одатда, зарарсизликни аниқлашнинг яна бир усу-ли ҳам қўлланилади - бу фойдани сотишга нисбатан фоиз ёки K коэффициент кўринишида акс эттирувчи формула:

Fig 7) - (8.9) формулалар шуни кўрсатадики, фой-да ва сотиш нисбати (рентабеллик коэффициенти) ту-шумдаги доимий харажатлар (X_d) улуши чиқариб таш-ланган ҳолдаги маҳсулотнинг ҳар бир бирлигидан олин-ган миқдорга (сотишдан тушган тушум ва ўзгарувчан харажатлар ўртасидаги фарққа) боғлиқ. Кўриб турга-нимиздек, доимий харажатларнинг мавжудлиги сотиш рентабеллигининг пасайишига олиб келади. Сотиш ҳаж-мидаги, баҳодаги, ишлаб чиқаришнинг ўзгарувчан нис-бий харажатларидаги пасайиш K коэффициентнинг пропорционал равишда пасайишга олиб келавермай-ди, сабаби - (X_d) - доимий миқдор ҳисобланади.

Зарарсиз ишлаб чиқариш маҳсулот бирлигини со-тиш баҳосида ва ўзгарувчан нисбий харажатларда йил-лик доимий харажатларни тўлиқ қоплаш учун ишлаб чиқариш ва сотиш мумкин бўлган маҳсулот бирлиги сони, ҳажмидир.

(8.1) ва (8.2) формулалардаги зарарсизлик нуқгаси доимий харажатлар (X_d)нинг сотиладиган маҳсулот бир-лиги баҳоси (B) ва ўзгарувчан нисбий харажатлар ($X_{\text{ўн}}$) ўртасидаги фарққа нисбати билан аникланади (8.4-фор-мулага қаранг).

Шундай қилиб, зарарсизлик тахлилидан қуйидаги амалий хулосаларни қилиш мумкин:

- юқори зарарсизлик нуқгаси исталмас бўлиб, у фирма ишлаб чиқариш (маҳсулот сотиш) даражаси-нинг ўзгаришига боғлиқ бўлади;
- доимий харажатлар қанчалик юқори бўлса, за-рарсизлик нуқгаси шунчалик юқори бўлади;
- сотиладиган маҳсулот бирлиги баҳоси ва ўзга-рувчан нисбий харажатлар ўртасидаги фарқ қанчалик катга бўлса, зарарсизлик нуқгаси шунчалик кичик бўла-ди.

Шундай қилиб, зарарсизлик тахлили маҳсулот бир-лиги баҳосига доимий ва ўзгарувчан ишлаб чиқариш харажатлари таъсирини аниқлашда муҳим аҳамият касб этади. Кўриб чиқилган ёндашиш инвестиция лойиҳа-сини ишлаб чиқишда лойиҳа қуввати ёки техника ва техяологиянинг муқобил вариантларининг турли хил миқдорлари натижасида қўйиладиган муқобил инвес-тиция таклифларини ҳисобга олган ҳолда бир қанча зарарсизлик нуқталарини ҳисоблашга имкон беради. Лойиҳа қувватининг ўзгариши доимий харажатларга, технологиянинг ўзгариши ўзгарувчан харажатларга таъ-сир кўрсатади. Масалан, янги прогрессив технологик жараёнларни жорий этиш, одатда ва энг аввало, ишчи кучи қиймати ҳисобига ўзгарувчан нисбий харажатларнинг пасайишига олиб келади.

Шу сабабли зарарсизлик тахлили лойиҳанинг асо-сий кўрсаткичларини нисбий ҳал этиш қўлланилаёт-ган инвестиция лойиҳасининг режалаштирилиш бос-қичида амалга оширилиши тавсия этилади. Шунинг учун зарарсизлик тахлилни молиявий режалаштиришда қўллаш тавсия этилади. Масалан, кредитнинг ҳар йили копланишини таъминлаш учун қарз олувчининг дои-мий тўловларини (кредит ва фоиз тўловларини) ҳисобга олиш билан қўшимча зарарсизлик нуқтасини ҳисоб-лаш мумкин.

Умумий хулосалар

1. Риск ва ноаниқлик шароитида инвестиция лойиҳалари самарадорлигини таҳлил этиш маҳсулотларни сотишдан олин-ган даромад, ишлаб чиқариш харажатлари ва инвестициялар-нинг ўзгарувчан миқдорларини ўрганишга асосланади. Зарар-сизлик тахлили эса маҳсулотни сотишдан тушган тушумнинг сотилган маҳсулот таннархига тенг бўлгандаги график нуқтани аниқлашдан иборат. Зарарсизлик нуқтасидаги сотишдан туш-ган тушум ўзини зарарсиз сотиш қиймати сифатида намоён этади, маҳсулот бирлиги эса бу ҳолатда зарарсиз сотиш баҳо-си ҳисобланади. Зарарсизлик миқдори фақат бир маҳсулот (ало-ҳида) тури бўйича ҳисобланади.

2. Зарарсизлик миқдори ишлаб чиқариш (ёки маҳсулот со-тиш) даражасининг ўзгаришига боғлиқ. Шунга кўра, доимий ха-ражатлар қанчалик юқори бўлса, зарарсизлик нуқтаси шунча-лик юқори бўлади. Сотилган маҳсулот бирлиги баҳоси ва ўзга-рувчан нисбий харажатлар ўртасидаги фарқ қанчалик катта бўлса, зарарсизлик нуқтаси шунчалик кичик бўлади.

3. Зарарсизлик тахлили маҳсулот бирлиги баҳосига дои-мий ва ўзгарувчан ишлаб чиқариш харажатлари таъсирини аниқ-лаш имконини беради. Лойиҳа қувватининг ўзгариши доимий харажатларга, технологияларнинг ўзгариши ўзгарувчан харажат-ларга таъсир кўрсатади. Шу сабабли, зарарсизлик тахлили иш-лаб чиқаришнинг таркибий ва миқдорий ўзгаришларнинг аҳами-ятини аниқлашда қўлланилиши билан молиявий режалашти-ришга жуда қўл келади.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Ноаниқлик деганда нимани тушунаси?
2. Ноаниқликнинг рискдан фарқи нимада?
3. Зарарсизлик тахлилининг мақсади нималардан иборат?
4. Зарарсизлик нуқтаси нимани аниқлатади?
5. Зарарсизлик миқдорини аниқлашда қандай харажатлар эъти-борга олинади?
6. Зарарсизликни аниқлаш формуласини келтиринг?
7. Зарарсизликни аниқлашда k коэффициенти миқдори кўрини-ши формулада қандай акс эттирилган?

139

8. Зарарсизлик нуқтасини топиш формуласини биласизми?
9. Зарарсизлик тахлили лойиҳани амалга оширишнинг қайси бос-қичида амалга оширилади ва нима учун?
10. Зарарсизлик нуқтаси лойиҳа қувватидан фойдаланиш ҳолати бўйича аниқлаш формуласини келтиринг?

2-Инфляция жараёнларининг инвестиция лойиҳаларини баҳрлашга таъсири

Инфляция таъсири баҳоларнинг ўсиши юқори бўлмаган ҳолда ҳам инвестиция лойиҳасини баҳолашда ҳар доим ҳисобга олиниши лозим бўлган омиллардан бири ҳисобланади. Инфляция ҳар қандай шароитда ҳам, нафақат, ички бозор учун, балки ташқи бозорга маҳ-сулот экспорт қилишга мўлжалланган барча лойиҳа-ларнинг фойдалилигига сезиларли, баъзида жиддий таъ-сир кўрсатади. Бундай ҳолат инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш бўйича қарорлар қабул қилишда пухта тайёргарлик кўришни талаб этади.

Назарий жиҳатдан қараганда, инфляцияни ўртача баҳоларнинг ўсиш жараёни деб тушуниш мумкин. Шунга кўра, инфляцияни аниқлаш баҳоларнинг ўсишини, би-ринчи навбатда, баҳоларнинг фоизларда ўсиш кўрсат-кичини аниқлаш орқали амалга оширилади.

Масалан, баҳоларнинг ўсиши йил давомида 1,2 млн. сўмдан 2,0 млн. сўмгача юз

берса, у ҳолда уларнинг ўсиши 66,7% ни $((2,0F1,2) \times 100 - 100)$ ташкил этади.

Одатда, инфляцияни ҳисоблаш учун баҳолар ин-декси, яъни баҳолар ўсишини ифодаловчи нисбий кўрсаткичлардан фойдаланилади. Шунга кўра, амали-ётда базисли ва занжирли баҳолар индексидан кенг фойдаланишни кузатиш мумкин бўлади.

Базисли баҳолар индексини ҳисоблаш учун ҳар бир давр учун олинган кўрсаткични база сифатида қабул қилинган давр кўрсаткичига бўлиш лозим бўлади.

Инфляциянинг сезиларли ташқи кўринишларидан яна бири - бу депозит ва кредитлар бўйича фоиз ставкалари ва инвестициялар даромадлигининг ис-талган даражаларида ўсиши. Бу ҳолатни номинал ва реал фоиз ставкалари тамойиллари асосидагина тушу-на олиш мумкин. Бунда номинал фоиз ставкаси инвес-тицияланган ёки ссудаланган пул маблағлари бўйича келишилган даромадлилик ставкаси қандай кўриниш-да ва ушбу сумманинг муайян даврда фоизларда қан-чага ўсишини кўрсатади. Ундан фарқли равишда реал фоиз ставкаси номинал фоиз ставкаси каби инфляция даражасини ҳам ҳисобга олиш билан бирга бошланғич инвестицияланган ёки ссудаланган гтул маблағларини сотиб олиш қобиляти ўсишини, яъни пулнинг реал қиймати ўзгаришини кўрсатиб беради.

Шундай қилиб, пулнинг келгусидаги реал қиймати қанчалик юқори бўлса, фоиз (даромад) ставкаси шун-чалик юқори бўлади ва у қанчалик кичик бўлса, инф-ляция индекси шунчалик юқори бўлади.

Масалан, фараз қилайлик, инфляция индекси йил-лик 50% фоизга тенг бўлсин. У ҳолда йиллик 60 фоиз даромад билан киритилган 10 минг сўмнинг реал қий-мати ўн йилдан сўнг 19067 сўмга тенг бўлади, номи-нал қиймати эса шу даврга келиб 1099500 сўмга тенг бўлади. Бу шуни англатадики, ҳозирда 19067 сўмга қанча товар сотиб олинса, ўн йилдан сўнг 1099500 сўмга шунча товар сотиб олиш мумкин бўлади. Агар инфля-ция индекси қабул қилинган фоиз ставкасидан юқори бўлса, у ҳолда банкка қўйилган сумманинг келгусида-ги реал қиймати ҳозирги вақтдагидан паст бўлади.

Умумий хулосалар

1. Инфляция баҳоларнинг, тўғрироғи, ўртача баҳоларнинг ўсиш жараёни сифатида тушунилади. Шу сабабли, инфляция даражасини аниқлаш баҳоларнинг фоизларда ўзгаришига асос-ланади.

2. Инфляцияни аниқпашда баҳолар ўсишини ифодаловчи нисбий кўрсаткичлардан, яъни базисли ва занжирли баҳо ин-дексларидан фойдаланилади. Пулнинг реал қиймати кўрсатки-чи инфляция индексига, яъни баҳолар ўсишининг ўртача йил-лик индексига тескари пропорционалликда бўлади.

3. Пулнинг келгусидаги реал қиймати қанчалик юқори бўлса, фоиз ставкаси шунчалик юқори бўлади ва у қанчалик кичик бўлса, инфляция индекси шунчалик юқори бўлади. Агар инфля-ция индекси қабул қилинган фоиз ставкасидан юқори бўлса, у ҳолда банкка қўйилган сумманинг келгусидаги реал қиймати ҳозирги вақтдагидан паст бўлади.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Инфляция деганда нимани тушунасиз?
2. Инфляцияни ҳисоблаш учун қандай маълумотлар талаб этила-ди?
3. Неча хил баҳо индекслари мавжуд ва уларни ҳисоблаш фор-муласи қандай кўринишга эга?

4. Инфляция шароитида пулнинг реал қийматини қандай аниқлаш мумкин?

5. Инфляция шароитида реал фоиз ставкаси қандай аниқланади?

6. Инфляция шароитида миллий валюта баҳоси қандай усуллар билан аниқланади?

7. Инфляция аниқ бир бизнес фаолиятида катга даромад олиб келиши мумкинми?

8. Инфляциянинг инввстиция лойиҳаларига қандай таъсири мав-жуд?

9. Тадбиркор инфляциядан қочиш учун қандай чораларни қўлла-ши лозим?

10. қандай соҳаларда инфляциянинг таъсири паст даражада бўла-ди?

3-Риск шароитида инвестиция лойиҳалари тахлили

Инвестиция лойиҳалари рискларини таҳлил этиш инвестиция лойиҳаларини тахлил этишнинг муҳим қис-ми ҳисобланади. Риск тахдили инвестиция лойиҳаси-нинг барча

иштирокчилари - буюртмачилар, пудрат-чилар, банк, суғурта комтаниялари, лизинг компания-лари, мол етказиб берувчилар кабилар ғомонидан олиб борилиши лозим. У, одағда, бир-бирини тўлдирувчи икки турга:

- рискларнинг турлари, омиллари ва доирасини аниқлаш мақсадини кўзловчи сифатли таҳлил;

- алоҳида рисклар каби лойиҳаларнинг ҳам ҳаж-мини ҳисоблаш имконини берувчи миқдорий таҳлилга бўлинади.

Рисклар таҳдили лойиҳанинг иштирокчилари база-вий ва бирмунча хавфли (рискли) вариантларда унинг ривожланиш ҳолатини ишлаб чиқишни кўзда тутди ва ҳар бир ҳолат ва тегишли шароитларда лойиҳани амалга ошириш механизми қандай ишлаши, бунда даромад ва йўқотишлар, барча иштирокчилар учун сама-радорлик кўрсаткичлари миқдори қандай бўлиши тадқиқ этилади.

Инвестиция рисклари бир неча кўринишларга эга. Одатда, рискларнинг кўринишлари ва хавфлилигини билиш билан уларга таъсир кўрсатиш, яъни уларни бошқариш ёки уларнинг лойиҳанинг иқтисодий сама-радорлигига салбий таъсирини камайтириш мумкин бўлади. Шунга кўра, рискларни қуйидаги асосий бел-гилари бўйича таснифлаш мумкин:

1. Ҳосил бўлиш соҳалари бўйича рисклар қуйидаги турларга бўлинади:

- а) иқтисодий риск - унга иқтисодий омилларнинг ўзгариши билан боғлиқ рисклар тегишлидир, масалан, инвестиция фаолияти иқтисодий соҳада амалга оширилар экан, у албагга, иқтисодий рискга маълум даражада дуч келади;

- б) сиёсий риск - унга давлат томонидан амалга ошириладиган сиёсий ўзгаришлар билан боғлиқ, ин-вестиция фаолиятида вужудга келган маъмурий чега-ралашларнинг турли хил кўринишлари хос ҳисобланади;

- в) ижтимоий риск - унга инвестицияланаётган кор-хоналарнинг ишчилари таъсири остида режалаштирил-маган ижтимоий дастурларни амалга ошириш ва шун-га ўхшаш бошқа кўринишдаги рисклар тегишлидир;

- г) экологик риск - инвестицияланаётган объект-лар фаолиятига салбий таъсир кўрсатувчи турли хил экологик офатлар ва фожиалар шулар жумласидан ҳисобланади;

- д) бошқа турдаги рисклар - уларга рэкет, мулкни талон-тарож қилиш ёки ўғирлаш, инвестицион ёки хўжалик ҳамкорлари томонидан алдаб кетишлар каби-ларни киритиш мумкин.

2. Инвестициялаш шакллари бўйича рискларни қуйи-даги турларга ажратиш мумкин:

- а) реал инвестициялаш рисклари. Бу риск:

- куриладиган объектнинг жойлашини номуво-фиқ танлаш;
- курилиш материаллари ва ускунани етказиб бе-ришдаги узилишлар;
- инвестицияланган товарлар баҳосининг сезилар-ли тарзда ўсиши;
- малакасиз ёки инсофсиз пудратчиларнинг тан-ланганлиги;
- инвестицияланаётган объектнинг ишга тушиши-ни кечиктирувчи ва уни ишлатиш жараёнида олинади-ган фойда (даромад)ни пасайтирувчи бошқа омиллар билан боғлиқ;

- б) молиявий инвестициялаш рисклари. Бу риск:

- инвестициялаш учун молиявий воситалар ўйлан-масдан танланганлиги;
- инвестициялашдаги молиявий қийинчиликлар-нинг вужудга келиши ёки ундаги алоҳида қисмларида банкротликнинг келиб чиқиши;
- инвестициялаш шарт-шароитларининг кўзда ту-тилмаган ҳолда ўзгаришлари;
- инвесторларнинг тўғридан-тўғри ўзгариши (ал-машиши) ва шу кабллар билан боғлиқдир.

3. Пайдо бўлиш манбалари бўйича рисклар иккита асосий турга ажратилади:

- а) тизимли рисклар (ёки бозор rischi). Рискнинг бу тури инвестициялашнинг барча шакллари ва инвести-ция фаолиятининг барча иштирокчиларига хосдир. У мамлакат ривожланишининг иқтисодий цикли босқ-ичларининг алмашиши ёки инвестиция бозори ривож-ланишининг конъюнктуравий цикллари ўзгариши би-лан аниқланади. Шунингдек

инвестициялаш соҳасида-ги солиқ қонунчилигининг сезиларли ўзгариши ва инвестициялаш объектини танлашда инвестор таъсир эта олиши мумкин бўлмаган шунга ўхшаш бошқа омиллар билан ҳам аниқланади;

б) тизимсиз (ёки махсус) рисклар. Рискнинг бу тури инвестициялашнинг аниқ объектига ёки аниқ ин-вестор фаолиятига тааллуқлидир. У компаниянинг ма-лакасиз раҳбариятга эгаллиги, инвестиция бозорининг алоҳида сегментидаги рақобатнинг кучайиши, инвес-тицияланаётган маблағларнинг нораціонал таркибга эгаллиги ва инвестицион жараёни самарали бошқа-ришга салбий таъсир кўрсатувчи бошқа омиллар билан боғлиқ бўлиши мумкин.

4. Мавжуд бўлиш хусусиятига кўра эса рискларнинг учта тури фарқланади. Булар:

а) тижорат rischi. Тижорат rischi даромадларнинг ишончилигини акс эттириш учун хизмат қилади ва у саноатнинг барча соҳаларига хосдир. Хусусан, илғор технологияли корхона интенсив халқаро рақобат би-лан яшайди, бироқ уларнинг маҳсулоти бир лаҳзада эскириб (маънавий жиҳатдан) қолиши мумкин. Бу ҳолат, айнан, тижорий riskни англатади ва у саноат-нинг шу касб соҳаларидаги кредиторлар томонидан ўрнатилган фоиз ставкаларида ўз аксини топади;

б) ишлаб чиқариш rischi тармоққа нисбатан, кўпроқ, корхона даражасига хослиги билан тижорат riskдан фарқ қилади. Ишлаб чиқариш rischi корхо-нанинг ўз маҳсулотлари ва хизматларига бўлган талаблардаги ўзгаришларга мослашиш қобилияти билан боғлиқ;

в) молиявий риск молиявий активлар билан боғлиқ бошқарув қарорларининг қабул қилиниши оқибат-ларида юзага келади.

Масалан, қағий дивидендга эга бўлмаган оддий акциялар кредитга нисбатан молиялаштиришнинг кам чегараланган манбаи ҳисобланади. Сабаби, кредит ўзи-да қатъий ўрнатиладиган тартибда асосий қарз ва улар бўйича фоизларнинг тўлови учун шартномавий мажбу-рият касб этади. Олдиндан белгиланган тўловларни ўз вақтида тўлай олмаслик қобилияти қарз олувчининг банкротлигига олиб келиши мумкин.

Шунингдек амалиётда рискларнинг яна бир қанча кўринишларини учратиш мумкин.

1. Ташқи кўзда тутилмаган рисклар бўлиб:

- моддий-техника таъминоти, атроф-муҳитни му-ҳофаза қилиш соҳаларидаги тартибга солиш юзасидан кутилмаган давлат тадбирлари;

- табиий офатлар - сув тошқини, ер қимирлаши ва бошқалар;

- жиноятлар - очиқчасига иш ташлашни кўтариб чиқиш, қасддан иш ташлаш, тажовуз қилиш ва шу кабилар;

- молиялаштириш жараёнида пудратчиларнинг бан-кротлиги сабабли керакли инфратузилмани яратишда-ги бузилишлар ҳисобланади.

2. Ички нотехник рискларга:

- қурилиш майдонларидаги ишчи кучининг, мате-риаллар ва уларни етказиб беришдаги узилиш ва кечи-кишларга сабаб бўлган камчилик ва етишмовчиликлар ва бошқа ёмон шарт-шароитларнинг келиб чиқиши, лойиҳа буюртмачиси ва пудратчиларнинг имкониятла-ри ўзгариши, лойиҳалаштириш ва режалаштиришдаги хатолар, заиф бошқарув ҳисобига режаларнинг барбод бўлиши;

- иш режаларининг барбод бўлиши, таъминот стра-тегиясининг нотўғрилиги, ходимларнинг паст малака-га эгаллиги, материаллар бўйича қўшимча (ёки қайта) тўловлар (турли хил сабабларга кўра) ва шу кабилар сабабли маблағларнинг қайта сарф этилишлари таал-луқли ҳисобланади.

4. Техник рисклар бўлиб:

- технологияларнинг ўзгариши;

- сифатининг ёмонлашуви ва лойиҳа билан боғ-лиқ ишлаб чиқаришнинг интенсивлиги пасайиши;

- лойиҳага жорий этиладиган технологиянинг мах-сус рисклари;

- лойиҳа-смета ҳужжатларидаги йўл қўйилган ха-толар ҳисобланади.

4. Ҳуқуқий рискларга:

- шартномаларнинг бажарилмаслиги;
- ташқи ва ички ҳамкорлар билан боғлиқ суд жа-раёнлари;
- томонлардан бири бошқасининг зарарига ихти-ёрсиз равишда сабабчи бўлган ҳолларда шартнома шарт-ларининг бажарилмаслиги натижасида келиб чикувчи қайтариб бўлмас ва фавқулодда вазиятлар ва шу каби-лар киради.

Инвестиция лойиҳасини молиялаштиришда қуйи-даги рисклар ҳам келиб чиқиши мумкин:

- лойиҳа ҳаётийлиги rischi. Инвесторлар лойиҳа-дан кутилаётган даромадлар харажатларни, қарзлар тўловини ва капитал қўйилмалар қайтимини таъмин-лаш учун етарли бўлишига олдиндан ишонч ҳосил қилишлари лозим;

- солиқ рисклари лойиҳани амалга ошириш жара-ёнида солиқ қонунчилигининг ўзгариши билан боғ-лиқ;

- қарзларнинг тўланмай қолиши rischi. Ҳатто, му-ваффақиятли лойиҳалар ҳам ишлаб чиқараётган маҳсу-лотларга бўлган талабларнинг вақтинчалик, қисқа муд-датга пасайиши ёки маҳсулотни қайта ишлаб чиқариш сабабли баҳоларнинг тушиб кетишидан даромадларнинг вақтинчалик камайиши билан тўқнаш келишлари мум-кин;

- тугалланмаган қурилиш (объектнинг ишга туши-рилмаслиги) rischi.

Инвестиция лойиҳаларининг мақсадга мувофиқли-ги масаласини ҳал этишда риск тахлили асосий ўрин-ни эгаллаши билан ажралиб туради. Умуман олганда, риск тахлили орқали лойиҳани ишга туширишдаги мақ-сад йўлида мумкин бўлган барча йўқотишлар ўргани-либ, уларнинг олдини олиш ёки тегишли вазиятларда уларни бенуксон ҳал этиш ёки пасайтириш чоралари ишлаб чиқилади. Рискдан келадиган йўқотишларни ка-майтириш ёки барҳам топтириш ва улар билан боғлиқ салбий оқибатларни камайтириш усуллари таклиф этиш учун, энг аввало, рискларнинг вужудга келиши-га имкон берувчи омилларни аниқлаш, уларнинг аҳами-ятини баҳолаш, яъни «риск тахлили» деб номланувчи ишни бажариш лозим бўлади.

Риск тахлилининг мақсади инвесторга инвестиция лойиҳасини амалга оширишда қатнашишнинг мақсад-га мувофиқлиги тўғрисидаги қарорларни қабул қилиш ва мумкин бўлган молиявий йўқотишлардан химояла-ниш бўйича чора-тадбирлар ишлаб чиқиш учун керак-ли маълумотларни тақдим этишдан иборат.

Шунга кўра, риск тахлилини лойиҳанинг барча иш-тирокчилари мустақил тарзда олиб боришлари мақ-садга мувофиқдир.

Одатда, риск тахлили қуйидаги кетма-кетликда амалга оширилади:

- биринчи босқичда муайян турдаги рискнинг кўпайиши ёки камайишига таъсир этувчи ички ва таш-қӣ омиллар аникланади;

- иккинчи босқичда аниқланган омиллар тахлили ўтказилади;

- учинчи босқичда қуйидаги икки усул (ёндашув) асосида молиявий нуқтаи назардан аниқ қурилишдаги риск тахлили олиб борилади:

- а) лойиҳанинг молиявий аҳоли (ликвидлиги)ни аниқлаш;

- б) инвестиция лойиҳасида иштирок этишнинг иқти-содий жиҳатдан мақсадга мувофиқиягини (молиявий маблағлар қўйилмасининг самарадорлигини) аниқлаш;

- тўртинчи босқичда рискнинг танланган даража-си бўйича алоҳида операциялар тахлили ўтказилади;

- бешинчи босқичда риск оқибатида кутилиши мумкин бўлган йўқотишлар ҳажми аникланади;

олтинчи - сўнгги босқичда, кўриб чиқиладиган лойиҳада қатнашиш бўйича ижобий қарор қабул қилин-ган ҳолларда рискни йўқотиш ёки пасайтириш бўйича комплекс чора-тадбирлар ишлаб чиқилади. Одатда, бун-дай вақтларда турли хил йўқотишларга тайёр туриш учун олдиндан хавфсизлик захираси ташкил этилиши-ни ҳам кўриб чиқиш мумкин. Хавфсизлик захираси даражасини ҳисоблаш учун қуйидаги формуладан фой-даланилади:

Башорат қилинган - Зарарсизлик сотиш ҳажми
сотиш ҳажми

нуқтасига мос

Хавфсизлик захи- қ-----х 100

раси даражаси Башорат қилинган сотиш ҳажми

Хавфсизлик захираси миқдори қанчалик кичик бўлса, фирманинг зарар кўриш rischi шунчалик юқори бўлади.

Инвестиция лойиҳаларини амалга оширишдаги ало-ҳдда riskлар таъсирини йўқотиш ёки юмшатиш учун бир қанча усуллар қўлланилади.

1. Riskдан қочиш. қочиш деганда risk билан боғ-лиқ тадбирлардан шунчаки оғиш тушунилади. Riskни пасайтиришнинг бу усули мукаммал кўриб чиқилмай-ди.

2. Riskни лойиҳа иштирокчилари ўртасида тақсим-лаш (riskнинг бир қисмини ҳамкорларга бериш). Risk-ни тақсимлаш лойиҳанинг молиявий режасини ва аниқ ҳужжатларини ишлаб чиқишда амалга оширилади.

3. Riskни суғурталаш. Riskни суғурталаш, манти-қан олганда, муайян riskларни суғурта компанияла-рига беришни англатади. Унинг моҳияти инвесторнинг riskдан кутилиш мақсадида даромаднинг бир қисми-дан воз кечиш орқали акс эггирилади. Бунда инвес-торнинг risk даражасини "нол" га тушуриш учун тўлов-ни амалга оширишга тайёр эканлигини тушуниш мум-кин. Кўп ҳолларда, суғурта компаниялари молиявий riskларни суғурталаш билан risk даражасини пасай-тиришга тўлиқ эришишига хизмат қиладилар.

4. Riskни пасайтириш (кўзда тутилмаган харажат-ларни қоплаш учун захира маблағларини ташкил этиш йули билан йўқотишлар ҳажмини қисқартириш). Кўзда тутилмаган харажатларни қоплаш учун захира маблағ-ларини ташкил этишдаги асосий муаммо riskларнинг жиддий оқибатларини баҳолаш ҳисобланади. Бунинг учун лойиҳа қийматини бопшанғич баҳолашни ҳисобга олиш лозим. Бу эса захира суммасини аниқлашга катта ёрдам беради.

Riskни пасайтиришнинг аниқ воситасини танлаш-да инвестор қуйидаги тамойилларга асосланса, мақ-садга мувофиқ бўлар эди:

- ортиқча таваккал қилиш керак эмас;
- risk оқибатлари тўғрисида ўйлаш лозим;
- кам нарса учун risk қилиш керак эмас.

Биринчи тамойилнинг амалга оширилиши инвес-тор капитални қўйишдан олдин:

- ушбу risk бўйича мумкин бўлган зарарнинг мак-симал ҳажмини аниқтаб олиши;
- уни барча хусусий молиявий маблағлари билан таққослаши ва ушбу капиталнинг йўқотилиши инвес-торнинг банкрот бўлишига олиб келиш-келмаслигини аншутши лозим.

Капитал қўйилмасидан кўрилган зарар ҳажми ушбу капитал ҳажмига тенг, ундан кагга ёки кичик бўлиши ҳам мумкин. Хусусан, бевосита инвестициялардаги за-рар ҳажми, одатда, инфляция омилини ҳисобга олган ҳолдаги венчур капитали ҳажмига тенгдир.

Иккинчи тамойилнинг амалга оширилиши инвес-торнинг risk эҳтимоллиги миқдори ва оқибатларини аниқтаб олган ҳолда riskни пасайтириш усуллари тўррисида қарор қабул қилинишини талаб этади.

Учинчи тамойилнинг амал қилиниши лойиҳадан кўриладиган зарар ҳажми нисбатан юқори бўлган ҳол-ларда riskдан (таваккал қилишдан) бош тортиш за-рурлиги билан англанади.

Инвестор учун унинг манфаатига мос бўлган лойиҳа уни амалга оширишдаги юзага келувчи riskларнинг тулиқ бартараф этилганидир. Лойиҳанинг иқтисодий самарадорлигини аниқлашда муқобил лойиҳаларни тақ-қослама таҳлил этишнинг аҳамияти жуда каттадир. Лойиҳаларнинг таққослама таҳлили, ҳатто, уларнинг қайси бири энг кам riskли, юқори фойдали, тез қай-тимли, кафолатланган даромадли, ҳаётийлиги ишонч-ли инвестиция лойиҳаси эканлигини аниқдашга им-кон беради. Бундай таҳлил инвесторнинг молиялашти-ришга лойиқ ҳақиқий рақобатбардош лойиҳани аниқ-лаши ва танлашига имкон беради.

Умумий хулосалар

1. Riskлар барча инвестиция лойиҳалари учун хос ҳисобла-нади. Riskни бартарэф этиш уни лойиҳа иштирокчилари ўрта-сида тақсимлаш, даромад ва йўқотишлар, самарадорлиқнинг пасайиши каби ҳолатлар бўйича riskлар таҳлилини олиб бо-риш

орқали зарурий чоралар кўриш билан амалга оширилади.

2. Рисклар ҳосил бўлиш соҳалари, инвестициялаш шаклла-ри, пайдо бўлиш манбалари, мавжуд бўлиш хусусиятлари каби-лар бўйича турланади. Шунга кўра, инвестиция лойиҳаларини амалга оширишдаги рискларни йўқотиш ёки камайтириш учун бир қанча усуллар қўлланилади.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Рисклар қандай шароитларда вужудга келади?
2. Риск таушли нима мадсадларда қўлланилади?
3. Рисклар ҳосил бўлиш соҳалари бўйича қандай турларга ажра-тилади?
4. Инвестициялаш шакллари бўйича рискларни қандай турларга ажратиш мумкин?
5. Рисклар пайдо бўлиш манбалари бўйича неча турга ажратила-ди?
6. Мавжудлиги бўйича рискларнинг турланишини айтиб беринг.
7. Ташқи кўзда тутилмаган рисклар таркибига нималар киради?
8. Техник рисклар нималар оқибатида пайдо бўлади?
9. Ички нотехник рисклар нималардан иборат?
10. Ҳуқуқий рискларнинг пайдо бўлиш сабабларини тушунтириб берюи".
11. Риск таҳлили қандай кетма-кетликда амалга оширилади?
12. Рискларни бартараф этиш учун қандай чоралар қўлланила-ди?

10-мавзу. Халқаро инвестицияларни молиялаштириш ва уларнинг самарадорлигини баҳолаш.

1.Инвестиция лойиҳаларини техник баҳолашнинг моҳияти ва аҳамияти.

2.Инвестиция лойиҳаларини техник таҳлил этиш.

3.Технологик рисклар тақлили.

1-Инвестиция лойиҳаларини техник баҳолашнинг моҳдоти ва аҳамияти

Ҳар қандай инвестиция лойиҳаларининг ҳаётийли-ги, нафақат, унинг фойда ва даромад олишга мўлжал-ланганлиги, таркибий ўзгаришларга, балки инвести-циялаш мақсадларининг етарлича асосланганлиги ва зарурий ресурслар билан таъминланганлигига боғлиқ-дир.

Инвестиция лойиҳалари ҳам янги қурилиш, ҳам таъмирлаш, амалдаги корхоналарни кенгайтириш ва техник қайта жиҳозлаш, шу билан бир қаторда мавжуд ишлаб чиқариш қувватларини жорий қўллаб-қувват-лаш мақсадида ишлаб чиқиши мумкин. Аммо улар-ни қурилиш лойиҳаларидан фарқлаш керак, яъни улар-да техник, иқтисодий, ташкилий, конструктив-режа-лаштириш ва бошқа қарорлари акс эттирилади. Бош-қача қилиб айтганда, қурилиш лойиҳаси - бу ўз ичига техник-иқтисодий асослаш (ТИА) билан бир қаторда, тушунтирув хати, ишчи чизмалар ва смета-лар, қурилиш ёки таъмирлаш (кенгайтириш) билан боғлиқ бўлган ҳужжатларни қамраб олади.

Айюм лойиҳалар глобал хусусиятга эга бўлиши мум-кин ва у, нафақат, алоҳида корхонанинг ёки тармоқ-нинг манфаатлари доирасидан ташқарига чиқади, бал-ки бутун мамлакатнинг доирасидан ташқари чиқиши мумкин. Мисол учун, ҳозирги шароитда бундай лойи-ҳалардан бири бўлиб, «Оролни сақлаш лойиҳасини» олиш мумкин. Бу ерда, нафақат, Ўзбекистон ва бошқа Марказий Осиё республикалари, балки прогрессив жа-ҳон жамоатчилиги ва баъзи давлатларнинг расмий ин-ститутлари ҳам қатнашмоқдалар.

Инвестиция лойиҳаси инвестиция фаолиятини бош-қариш шакли сифатида қаралиши мумкин. У инвестицияни амалга ошириш жараёни ва тегишли мақсадли функциялар мажмуаси сифатида ҳам қаралиши мум-кин. Ҳар қандай ҳолатда ҳам лойиҳа бўйича режалаш-тириш, лойиҳа қатнашчиларининг фаолиятини назо-рат қилиш ва мувофиқлаштириш бўйича бошқарув бу-юртмачи (инвестор)нинг берган ваколатига эга раҳба-ри томонидан олиб борилади. Айнан раҳбар таркиби ва функциялари лойиҳанинг мураккаблик даражаси ва бошқа хусусиятларидан келиб чиққан ҳолда лойиҳани ишлаб чиқиш бўйича гуруҳ тузади. Лойиҳа раҳбари ва-колатларининг аниқ таркиби буюртмачи билан шарт-номада аниқланади.

Лойиҳалашда илмий тамойиллар ва ёндашишларнинг мавжудлиги ва чуқурлиги, одатда, лойиҳа раҳба-ри томонидан лойиҳанинг мураккаблиги ва қиймати, унга ташқи ва ички омилларнинг таъсиридан келиб чиққан ҳолда аниқланади. Инвестиция лойиҳаси ил-мий-техник тараққиётнинг замонавий ютуқлари талаб-ларини ва экспертиза пайтида рақобатли танлов (тен-дер)ни инобатга олган ҳолда тежамкорлик тамойилига жавоб бериши керак. Инвестиция лойиҳасини давлат мулкидан чиқариш ва хусусийлаштириш жараёнига боғ-лаш ҳам ўта муҳимдир. Кейинги мақсад, нафақат, кор-хоналарнинг мулкчилик шаклини ўзгартириш, балки уларни кейинчалик янги инновациялар асосида ри-вожлантиришга қаратилади. Бу, ўз навбатида, дастлаб-ки лойиҳани ишлаб чиқишни талаб қилади. Инвести-ция лойиҳаси, нафақат, ўзининг дастлабки фикрига ва талабларига, балки лойиҳаларнинг ҳаётийлигини таъ-минлашда муҳим ўрин эгаллайдиган молиялаштириш ва кредитлаштириш қоидаларига жавоб бериши керак.

Инвестиция лойиҳасининг тайёрланганлик даража-си инвестициялашнинг тактикаси ва стратегиясининг муҳим шартидир. У қўйилган талабларга риоя қилин-ган харажатларнинг фойдалилигини аниқлайди ёки ак-синча. Бу ерда, аввалом бор, инвестиция лойиҳаси раҳ-бари ва унинг гуруҳи касб маҳоратига, лойиҳада замо-навий меъёрий-услубий, илмий-технологик ҳужжатлар-ни ишлатиш сифати ва даражасига (шу билан бир қаторда хорижий инвестицион лойиҳалаш амалиётида қўлланадиган), амалга оширилган ҳисоб-китоблар, риск даражаси ва лойиҳанинг самарадорлиги ишончлигига

баҳо берилади. Умумлаштирувчи баҳо сифатида лойи-ҳани амалга ошириш механизми ва қўйилган мақсадга эришиш имконияти ҳисобланади.

Агар жағон амалиётидан келиб чиқадиган бўлсак, у ҳолда инвестиция лойиғасини экспертли баҳолашни қуйидаги мезонлар бўйича амалга ошириш мумкин:

1. Лойиҳанинг жамланганлиги, яъни унда техник, экологик, иқтисодий, ҳукукий, ташкилий ва бошқа масалаларнинг ўзаро алоқадорлигини куриб чиқиш.

2. Лойиҳанинг экология бўйича, хавфсизлик бўйи-ча, патент тозаллиги бўйича, ҳукукий ҳимояланганлиги ва бошқалар бўйича халқаро талабларга мувофиқлиги даражаси.

3. Лойиҳани ишлаб чиқишда қўлланиладиган илмий ёндошишларнинг миқдори (тизимли, маркетингли, функционал, корреляцион ва бошқалар).

4. Бошқарув қарорларининг иқтисодий асосланган-лиги.

5. Лойиҳа қарорларини қабул қилишда талаблар, меъерлар ва қоидаларга риоя қилиш даражаси ва улар-ни қўллаш миқёси.

6. қабул қилинган қарорларнинг ўзини оқлаш дара-жаси.

7. Янгиликлар киритиш ва инвестиция лойиҳаси-нинг рақобатбардошлиги курсаткичлари.

8. Лойиҳани ишлаб чиқувчи ташкилотнинг имиджи (обрўси).

Бу ва бошқа мумкин бўлган баҳолаш мезонлари асосида инвестиция лойиҳасининг рейтинги аниқла-нади. Бу, ўз навбатида, инвестиция ғояси ва мақсади-нинг аниқдиги, лойиҳанинг янгилиги ва қимматлили-ги ҳамда уни амалга ошириш мумкинлигини ҳисобга олиш кераклигини талаб этади. Экспертиза жараёнида лойиҳа инвестициялашнинг устувор йўналишларига жавоб беришини, объектнинг иқтисодий ҳолатини ях-шилашда унинг келажаги ва ўрнини, одатда, корхона ёки тармоқлардаги ўрнини аниқлаш муҳимдир. Шу са-волларга фақатгина аниқ жавоб олинганидан сўнггина инвестиция лойиҳасини етарли асосланган ва амалий фойдали деб ҳисоблаш мумкин бўлади.

Давлат дастури глобал ва келажаги порлоқ бўлса ҳам, илмий-техник имкониятларни ҳисобга олмасдан туриб, уни амалга ошириб бўлмайди.

Мамлакат миллий бойлигининг ўта муҳим турлари қаторига илмий-техник имкониятлар (ИТИ) ҳам ки-ради. Маълумки, бозор шароитида замонавий илм та-лаб қилувчи маҳсулот ишлаб чиқарувчи рақиб ютиб чиқади. Жаҳоннинг илғор мамлакатлари ўзларининг ус-тувор йўналишларини ўзгартириб, илғор техника ва технологияга асосий эътиборни қаратиб, илмий-тех-ник соҳада етакчи ўринни эгаллашга ҳаракат қилиша-ди. Маълумки, янги товар (технология)га салоҳиятли рақиб маълум бир даврдан сўнг пайдо бўлади. Бу пайт-да фирмалар бозорни^ ишғол қиладилар ва ўз ўринла-рини мустаҳкамлаб, обрўларини оширадилар ва кўпроқ фойда оладилар.

Технология танловини самарали ташкиллаштириш учун амалга ошириладиган ишлаб чиқариш жараёнла-рини белгилаб беради. Технологияни танловини сама-рали ташкиллаштириш учун технология ва «ноу-хау» тўғри келадиган шартларда ва керакли муддатда қўлга киритилиши керак. Талаб қилинадиган машина ва ус-қуналар маҳаллий шароитларда, маҳорат даражаси ва инсон имкониятлари билан қўлланиладиган техноло-гиялар ва ишлаб чиқариш жараёнлари билан мувофиқ равишда танланиши лозим. Малакавий кўникмаларни ривожлантиришни турли босқичлардаги таълим дас-турлари ёрдамида режалаштириш зарур.

Лойиҳанинг инженерлик жиҳатдан ишлаб чиқил-ганлиги ўзаро боғлиқ бўлган кенг фаолият турларини қамраб олади. Булар уларнинг вақт бўйича тақсимланиши ва бажарилиши нуқтаи назаридан аниқ режалаштирилиши, баҳоланиши ва самарали йўналтирили-ши лозим.

Одатда, инвестиция лойиҳасини амалга ошириш бўйича қарор қабул қилишдан олдин лойиҳа бўйича активларнинг техник ҳолатини ва улар бўйича юз бе-риши мумкин бўлган ҳодисаларни ўрганиб чиқиш ло-зим. Шунга кўра техник баҳолашда қуйидагилар ўрга-ниб чиқилади:

- техник-технологик муқобиллар;

- жойлашув муқобиллари;
- лойиҳа ҳажми;
- лойиҳа ва уни амалга ошириш муддати;
- хом ашё, ишчи кучи ва бошқа захираларнинг етарлилиги;
- лойиҳа маҳсулоти учун бозор кўлами;
- инobatга олинмаган омиллари ҳисобга олган ҳолда қўшимча лойиҳа харажатлари;
- лойиҳа жадвали.

Инвестиция олди тадқиқотлари босқичларида қўрилиш, ТИА ва ишчи ҳужжатларни ишлаб чиқишда юқоридаги масалалар ҳал қилиниши лозим. Лойиҳа бўйича техник таҳлил қўйидагиларни назарда тутати:

- ташкилот жойлашуви ва ёрдамчи ишлаб чиқа-риш;
- лойиҳани амалга ошириш муддати ва ҳажми;
- технологик жараён танлови;
- инженерлик чора-тадбирларини амалга ошириш;
- лойиҳани амалга ошириш жадвали ва харажатла-рини баҳолаш.

Уларнинг аҳамиятлилиги жиҳатидан қўйидагиларни эътиборга олиш лозим: 1. Электр энергия бўйича:

- талаб;
- электр энергия манбалари ва уларнинг қўлай жойлашуви;
- манбаларнинг мустаҳкамлиги;
- давлат электр тармоғининг корхона фаолиятига таъсири;
- электр энергия қиймати. 1. Ичимлик суви бўйича:
- талаб қилинадиган миқдор;
- манбалар ва уларнинг қўлай жойлашуви;
- ифлосланишдан муҳофаза қилиш усули;
- харажат қиймати.

1. Ресурсларни ишлатишга рухсат беришни ҳужжат-лаштириш.

2. Ёнғинга қарши муҳофаза бўйича:

- талаб қилинадиган жиҳоз ва маблағлар;
- ёнғинни ўчириш учун сувни сақлаш манбалари ва усуллари;
- маҳаллий қўнунларга зид бўлмаслиги ва стан-дартларнинг мослиги.

Инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш ўзига хос мураккаб ишларни талаб этиши билан бирга унинг техник таҳлил ишларини ўтказмасдан туриб, амалиёт-га тадбиқ этиш мумкин эмаслиги яққол намоён бўла-ди. Лойиҳани амалга ошириш зарурий маблағларни та-лаб этсада, лекин унинг ҳақиқий самарадорлиги тех-нологик жараёнларнинг сифати билан баҳоланади. Де-мак, техник таҳлил инвестиция лойиҳасини таҳлил этишнинг асосий таркибий қисми ҳисобланади.

Умумий ҳулосалар

1. Инвестиция лойиҳаларини техник баҳолаш инвестиция олди тадқиқотларида амапга ошириладиган жараён бўлиб, у инвестиция лойиҳасини амалга ошириш бўйича қарорлар қабул қилишдан олдин активларнинг техник ҳолати, афзаллиги ва улар бўйича юз бериши мумкин бўлган ҳодисаларни ўрганиб, таҳлил қилишга асосланган.

2. Лойиҳапарни техник баҳолаш лойиҳани амалга ошириш муддати ва имкониятлари, техник-технологик жараёнлар, уску-нанинг техник хавфсизлиги, сифат даражаси, рақобатга чидам-лилиги, технологик жараёнларнинг кам харажат ва вақт талаб этувчанлиги кабиларни таҳлил этиш билан амалга оширилади.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Инвестиция лойиҳаларини техник баҳолашнинг аҳамияти ни-мада?
2. Техник баҳолашнинг мазмунини тушунтириб беринг?
3. Лойиҳани техник-иқтисодий асослашда техник баҳолаш қан-дай ўрин тутати?
4. Лойиҳа бўйича қарор қабул қилишдан аввал техник баҳолаш учун нималарга эътибор қилиш лозим?

5. Техник таҳлил технологик жараёнларга таъсир этувчи қандай омилларни баҳолашни ҳисобга олиши керак?

2-Инвестиция лойиҳаларини техник таҳлил этиш.

Инвестиция лойиҳалари техник таҳлилининг вази-фаси- бу лойиҳа мақсадига мос лойиҳа технологияси-ни аниқлаш, унинг лойиҳадан фойдаланувчилар гуруҳига таъсири, маҳаллий шароитлар, шу жумладан, қа-питалга эғалик қилиш имкони ва унинг қиймати, хом ашё, ишчи кучи, бозор қўлами ҳамда лойиҳани режа-лаштириш имкониятларидан иборат ва у лойиҳа бўйи-ча пайдо бўладиган техник муаммоларни ҳал этишга қаратилган.

Қўплаб техник муаммолар турли муаммолардан ўзига хослиги билан ажралиб туради ва ўзаро алоқадорликда кўриб чиқилиши керак бўлади. Бундай муаммолар мулк-қа эғалик шакли, жойлашган ҳудуди, амалга ошири-лиш муддати ва технологиялар қўлами билан боғлиқ бўлиши мумкин.

Мулкнинг ўз шаклини ўзгартириши, янги бошқа-рув тажрибаларининг қўлланилиши технологик фунда-ментал ўзгаришларга сабаб бўлади. Мулк шакли маса-ласи лойиҳанинг техник режасини янги талаблар асосида ишлаб чиқишни тақозо этади.

Масалан, давлат энергия тизими электр энергияни битта йирик электр станциясидан олиши мумкин. Шу билан бир вақтда хусусий мулкчилик асосида барпо этилган энергия тизими ўз ичига бир неча умумий фой-даланишда бир-бирини рағбатлантирувчи бир неча электр станцияларини қамраб олиши мумкин. Иқтисо-диётни таркибий қайта қуриш шароитида электр энер-гиясига нисбатан ўсиб бораётган талабни қондириш учун давлат электр станцияларини хусусийлаштириш билан мулкни хусусий электр станциялари шаклига айланти-риш мумкин бўлади. Ва аксинча, йирик электр станция-ларини қуриш ҳақидаги қарорнинг қабул қилиниши хусусий инвесторларнинг қатнашуви, уларнинг шу лойи-ҳага йўналтирилиши лозим бўлган инвестициялари ҳажми ва таваккалчилик билан боғлиқдиги сабабли бе-кор қилиниши мумкин. Шунинг учун хусусий инвес-торларни янги лойиҳа бўйича ҳамкорликка жалб этиш-да танланган технологиянинг ўзига хос хусусиятлари ўзининг жиддий таъсирини курсатиши мумкин. Шунга кўра, хусусий инвесторларнинг жалб қилиниши қийин бўлган соҳаларда лойиҳалар, кўпроқ, давлат маблағлари ҳисобига амалга оширилишини кузатиш мумкин.

Лойиҳа қўлами ва тузилиши деярли ҳамма ҳолат-ларда ўзгарувчан миқдор ҳисобланади ва уни лойиҳани яратиш даврида аниқлаш талаб этилади. қишлоқ хўжа-лиги ва саноат ишлаб чиқариши учун лойиҳа қўлами унинг маҳсулотига бўлган талаби билан белгиланади. Бошқа ҳолатларда лойиҳа қўлами, энг аввало, лойиҳа-ни амалга оширувчи корхонанинг ташкилотчилиқ им-кониятига ёки ишлаб чиқарувчиларга боғлиқдир. Баъзи бир лойиҳаларда ишлатилиши мўлжалланаётган, таби-ий ва ҳудудий жиҳатдан физик чекланган ресурслар ҳал қилувчи ўрин тутиши мумкин. Бундай шароитлар-да технологик жараёнлар бўйича тўғри қарор қабул қилиш муҳим вазифа ҳисобланади.

Инвестиция лойиҳаларини амалга оширишда унинг технологик жараёнлари бўйича қабул қилинган қарор-ларнинг мақсадга мувофиқлиги ва танланган техноло-гиянинг техник жиҳатдан ишончлилиги уларни техник таҳлил этишнинг ўта муҳимлигини кўрсатади. Инвестиция лойиҳасининг техник таҳлили қуидагиларнинг бажарилишини таъминлаши лозим:

- лойиҳа мақсадлари нуқтаи назаридан энг тўғри келадиган технологияларни аниқлаш;
- маҳаллий шароитлар таҳлили, жумладан, хом ашё, энергия, ишчи кучининг етарлилиги ва қийма-тини аниқлаш;
- лойиҳани режалаштириш ва амалга ошириш им-кониятларининг мавжудлигини текшириш.

Техник таҳлил, одатда, иложи борица тор мутахас-сисларни жалб қилган ҳолда корхонанинг ўз эксперт-лари гуруҳи томонидан амалга оширилади. Техник таҳ-лилнинг стандарт жараёни ўзининг мавжуд технология-лари таҳлилидан бошланади. Бу ерда қуйидаги мезон-ларга бўйсиниш керак:

- технология, аввало, ўзи ҳақида яхши ном қол-дириши керак, яъни стандартли бўлиши керак;

- технология келтириладиган ускуна ва хом ашёга мўлжалланиши керак эмас.

Агар ўзининг технологиясини қўллаш мумкин бўлма-са, у ҳолда мумкин бўлган схемалардан биттаси бўйи-ча хорижий технология ва ускуналарни жалб қилиш имкониятларининг таҳлили ўказилади:

- хорижий фирма билан қўшма корхона - қисман инвестициялаш ва техникалар билан тўлиғича таъмин-лаши;

- технологик "ноу-хау" бўлган ускунани сотиб олиш;

- ускунани харид қилиш, заводни куриш, техно-логик жараёни йўлга қўйиш;

- корхона зарур бўлган тайёр маҳсулот ишлаб чи-қаргунига қадар ходимларини ўқитиш;

- ишлаб чиқаришга лицензияларни сотиб олиш;

- хорижий технолог томонидан техник ёрдам. Техникани танлаш баъзи муқобил технолошялар-

нинг комплекс таҳлили ва қўйилган талабларга мосли-гини аниқлаш асосида энг зўр вариантни танлашни назарда тутати.

- Муқобил технологиялар орасида танлашнинг асо-сий омиллари технологияларни ишлатишнинг қуйида-ги жиҳатларини таҳлил қилишга яқинлаштирилади:

1. Ухшаш масшабларда (масшаблар аниқ бозор учун ўта катга бўлиши мумкин) танланган технология-ларнинг аввал ишлатилганлиги;

2. Хом ашё билан таъминланиш ҳолати (етказиб берувчиларнинг сони, уларнинг ишлаб чиқариш қуввати қандай, хом ашё сифати, хом ашёнинг бошқа истеъ-молчилари сони қанча, хом ашё қиймати, етказиб бе-риш услуби ва нархи, атроф-муҳитга нисбатан риск).

3. Коммунал хизматлар ва коммуникациялар.

4. Технологияни сотувчи ташкилотнинг унга патенти ёки лицензияси борлигига ишонч ҳосил қилиш зарур.

5. Ҳар ҳолда технологияни сотувчиси томонидан ишлаб чиқаришга бошланғич ҳамроҳлик қилиш.

6. Технологиянинг маҳаллий шароитларга мослашланганлиги (ҳарорат, намлик ва бошқалар).

7. Ишга тушириш омили (лойиҳа шартлари бўйича номинал қувватларга нисбатан фоизлар) ва тўла ишлаб чиқаришга мос бўлган доимий шароитга чиқиладиган вақт.

8. Хавфсизлик ва экология.

9. Капитал ва ишлаб чиқариш харажатлари. қуйидаги жадвалда бундай кўп муқобилли танлов мисоли келтирилган ва унда ҳар бир омил ўн баллик шкала бўйича баҳоланади.

Умумий хулосалар

1. Инвестиция лойиҳаларини техник баҳолаш лойиҳани амал-га оширишдаги келиб чиқиши мумкин техник муаммоларни олдиндан аниқлаш ва уларни бартараф этиш мақсадида амалга оширилади. Техник баҳолашнинг асосий вазифаси лойиҳа мақ-садига мос лойиҳа технологиясини аниқлаш, маҳаллий шаро-итлар, капиталга эғалик қилиш имкони, хом ашё ва шу кабилар-ни режалаштириш ва лойиҳа бўйича пайдо бўладиган техник муаммоларни ҳал этишдан иборат.

2. Лойиҳани амалга оширишда қўлланиладиган технологик жараёнлар бўйича қабул қилинган қарорларнинг мақсадга муво-фиқлиги ва танланган технологиянинг техник жиҳатдан ишонч-лилигини аниқлаш техник таҳлил этишнинг муҳимлигини кўрса-тади. Лойиҳани амалга оширишда муқобил технологияларни техник афзалликлари ва фойдалилиги жиҳатдан баҳолаш тех-нологияларни ишлатишнинг турли жиҳатларини таҳлил этиш билан амапга оширилади.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Инвестиция лойиҳасини техник таҳлил этиш жараёни к^нпай босқичларни ўз

ичига олади?

2. Лойиҳани техник таҳлил эташнинг асосий вазифасини тушун-тириб беринг.

3. Техник муаммолар қандай ҳолларда вужудга келиши мумкин?

4. Лойиҳа техник таҳлили таъминлаши лозим бўлган талабларни санаб ҳамда тушунтириб беринг.

5. Корхонанинг хорижий технология ва ускуналарни жалб қилиш имкониятини ўрганишла нималарга эътабор қаратилади?

6. Муқобил технологияларнинг қиёсий (таққослама) техник таҳ-лилида таяниладиган асосий омиллар ҳисобини айтиб беринг.

3-Технологик рисклар тақлили.

Корхона ишлаб чиқариш дастурини ва қувватини аниқлашда муҳим омил бўлиб, лойиҳада ишлатилиши лозим бўлган технология ва «ноу-хау» ҳисобланади. Аниқ жараёнлар кўп ҳолларда ишлаб чиқаришнинг аниқ да-ражалари билан боғлиқ бўлади ёки фақат мана шундай даражаларда техник ва иқтисодий амалга ошириш мумкин бўлади. Бу бир жиҳатдан кимё саноатига тааллуқди бўлиши мумкин. Бунда баъзи жараёнлар ишлаб чиқа-ришнинг аниқ босқичларида сезиларли равишда сама-рали қўлланиши мумкин, аммо бу тамойил бошқа тар-моқларга ҳам тааллуқли бўлиши мумкин. Масалан, ком-плексли қайта ишлаш марказларини қўллашни, агар ишлаб чиқаришнинг нисбатан паст даражалари кўзда тутилмаса, машинасозлик маҳсулотини ишлаб чиқа-ришда тадбиқ этиш ўзини оқламайди. Корхонанинг иш-лаб чиқариш қувватини аниқлашда танланган техно-логия хусусияти ва уни ишлатиш муҳим омиллардан ҳисобланади.

Мос келадиган технология ва «ноу-хау»ни танлаш исталган ТИАнинг муҳим элементидир. Бундай танлов технологик муқобилларни синчков кўриб чиқиш ва ба-ҳолашга, берилган лойиҳа учун энг тўғри келадиган вариантни ёки инвестиция стратегиясини танлашга ва ижтимоий-иқтисодий ҳамда экологик шароитларга асос-ланиши лозим. Мос келадиган технологияни танлаш уни ишлатишдаги аниқ зазиятлар билан тўғридан-тўғри боғлиқдир.

Технологияни баҳолашнинг асосий вазифалари - турли технологияларнинг жамиятга ва миллий иқтисо-диётга (харажат ва фойдалар таҳлили, бандлик ва да-ромадлар таъсири, инсон эҳтиёжларини қондириш ва бошқалар), атроф-муҳитга (экологик таъсирни баҳо-лаш) таъсирини аниқлаш ва баҳолаш, корхона нутд-аи назаридан техник-иқтисодий амалга оширишни аниқ-лаш ҳисобланади.

Умумий режа ва корхона схемасини тайёрлаш ҳар қандай лойиҳа учун зарурдир. Буни режалаштириш-нинг иккинчи босқичида амалга ошириш муҳимдир.

Биринчи ва бошланғич босқич бўлиб, назарда тутила-ётган ишлаб чиқариш фаолияти турлари ва технологик муқобиллар асосида корхонанинг дастлабки режасини ва унинг умумий схемасини тайёрлаш ҳисобланади. Уму-мий схемалар ва режани ишлаб чиқишнинг иккинчи босқичи технология, ишлаб чиқариш қуввати ва уску-нанинг махсус жиҳатларига тааллуқди бўлган детал-ларни ишлаб чиқариш тугагандан сўнг амалга ошири-лиши мумкин.

Дастлабки умумий схема корхонани лойиҳалашти-риш, физик қурилишига тааллуқли каггаликлар тарти-бини аниқлаш, машиналар ва ускуналарга, бошқа инвестицион элементларга талаблар учун асос бўлиб хизмат қилиши мумкин бўлган ҳужжатлар бўлиши лозим.

Функционал схемалар ва чизмалар туплами куйи-даги элементларни ўз ичига олади:

- умумий функционал схемалар, машина ва уску-наларнинг ўзаро алоқаси, физик қурилишлар ва бино-лар, объектлар ҳамда турли ёрдамчи цехлар ва хизмат-лар;

- технологияларнинг асосий хусусияти;

- материаллар ва коммунал хизматлар ҳаракатини акс эттирувчи материаллар ҳаракати диаграммаси;

- мавжуд ҳудудий тармоқдар билан боғланиш жой-ларигача бўлган йўллар (шоссе), темир йўллар ва бош-қа транспорт объектларини кўрсатувчи транспорт схе-маси;

- корхонани кенгайтириш ва ривожлантириш учун майдонлар;

- бундай чизмалар геодезия хариталари, геология маълумотлари, гидрология хусусиятлари, корхона учун танланган жойда грунт хусусиятларига асосланиши керак.

ТИА босқичида технологиялар бозори тавсифи ва мавжуд технологик муқобилларни ҳисобга олиш жоиз-дир. Мас технологияни танлаш бундай кузатувнинг, шубҳасиз, муҳим элементларидан бири ҳисобланади. Технологияни танлаш корхонанинг иқтисодий ишлаб чиқариш қуввати ва минимал тежамли ишлаб чиқа-риш ҳажми билан боғлиқ бўлиши керак ҳамда корпо-ратив стратегия ва маҳаллий шароитлардан келиб чиқ-қан ҳолда бошқа омиллар билан боғлиқ бўлиши керак. ТИА ҳам муқобил технологияларни, ҳам уни олиш-нинг муқобил манбаларини аниқлаши керак. Уларни баҳолаш технологияни олиш мумкин бўлган манбани танлаш мақсади ҳисобланиши керак.

Текширувда, жумладан, маълум бир технологияни олишда муҳим ўрин эгаллайдиган шартнома муддатла-ри ва шартлари кўрилиши лозим. қайта ишлаш тар-моклари, машинасозлик маҳсулотини ва узоқ муддат-ли қўлланиладиган товарларни ишлаб чиқариш, ма-шина ва ускуналар технологияларини олиш шартлари ва муддатлари бир-биридан анча фарқ қилишлари мум-

кин.

Лойиҳани амалга ошириш босқичида ва унинг ҳаётий цикли давомида технологик тенденцияларни ба-ҳолаш ва башоратни ТИА таъминлаши керак. Юқори инновацияли тармоқлардаги инвестиция лойиҳалар учун технологик башорат ўта муҳимдир. Янги технологиялар соҳасида ишланмалар, жумладан, микроэлектроника, биотехнология ва янги материаллар ва энергияларни олиш технологиялари турли тармоқлардаги маҳсулот ва жараёнларга сезиларли таъсирини ўтказадилар. Мас малакали кўникмаларни ишлатиш ва ривожлантириш ҳамда бу технологиялар қай даражада эгалланиши мум-кинлиги билан бир қаторда бу технологияларнинг им-кониятлари баҳоланиши лозим. Янги технологияларни ишлаб чиқаришнинг аниқ босқичларида микрожара-ёнларни қўллаш янада анъанавий таҳлил этилиши ке-рак. Шу билан бир қаторда ишлатилиши керак бўлган технология текширилган ва ишлатиб кўрилган ҳамда маҳаллий шароитларга тўғри келадиган бўлиши керак.

Хорижий технологияни сотиб олишга, технология-ни эгаллаш ва ишлаб чиқишга тегишли жамият сиёса-ти аниқланган бўлиши керак. Ижтимоий-иқтисодий инфратузилма, жумладан, ишчи кучи тизими танланган технологиянинг амалга оширилишига сезиларли таъ-сир қилиши мумкин.

Атроф-муҳитга таъсирини баҳолаш - бу, биринчи навбатда, шу муҳитдаги омилларни эътиборга олишни режалаштириладиган ва қарорлар қабул қилинадиган жараёндир. Охирги икки ўн йиллик давомида турли саноати ривожланган мамлакатларда ўз қонунчилиги-дан келиб чиққан ҳолда атроф-муҳитга таъсирни баҳо-лашнинг турли услублари ишлаб чиқилган эди. Бу ус-лублар учун умумий бўлиб, корхона эгасининг атроф-муҳитга таъсири бўйича аризаси билан чиққанда лойиҳа амалга ошириладиган мамлакатда амалдаги қоидаларга мос равишда баҳоланиши ҳисобланади. Турли мамла-катларнинг услублари бир-биридан сезиларли фарқ қил-ганликлари сабабли, шу мамлакатнинг мос адабиётига мурожаат қилиш зарур.

Европа иқтисодий комиссияси, Европа ҳамкорлиги ва шу каби ташкилотлар томонидан ривожланган ва ривожланаётган мамлакатларда қўллаш учун корхона-нинг атроф-муҳитга таъсирини баҳолаш стандартлари ишлаб чиқилган эди. Бундай стандартлар ривожланаёт-ган мамлакатларда уларнинг қонунчилигига мувофиқ равишда янги саноат тармоқларини режалаштириш-ри мумкин.

Технологияларни танлаш билан бирга уларни олиш-нинг муқобил манбаларини аниқлаш жоиздир. Патент-ланмаган технологик «ноу-хау»нинг манбалари ишлаб чиқариш хусусияти ва мураккаблигига боғлиқ ҳолда турли хил бўлиши ва маҳаллий ва чет эл индивидуал мутахассисларидан тортиб то бутун корхоналар микё-сида фарқланиши мумкин.

Агар технология қандайдир бошқа корхонадан оли-ниши керак бўлса, уни сотиб олиш усуллари аниқ-лаш керак. Улар технологияни лицензиялаш, шу заҳо-ти нақд пул

тўлаш орқали сотиб олиш ёки технологи-яни етказиб берувчи мулкка эгалик қилувчи қўшма корхона ташкил қилиш шаклини қўллашлари мумкин:

1. Лицензиялаш технология соҳасида оммавий ва самарали савдо механизми бўлиб қолади. Лицензия па-тентланган технологияни ишлатишга ҳуқуқ беради ва у билан боғлиқ «ноу-хау»ни ўзаро келишилган шартлар-да топширишни кўзда тутди. Ривожланаётган мамла-катларда саноат лойиҳалари учун кўпгина лицензиялар хорижий корхоналардан сотиб олиниши керак.

2. Технологияларни лицензиялаш муҳим бўлиб ҳисоб-ланган пайтларда иложи борида турли технологиялар пакетига эга бўлиш ва шартноманинг нозик томонла-рини аниқлаш керак. Ҳатто, бу икки жиҳатлар ТИАни тайерлашдан кейинги лойиҳани амалга ошириш бос-қичига тааллуқли бўлса ҳам, уларни ўрганиб чиқиш технологияни лицензиялаш шартномаси бўйича кей-инги музокараларда катта ёрдам бериши мумкин.

3. Технологияни сотиб олиш. Баъзи тармоқлар учун технологияни шу заҳоти нақд пул тўлаш шартларида сотиб олиш афзалроқдир ва бу ҳолда булар ТИАда ўз

аксини топиши лозим. Бундай шартларда сотиб олиш технология «бир марталик» ҳуқуқ ёки «ноу-хау» бўйи-ча олинса ва кейинчалик технологияни такомиллаш-тириш кўзда тутилмаса мақсадга мувофиқдир.

Технологияга тааллуқли бўлган музокараларда му-ҳим масала бўлиб экспортни ривожлантириш ва ли-цензиат томонидан уни таъминлаш имкониятидир. Бун-дай имконият турли омиларга боғлиқдир, жумладан, ишлаб чиқариш қуввати, ишлаб чиқаришга маҳаллий харажатлар ва йирик экспорт бозорига жўғрофий яқин-лиги. Аммо экспортни ва тадбирларни ривожлантириш учун ТИАда таҳлил қилиниши керак.

4. Лицензиарнинг қўшма корхонада иштирок этиши. Технология етказиб берувчисининг ўз акциядорлик ка-питали билан қатнашиши лойиҳа ҳомийлари учун сиё-сат масаласи ҳисобланади ва ТИА доираларининг таш-қарисида бўлади.

Ривожланаётган мамлакатларда технологияни, асо-сан, ташқи манбалардан олганлари сабабли техноло-гия етказиб берувчининг қатаашиш шакли муҳим ма-сала ҳисобланади. Ускунани импорт қилиш билан бир қаторда технология бевосита йўл билан ёки чет эл филиаллари орқали ёки қўшма корхоналар орқали қўлга киритиши мумкин, бу ерда технология етказиб берув-чиси лойиҳа мулкдори ичида иштирок этади. Бундай қатнашиш, кўпинча, сезиларли даражада технология етказиб берувчиси томонидан тақдим қилинаётган тех-нология, ускуна ва техник хизматларнинг капиталлаш-ган қиймати билан чекланади.

Охирги ўн йилликда бевосита лицензиялаш техно-логия сотиб олиш ва ўтказиш учун муҳим канал бўлиб қолди ва унинг лицензион битимлар саноати ривож-ланган мамлакатлар корхоналари орасида сезиларли ўсиши кузатилмоқда. Технология лицензиари томони-дан акциядор капиталида қатнашиш даражаси, одат-да, қизиқувчи томонлар ўртасида музокаралар маркази бўлиб ҳисобланиши мумкин.

Ишлатилиши керак бўлган технология тавсифи ва мураккаблиги нуқтаи назаридан танланган лицензиар-нинг акциядор капиталида қатнашиши мақсадга муво-фиқлигани ТИА кўрсатиши керак. ТИА технология-нинг маҳаллий шароитларда жорий қилиниши ўз са-марасини кўрсата олишини акс эттириши лозим. Технологик битимнинг амал қилиш даври мобайнида технологияни ўзлаштириш корхона турли иш босқичла-рида профессионал кўникмалар ва қобилиятларни ре-жали ривожлантиришни талаб қилади.

Кадрларни режалаштириш ва турли категориялар-даги ходимлар учун таълимнинг кенг дастури билан мос келиши керак бўлган сиёсати муҳим аҳамият касб этади. Лицензиарнинг таълим бўйича фаолияти лицен-зиат томонидан ташкил қилинган таълим жараёнига тўлдирилиш сифатидагина акс этирилиши мумкин. Шу билан бир қаторда таълим жараёни турли босқичларда ва турли маҳаллий ишлаб чиқариш интеграцияси бос-қичларида лицензиат корхонасидаги ходимларнинг про-фессиионал кўникма ва қобилиятларини ривожланти-риш билан чамбарчас боғлиқ бўлиши лозим. Бу ҳам лойиҳалаштира олишни ва текширувлар, ишланмалар имкониятларини талаб этади. Бунга тааллуқли тадбир ва талаблар ТИАда акс этган бўлиши керак.

Лойиҳанинг ҳамма иштирокчилари лойиҳанинг но-буд бўлмаслигини хоҳлайдилар. Шу билан бир қаторда уларнинг ҳеч бири лойиҳанинг муваффақиятли амалга ошишига тўлиқ ишончи бўлиши мумкин эмас, чунки исталган ҳақиқий ишда риск умумқабул қилинган.

Риск - исталган корхона фаолиятининг шароит тавсифидир. Жумладан, у қўнгилсиз воқеаларнинг мумкинлиги ва ноаниқликни акс эттирувчи инвестиция лойиҳасига ҳам хосдир.

Рискларнинг турлари ва уларнинг хавфини била туриб, уларнинг лойиҳа самарадорлигига салбий таъси-рини пасайтирган ҳолда уларга таъсир ўтказиш мумкин.

Инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришда ка-питалнинг қайтиши таъминланганлиги рискларининг куйидаги асосий турларини инобатга олиш муҳимдир:

- лойиҳанинг ҳаётий эмаслик rischi;
- солиқ rischi;
- қарзларни тўламаслик rischi;
- қурилишни тўхтатмаслик rischi. Инвесторлар учун инвестиция лойиҳасини амалга ошириш йўли билан ўз капиталини шакллантиришда солиқ рискларининг сезиларли таъсир кучи алоҳида ўрин эгаллайди. Солиқ rischi ўз ичига қуйидагиларни олади:

- лойиҳанинг аниқ муддатда эксплуатацияга топ-ширилиши мумкин бўлмаганлиги учун солиқ чегирма-сини кафолатлай олмаслик;
- солиқ қонунчилигининг ўзгариши;
- лойиҳанинг солиқ устунликларини пасайтирувчи солиқ хизматининг қарори.

Одатда, инвесторлар ўзларини солиқ рискларидан битим ва шартномаларда акс эттириладиган мос ка-фолатлар билан қисман ҳимоя қиладилар.

Шу билан бир қаторда тугалланмаган қурилишни ҳам инобатга олиш зарур. Технология жараёни ёки «ноу-хау» ишлатилган лойиҳани инвестициялашда инвестор қурилишни тугатиш ҳақида кафолатларни талаб қили-ши мумкин, чунки бундай лойиҳалар бошида назарда тутилганидан анча қимматга тушиши мумкин. Шунинг учун қурилишни бошлашдан аввал лойиҳа қатнашчи-лари ва инвесторлар қурилишни тўхтатиш кафолатла-ри бўйича битимга келишлари лозим.

Инвестиция лойиҳасини технологик баҳолашда у ёки бу тармоқцаги янги лойиҳага тавсифли бўлган тех-нологик рискларни ҳам инобатга олиш лозим. Техно-логик рискларга қуйидагилар тааллуқлидир:

- лойиҳа ташкилотининг йўқдиги ёки унча катга бўлмаган иш малакаси;
- узоқ муддатли шартномаларнинг йўқлиги;
- ўзгариш ва махсус тайёргарликсиз ўз кучига ишониш;
- жарима чораларисиз ноаниқ (муддати ва микдори-сиз) шаршомалар;
- техник рискларнинг юзага келиш сабаблари;
- лойиҳалаштиришда хатолар, технолога етишмов-чилиги;
- ускуна нотўғри танлаш;
- ишлаб чиқариш қувватларини нотўғри аниқлаш, пудратчилар томонидан ўз мажбуриятларини бузиш;
- бошқарувда камчиликлар;
- малакали ишчи кучининг етишмовчилиги;
- маҳаллий ходимларнинг импорт қилинган ускуна билан ишлаш малакасининг йўқлиги;

- лойиҳада кўзда тутилган қувватга чиқмаслик ёки тўла қувватда ишламаслик ёки анча паст сифатли маҳсулоғ ишлаб чиқариш;

- қурилишни ва тўла қувватга чиқишни ушлаб қолиш. Технологик рискни пасайтириш бўйича тадбирлар:

1. Янги лойиҳаларни молиялаштиришдан воз кечиш.

2. Янги технология ва ускуналарни ишлатишни мини-маллаштириш.

3. Шунга ўхшаш лойиҳаларни амалга оширишда юқори билим ва малакага эга бўлган лойиҳалаштирувчи ва пудратчини жалб қилиш.

4. Аниқ шартлар ва жарима чоралари билан узоқ муддатли шартномалар тузиш.

Рискларнинг вужудга келиш сабаблари ва уларни пасайтириш услубларини кўриб чиқиш шуни кўрсата-дики, рискларни бошқаришнинг асосий усуллари бўлиб, уларни тўғри гуруҳдаш ва тахдир қилиш, ўлчаш, лойиҳа кўрсаткичларининг муҳим «мустаҳкамлик захираларини» барпо қилиш, суғурталаш ва рискларни лойиҳа кэтнашчилари орасида тақсимлаш ҳисобланади.

Умумий хулосалар

1. Ҳар қандай инвестиция лойиҳаси қувватини аниқлашнинг энг муҳим омили технология ва «ноу-хау» ҳисобланади. Лойиҳа бўйича мос келадиган технология ва «ноу-хау»ни танлаш лойи-ҳани техник-иқтисодий асослашнинг муҳим элементи ҳисобланади. Лекин танлаш жараёни технологияларнинг жамият ва мил-лий иқтисодиётга, атроф-муҳитга таъсирини са аҳамиятини аниқ-лаш билан амалга оширилади. Технологиянинг лойиҳа мақсадла-рига мос келмаслиги, ишончсизлиги, уни ишлаб чиқарувчи фирманинг ҳали етарли тажрибага эга эмаслиги ва маҳаллий шароитларга мос тушишининг ноаниқлиги технологик рискларнинг келиб чиқишига сабаб бўлади.

2. Технологик рискларни баҳолаш унинг имкониятларини олдиндан аниқлаш ва унга ишонч ҳосил қилиш, уни ўзлашти-ришнинг мураккаблик даражаси ва узоқ вақт талаб этиши, унинг синалганлиги, текширилганлиги, лойиҳа мақсади ва маҳаллий шароитларга, атроф-муҳитни муҳофазалаш талабларига мосли-гини ҳамда унинг кам харажат тапаблиги, яроқлилиқ даврини, шунингдек технологик жараёнларнинг турли босқичларидаги операцияларнинг мураккаблиги ва муайян еахj талаб этишини аниқлаш билан боғлиқ. Баҳолаш натижаларига қараб технологик рискларни бартараф этиш тадбирлари ишлаб чиқ^лади.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Технологик рисклар мазмунини т>тиунтириб беринг.
2. Технологияни баҳолашнинг асосий вазифасини тушунтириб беринг.
3. Технологиянинг ташқи таъсир даражасини ва турларини гапириб беринг.
4. Технологиянинг хориждан сотиб олинишида қандай ишлар амалга оширилади?
5. Технологик баҳолашда тармоқ хусусиятларининг фарқини га-пириб беринг.
6. Технологик рисклар таркибига нималар киради?
7. Технологик рискларни пасайтириш учун қандай тадбирлар қўлланилади?

Мавзу 14: Инвестиция лойиҳаларни молиялаштириш тизимида лизинг.

Режа:

1. *Лизинг тушунчаси ва уларнинг хусусиятлари*
2. *Лизинг муомиларининг турлари. Лизинг муомилари иштирокчилари*
3. *Лизинг кредити шартномасининг моҳияти, таркиби ва тузиш тартиби*

Таянч сўз иборалари:

1. *Лизинг турлари*
2. *Лизинг*
3. *Лизинг иштирокчилари*
4. *Лизинг субъекти*
5. *Лизинг объекти*
6. *Лизинг кредити*
7. *Лизинг шартномаси*

1. Лизинг тушунчаси ва уларнинг хусусиятлари

Лизинг- ижара муносабатларининг алоҳида тури бўлиб, унда бир тараф (лизинг берувчи) иккинчи тарафнинг (лизинг олувчининг) топширилишига биноан учинчи тарафдан (сотувчидан) ҳақ эвазига эгаллик қилиш ва фойдаланиш учун лизинг шартномасида белгилланган шартларда бериб қуйиш мааксадида мол-мулкни олади. Лизинг уч тарафлама ёки икки тарафлама лизинг шартномаси бўйича амалга оширилади.

Лизинг берувчи ва сотувчи ўртасида икки тарафлама лизинг шартномаси тўзилаётганда қўшимча равишда лизинг объекттининг олди-сотди шартномаси тузилади.

Кейинги йилларда лизингли молиялаш ва ҳисоб-китоблар катта аҳамият касб этмоқда. Ташки Иқтисодий фаолият билан шугулланаётган корхоналарда ўз айланма маблағлари етишмаётган бир пайтда сармоя куйишнинг бу шакли муаммони ҳал этмоқда.

Лизинг- вақтинча буш турган ёки жалб этилган молиявий маблағга эвазига сармоя куйишдир, бунда лизинг берувчи муайян сотувчидан шартномада кўзда тутилган мулкни сотиб олиб, вақтинча фойдаланишга беради. Сармоя куйишнинг бошқа усулларига караганда лизингнинг асосий афзаллиги шундаки, тадбиркор асосий фондларни сотиб олиш учун зарур бўлган молиявий маблағларнинг бир қисмигина эга бўлиб туриб, ишини бошлайверади. Бу ўринда корхонанинг пул ресурслари эмас, ишлаб чиқариш воситалари берилади. Одатда бу операция ихтисослашган молия компанияси воситачилигида амалга оширилади. У учинчи шахс учун мулкка эгалик ҳукукини беради ва ўрта муддатли ёки узоқ муддатли ижарага берилади.

Ўзбекистонда тижорат банклари томонидан амалга оширилган лизинг операциялари

Банклар	Лизинг опрецияларини бошлаш йили	Ўтказилган лизинг операциялари		Лизинг объектлари
		Сони	Минг АҚШ долл.экв. Суммаси	
1	2	3	4	5
ТИФ Миллий банк	1996	4	378,568	Самолётлар
Пахтабанк	1998	68	2677	К.х техникаси, автотранспорт
Ўзуй-жамғармабанк	1998	29	1129	Автотранспорт, технологик техника-жихозлар
Савдогарбанк	1999	5	769	К.х техникаси
«Ипак йўли» банк	2000	30	778	Автотранспорт компьютерлар, кўчмас мулк
Трастбанк	2000	1	138	АЁКТ
Тошкентдаги Ўрта Осиё ҳамкорлик ва ривожлантириш банки	2000	3	888	Технологик техникалар
Алоқабанк	1998	5	160	Полиграфик техникалар, фотолабаротория
ХИФ-банк (ҳозирда Трукистон)	2000	6	71	Автотранспорт
Тадбиркорбанк	2002	103	220	К.х техникаси

Ўзбекистоннинг лизинг компаниялари авалло ўз капиталининг етарли эмаслиги билан ривожланган мамлакатларнинг шундай компанияларидан фарқ қилади. Бунинг устига устак уларнинг капиталлари ҳажми камлиги ва рағбатлантирувчи омилларнинг 2002 йил 1 сентябрга қадар йўқлиги сабабли лизинг операцияларини ривожлантириш суи борди. Белгилаб нукта қўйилган фоиз ставкаларидан фойдаланиш ва бу ставкалар вақти-вақти билан ўзгартириб туришлиги ҳамда барқарор эмаслиги ҳам бунга бир мунча тусик бўлаяпти.

Тадбиркорлик фаолияти учун фойдаланадиган истеъмол килмайдиган ҳар қандай

ашёлар, шу, жумладан, корхоналар, мулкый комплекслар, бинолар, иншоотлар, ускуналар транспорт воситалари ҳамда бошқа кўчмас ва кучар мулк лизинг объеклари бўлиши мумкин. Лизинг берувчи лизинг олувчи ва сотувчилар лизинг субъектлари ҳисобланади. Лизинг турлари бўйича молиявий ва оператив лизингларга бўлинади. Ижарага берилган асосий воситалар тулик копланадиган лизинг молиявий лизинг деб аталади. Ускунани вақтинчалик фойдаланишга берилаётган муддати шу ускуна қийматининг тула ёки қисман ишлатилиши ва ейилиши муддатига яқинлашиб қолади. Шартнома муддати мобайнида лизинг берувчи тўловлар ҳисобидан мулкнинг бутун қийматини қайтариб олади. Молиявий лизингда, одатда, ускунанинг техникавий қарори, тўзатиш, суғурта мажбуриятлари лизинг олувчи зиммасида бўлади. Лизинг операциялари утаётган бозор секторига қараб лизинг қуйидагича бўлинади.:

- ички лизинг - ташқи ёки халқаро лизинг

2. Лизинг муомалаларининг турлари, лизинг муомалалари иштирокчилари

Лизинг битимида одатда бир неча субъект иштирок этади:

- Ускуна чиқараётган завод ёки унинг диллери
- Мамлакатдаги ёки хориждаги лизинг компанияси (лизинг берувчи)
- Лизинг компаниясининг ускуна сотиб олиши учун маблағ билан таъминланаётган банк
- Лизинг берувчининг мулкни суғурта қилувчи, шунингдек ускуна сотиб олиш учун лизинг берувчига берилаётган кредитларни эҳтимол тутилган ҳақ туламаслик таваккалчилигидан суғурта қилувчи суғурта компанияси

Асосий воситалар тула копланмайдиган лизинг оператив лизинг деб аталади. Бу ҳолда лизинг берувчининг ускуна сотиб олиш ва унинг қарови билан боғлиқ харажатлари лизинг муддати мобайнида тула копланмайди чунки шартноманинг амал қилиш пайти ускуна ишлаши норматив муддатидан қисқадир. Лизинг берувчи объектни вақтинча фойдаланишга бир неча марта берадиган, шунга мувофиқ тарзда талаб бўлмаганида унинг қолдиқ қийматини қолашдаги таваккалчилик бир неча бор ортади. Оператив лизингда ускунанинг техникавий қаровий, тўзатиш, суғурта мажбурияти лизинг берувчи зиммасига тушади.

ЛИЗИНГ олувчи лизинг компаниясига зарур ускуна етказиб беришни сураб мувожабат қилади, у билан шартнома тўзатиш ва лизинг берувчи лизинг олувчига ўз пулига ва қарзга олган пулига мулк сотувчидан харид қилинган ускунани топширади.

Лизингда мол олувчи ўз-ўзидан бир қуанча устунликларга эга бўлиб қолади:

- Корхона мулкига солиқ миқдори камаяди.
- Фойда солиғи миқдори камаяди.

Бундан ташқари лизинг олувчида бухгалтерия ҳисоби соддалашади, чунки асосий воситалар, амортизацияни ҳисоблаш, Солиқнинг бир қисмини тўлаш ва қарзни бошқаришни лизинг компанияси ҳисоб қилиб боради.

Лизинг мулкни сотувчи эса лизинг операцияларда катнашар экан маҳсулот ишлаб чиқаришни кўпайтадиган бошлашга. Хатто уни кенгайтириш имкониятига эга бўлади, ҳамда маҳсулот сотишдан ва лизинг ускунасига эҳтиёт қисмлар сотишдан, у ускунага сервис хизмат кўрсатишдан ва уни замонавийлаштиришдан даромади ортади.

3. Лизинг кредити шартномасининг моҳияти, таркиби ва тузиш тартиби

Лизинг шартномаси ёзма шаклда, ҳужжатларида белгилланган тартибда тузилади.

Агар лизинг олувчи жисмоний шахс бўлса, шартномани нотариал идоралар тасдиқланиши лозим.

қуйидагилар лизинг шартномасининг муҳим шартлари ҳисобланади:

- Лизинг объектнинг тавсифланиши ва шартнома умумий пул суммасини

кўрсатилиши

- Тарафларнинг лизинг объектини бериш ва олиш билан боғлиқ мажбуриятлари
- Лизинг объектининг бериш тартиби бериш ва олиш боғлиқ мажбуриятлари
- Лизинг объектининг бериш тартиби, шу жумладан, лизинг объектини етказиб бериш, монтаж қилиш ва фойдаланишга топшириш тартиби
- Лизинг тўловларини тўлаш шартлари, муддатлари ва тартиби
- Лизинг объектидан фойдаланиш унга қараш уни саклаб туриш ва таъмирлаш юзасидан тарафларнинг мажбуриятлари
- Шартномани амал қилиш муддати

Тарафларнинг келишувига мувофиқ лизинг шартномасига қуйидаги шартлар киритилиши мумкин.

- Лизинг объектини сотиб олиш тартиби ва муддатлари
- Лизинг шартномаси ўзгартириш ва бекор қилиш
- Лизинг объектини суғурта қилиш
- Фор-мажор ҳолатлари
- Лизинг берувчи қўшимча хизматлар кўрсатиш, бундай хизматларсиз лизинг объектларидан фойдаланиб бўлмаса
- Лизинг субъектлари томонидан лизинг шартномаси шартларига риоя этилишини назорат қилиш тартиби

Лизинг шартномасига қонун ҳужжатларига мувофиқ бошқа шартлар ҳам киритилиши мумкин.

Корхоналара лизинг фаолиятини мураккаблаштирадиган қуйидаги ҳолатларни ҳам ҳисобга олишлари керак:

- Лизинг компаниясини очиш учун каттагинга дастлабки сармоянинг зарурлиги, чунки у ускунани тайёрловчидан тула қийматига сотиб олади
- Ички лизингни амалга оширишда қўшилган қийматга икки хисса Солиқ солиши
- лизинг бозори инфратўзилмасининг ривожланмаганлиги
- Лизинг компаниялари учун малакали кадрларининг етишмаётганлиги

Лизинг Объектининг олди-сотди шартномаси лизинг берувчи ва сотувчи ўртасида тўзилиб, унга кўра лизинг берувчи лизинг олувчининг топширига биноан лизинг объектини кейинчалик лизинг олувчига бериш учун ўз мулки қилиб олади.

Тарафларнинг хошишига кўра, лизинг объектининг олди сотди шартномаси тузиш пайтида лизингш берувчи лизинг объектини қайси мақсадда олинаётганлигидан сотувчини олдиндан хабардор қилиши, бунда олди-сотди шартномасида қайд этиши шарт.

Лизинг объектига бўлган мулк ҳуқуқи лизинг олувчи томонидан сотиб олингунча қадар лизинг берувчига тегишли бўлади. Лизинг объектига бўлган мулк ҳуқуқи лизинг берувчидан учинчи шахсга утганда лизинг олувчи билан тузилган лизинг шартномаси яъни мулкдор учун ўз кучини саклаб қолади.

Лизинг берувчи ва лизинг олувчи ўзаро келишган ҳолда қонун ҳужжатларига мувофиқ лизингш объектини жадал амортизация қилишни қўллаш ҳуқуқига эга.

Муҳокама қилинг:

1. *Ўзбекистон ва хорижий давлатлардаги лизинг муносибатларни солиштиринг.*
2. *Республикада лизинг муносибатларини ривожлантириш учун қандай тадбирларни амалга ошириш керак.*

Такрорлаш учун саволлар:

1. *Лизинг нима?*
2. *Лизингни қандай турларини биласиз?*
3. *Лизинг объекти ва субъектини тушунтиринг?*
4. *Лизинг шартномалари қандай тузилади?*

12-мавзу. Рақобатбардош инвестиция лойиҳалари таҳлили

1.Муқобил инвестиция лойиҳалари таҳлили.

2.Инвестицияларнинг қопланиши бўйича ўзаро зиддиятли лойиҳалар таҳлили.

1-Муқобил инвестиция лойиҳалари таҳлили

Инвестицияларнинг сафарбар этилиши, қўп жиҳат-дан, лойиҳаларнинг юқори самарадорликка эғалигига асосланади. Сабаби, бундай инвестиция лойиҳалари кат-та фойда олиш имконини беради. Одатда, юқори фойда олиш аксарият инвесторларнинг асосий мақсади бўлганлиги боис, бундай лойиҳаларни молиялаштириш-дан инвесторлар манфаатдор бўладилар. Лекин ҳамма инвесторлар ҳам инвестиция лойиҳасини молиялашти-ришдан аввал уларнинг турли иқтисодий кўрсаткичла-рини баҳолайдилар ва лойиҳани молиялаштириш учун ўзларининг турли хил талабларини қўядилар, шунинг-дек ўз имкониятларини ҳам ҳисобга олишга мажбур-лар. Хоҳиш ва мақсадларга мос бўлган лойиҳаларнинг улар томонидан молиялаштиришга қабул қилинишла-ри табиийдир.

Одатда, барча инвестиция лойиҳалари ҳам бир хил кўрсаткичларга эга бўлавермайди. Айрим кўрсаткичлар бир лойиҳада юқори ижобий бўлса, бошқа лойиҳада эса аксинча бўлиши мумкин ва яна бир айрим кўрсат-кичлари эса бир лойиҳада бошқа лойиҳадагига нисба-тан пастроқ миқдорга эга бўлиши мумкин. Бир соҳага хос бўлган лойиҳаларнинг бундай (ўзаро зиддиятли) маълумотларга эга бўлиши, улар ўртасидаги рақобатни вужудга келтиради. Инвестиция қарорларини қабул қилиш, айниқса, рақобатли инвестициялар шароитида бирмунча қийин вазиятларни келтириб чиқаради.

Инвестиция лойиҳалари ўртасидаги рақобат кура-шининг вужудга келиши, одатда, қуйидаги сабабларга асосланади:

1. Инвестицияларнинг энг қисқа фурсатда (тез) қоп-ланиши ва юқори фойда келтириши.

2. Инвесторнинг капитал бюджети чекланганлиги.

Инвестициялар у ёки бу натижаларга эришиш ёки муайян турдаги чекланган ресурслардан фойдаланиш-нинг муқобил имкониятлари таъминланган ҳолларда ўзаро зиддиятли инвестициялар ҳисобланади ва рақо-батлашувчи инвестициялар деб аталади. Муқобил (ўза-ро зиддиятли) инвестицияларни таққослаш эса улар ичидан энг юқори самаралисини аниқдашга ва уни кўзланган мақсад йўлида молиялаштиришга имкон бе-ради. Муқобил лойиҳаларни ўзаро таққослашда, энг аввало:

- ишлаб чиқариш режаси ва ҳажми ёки лойиҳа қувватига;
- вақт омилига;
- янги техника ёки прогрессив технология бўйича бажариладиган иш (хизмат) ҳажмига;

- ишлаб чиқариш ва маҳсулотни истеъмол қилиш-нинг ижтимоий омиллари (атроф-муҳитга таъсирини ҳам ҳисобга олган ҳолда);

- молиявий кўрсаткичларга (баҳо даражаси, инф-ляция ва кредит учун фоиз ставкалари даражалари ва шу кабилар) эътиборни қаратиш лозим.

Инвестиция лойиҳаларининг самарадорлиги юқори кўрсаткичлар асосида ишлаб чиқилган режа (башорат)-ларнинг ҳақиқий бажарилишига боғлиқ бўлади. Бу ба-шоратларнинг ҳаммаси юқори сифатли, харидоргир маҳсулотларни ишлаб чиқаришга ва юқори фойда асо-сида сотишга қаратилган бўлади. Лекин лойиҳаларнинг технологик таркиби (ишлаб чиқариш жараёнининг му-раккаблиги ва узоқ давом этиши), лойиҳа қувватининг босқичма-босқич ўзлаштирилиши ва маҳсулотни со-тиш жараёни кабиларнинг лойиҳа самарадорлигига жид-дий таъсир кўрсатишини ҳисобга олиш зарур.

Одатда, объектни ишга туширишнинг биринчи бос-қичининг ўзидаёқ тулиқ лойиҳа қувватига эришишни режалаштирилган инвестиция лойиҳаларининг аксари-ят қисми нореал ҳисобланади. Сабаби, турли хил тех-нологик, ишлаб чиқариш ва тижорат қийинчиликлари оқибатида (сотиш ҳажмининг тушиб кетиши, хом ашё ва ишчи кучи таъминотидаги номувофиқияклар ва шу кабилар) лойиҳалар ишлаб чиқилган режаларига мос келмай қолишлиги мумкин. Айниқса, бундай ҳолат лойиҳа қувватининг биринчи

йилининг ўзидаёқ тўлиқ ўзлаштирилиши режалаштирилган инвестиция лойиҳа-ларида кузатилиши мумкин. Чунки, аксарият ҳолларда, маҳсулотни ишлаб чиқариш ва сотиш ишларида айрим муаммолар юзага келиши мумкин. Шу сабабдан лойиҳа режасини ишлаб чиқишда уни лойиҳанинг тўлиқ қувватига эришишини инвестиция объектини ишга туширган вақтнинг учинчи-тўртинчи йилларига келиб, йирик ва мураккаб лойиҳаларда эса 4-7 йиллар ичида ўзлаштиришга мослашгунча ҳаракат қилинади. Одат-да, бундай режалаштириш соҳа, лойиҳа хусусиятлари-дан, ишлаб чиқаришнинг турларидан, бозор ҳолати-дан келиб чиқиб амалга оширилади ва маҳсулотнинг узлуксиз ва максимум имкониятлар билан сотилишига қаратилган бўлади. Лойиҳалардаги бу ва бошқа жиҳат-лар улар ичидан энг самаралисини танлашда зиддият-ли ҳолатларни келтириб чиқариши сабабли тўғри қарор қабул қилиш муаммоси ҳар доим долзарб масала ҳисоб-ланади.

Амалиётда ушбу мисоддаги каби муқобил лойиҳа-ларнинг ўзаро зиддиятли тахлилига, одатда, қуйидагилар:

1. Келгуси пул тушумлари жадвалидаги фарқлар-нинг мавжудлиги.

2. Инвестицияларнинг талаб қилинган суммасидан фарқларнинг мавжудлиги сабаб бўлади. Бу ҳолатни юқорида келтирилган мисол жадвалидан яққол кўри-шимиз мумкин. Бу ерда IRR кўрсаткичи бўйича кўмир схемаси газ схемасидан юқори туради (яъни тегишли-ча 18% ва 15%). Агар энергия таъминоти сифатида кўмрдан фойдаланиш асосида олинган пул тушумла-ри қисқа давр ичида юз бериши ва кейинги йилларда-ги тушумнинг бутунлай тўхташига эътибор қаратсак, ушбу лойиҳанинг газ схемаси бўйича муқобил вариантга нисбатан қисқароқ давр ичида фойда ички меъёри-нинг юқорироқ даражаси таъминланишини кўрамиз.

Бошқа томондан олганда, мазут схемаси инвести-цияланган ҳар бир сўмга нисбатан энг юқори фойда келтирувчи лойиҳа ҳисобланади. Бироқ бу лойиҳа бўйича талаб этиладиган инвестициялар газ схемасига нисба-тан кичик ва улар бўйича соф жорий қиймат (NPV) ҳам кичик ҳисобланади. PI ва IRR бўйича эса газ схе-масидан юқоридир. Умуман олганда, муқобил лойиҳа-ларнинг самарадорлигини таққослама аниқлашда бел-гиланган дисконт ставкасида қайси лойиҳа юқори соф жорий қийматга эга бўлса (турли вариантлардаги ин-вестициялар ҳажми бир хил бўлган ҳолларда) ёки ҳосил қилинган соф жорий қиймат ҳисобига бошланғич ка-питалнинг энг юқори ўсишига эриша олса, ўша лойи-ҳанинг иқтисодий самарадорлиги юқори ҳисобланади. Бунда лойиҳаларнинг PI кўрсаткичи ҳам сўзсиз энг катта миқдорга эга бўлади. Лекин унинг IRR кўрсаткичи бошқа лойиҳанинг IRR кўрсаткичидан кичик бўлса у ҳолда қандай қарор қабул қилиш мумкин. Бундай ҳолларда лойиҳаларнинг NPV бўйича дисконтлаш став-каси k га боғлиқлигини акс эттирувчи графикдан фой-даланиш мумкин.

Юқоридаги мисол бўйича қуйидаги кўринишга эга бўлган графикни ҳосил қиламиз:

1 - газ схемаси; 2 - кўмир схемаси; 3 - мазут схемаси; Ф - Фишер-нинг кесишиб ўтиш нуқтаси.

10.1-графикдан кўриниб турибдики, NPV энг катта бўлса, вариантлар кесишиб ўтган нуқтада (иқтисодий адабиётларда Фишернинг кесишиб ўтиш нуқтаси деб аталади) инвестициялашнинг иккала вариантыда NPV бир хил миқдорга эга бўлади ва бу нуқтада дисконт-лаш ставкаси 11,45% га тенг. Агарда дисконтлаш став-каси 11,45% дан (кесишиб нуқтасидан) катта бўлса, у ҳолда (пул маблағлари тушумини эртароқ таъмин-ловчи) кўмир схемаси вариантыдан фойдаланиш сама-рали ҳисобланади. Аксинча, 11,45% дан (кесишиб нуқ-тасидан) кичик дисконт ставкасида газ схемаси лойи-ҳасидан фойдаланиш афзал ҳисобланади.

Иккала лойиҳада ҳисоб ставкасида юқори (тегишлича 15% ва 18%) кўрсаткич қайд этилган ва уларнинг иккаласи ҳам самарали ҳисобланади. Демак, қиёсий таҳлил этиш натижасида мазут схемасига нисбатан кўмир схемаси ва газ схемаси иқтисодий жиҳатдан са-маралироқ эканлиги тасдиқланди. Бироқ энг самарали инвестиция лойиҳасини танлашга, нафақат, дисконт ставкаси, шунингдек лойиҳаларнинг ҳаётийлигидаги фарқлар ҳам таъсир кўрсатади. Ушбу мисолда кўмир схемаси энг юқори иқтисодий самарадорликка эга лойиҳа ҳисобланади.

Амалиётда шундай ҳоллар ҳам учрайдики, айрим машҳур йирик компаниялар бир вақтнинг ўзида бир неча хил лойиҳаларни молиялаштириш имконига эга бўладилар. Бундай пайтда ушбу компания бир қанча инвестиция лойиҳаларини кўриб чиқиш ва танлашга қабул қилади. Бунда компания уларнинг энг самарали-ларини танлаб оладилар. Танлаб олинган инвестиция лойиҳаларининг қиймати эса ўзининг капитал бюджети-га (молиялаштириш имкониятига) мос қилиб оли-нади ва уларни амалга оширишдан кўрадиган фойдани ҳисоблайди.

10.2-мисол. Фараз қилайлик, йирик компания мо-лиялаштириш учун бир нечта лойиҳаларни қабул қилди. Бироқ у ўзининг 130000 минг долл. атрофидаги бюджетидан келиб чиқиб, энг самарали лойиҳаларни танлаши лозим. Тақдим этилган лойиҳалар куйидаги кўрсаткичларни ташкил этади.

Муқобил инвестиция лойиҳаларининг бундай тақ-қослама таҳлили улар ичидан энг самарали лойиҳани танлаб олишга ва лойиҳани молиялаштириш учун туғри қарор қабул қилишга имкон беради. Умуман, муқобил лойиҳалар та^пили инвесторнинг молиялаштириш учун қабул қилган лойиҳасининг беҳато танланишини ва ишончлилигини таъминлайди.

Умумий хулосалар

1. Инвестициялаш ўртасидаги рақобат кураши, маблағлар-нинг чекланганлиги, пулнинг вақт давомида қадрсизланиб бори-ши ва юқори фойда олишга бўлган иштиёқ инвестицион қарор-лар қабул қилишнинг муқобил лойиҳалар таҳлилига асосланиб, улардан энг самаралисини аниқлаш натижаларига боғлиқ ҳолда амалга оширилиш талабларини келтириб чиқаради. Инвестиция ғояси турли хил йўналишларни, лекин бир мақсадни кўзда тутувчи лойиҳалар кўринишида шаклланади ва уларнинг ўзаро таққосланиши улар ичидан энг оптимал вариантини аниқлаш имконини беради.

2. Муқобил инвестиция лойиҳалари таҳлили инвестицияларни баҳолаш учун қўлланиладиган усуллар ёрдамида аниқланган кўрсаткичларни қиёсий баҳолаш асосида улардан ҳар томонлама ва энг фойдали ва самарали вариантини аниқлаш йўли билан бажарилади.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Муқобил инвестиция лойиҳалари деганда қандай лойиҳаларни тушунасиш?
2. Муқобил лойиҳалар тағтилида нималарга эътибор қаратиш лозим?
3. Инвестиция лойиҳалари ўртасида рақобат курашининг вужуд-га келиш сабабларини тушунтириб беринг.
4. Муқобил лойиҳалар таҳлилининг келиб чиқишига нималар сабаб бўлади?
5. Муқобил лойиҳалар таҳлилида қандай кўрсаткичлар таққосла-нади?
6. Лойиҳани баҳолаш кўрсаткичлари турли хил миқдорларга эга булганда оптимал вариантни аниқлаш қандай амалга оширилади?
7. Чекланган капитал бюджетига мос лойиҳанинг самарадорли-гини қандай аниқдаш мумкин?

2-Инвестицияларнинг қопланиши бўйича ўзаро зиддиятли лойиҳалар таҳлили.

Инвестицияларнинг муқобил вариантларини иш-лаб чиқиш уларнинг самарадорлигини ошириш имко-нини беради. Муқобил лойиҳалар ичида афзали деб топилган инвестиция лойиҳасини амалга ошириш ин-вестор харажатларини самарали ташкил этиш, инвес-тиция харажатларининг тезроқ қопланиши ва юқори фойда олиш имконини таъминлайди. Инвестиция лойи-ҳасининг ҳаётийлик даври анча узоқ бўлган даврда ин-вестиция харажатларининг қисқа вақт ичида тўлиқ қопланиши қолган давр мобайнида лойиҳадан катта фой-да олишга имкон беради ва инвестицияларнинг юқори самарадорлигини таъминлайди.

Амалиётда шундай ҳолатлар ҳам юз берадики, бун-дай пайтларда инвестициялашнинг қайси вариантларини қабул қилиш масаласи жиддий муаммога айла-ниши мумкин. Масалан, транспорт компанияси фой-даланилган, лекин яна 3-4 йил хизмат қилиши мум-кин бўлган юк ташиш машинасини ёки хизмат мудда-ти 8-10 йил бўлган янги юк ташиш машинасини со-тиб олиши мумкин. Бундай пайтда компания инвести-

циялашнинг қайси варцанти афзал эканлигини аниқ-лаш учун уларни қандай таққослаш лозимлиги муҳим вазифа ҳисобланади.

Инвестициялашдаги бундай муаммоларни тўғри ҳал қилиш учун юқоридаги кўриб ўтган кўп қаватли аҳоли уйлари иситиш лойиҳалари мисолига қайтамыз.

10.3-мисол. Биламизки, энергия таъминотининг кўмир схемасини танлашда пул тушумлари 2 йилдан сўнг бутунлай тўхтаган эди. Шунга кўра, кўмир схемаси вариантынинг ҳаётийлик даври 2 йилга тенг бўлиб, шу ҳаётийлик давр мобайнига ва хусусиятига ўхшаш бўлган яна бир янги қўйилмани амалга ошириш мумкин.

Бундай тахминнинг аҳамияти жуда катта, сабаби, у кўмир ва газ схемаларининг соф жорий қийматини максималлаштириш салоҳиятини таққослаш имкони-ни беради (бу ерда мазут схемасини инобатга олмаган-лигимизга сабаб, унинг NPV кўрсаткичининг энг кичик қийматга эгалигидир). Бунда ҳар бир схеманинг 4 йиллик ҳаётийлик даврига эгаллигини (яъни, қатъий режага кўра, корхона фаолиятининг унинг марказлаш-тирилган иситиш ва энергия таъминоти тизими тарки-бига кўшиб олинishi билан тугалланишини) назар-да тутсак, у ҳолда куйидаги жадвалда умумлаштирил-ган инвестициялаш натижаларига эга бўламиз.

Ушбу жадвал маълумотларидан кўриниб турибди-ки, инвестиция лойиҳаларининг таққослама ҳаётий-лик даври шароитида кўмир схемаси икки марталик инвестицияланишига (маблағ сарфланишига) қарамас-дан соф жорий қийматнинг катта тушумини таъмин-лаш имконига эга. Шунга кўра, инвестициялашнинг ушбу варианты иқгисодий жиҳатдан самарали ҳисобла-нади.

Бажарилган ҳисоб-китобларнинг кўрсатишича, кўмир схемаси бўйича қўшимча харажатлар қўшимча фойда олиш имконини беради. Лекин, ҳисоб-китоб на-тижалари инвестициялаш объектининг қолдиқ қийма-ти миқдори (қолдиқ қиймати бўйича уни бошқаларга сотиш имконияти) лойиҳани амалга ошириш имкони-яти ва амортизация ажратмаси схемаси каби бир қатор омилларга боғлиқ.

Одатда, энг фойдали вариант деб топилган инвес-тиция лойиҳасини танлаб олиш тахминлар асосида қабул қилинган ҳисоб-китобларнинг тўғрилигига боғ-лиқ. Лекин инвестор учун энг муҳими ҳисоб-китоблар-нинг аниқлигини ошириш ёки ҳисоб-китобларнинг қан-дайдир усулларидан фойдаланиш эмас, балки қабул қшнган бошланғич маълумотлар ва шарт-шароитлар-нинг аниқланиши ҳисобланади. Бундай ҳолатда, ҳатто, ҳисоб-китобларнинг соддалаштирилган усуллари ҳам уларнинг ишончлилигини пасайтириш хавфини келти-риб чиқармайди ва буткул асосланган қарорлар қабул қилиш имконини бермайди.

Кўп ҳолларда, инвестиция лойиҳасида иштирок этувчи иқгисодчи мутахассисларда инвестицияларнинг самарадорлигини баҳолаш бўйича ҳисоб-китобларни соддалаштиришга хоҳиш ва талаб пайдо бўлади. Хусу-сан, агар муқобил лойиҳаларни баҳолаш ва таққослаш соф жорий қиймат (NPV) миқдори бўйича амалга оши-рилса ҳамда инвестициялар узлуксиз равишда реинве-стиция қилиниши мумкин бўлса, шундай ҳолларда хо-ҳиш ва талаб юзага келади. Тушунарли бўлиши учун транспорт компанияси билан боғлиқ мисолга қайта-миз. Ушбу компания яна 4 йил ишлатиш мумкин бўлган эски ва фойдаланиш муддати 9 йил бўлган янги юк ташиш машинасидан бирини сотиб олиш масаласини ҳал қилиши лозим. Бунда муқобил инвестиция лойи-ҳаларини NPV миқдори бўйича оддий таққослашнинг иложи йўқ. Сабаби, инвестиция лойиҳаларининг ҳаётийлик даври турличадир ва тенг эмас. Ҳисоб-китоблар-нинг таққосланишини таъминлаш учун эса уларни ягона давомийлик даврига, яъни 36 йилга (4x9 қ 36) кел-тириш лозим ва улар айнан мана шу давр сўнгида бир вақтда ўз фаолиятларини (реинвестицияланишини) якунлайдилар.

Бундай масалани ҳал этиш учун соддалаштирилган усул - эквивалент аннуитет (Эа) дан фойдаланиш тавсия этилади. Бу усул фақат инвестиция лойиҳалари бир хил риск даражасига эга бўлган ҳолларда қўллани-лади.

Шуни ҳисобга олиш керакки, айрим тоифадаги ин-весторлар ўз капиталининг қайтишига қизиққан пайт-ларида, нафақат, уларнинг қопланиш даврини, шу-нингдек

бозор қиймати (реал, жорий қиймати) бўйи-ча қопланиш даврини билишни хоҳлайдилар. Инвестициялашдан мақсад капитал қийматининг камайиши-дан сақланиш ва уни ўстиришдан иборат эканлиги боис, қилинган инвестицияларнинг неча йилда ҳақиқий қийматда қайтишини аниқлашнинг ҳам аҳамияти катта. Лекин унинг бозор қиймати жиҳатидан қопланиш даври миқдор (номинал сумма) кўрсаткичи бўйича қопланиш давридан фарқ қилади ва у ҳамиша миқдор (номинал сумма) кўрсаткичи бўйича қопланиш давридан катта ҳисобланади. Капиталнинг бозор қиймати бўйича қопланиш даври унинг номинал суммаси бўйича қопланиш даврига қанчалик яқин бўлса, инвестициялаш инвестор учун шунчалик фойдали ҳисобланади. Шунингдек инвестицияланаётган лойиҳанинг ҳаётий-лик даври қанчалик катта бўлса, инвестор учун юқори фойда олиш ва ўз капиталини кўпайтириш (қиймати-ни ошириш) имконияти ҳам шунчалик кагга бўлади.

Шундай ҳолатлар ҳам кузатиладики, бунда анали-тиклар пул оқимлари билан (кўп ҳолларда, бевосита) боғлиқ бўлмаган ўзаро зиддиятли инвестицияларга дуч келишлари мумкин. Дейлик, фирма хизмат кўрсатиш биноларини жиҳозлашда у ёки бу турдаги ёритиш ас-бобларидан қайси бирини танлаш масаласини ҳал этар экан, у бундай инвестициялашнинг мақсадга мувофиқ-лигига ҳеч Бир шубҳа қилмайди, сабаби, қоронғиликда ишлашнинг ўзи сира мумкин эмаслиги равшандир. Бунда асосий муаммо ёритиш (инвестиция лойиҳаси) усул-ларидан қайси бири у ёки бу вақл-даги истиқболда ки-чикроқ жорий (дисконтлаштирилган) харажатларга эга бўлишини аниқлашдан иборат бўлади. Шунинг учун энг арзон лойиҳа танлаб олиниши лозим.

Агар биз турли ҳаётийлик даврига мўлжалланган лойиҳаларга дуч келсак ва агар баҳоланаётган фаоли-ятни. давом эттириш учун асосий воситаларнинг ал-маштирилиши (реинвестиция) талаб этилса, бундай шароитларда бизга фақат кўриб ўтилган услубий қўллан-мадан фойдаланиш ва эквивалент аннуитетни аниқ-лаш зарур бўлади. Бунга ўхшаш ҳолларда уни эквива-лент йиллик харажатлар (Эш) деб номлаш аниқроқ бўлган бўларди.

Инвестициялашнинг афзалроқ вариантларини тан-лашнинг юқорида қайд этилган усули пул тушумлари-ни максималлаштиришни ҳар доим ҳам мақсад қилма-ган, бироқ чекланган инвестициялардан самаралироқ фойдаланиш масаласи юқори турувчи бюджет соҳаси ва фойда кўрмасдан ишлайдиган ташкилотлар учун му-ҳим^аҳамиятга эга.

Ўзаро зиддиятли инвестиция лойиҳалари ўртасида-ги танловда кузатиладиган асосий муаммо мавжуд ус-қуналарни таъмирлаш ёки уни янгиси билан алмашти-ришдан бирини танлаш масаласи билан ҳам боғлиқ бўлиши мумкин, бундай вазиятларда, энг аввало, ус-қунани таъмирлаш учун қандай харажатлар зарур экан-лигини аниқлаб олиш лозим бўлади. Одатда, бундай харажатларга ускуна таъмири учун қилинадиган бево-сита харажатлар ва техникани сотишдан бой берилган фойда, яъни унинг тугатиш қиймати киради. Бундай мураккаб вазиятларда ўзаро зиддиятли лойиҳалардан афзалини топишга хизмат қилувчи тахдилни эквива-лент аннуитетларни ёки эквивалент йиллик харажат-ларни таққослашнинг асоси сифатида ўтказиш мақ-садга мувофиқ саналади.

Бу каби инвестициялаш соҳасида пайдо бўлувчи турли кўринишдаги ҳолатларга қарамасдан соф жорий қиймат (NPV) кўрсаткичидан фойдаланиш аналитик ва инвесторларга ўзаро зиддиятли лойиҳалар ичидан, кўп ҳолларда, фирма мулкнинг, шунингдек унинг таъсисчилари бойлигининг ўсишига имкон берувчи у ёки бу инвестиция лойиҳасини танлаш учун ишончли асосни туғдиради. Лекин шу нарсани унутмаслик ло-зимки, бу кўрсаткич ўзининг афзаллиги ва ҳаққоний-лигини бюджетнинг чекланганлиги ва унинг оқибати-да инвестицияларни рационаллаштириш шароитида-гидек инвестиция лойиҳаларини танлашнинг зарурия-ти бўлмаган ташкилотлар учун намоён эта олмайди.

Юқорида кўриб ўтилган мисоллар, кўпроқ, стан-дарт лойиҳаларга хос бўлиб, уларда фақат бир марта-лик харажат ва келгусидаги пул тушумлари назарда тутилган эди. Одатда, пул тушумлари кўзда тутилмай-диган ва ускуналар ёки лойиҳанинг алмаштирилиши назарда тутилган ҳолатлар ҳам юз бериши мумкин.

Фараз қилайлик, компания узоқ ишлаб чиқариш-технологик жараёндан ўтувчи маҳсулот иш-лаб чиқаради. Ундаги босқичларнинг бирида эса бир қанча

модификацияларда амал қилувчи махсус ускунадан фойдаланиш зарур ҳисобланади. Бошланғич таҳ-лиддан сўнг иккита ўхшаш модификациядаги лойиҳа устида тўхтамга келинади. Барча бошқа тенг шароит-ларда иккинчи лойиҳа (Л2) билан таққосланганда биринчи лойиҳа (Л1) ускунаси нисбатан кичикроқ бўлган бошланғич харажатларни талаб этади (Л1 - 10 минг долл. ва Л2 - 15 минг долл.), бироқ унинг жорий харажатлари эса нисбатан каттадир. Жорий харажатлар ускуналар бўйича таққослама ҳолатга келтирилгандан сўнг шу нарса башорат қилиндики, уларнинг миқдори биринчи йили Л1 ускунаси бўйича 3000 долл.ни таш-кил этиб, Л2 ускунаси бўйича эса унга (Л1 га) нисбатан 1,5 марта кам бўлар экан. Иккала ҳолатда ҳам хара-жатлар ҳар йили 5% га қўпайиши тахмин қилинса, у ҳолда капитал баҳоси (дисконт ставкаси) 10% га ва горизонт режалаштириш (ҳаётийлик даври) 5 йилга мўлжалланганда ускуналардан қайси бирини сотиб олишнинг мақсадга мувофиқлигини таҳлил этиш та-лаб этилади.

Бу ерда кўриниб турибдики, ускуналар бўйича пул тушумларини олдиндан билишнинг имкони йўқ ва таҳ-лилга фақат тегишли харажатларни киритиш мумкин, холос. Агар ҳар бир лойиҳа бўйича келтирилган хара-жатларни таҳдил этсак, у ҳолда уларнинг кичик миқ-дорига эга бўлган лойиҳа фойдали ҳисобланади. Даст-лабки маълумотлар ва ҳисоб-китоб натижалари эса Л1 лойиҳасининг бир мунча афзалроқ эканлигини кўрса-тади.

Баъзан, сарф-харажат талаб этувчи лойиҳалар таҳ-лилидаги стандарт вазиятларда ҳам рискни ҳисобга олиш зарурияти вужудга келиш мумкин. Рискни ҳисоб-га олиш лойиҳа бўйича келтирилган харажатларнинг дисконтлаш коэффиценти миқдорининг камайиши ҳисобига ошиши мумкинлигини билдиради. Рискнинг мавжуд бўлиш ҳолатида, одатда, дисконтлаш коэффи-циенти миқдори ошмайди, аксинча камаяди. Бундай пайтда лойиҳанинг рисклилигини аниқлаш учун дис-контлаш коэффиценти миқдорини камайтириш зарур ҳисобланади. Камайтирилган миқдордаги дисконтлаш коэффиценти рискнинг йўқотилишини кўрсатади.

Агар юқоридаги мисолга қайтсак ва унда Л1 лойи-ҳасини юқори рискли деб фараз қилсак, у ҳолда риск-ни ҳисобга олиш билан дисконтлаш коэффицентида тўғрилаш киритиб, унинг Л1 лойиҳа бўйича 7% ва Л2 лойиҳаси бўйича 10% миқдорини ҳосил қилсак, биз тегишлича қуйидаги натижаларга эга бўламиз:

РУЛ1 қ 23505 долл.,

РУЛ2 қ 23301 долл.

Олинган ҳисоблаш натижаси Л2 лойиҳа ускунаси-ни сотиб олиш фойдали эканлигидан далолат беради.

Инвестиция сиёсати, нафақат, компания учун янги бўлган лойиҳаларни тадбиқ этиш билан, балки қўлла-нилаётган технологияларни такомиллаштириш йўли ҳисобига ўз фаолиятини кенгайтириш билан маҳсулот ишлаб чиқаришни кенгайтиришни ҳам кўзда тутиши мумкин. Кўпинча, ўхшаш лойиҳалар ишлаб турган ус-кунани прогрессив хусусиятга эга бўлган ва қўшимча фойдани таъминлайдиган янги ускунага алмаштириш-ни назарда тутди. Бундай пайтда ушбу операциянинг мақсадга мувофиқлигига ишонч ҳосил қилиш учун од-дий аналитик ҳисоблаш ишлари олиб борилади. Бунга қуйидаги мураккаб бўлмаган мисолни кўриб чиқамиз.

10.8-мисол. Фараз қилайлик, компания 2 йил олдин 8 минг долл. га сотиб олган ва 5 йилга ишлатилиши ҳисобга олинган ўз ускунасини алмаштиришнинг мақ-садга мувофиқлигини кўриб чиқмоқчи. Шунга кўра, бирмунча тежамли янги ускунани 13,2 минг долл. га сотиб олиш ва ундан 6 йил фойдаланиш мумкин бўлсин. Бироқ компания 3 йилдан сўнг ушбу маҳсулотни иш-лаб чиқаришни давом эттириш истагида эмас. Шу бо-исдан компания 3 йилдан сўнг бу янги ускунани тах-минан 5 минг долл. га сотиб юборишни назарда тут-моқца. Бундан ташқари, янги ускунани жорий этиш ушбу ишлаб чиқаришда жами жорий харажатларнинг йилига 4 минг долл. га қисқаришига олиб келади. Янги ускунадан фойдаланиш ҳолатида эскисини 2 минг долл. га сотиб юбориш мумкин. Бунда фойда солиғи ўртача 30% ни ва компания капитали баҳоси 8% ни ташкил этади.

Ушбу масалани ҳал этиш учун ускунани алмашти-риш операцияси билан боғлиқ

бўлган пул оқимини тузиш ва NPV ни ҳисоблаб чиқариш лозим. Лойиҳани қабул қилиш ҳолатида компания биринчи йилнинг бошланишига 13,2 минг долл. ҳажмида инвестиция сарфлаб (маблағлар чиқими), ускунани сотиб олиши ва эскисини 2 минг долл. га сотиши (пул тушуми) керак. Албатта, ускунани сотишдан олинган тушум со-лиққа тортилади, шу сабабли биринчи йил бошига соф пул оқими: NPV қ -11800 долларни ($-13200 \text{ Қ } 2000 - 2000 \times 30\%$) ташкил этади.

Усқунанинг алмаштирилиши ҳисобига келгуси уч йил давомида жорий харажатларнинг камайишидан пул маблағлари чиқимининг қисқариши эвазига қўшим-ча даромаднинг ҳосил бўлиши кузатилади. Ушбу омил-нинг солиқ ҳисоблангандан кейинги миқдорий таъси-ри йилига 2800 долл. ни ($4000 - 4000 \times 30\%$) ташкил этади. Уч йилдан сўнг эса компания 5 минг долл.га усқунани сотишдан олган даромадига солиқ ҳисоблангандан кейин 3500 долл. ($70\% \times 5000$) фойда олади.

Инвестицияларнинг қопланиш муддати жиҳатидан таҳлили инвестиция лойиҳалари самарадорлигини ба-ҳолашнинг юқори савиясини таъминлашга имкон бе-ради. Шунингдек турли хусусиятларга эга бўлган инве-стиция лойиҳалари ичидан энг фойдали ва самарали-сини аниқлаш масаласи тўғри ҳал қилинишини таъ-минлайди.

Умумий хулосалар

1. Инвестиция лойиҳаларини қоплаш муддати бўйича ўзаро таққослаш инвестор учун харажатларни самарали ташкил этиш ва уларнинг имкон қадар тезроқ қопланишини ва юқори фойда олиш имконини таъминлаш мақсадида амалга оширилади. Ўзаро зиддиятли лойиҳаларни таққослаш инвестициялашнинг энг оп-тимал вариантини аниқлашга имкон беради.

2. Инвестициялашнинг мақсадга мувофиқлигини аниқлаш ўзаро зиддиятли лойиҳаларни баҳолашдан олинган кўрсаткич-ларнинг нақадар тўғрилиги ва ишончлилигига асосланган ва максимал самарага эришиш имконини берадиган лойиҳанинг реаллигига боғлиқ. Ўзаро зиддиятли лойиҳалар таҳпили улар ўртасида ўтказиладиган танлов натижаси билан яқунланади. Бун-да таҳлил харажатлар, даромадлар ёки харажат ва даромад-ларга асосланиши билан бир-биридан фарқ қилади.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Ўзаро зиддиятли лойиҳалар таҳдили деганда нимани тушуна-сиз?
2. Инвестицияларнинг қопланишини харажатларнинг таққосла-ма таҳлили орқали қандай аниқлаш мумкин?
3. Ўзаро зиддиятли лойиҳаларни молиялаштиришдаги муаммо-ларни қандай йўллар билан ҳал этиш мумкин?
4. Ўзаро зиддиятли лойиҳалар даромадлари бўйича таҳлил этиш билан самарали лойиҳани аниқлаш қандай амалга оширилади?
5. Эквивалент аннуитет деганда нимани тушуна-сиз?
6. Эквивалент аннуитетни ҳисоблаш формуласини келтиринг.
7. Эквивалент аннуитетдан фойдаланиш қандай мақсадларда тав-сия этилади?
8. Эквивалент йиллик харажатлар қандай харажатлар ҳисоблана-ди?
9. Эквивалент аннуитет ва эквивалент йиллик харажатларни аниқ-лашнинг зарурлиги ва уларнинг бир-биридан фарқи нимада?

13-Мавзу. Қарз олувчи фаолиятини молиявий таҳлил қилиш

1.Қарз олувчи фаолиятининг молиявий кўрсаткичлари.

2.Қарз олувчининг ликвидлилиги ва кредитга лаёқатлилиги таҳлили.

3.Қарз олувчи фаолиятининг самарадорлиги таҳлили.

4-Қарз олувчининг фойдалилиги бўйича таҳлили.

1-қарз олувчи фаолиятининг молиявий кўрсаткичлари

Замонавий бозор иқтисодиёти шароитида корхоналар фаолиятининг самарадорлигини аниқлаш, нафақат, хўжалик субъектларининг ўзига, шунингдек кре-

диторлар ва инвесторлар учун ҳам ўта муҳим аҳамият-га эга бўлиб, улар фаолияти самарадорлигини таҳлил этиш корхона фаолияти кўрсаткичларини барча қизи-қувчилар учун очиб берувчи вазифани бажаради. Бун-дай таҳлил этишда корхона фаолиятини молиявий таҳ-лил этишнинг алоҳида ўрин тутишини таъкидлаб ўтмоқ зарур. Молиявий таҳлил корхонанинг молиявий аҳво-линигина ойдинлаштириб бермасдан, балки унинг ҳар жиҳатли фаолияти ва истикболларини ҳам кўрсатиб бера олади. Корхона туғрисида барча муҳим иқтисо-дий-таҳлилий маълумотларга улар фаолиятини молия-вий таҳдил қилиш орқали эга бўлиш мумкин. Корхона фаолияти тўғрисидаги маълумотлардан фойдаланувчи-лар бўлиб, корхона менежери, акциядорлар, креди-торлар, инвесторлар, ҳамкорлар ёки шериклар ҳисоб-ланади. Ушбу фойдаланувчилар корхона молиявий ҳола-тини баҳолашда ўз мақсадларидан келиб чиқадилар ва ўз мезонларига асосланадилар. қарз олувчи фаолияти-ни молиявий таҳлил этишда кредиторларни инвести-ция маблағларининг қайтарилиши тўғрисидаги башо-ратларни баҳолаш қизиқтиради.

Умуман, қарз олувчи фаолиятининг молиявий таҳ-лили қуйидаги саволларга жавоб бериш учун бир қатор ҳисоблашларни таклиф этади:

1. Корхона унинг барча қарздорлик мажбуриятлари хизмати учун (банк олдида, бюджет, мол етказиб бе-рувчилар ва бошқа кредиторлар олдида) етарлича да-ромад бера оладими?

2. Хусусий (ўз) капитал, шунингдек қарз капитали самарали ишлатилаяптими?

3. Келгусида ишлаб чиқариш самаралорлигининг ўси-ши ва ишлаб чиқариш фаолиятини кенгайтириш учун захиралар борми?

4. Корхона келгусида ўз фаолиятини ривожланти-риш учун қандай стратегияга эга ва унинг амалга оши-рилиш ҳолати (танланган стратегиясидан оғишиш) қан-дай?

Шу билан бирга корхоналарнинг рентабеллигини, самарадорлигини, ликвидлилигини, кредитга лаёқат-лилигини баҳолаш учун бир қатор молиявий коэффи-циентлар ҳам қўлланилади.

Молиявий коэффицентлар уч категорияга бўлина-ди.

Биринчи категория - ликвидлик ва кредитга лаё-қатлилик кўрсаткичлари. Буларга корхонанинг жорий ҳолатини ва унинг молиявий барқарорлигини ўз капи-талига тез талаб қилинувчи (муддатли) қарздорлик нис-бати кабиларни тавсифловчи коэффицентлар таал-луқлидир. Узоқ муддатли қўйилма учун қарз хизмати коэффиценти жуда муҳим ҳисобланади.

Иккинчи категория - бу активларнинг ишлатили-шини тавсифловчи самарадорлик коэффицентлари. Улар корхона бошқарувчисининг харажатларни назо-рат қилиш ва қарзларни узиш, товар-моддий қиймат-ликлар захираларини бошқариш имкониятларининг тав-сифи ҳисобланади.

Учинчи категория - бу фойдалилик коэффицент-лари. Корхоналарнинг таъсисчилари учун даромад ко-эффицентлариГ хусусий капитал, яъни даромаднинг хусусий капиталга нисбати энг катта қизиқиш уйғота-ди. Хусусий капиталга маблағ қўйиш тақсимланмаган фойдани ҳам қамраб олади. Шунингдек жами активлар (хусусий капитал Қ қарз капитали) ва жами активлар даромадлилиги ҳисоблаб чиқилади. Бу фойдалилик ко-эффицентлари (аниқ кунга дисконтлаштирилган) ва қарз хизматининг фойдалилик коэффицентлари узоқ муддатли инвестицион қарорларни амалга оширувчи корхоналар учун жуда муҳим бўлган ҳаётий аҳамиятга эгадир. Энди «Баҳодир» хусусий компаниясининг мо-лиявий ҳисоботи асосида уч категориядаги коэффици-ентларни ҳисоблаб чиқиш тартибини кўриб чиқамиз (4, 5, 6 - иловалар асосида). Бу компания мева-сабзавот консерваларини ишлаб чиқаради ва яқин МДХ давлатларига экспорт қилади. 7-иловада эса ушбу барча коэффицентларни ҳисоблаш жараёни аниқ кўрсатил-ган. Бу коэффицентлар орқали корхонанинг молия-вий-хўжалик фаолияти ва молиявий ҳолати тўғрисида-ги маълумотларга тўлиқ эга бўлиш мумкин.

Умумий хулосалар

1. қарз олувчининг фаолиятини молиявий таҳлил этиш унинг молиявий аҳволи ва барқарорлигини, кредитга лаёқатлилиги ва тўловга қобиллигини аниқлашда муҳим

аҳамият касб этади. Қарз олувчи тўғрисида бундай маълумотларга эга бўлиш унинг фаолиятининг турли жиҳатларини очиб берувчи молиявий кўрсаткичларни аниқлашни талаб этади.

2. қарз олувчининг фаолиятини баҳолашда қўлланиладиган молиявий коэффициентлар, одатда, учта категорияга ажратила-ди, молиявий кўрсаткичларни ҳисоблаш қарз олувчининг молия-вий ҳисобот маълумотларига асосланиб бажарилади.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Молиявий кўрсаткичлар корхона фаолиятини қандай тавсифлайди?
2. Корхона фаолияти қандай фаолиятлардан ташкил топади?
3. Молиявий тапилда қўлланиладиган кўрсаткичлар қандай категорияларга ажратилади?

4. Қарз олувчи фаолиятини молиявий таҳлил этиш кимлар учун муҳим саналади?

2-қарз олувчининг ликвидлилиги ва кредитга лаёқатлилиги таҳлили.

Бу кўрсаткичлар корхонанинг ўзининг қисқа муд-датли мажбуриятларини ҳисобот даврида тўлаш имко-ниятларини аниқлашга имкон беради. Ликвидлилиқ ва кредитга лаёқатлилиқ коэффициентлари хўжалиқ юри-тувчи субъектнинг молиявий риск даражасини баҳо-лаш учун қўлланилади. Масалан, айрим корхоналар фа-қат қарз маблағлари эвазига лойиҳаларни молиялаш-тиришга ҳаракат қиладилар. Шу билан бирга левераж-ни (фойдасини) максимал даражада кўпайтиради. Бу эса нобарқарор иқтисодиёт ёки тармоқларда жуда хавфли бўлиши мумкин. Корхонада молиялаштириш шун-дай амалга оширилиши керакки, бунда у фавқулодда кўриладиган чораларга муҳтож бўлмасдан, ноқулай даврларга ҳам чидай олиши лозим бўлсин. Корхона-нинг ликвидлилиги ва кредитга лаёқатлилиги таҳлили эса мана шундай шароитларда олиб борилиши лозим-лиги билан ўз аҳамиятини кўрсатади.

Корхонанинг ликвидлилиги ва кредитга лаёқатли-лигини баҳолаш бир қанча кўрсаткичларни таҳдил этиш тизимини ўзида мужассамлаштиради.

1-Жорий ликвидлилиқ коэффициенти.

Жорий ликвидлилиқ коэффициенти жорий актив-ларнинг (айланма маблағларнинг) жорий мажбурият-ларга (қисқа муддатли мажбуриятларга) нисбати би-лан аниқланади. Мазкур коэффициент 2 га тенг ёки ундан кагга ва 3 дан кичик бўлиши лозим. Кўрсаткич-нинг иккидан кичик бўлиши корхонанинг айланма маб-лағлари ҳисобига қисқа муддатли мажбуриятларни қай-тариш имконияти қисқаришини билдиради ва бу ҳол унинг банкротлигига ҳам сабаб бўлиши мумкин. Ай-ланма маблағлар ҳажмининг (жорий активлар) жорий мажбуриятлардан уч мартадан зиёд бўлиши капитал таркибидаги норационал тақсимотнинг мавжудлигини кўрсатади. Аввалги режалаштирилган иқтисодиёт даври иқтисодий адабиётларида бу коэффициентнинг мини-миал миқдори 1 га тенг бўлиши мумкинлиги тўғриси-да фикрлар ёритилар эди. Лекин бугунги бозор иқтисо-диёти шароитидаги ўзига хос талаблар янги ўзгариш-ларга сабаб бўлмоқда. Шунга кўра, жорий ликвидлиқ коэффициентининг минимал миқдори камида 2 га тенг бўлиши белгиланмоқда ва бу ҳолатда у ўзининг ҳақиқий ифодасини топишга эришади.

«Баҳодир» компанияси учун жорий активлар 2000 йилда қуйидагиларни ташкил этди, яъни:

110000 сўм - ғазна;

130000 сўм - дебитор қарздорлик;

180000 сўм - захира ва харажатлар;

Ҳаммаси - 420000 сўм.

Жорий қарздорликлар:

140000 сўм - кредитор қарздорликлар;

60000 сўм - узоқ муддатли қарздорликни таш-кил этувчи жорий қарздорликлар;

Ҳаммаси - 200000 сўм.

Келтирилган маълумотлар асосида жорий ликвидли-

194

лик коэффициентини ҳисоблаш қуйидаги натижаларга олиб келади:

420000F200000к2,1- Аниқланган корхона-нинг жорий активлари билан жорий мажбуриятларни тўлиқ қайтариш имконияти мавжудлигини кўрсатади.

420000 200000

Жорий коэффициент к

к 2,1(2,1: 1)

Тижорат банклари учун жорий коэффициент миқ-дори ўзининг жорий мажбуриятларини қандай қоплаш ҳолатида эканлигидан аввал корхона жорий активларининг қиймати қанчалик камайиши мумкинлигини кўрсатиб беради. Ушбу келтирилган мисолда агар кор-хоналарни тутатиш пайтида жорий активларнинг қий-мати баланс қийматининг 1F3 қисмини ташкил этса, «Баҳодир» компанияси ушбу маблағлардан ўзининг бар-ча кредиторлари даъволарини ҳам тўлаши мумкин.

Агар фаолият юритувчи корхонани тахдир этиш жа-раёнида ушбу коэффициент аҳамиятининг камлиги аниқланса, масалан: 2:1 нисбатда ёки 2 дан кичик бўлса, у ҳолда компания капитал етишмовчилигини бошидан кечиради ва мажбуриятлар тўланиши тўхта-ши мумкин. Бундай ҳолларда компания кам фойда кўри-ши ёки умуман фойда кўрмаслиги ҳам мумкин.

Агар жорий ликвидлик коэффициенти миқдори ки-чик бўлса, бу ҳол корхонанинг ўз маблағларини икки-сод қилмасдан фаолият юритаётганини кўрсатади. Одат-да, компания пул маблағига эга бўлиши учун ўзининг товарларини паст баҳоларда сотишга мажбур бўлиши ҳоллари ҳам юз бериши мумкин. Ёки бўлмаса, компа-ниянинг рақобатчилари кредитнинг бирмунча фойда-ли шартларини таклиф қилишга тайёр эканлигидан ўзининг бозордаги улушини йўқотиши ҳам мумкин.

Ушбу компанияда барча истеъмол талабларини кон-дириш учун захиралар етарли бўлмаслиги ҳам мумкин. Шунингдек хом ашё захиралари керак бўлган ишлаб чиқариш самарадорлигини таъминлаш учун етарли бўлмаслиги ҳам мумкин.

У катга харажатларни ўз бўйнига олган ҳолда им-порт қилувчилардан кичик партиядаги буюмларни со-тиб олишга мажбур бўлиши ҳам мумкин.

ғарб давлатларидаги жуда кўп банкирларнинг анъ-анавий қоидаси бўлиб, жорий ликвидлик коэффици-енти учун меъёрий ҳисобланган 2:1 нисбатни аниқлаш ҳисобланди.

Лекин барча анъанавий қоидалар мавжуд бўлган ҳолларда ҳам унинг қўлланилиши тармоқнинг ўзига хос хусусиятига ва унинг истикболига боғлиқ бўлади. Агар компания захираларнинг юқори айланувчанлиги-га эга бўлса ва унда кредиторлик қарзларини тўлашда муаммолар бўлмаса, у ҳолда жорий коэффициентнинг бирмунча пастроқ даражаси ҳам мақсадга мувофиқ бўлиши мумкин. Агар у 1,5 :1 нисбатдан пастга қараб тушса, унда корхона салбий а^ланма капиталга эга бўлган ҳолда нобарқарор ҳолатда эканлигига эътибор-ни қаратишимиз лозим (жорий мажбуриятлар жорий активлардан ошиб кетади). Жорий коэффициентни бир неча цикллар бўйича таҳлил қилиш ва унинг тенден-циясига (бир неча йиллар ичида ўзгармасдан пасаяёт-ганлигига) эътибор қилиш лозим. Бу тенденцияларни ҳисобга олиш кредиторлар учун жуда муҳимдир.

2. Тез ликвидлик коэффициенти.

Бу кўрсаткич тез айланувчи активларнинг (жорий актив (айланма маблағи) - захира (товар моддий за-хиралар) жорий мажбуриятларга (қиска муддатли маж-буриятларга) нисбатини ифодалайди. Тез ликвидлик кўрсаткичи 1 дан кичик бўлмаслиги лозим ва у пул маблағлари ва дебиторлик қарзларининг жорий маж-буриятларни қоплаш учун етарлилигини кўрсатади. Ушбу миқдорнинг бирдан кичик бўлиши корхонанинг паст ликвидлик даражасига эга эканлигидан хабар беради.

Ушбу коэффициент жорий коэффициент билан бир қатор умумийликка эга, фарқи эса шундаки, у фақат юқори ликвидли активларнинг (пул маблағлари, деби-тор қарздорликлар) барча жорий мажбуриятларга нис-батини кўрсатади. Захира ва харажатлар жорий актив-лардан айириб ташланади, чунки улар тезда нақд пул-га айлана олмайдилар.

«Баҳодир» компанияси учун тез айланувчи актив-ларининг жорий мажбуриятларга нисбати 2000 йилда 1,2 га, 2001 йилда эса 1,9 га тенг бўлган. Агар тез ликвидлик коэффициенти паст, жорий ликвидлик ко-эффициенти юқори бўладиган бўлса, у ҳолда

компаниянинг тайёр маҳсулот захиралари жуда ҳам кагга бўлиб, уни сотиш борасида муаммолар мавжудлиги бунга сабаб бўлган бўлади.

Одатда, тез ликвидлик коэффициенти 1 дан кам бўлмаслиги керак бўлсада, лекин бундай ёндашув инфляция шароитларида жуда ҳам тўғри бўлмайди.

3-Молиявий қарамлилик коэффициенти (қарз ва уз капиталининг нисбати).

Бу коэффициент коэффициентлар ричаги деб ҳам аталади. Компаниянинг ўз капиталини иш фаоллиги ва зарарларнинг пасайишига таъсир этувчи, юмшатовчи восита сифатида ҳам кўриб чиқиши мумкин. Молиявий қарамлилик коэффициенти 1 дан катта бўлмаслиги лозим ва у корхонанинг ташқи қарзларга қарамлилик даражасини курсатиб беради. Ушбу кўрсаткич қанчалик юқори бўлса, корхона шунчалик банкротликка олиб келувчи оғир аҳволга тушиб қолган ва ташқи қарзлари шунчалик кўп бўлади. Бу ҳол пул маблағлари танқислигини ва янги кредитлар олишдаги қийинчиликларга олиб келиши мумкин.

қарздорлик қарзнинг асосий суммасининг мажбурий тўлови ва ўзгармас (қатъий) фоизли тўловларни тўлаш билан боғлиқлик ва унинг фавқулоддалилиги компаниянинг тўловга ноқобиллигига олиб келиши мумкин. Компаниянинг ушбу тўловларини қоплаш учун маблағлар билан таъминланганлигини аниқроқ кўрсатувчи кўрсаткич бўлиб, қарздорликни қоплаш коэффициенти ҳисобланади.

Бироқ бу кўрсаткич ҳам компаниянинг муайян вақтдаги ўз маблағлари билан таъминланганлигини кўрсатиб беради.

Капиталлаштириш коэффициенти тез тўланилувчи қарздорлик (қисқа муддати) миқдорини барча капиталга (тез тўланилувчи қарздорлик қўш капитал) бўлюп билан ҳисоблаб чиқилади. Тез тўланилувчи қарздорлик ўз ичига қайтариш муддати бир йилдан кам бўлган барча мажбуриятларни қамраб олади. У, одатда, ўз ичига мол етказиб берувчилар кредитларини (мол етказиб берувчиларнинг кредиторлик қарзларини) қамраб олади, лекин овердрафт бўйича кредитларни қамраб олмайди (чунки улар ҳар қандай вақтда қайтариб олиниши мумкин). Хусусий капитал барча акциядор капиталини ва тақсимланмаган фойдани (баланс пасивининг жаъми) қамраб олади.

Бошқача сўз билан айтганда, 2000 йилдаги даро-мадлар қарзнинг асосий суммаси ва фоиз тўловлари бўйича мажбуриятлардан 2,5 мартага, 2001 йилда эса 3,6 мартага ошган.

қарзнинг хизмат кўрсатиш коэффициентининг 2,5 га тенглиги даромаднинг 50% гача пасайишини билдиради, лекин компания шундай бўлсада, қарзнинг асосий суммаси ва фоиз тўловлари бўйича ўзининг қарз мажбуриятларини тўлай олади.

Келгуси таҳлил этишнинг усулларида яна бири даромадга қуйидаги ҳолатларнинг таъсирини баҳолаш ҳисобланади:

- сотиш ҳажмининг тушиши - 10%, 20%, 30% гача;
- маълум даражага нархнинг ўсиши;
- сотиш нархларининг маълум даражага пасайиши;
- бошқариш харажатларининг маълум даражага кўпайиши (ҳақиқатда эса, буни сезувчанлик таҳлили десак ҳам бўлади).

Бундан ташқари, қуйидагилар ҳам юз бериши кузатилиши мумкин:

- товар сифатининг ўзгариши, харидорларнинг бошқа сотувчига ўтиб кетишлари мумкинлиги;
- компания сотиш ҳажмининг 10-12% пасайишига олиб келадиган ишлаб чиқариш муаммоларига дуч келиши мумкинлиги;
- технологик рақобат жараёни пайдо бўлиш мумкинлиги;
- қадоклаш буюмларини етказиб берувчи хорижликлар, нархларни оширишга мажбур бўлиши мумкин, ҳукумат эса импорт моллари учун тариф белгилаши мумкин, бу эса табиийки, «Баҳодир» компаниясида харажатларнинг ўсишига олиб келади. Бунинг натижасида компания таъсисчиси реклама учун кўпроқ маблағ сарфлашга мажбур бўлиши ёки ҳар бир иш ҳақи ва шу кабиларнинг ўсишини тўхтатиб қололмаслиги мумкин. Бунинг барчаси эса фойданинг камайишига ва қХККнинг 1 дан кичик бўлишига

олиб кели-ши мумкин. Ўз навбатида, ушбу омилларни қандай бирга олиб бориш, кўпроқ, эҳтимолга яқинлигини, шунингдек ноқулай шароитда нималар содир бўлиши-ни баҳолаш лозим.

Шунингдек, бу коэффициент (кХКК) ишлаб чи-қаришни кенгайтиришни молиялаштириш учун қарз маблағларининг ишлатиши ҳақидаги маълумотларни ҳам беради. Ушбу коэффициентнинг паст кўрсаткичга эга-лиги қарздорлик таркибини қайта кўриш масалалари-ни (масалан, кредитни қайтариш муддатини узайти-риш йўли билан) кўриб чиқиш лозимлиги тўғрисида-ги хабарни беради.

Ҳозиргача бу коэффициентлар компания эгалари эмас, балки кредитор нуқтаи назаридан кўриб чиқи-лар эди. Агар компания эгаси нуқтаи назаридан кўриб чиқилса, унда жуда кичик миқдордаги қарздорлик ҳам корхона фаолиятига салбий таъсир кўрсатиши мумкин. Масалан, агар компания А ўз фаолиятини акциялар чиқариш ҳисобига, компания Б эса тенг пропорцияда акциялар чиқариш ва кредитлар ҳисобига молиялаш-тирса, бошқа тенг шароитларда компания Б акция-дорларига яхшироқ бўлади. Гарчи компания А солиқ тўлагунга қадар кагга фойдага эга бўлсада, солиқ тўла-гандан кейинги фойдани катта миқдорга эга акция-дорлар ўрталарида тақсимлайди, бу эса компаниянинг даромадларини пасайтиради. Бу молиявий дастак учун мисол. Билдирилган фикрларни 11.1-жадвал маълумот-лари ҳам тасдиқлайди.

11.1-жадвал маълумотлари компания Б акциядор-ларининг компания А акциядорларига нисбатан кўпроқ дивиденд олиш имконига эга эканлигини кўрсатади. Сабаби, компания Бнинг хусусий капитали даромад-лилиқ даражаси компания Анинг хусусий капитали да-ромадлилик даражасидан 12,16% га юқоридир.

Умумий хулосалар

1. қарз олувчи фаолиятини тавсифлашда унинг ликвидли-лиги ва кредитга лаёқатлилигини баҳолаш алоҳида аҳамиятга эга. Бу кўрсаткичлар орқали хўжалик субъектининг молиявий риск даражасини аниқлаш мумкин.

2, қарз олувчининг ликвидлилиги ва кредитга лаёқатлилиги бир қанча кўрсаткичларни аниқлаш йўли билан таҳлил этилади. Бу кўрсаткичлар корхонанинг турли ҳолатларда турли хил ман-балар ҳисобига жорий мажбуриятларини тўлашга қобиллигини, молиявий қарамлилигини, кредит ва у бўйича фоизларни қоп-лаш имконини аниқлашга хизмат қилади.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Ликвидлилиқ ва кредитга лаёқатлилиқ кўрсаткичларини аниқ-лаш қандай мақсадларда қўлланилади?

2. Ликвидлилиқ ва кредитга лаёқатлилиқ кўрсаткичлари тарки-бига қандай кўрсаткичлар киради?

3. Жорий ликвидлик кўрсаткичи нима учун қўлланилади?

4. Жорий ликвидлик коэффициенти қандай формула орқали аниқланади?

5. Тез ликвидлик кўрсаткичинини аниқлаш формуласини келти-ринг.

6. Тез ликвидлик кўрсаткичи нимани ифодалайди?

7. Тез ликвидлилиқ кўрсаткичи қандай ҳолларда ижобий ҳисобланади?

8. Молиявий қарамлилиқ кўрсаткичи нима мақсадда қўлланилади?

9. Молиявий қарамлилиқ коэффициентини ҳисоблаш формуласини биласизми?

10. Активлар билан қоплаш коэффициенти қандай кўрсаткич ҳисобланади?

11. Актиалар билан қоплаш коэффициентини ҳисоблаш формуласини келтиринг.

12. қарзнинг хизмат кўрсатиш коэффициенти қандай ҳолларда қўлланилади?

13. қарзнинг хизмат кўрсатиш коэффициентини ҳисоблаш формуласи қандай кўринишга эга?

14. қарзнинг хизмат кўрсатиш кўрсаткичи орқали тўғрисида қандай маълумотларга эга бўлиш мумкин?

3-қарз олувчи фаолиятининг самарадорлиги таҳлили.

Самарадорлик коэффицентлари маблағларни сарф-лаш устидан назорат қилиш ва

ресурсларнинг ишлати-лиш даражасини аниқпайди. Бу кўрсаткичлар корхона активлари ҳаракатининг самарадорлик даражасини ва қилинган харажатларнинг мақсадга мувофиқ ва қанча-лик тежамли ишлатилганлигини кўрсатади. Самарадор-лик кўрсаткичлари орқали корхона харажатларининг тўғри ташкил этилганлиги тўғрисида батафсил маълумотларга эга бўлиш ва шу асосда келгуси харажатлар-ни мақсадга мувофиқ тарзда режалаштириш мумкин. Уларга шошилишч дебиторлик қарзлари коэффициен-ти, захираларнинг айланувчанлиги, кунлик захиралар, маъмурий харажатлар ва операцион харажатлар айла-нувчанлиги коэффицентлари киради.

1. Шошилишч дебиторлик қарзлари.

Шошилишч дебиторлик қарзлари дебиторлик қарз-ларининг бир кунлик сотиш ҳажмига нисбати сифати-да ҳисобланади.

Бу коэффицент «Баҳодир» компанияси бўйича қуйидагича:

203

1) Бир кунлик сотиш ҳажми:

2000 йил	2001 йил	
Йиллик сотиш ҳажми:	700000	900000
Бир кунлик сотиш ҳажми:		
700000	90000	
-«-----қ 1944 сўм, -----қ 2500 сўм		
360 кун	360 кун	

2) Шошилишч дебиторлик қарзлари:

2000 йил	2001 йил	
Дебиторлик қарзлари	130000	150000
-----қ-----қ 67 кун, -----қ 60 кун		
Бир кунлик соташ ҳажми	1944	2500

Ушбу кўрсаткич ўзининг мижозларига бўлган му-носабати бўйича компаниянинг дебиторлик қарзлари инкассацияси ва кредит сиёсатининг самарадорлигини тавсифлайди. Ўзбекистон Республикасида амал қилаёт-ган қонунчилик бўйича 90 кундан ошган дебиторлик қарзи муддати ўтган ҳисобланади. Бу эса унинг сифа-ти, яъни ундириб олиш имкониятлари ёмонлашиши мумкин ва компания, кўпроқ, дебиторлик қарзларини молиялаш учун қўшимча маблағлар талаб этади, дега-ни.

Дебиторлик қарзларини юқори даражада ушлаб ту-риш харажатлари қисқа муддатли ссудалар бўйича фоиз ставкасида ва ундирилмаслик rischi билан акс этги-рилиши мумкин.

Юқорида келтирилган ҳисоб-китоблардан кўриниб турганидек, «Баҳодир» компаниясида шошилишч де-биторлик коэффициенти миққори чегаравий миқдорга яқин (яъни 60-67 кун). Бундай ҳолатда аналитик қўшимча таҳлил ўтказиши лозим. Биринчи навбатда, дебиторлик қарзларининг вақтинчалик таркибини кўриб чиқиши лозим.

Вақтинчалик таркиб жадвали ҳар бир ҳисоб учун туловнинг муддати ўтганлари миққорини ва у бир қан-ча йирик харидорлар учун хос эканлигини кўрсатади.

Шунингдек ундирилиши қийин бўлган, муддати ўтган йирик қарздорликнинг мавжудлиги ўрин тутиш, тутмаслигини баҳолаш жуда муҳимдир. Бу эса бошқа-рувнинг ёмонлиги, катта рақобатнинг мавжудлиги ёки харидор молиявий қийинчиликни бошидан кечираёт-ганлиги тўғрисида гувоҳлик беради.

Молиявий аналитикни ушбу дебиторлик қарзлари ҳажмини ушлаб туриш учун зарур бўлган маблағлар ҳажми ҳам қизиқтиради.

қўшимча талаб қилинадиган маблағ ҳажми буткул юқори бўлиши мумкин ва у корхона фаолиятининг муваффақиятига сезиларли таъсир кўрсатиши мумкин.

2. Захиралар акланувчанлиги.

Захиралар айланувчанлиги коэффициенти компа-ния захиралари айланишининг тезлигини изохлайди. Бу коэффицентни бир қанча усуллар ёрдамида ҳисоб-лаш мумкин.

Одатда, ушбу коэффицент молия йили охирида захираларга ажратилган маҳсулот сотиш таннархининг миқдори (ишлаб чиқариш харажатлари) сифатида ҳисобланади. Яна

бошқа ишлатиладиган усул бўлиб, сотиш ҳажмини захиралар миқдорига бўлиш ҳисобланади. Сотиш ҳажмининг миқдорига фойда киритилган-лиги сабабли, сотилган маҳсулот таннархи миқдори-нинг ишлатилиши, албатта, афзалроқ ҳисобланади.

Айланувчанлик коэффицентининг паст даражада-лиги компанияда сотилиши қийин бўлган жуда кўп захиралар борлигини билдиради ёки у ўзининг захира-лари қийматига боғлиқ бўлади. Бундай ҳолатнинг мав-жудлиги бошқарувчилар корхона захираларини сама-рали назорат қила олмаслигидан далолат беради. Бироқ айланувчанлик коэффицентининг паст даражадалиги ишлаб чиқариш режасини бажариш учун захираларни юқори даражада ушлаб туриш лозимлигидан гувоҳлик беради. Бу ҳолат, айниқса, захиралар импортида юзага келади. Жамғаришни нақд пулсиз шаклда амалга оши-риш афзал ҳисобланган ва захираларни жамғариш му-ҳимлиги оқланган инфляция шароитида ҳам кўпгина маблағларнинг захиралар билан боғлиқ бўлишини хўриш мумкин.

Захиралар айланувчанлик коэффицентининг юқо-рилиги компаниянинг захираларга киритган ўз қўйил-маларининг тезда қопланиш имкониятига эғалигини ва унинг маҳсулотига жуда яхши талаб борлигини бил-дириши мумкин. Бўндан ташқари, айланувчанлик ко-эффиценти шу соҳа компанияси учун ўртача кўрсат-кичдан ошиб кетса ёки бир неча йиллар давомида доимо ўсиб бораётган бўлса, у ҳолда компания маб-лағлар етишмовчилигини бошидан кечираётганлигидан ва ўзининг ишлаб чиқаришини ва сотиш ҳажмини кенгайтира олмаслигидан қийналаётган бўлади. Анали-тик захиралар баҳосини, айниқса, инфляция шароити-да захираларни бошқариш сифатини тавсифловчи кўрсаткичлар ёрдамида чуқур таҳдил этишни ҳам кўзда тутиши лозим.

3. Захираларнинг ўртача сақланиш муддати.

Муқобил ва бир қанча оддий коэффицентлардан бири бу захираларни сақлашнинг ўртача муддатидир. У йил охиридаги захираларнинг бир кунда сотилган маҳсулот таннархига нисбати кўринишида ҳисоблана-ди.

«Баҳодир» компанияси бўйича ҳисобланишлар қуйи-дагича[^]

1) Ўртача сотиш ҳажми:

1 йилга сотилган маҳсулот таннархи F 360 кун.

2000 йилда тегишлича бу кўрсаткич қ 320000F360

206

кун ва 2001 йилда - 36000F360 кун қ 1016 кунни ташкил этади. **2) Кунлик захиралар:**

Кунлик захираларни аниқлаш учун захираларни уртача сотиш ҳажмига бўламиз: 180000F888 қ 203 кун (2000 йилда) ва 226000F1016 қ 220 кун (2001 йилда).

Ушбу охирги миқдор (203 ва 220 кун) жами айлан-ма капиталнинг пул маблағлариға айлантририлиши учун талаб этиладиган даврни баҳолаш учун шошилишч де-биторлик қарзлари миқдори билан чамбарчас боғлиқ бўлиши мумкин.

Шуни ҳам эслаб ўтиш жоизки, захиралар ишлаб чиқариш захираларидан, туталланмаган ишлаб чиқа-риш ва тайёр маҳсулотдан иборат. Ундан ташқари, бун-дай ёндашув компаниянинг айланма капитали ликвид-лигининг умумий баҳосини кўрсатади.

«Баҳодир» компанияси бўйича:

Шошилишч дебиторлик қарзлари - 2000 йилда: 67 кун ва 2001 йилда: 60 кун.

Захираларнинг ўртача сақланиш муддати - 2000 йилда: 203 кун ва 2001 йилда: 282 кун.

Ундан - айланма капиталнинг пул маблағларига айланиш даври - 2000 йилда: 270 кун (67 Қ 203) ва 2001 йилда: 280 кун (60 Қ 220).

4. Бошқарув харажатлари коэффиценти.

Тез ривожланувчи компаниялар учун бирмунча жид-дий муаммолардан бири бўлиб, бошқариш ва сотиш харажатлари устидан назорат қилиш ҳисобланади. Бош-қарув харажатлари худди ўзгармас (доимий) ёки ярим ўзгармас (ўзгарувчан) ҳисобланади. Шундай экан, со-тиш ҳажми 10%га ўсганда бошқарув харажатлари фа-қат 4-5% га ўсиши мумкин.

«Баҳодир» компаниясида сотиш ҳажми 2000 йилда-ш 700000 сўмдан 2001 йили 900000 сўмга кўпайган, ўсиш бу ерда 29% га тенг.

Бу даврда бошқарув ва сотиш харажатлари йиғин-диси 100000 сўмдан 120000 сўмгача ортган (ўсиш 20% га тенг). Бу кутилиши мумкин бўлгандагидан ҳам юқори-дир ва шунинг учун ҳам бундай ҳолатни таҳлил қилиб чиқиш зарурдир.

Бу эса шу нарсадан гувоҳдик берадики, яъни маҳсулот сотувчилар ўзларининг лавозим маошлари ва штат ҳажмини оширишга ҳаракат қилганлар, энг аввало, компания ўз оёғида асослича турибди. Бошқа томондан, бу шуни кўрсатадики, бунда маҳсулот сотувчилар худди ўйлаб топилган ва кетма-кет равишда амалга оширилувчи режа қисми сифатида реклама харажатла-рини оширадилар.

Ўхшаш саволларга эса тугри жавобларни фақат бош-қарув ва сотиш харажатларини деталли таҳлил қилиш орқали топиш мумкин.

5. Операцион (тезкор) коэффицент.

Тезкор коэффицент операцион харажатларнинг (бошқарув харажатларини кўшган ҳолда) соф сотув ҳажми (яъни, ққС ва акцизларсиз) нисбатига тенг.

Операцион харажатнинг ўсиши сотиш рентабеллиги коэффицентига нисбатан баҳолар (тарифлар) ўсишига бўлган талабни бирмунча аниқ кўрсатиши мумкин.

Агар коэффицент ошса, бу хом ашё баҳолари ўса-ётганлигини кўрсатади ёки компания меҳнат сарфла-рини назорат қилишга қодир эмас ёки бўлмаса ишлаб чиқариш жараёни самарасиз. Шунингдек бу рақобат сусайганлигини ва баҳоларини пасайтириш лозимли-гини кўрсатади. Агар коэффицентнинг ўсишига хара-жатлар ўсиши ёки сотиш баҳоларининг салмоғи па-сайиши сабаб эканлигига ишонч бўлмаса, у ҳолда бир бирлик маҳсулотга тўғри келувчи кхштаниянинг со-тиш ҳажмини аниқлаб олиб ва чиқарилаётган маҳсу-лот бирлиги сонини операцион харажатларга бўлиб ту-риб, жавоб олиш мумкин бўлади. Бунда бир бирлик маҳсулот ҳажмига кетган харажатлардаги ва уни сотиш ҳажмидаги ўзгаришни аниқлаб олиш мумкин бўлади. Агар операцион харажатлар салмоғи ўзгармаган бўлса, у ҳолда коэффицентнинг ўсиши баҳоларнинг пасайи-ши билан ҳосил қилинган бўлади. Шунингдек деталли таҳлилга операцион харажатларнинг алоҳида элемент-лари киритилган бўлиши мумкин.

Шундай қилиб, операцион коэффицент сотиш рен-табеллигининг тескари миқдори ҳисобланади. Демак, компания томонидан маҳсулот сотиш ҳажмига нисба-тан қанчалик кўп инвестициялар амалга оширилса, операцион коэффицент шунчалик паст бўлиши маъ-лум бўлади.

Асосий эътибор эса операцион коэффицент 90% дан юқори еки 50% дан паст бўлгандаги кўрсаткичга қаратилиши талаб этилади:

а) агар коэффицент 90% дан юқори бўлса, у ҳолда тегишли даромадлилик билан таъминлаш муаммоси жиддий тус олиши мумкин;

б) агар коэффицент 50% дан паст бўлса - айрим

харажатлар ўз миқооридан тушган бўлиши мумкин экан. Операцион коэффицентнинг (солиқ тўлашгача ва фо-излар тўлашгача) 90% га тенг бўлиши фойда миқдори барча сотувларнинг фақат 10% ини ташкил этишини билдиради.

50% га тенг операцион коэффицент ҳар доим тўғри бўлавермаса ҳам, ҳар бир бирлик сотган маҳсулотидан фирма 50% фойда кутишини билдиради.

Одатда, самарадорлик коэффицентларига тегиш-ли бўлган бир қанча изохдарга эътибор бериш керак бўлади.

1. Ушбу коэффицентларни ҳисоблаб чиқаришда биз йил боши ва йил охиридаги маълумотларнинг ўртача-сидан эмас, балки йил охиридаги маълумотлардан фой-даланамиз. Давр охиридаги маълумотлардан фойдала-ниш давр охирига оид таҳлилни бирмунча юмшатади. Йил бошига эса баланс маълумотларини тезроқ ва тез-тез олиш керак. Бундай тегишлилик ва тушунарли-лик банк аналитиги учун (корхона учун) қийинчилик тутдирмайди. Бироқ операцияларнинг махсус такли-фидан келиб чиқиб, тўғрилаш ва ҳисоб-китоб учун ўртача арифметик, ўртача хронологик ва ўртача тор-тилган ўлчовларни олиш керак бўладиган ҳолатлар ҳам мавжуд. Масалан, агар компания

мавсумий ишлаб чи-қариш тавсифига эга бўлса, бундай ҳолатда кўшимча тўғриланишлар киритиш жуда муҳим саналади.

2. Коэффициентлар баҳолар таъсирида сунъий ра-вишда ўзгартирилган бўлиши мумкин. Инфляциянинг алоҳида соҳаларга таъсири ёки импорт божлари ва ак-цизларнинг ўзгариши молиявий коэффициентларга ўз таъсирини кўрсатиши мумкин. Шундай турдаги мисол сифатида тайёр маҳсулот бўйича импорт божининг ўси-шини таъкидлаш мумкин. Бу ҳол ишлаб чиқарувчилар-ни, гарчи операцион харажатлар ўзгаришсиз бўлсада, нархни оширишга мажбур қилади.

Ҳатто, хом ашё бўйича импорт божи ҳам ўсган шароитларда компания аввалроқ паст баҳода келти-рилган товарлар ҳисобига бирмунча вақт фойда олиши мумкин. Натижада импорт божи ортган йидда паст опе-рацион коэффициент ва юқори фойдага эга бўламиз. Бироқ компания келгуси йилларда операцион коэф-фициентни шунчалик паст даражада ушлаб туролади-ми, деган савол ечилмасдан қолади.

3. Айниқса, инфляция шароитида захираларни қайта баҳолаш ҳам ҳисобланиладиган коэффициентлар миқдорига ва сотилган маҳсулот таннархи миқпорида ўз таъсирини кўрсатади.

Умумий хулосалар

1. Қарз олувчи фаолиятининг самарадорлигини тахлил этиш корхонада амапга оширилган харажатларнинг мақсадга муво-фиклиги ва юқори даромад келтирувчанлигини аниқлашга асос-ланган. Бу кўрсаткичлар орқали корхона маблағларини бошқа-риш устидан қарорлар қабул қилишнинг ва назоратнинг қанча-лик тўғри юритаётганлигини билиб олиш мумкин.

2. Корхона фаолияти самарадорлиги тахлилини ҳисоблаш формулаларига асосланган ҳолда дебиторлар, захиралар айла-нувчанлиги, кунлик захиралар, маъмурий харажатлар ва опера-цион харажатлар ҳолатини аниқлаш, уларни ўтган даврларга ёки бизнес-режаларига нисбатан таххослаш йўли билан олиб борилади. Олинган натижалар корхона бошқарувчиларининг кел-гуси қарорларни қабул қилишига асос бўлиб хизмат қилади.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Самарадорлик коэффициентлари қандай мақсадлар учун қўлла-нилади?
2. Самарадорлик кўрсаткичлари бўйича натижаларга қараб қан-дай тадбирларни амалга ошириш мумкин?
3. Шошилишч дебиторлик қарзлари қандай мақсадларда қўлла-нилади ва уни ҳисоблаш формуласи қандай кўринишга эга?
4. Дебиторлик қарзларини корхона фаолиятига қандай таъсири мавжуд?
5. Захиралар айданувчанлқги кўрсаткичи қандай аниқланади?
6. Захиралар айланувчанлигига асосланиб қандай маълумотга эга бўлиш мумкин?
7. Захиралар айланувчанлигига асосланиб, корхона қандай қарор-лар қабул қилиши мумкин?
8. Захираларнинг ўртача сақланиш >1 удлати деганда нимани ту-шунасиз?
9. Захираларнинг ўртача сақланиш мудпати формула бўйича қан-дай аниқланади?
10. Захираларнинг ўртача сақланиш муддатини ҳисоблаш нати-жаси қандай хулосаларга олиб келади?
11. Бошқарув харажатлари коэф-фициенти қандай кўрсаткич ҳисоб-ланади?
12. Бошқарув харажатлари тахлили натижаларидан қандай хуло-салар келиб чиқади?
13. Бошқарув харажатлари кўрсаткичини аниқлаш формуласини биласизми?
14. Операцион коэф-фициент нима мақсадларда қўлланилади?
15. Операцион коэффициентни ҳисоблаш формуласи қанақа?
16. Операцион коэффициентнинг ўзгариши қандай хулосаларга олиб келади?

4-қарз олувчининг фойдалилиги бўйича тахлили.

Компаниянинг узоқ муддатли ютуғи унинг маблағ-ларни ўстиришга ва реинвестиция қилишга йўналти-риш имкониятига, шунингдек капиталга нисбатан маъ-қул

даромадлилики таъминлаш имкониятига боғлиқ.

Бундай ҳолларда бир қатор коэффицентлар ҳисоб-лаб топилади ва таҳлил этилади.

Хусусан, сотиш рентабеллиги; хусусий капиталнинг даромадлиги; жами капиталнинг даромадлилиги ва жами активларнинг даромадлиги.

1. Сотиш рентабеллиги коэффиценти.

Сотиш рентабеллиги миқдори - операция коэф-фициентнинг тескари миқдори. У солиқ тулагандан кейинги фойданинг сотиш ҳажмига нисбати билан ҳисобланади. Бу коэффицент компаниянинг сотишда-ги фойдалилигини тавсифлайди. У қанчалик кам (яъни фойда) бўлса, инвестицияларнинг маъкул бўлган да-ромадлилики даражасига етувчи сотиш ҳажми шунча-лик кўп бўлиши керак.

«Баҳодир» компанияси учун сотиш рентабеллиги куйидагини ташкил этади:

2000 йил 2001 йил

Бу кўрсаткич, айниқса, бир тармоқли компаниялар билан таққослашда фойдали, ёки ўтган даврлар опера-цияларини таҳлил этиш ва келгуси йилга башорат ре-жасини тузишда фойдалидир.

2. Хусусий капиталнинг даромадлилики коэффицен-ти (ХКР).

Бу коэффицент энг муҳим кўрсаткичлардан бири ҳисобланади. У солиқ тўлагандан кейинги фойданинг хусусый капиталга нисбати ёки йил охиридаги компа-ниянинг соф қийматига ёки унинг ўртача йиллик қий-матига нисбати билан ҳисобланади.

Одийлиги ва қулайлигини мулоҳаза қилиб, биз йил охиридаги маълумотлар бўйича ушбу коэффици-ентни кўриб чиқамиз.

«Баҳодир» компанияси учун хусусий капиталнинг даромадлигини куйидаги кўринишда ҳисобланган эди:

Ушбу коэффицент солиқдар тўлангандан ва кре-дит бўйича фоизлар тўлангандан кейинги қўйилмалар-нинг даромадлилигини баҳолаш учун қўлланилади. Сар-моядорларнинг маблағ киритиши акциядор капитали ҳажмини оширади ва ўз ичига тақсимланмаган фойда ва бошқа захираларни ҳам қамраб олади. Моҳиятига кўра, сармоядорлар 2000 йилда 200 минг сўм ва 2001 йилда 344 минг сўм миқдорида корхонага реинвести-ция қилганлар, шунинг учун фойда хусусий капитал йиғиндиси миқдорида бўлиниши лозим.

Раҳбарият ушбу маълумотлар билан танишганида ишлар одатий кўринишда ривожланишида фақат йил-лар бўйича коэффицентлар билан кифояланишига тўғри келади. Агар компания ўз фаолиятини эндиgina бошлаган бўлса ва солиқ имтиёзларидан фойдаланаёт-ган бўлса, бу пайтда бир қанча муаммолар пайдо бўли-ши мумкин. Имтиёзли солиқ даври тугаши билан, одат-да, солиқ тўлагандан кейинги фойда бирдан тушиб кетади. Шундай экан, солиқ имтиёзи компания фао-лиятининг бошланғич даврига унинг даромадларининг ўсишига олиб келади, келгуси башоратлар эса ушбу даврдан кейинги йиллар учун тегишли маълумотлар асосида қилиниши керак.

3. Жами капиталнинг даромадлилиги коэффиценти.

Жами капитал даромадлилиги компания томони-дан фойдаланиладиган барча инвестиция маблағларига қанча фойда суммаси тўғри келишини кўрсатади. Бу

эса рақобатчи компаниялар томонидан кдрз маблағла-рининг самарали ишлатилиши нуқтаи назаридан улар-ни таққослаш ва баҳолашда катта аҳамиятга эга бўли-ши мумкин. Жами капитал бу ерда қарз капитали плус хусусий капитал сифатида аниқланади. «Баҳодир» ком-панияси учун 2000 ва 2001 йиллар бўйича бу коэффи-циент куйидагига тенг бўлади:

2000 йил

Солиқдан кейинги фойдаҚ

. ссудалар бўйича фоиз 140Қ50_

нинг дисконтлашган (ички) даражаси» деган тушунча-си ҳам мавжуд.

Бундаги муаммонинг моҳияти пулнинг турли вақт-да турлича қийматга эгалигидир.

Ҳар қандай компания ҳам 10000 сўмга 5 йилдан кейин эмас, балки ҳозир эга

бўлишни орзу қилган бўларди. Шунингдек у, ҳагго, 5 йилдан кейин 15000 сўмга эмас, балки ҳозир 10000 сўмга эга бўлишни орзу қилган бўлар эди. Бунинг сабаби шундаки, агар компания 10000 сўмга эга ва масалан, йиллик 10% даромад олиш учун (даромадни реинвестиция қилиш билан) тез талаб қилувчи депозитга ўз маблағини қўйи-ши мумкин бўлса, у ҳолда бешинчи йил охирига бу сумма 16000 сўмга тенг бўлади. Умуман олганда, даро-мадлилигининг дисконтлашган даражаси ҳукумат муас-сасалари, банклар ҳар хил соҳанинг корхоналари то-монидан кенг фойдаланилади.

Бундай ёндашиш у ёки бу лойиҳалардан турли хил умуммолиявий ресурсларни таққослаш ва баҳолаш ва-зифаси, айниқса, юклатилган институтларга (шунинг-дек банкларга) фойдалидир.

Бундай ёндашувдаги билим бирмунча паст даража-даги муқобил лойиҳаларнинг қўп миқдорини аниқ-лашга ҳам имкон беради. Масалан, қўпгана майда иш-лаб чиқариш корхоналари (компаниялари) ускуналар-ни алмаштириш ва эски ускунани ишчи ҳолатида сақ-лаш бўйича юқори харажатлари, янги маҳсулотларни ишлаб чиқариш (жорий этиш) ёки эскиларини ишлаб чиқаришни давом эттиришда улардан бирини танлаш каби муаммолар билан тўқнаш келадилар. Бундай тан-лов пул маблағлари оқимини дисконтлаш усулдан фой-даланишда аниқ ва объектив натижаларни бериши мум-кин.

Мазкур параграф бўйича умумий хулосалар

1. қарз олувчининг рентабеллик кўрсаткичлари корхонанинг ўз капиталини ўстириш имконига эгаллигини ва у бўйича қарор-лар қабул қилиши мумкинлигини, капитал ва активларининг да-ромадлилигини аниқлашга хизмат қилади.

2. қарз олувчининг рентабеллик кўрсаткичлари юқоридаги параграфларда бўлганидек аниқ бир компаниянинг ҳисобот маъ-лумотлари асосида баҳоланган. Улар орқали инвестициялар-нинг, ўз капиталининг, жами капиталнинг, жами активларнинг

Жами капитал қ

2001 йил

194Қ54 _2]%

844Қ300 ^{1W}o_

Фоиз - бу қарз маблағлари учун даромад, фойда эса - хусусий капитал учун даромад бўлгани каби ушбу коэффициентни ҳисоблашда даромадлилиқ кўрсаткичини олиш учун солиқ тўлагандан кейинги фойда тезкор к^рздорлик бўйича фоизлар билан қўшил-ган бўлиши керак.

4. Жами активлари даромадлилиги коэффициенти.

Компания активларининг сотиб олувчанлик қоби-лияти унинг равнақи учун муҳим ҳаётий аҳамиятга эга. Ушбу сотиб олувчанлик қобилиятини ҳисоблашнинг асосий услуги бўлиб жами активларнинг даромадли-лиги коэффициенти аниқлаш ҳисобланади. Бу коэф-фициент, одатда, солиқ тўлагунча бўлган фойдани йил охирига балансда акс эттирилган жами активларга бўлиш билан ҳисобланади. «Баҳодир» компанияси учун бу коэффициент 2000 ва 2001 йилларга қуйидагини ташкил этади:

2000 йил 2001 йил

Хус. капитал Қ узокмуд. (федит 700Қ360

Операцион фойда, яъни

яктиипяп солиқ ва фоиаларни активлар [^]лашгача фойда 220

■длиги Қ-----Қ-----Қ

344

қ17%,-қг-қ27%

даромадлиги

1316

1200

Жами акциялар

Барча молиявий коэффициентлар ичида жами ак-тивлар даромадлиги коэффициенти иқгисодий таҳ-лилда қўлланиладиган даромадлиқ даражасида бар-часидан энг яқинроқ ҳисобланади. Шунинг ҳам таъкид-лаш лозимки, бозор

ик^исодиётининг «даромадлик даромадлилигини аниклаш ва компаниянинг равнақи учун му-ҳим ҳулосаларни олиш мумкин.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. қарз олувчининг рентабеллик кўрсаткичлари таҳпили нима мақсадларда олиб борилади?

2. Рентабеллик курсатк^члари таркибига қандай кўрсаткичлар киради?

3. Сотиш рентабеллиги кўрсаткичини аниклаш формуласини биласизми?

4. Сотиш рентабелляги қандай миқорга эга бўлиши мақсадга мувофиқ ҳиобланади?

5. Хусусий капиталнинг даромадлилик коэффиценти нима учун қўлланилади?

6. Хусусий капиталнинг даромадлилигини аниклаш формуласи қандай кўринишга эга?

7. қандай ҳолатда хусусий капитал даромадлилигини ошириш мумкин?

8. Жами капитал даромадлилигини аниклаш формуласини келтиринг.

9. Жами капиталнинг даромадлилиги кўрсаткичи нима мақсадда қўлланилади?

10. Жами активлар даромадлилиги кўрсаткичи аниклаш нима учун зарур?

11. Жами активлар даромадлилиги қандай формула орқали аниқланади?

12. Жами активлар даромадлилиги кўрсаткичининг қандай афзалликлари мавжуд?

12-мавзу. Инвестиция лойиҳалари мониторинги.

1.Мониторингнинг моқияти ва аҳамияти.

2.Инвестиция лойиҳасини амалга ошириш ва унинг мониторингини ўтказиш тизимини яратиш.

3.Лойиҳани молиялаштиришга қадар ўтказилувчи мониторинг.

4.Банкларда инвестиция лойиҳаларини молиялаштириш мониторингини ташкил этиш.

5.Банкларда инвестиция лойиҳалари қаётийлигининг мониторингини ўтказиш шакллари.

1-Мониторингнинг моқияти ва аҳамияти.

Банк муассасалари инвестиция лойиҳаларини мо-лиялаштиришга маблағ ажратиб, кредит берган вақт-дан бошлаб қарз олувчининг кредитга лаёқатлилигини таҳлил қилиш, кредитнинг мақсадли ишлатилиши ус-тидан назоратни (текширувни), яъни лойиҳани молия-лаштиришнинг мониторингини олиб боради.

қарз олган банк мизождари ўз қонун ва қоидала-рига эга бўлган бозор муҳитида, рақобатчилик шароити-да фаолият юритадилар. Тўғри ривожланиш страте-гиясини танлаб олмаган, бозор шароитига мослашма-ган корхоналар ўз позицияларини бой берадилар. қарз берилган пайтда ривожланиш истиқболига эга бўлган қарз олувчи бир неча ойдан сўнг объектив ва субъек-тив омиллар таъсирида қийин молиявий аҳволга ту-шиб қолиши мумкин. Натижада банк кредитининг қай-тарилмаслиги хавфи юзага келиши мумкин. Шунинг учун лойиҳани молиялаштиришга маблағ ажратган банк (кредитор) қарз ҳолатини лойиҳанинг бутун муддати давомида доимий равишда назорат қилиб бориши, ўз вақтида юзага келаётган муаммолардан дарак берувчи «сигнал»ларни аниклаши жуда муҳим аҳамиятга эга.

Лойиҳани молиялаштириш мониторинги молиялаш-тиришга ажратилган маблағлар қай йўсинда ишлати-лаётганлигани назорат қилиш, унинг мақомидаги ўзга-ришларни

аниқлаш ва тегишли чора-тадбирларни кўриш тизимини кўзда тутати. Унинг мақсади асосий қарз ва у бўйича ҳисобланган фоизларнинг ўз мудда-тида қопланишини таъминлашдан иборат.

Мониторинг, энг аввало, лойиҳани молиялашти-ришга маблағ бериш битимиға тегишли барча ҳужжат-ларни ва уларнинг шартлари бажарилишини, уларнинг банк-кредит сиёсатиға, қабул қилинган меъёрлар ва тартибларға мувофиқлигини даврий текшириб боришни ўз ичига олади. Навбатдаги кадам қарздорнинг мо-лиявий лаёқатини баҳолаш бўлиб, унинг балансини, фойда ва зарарлар тўғрисидаги ҳисоботини ҳамда ми-жознинг молиявий-хўжалик фаолиятини тавсифловчи бошқа ҳужжатларини таҳлил қилиш асосида амалға оширилади.

Мониторингнинг яна бир муҳим томони кредитни қоплашнинг иккиламчи манбаи - унинг қайтарили-шининг таъминотини текшириш ҳисобланади.

Бугунги кунда республикамызда ҳар йили юзлаб лойиҳаларни молиялаштириш амалға оширилмоқда. Бу лойиҳалар давлат бюджети маблағлари, халқаро кре-дит линиялари маблағлари ҳисобига, Бизнес-фонд ва бюджетдан ташқари фондлар, банклар, чет эллик ва хусусий инвесторлар томонидан молиялаштирилар экан, албатта, бу маблағларнинг қайтарилиши ва маъяум миқ-дорда уларнинг фойша билан таъминланиши талаб эти-лади. Ушбу маблағларнинг муайян фойдаси билан қай-тишлигини аниқлаш, текшириб бориш ва таҳлил қилиб туриш учун кредиторлар томонидан, шунингдек мол етказиб берувчилар, хусусан, лизинг, суғурта компа-ниялари ва кафиллик берувчи ташкилотлар томонидан лойиҳаларнинг мониторинги олиб борилади.

Бугунги кунда Ўзбекистон Республикасида ҳам мо-лиялаштирилаётган барча лойиҳалар устидан монито-ринг олиб боришнинг умумий тизими жорий қилинган.

Ҳар бир молиялаштирувчи ёки кредитлашни амал-ға оширувчи ташкилотлар ўзларининг фаолият тури ва хусусиятларидан келиб чиқиб, ўзларига хос бўлган мо-ниторинг ўтказиш тартибини ишлаб чиқадилар ва шу асосда фаолият юритадилар.

Ўзбекистонда Давлат мулкини бошқариш ва тад-биркорликни қўллаб-қувватлаш давлат қўмитаси Мо-лия вазирлиги билан бирғаликда 1998 йил 30 мартда "Корхоналарнинг молиявий-хўжалик фаолиятини таҳ-лил этиш ва мониторингни юритиш тартиби» асосида мониторинг механизми йўлга қўйилган. Ушбу тартибға 1998 йил 19 августда ўзгартириш ва қўшимчалар кири-тилди. Бу тартибда мониторингнинг қисқача мазмуни келтирилган. Ушбу тартибға кўра, мониторинг - бу лойиҳанинг амалға оширилиши юзасидан тизимли ку-затув олиб боришдир.

Мониторингнинг мазмуни "кўзгу" деган маънони англатади.

Мониторингни юритишда қуйидагилар кўзда тутилади:

1. Амалға оширилмоқчи бўлган лойиҳада нима ишлаб чиқариш кўзда тутилганлиги.
2. Ишлаб чиқариш жараенини билишлик, яъни маҳ-сулот ишлаб чиқариш жараёнини бошидан охиригача кузатиб бориш.
3. Ишлаб чиқариш корхонасининг ташкилий, иқти-содий, ижтимоий, сиёсий ва экологик жиҳатдан асос-лаиши ва ташкил этилиши.
4. Лойиҳани молиялатириш манбаларини аниқлаш ва уни молиялаштиришни амалға ошириш.

Мониторинг олиб бориш боскичлари бўлиб қуйи-дагилар ҳисобланади:

- корхонанинг молиявий-хўжалик фаолияти тўғри-сидаги маълумотларни йиғиш ва қайта ишлаш;
- олинган маълумотлар асосида корхоналарнинг молиявий-хўжалик ҳолатини таҳлил этиш;
- таҳлил натижалари бўйича хулосалар қилиш ва таклифлар бериш.

Умумий хулосалар

1. Мониторингнинг қисқача мазмуни лойиҳани амалға оши-риш бўйича тизимли назорат олиб бориш сифатида тушунила-ди. Унинг келиб чиқиши инвестор ёки кредиторнинг ва лойиҳа-ни амалға оширишдан манфаатдор бўлган бошқа шахсларнинг ўз манфаатлари доирасида лойиҳанинг мақсадға мувофиқ амалға оширилишини таъминлаш

заруриятига асосланади.

2. Мониторинг, асосан, лойиҳани молиялаштирувчи муас-сасалар, суғурта компаниялари мол етказиб берувчилар, лойиҳа учуи берилган кредитнинг қайтарилишига кафолат берувчи шахс-лар томонидан олиб борилади ва у бир неча босқичларда ўтказилади.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Мониторинг қандай мазмунга эга?
2. Мониторингни ўтказиш зарурияти нимада?
3. Мониторинг қимлар томонидан ва қачон олиб борилади?
4. Мониторинг ўтказиш тартиби бўйича қандай ҳужжат, қачон қабул қилинган?
5. Мониторинг нималарни назарда тутати?
6. Мониторинг қандай босқичларда олиб борилади?

Вақтинчалик оралиқлари доирасидаги аниқ ҳажмларини қамраб олади. Уларни ишлаб чиқишнинг асоси бўлиб, деталлаштиришнинг тегишли кетма-кетлиги билан инвестиция лойиҳасини амалга оширишнинг йиллик жад-вали ҳисобланади. Ишларнинг чораклик режаси йил-лик режанинг тақдим этилиши билан бир вақтда тақ-дим этилади ва тасдиқланади.

- декадали (ўн кунлик) топшириқлар ишларни ба-жаришнинг ойлик режасини кетма-кет деталлаштириш шакли ҳисобланади. Бизнинг маҳаллий амалиётда ка-лендар режани табақалашнинг бу шакли камдан-кам ҳолларда қўлланилади. Бироқ, йирик инвестиция лойи-ҳалари учун жалб этиладиган кўтггина хорижий пуд-ратчилар календар режалаштиришнинг бундай шакли-ни кенг тадбиқ этадилар.

3. Календар режанинг функционал табақаланиши тамойили унинг алоҳида функционал қисмларга бўли-нишини назарда тутати. Бу инвестиция лойиҳасини амалга оширишнинг календар режасини ишлаб чиқиш жараёнининг бирмунча маъсулиятли қисмидир. Бундай бўлиниш лойиҳанинг ҳажми ва амалга оширилиши бос-қичига боғлиқдир. Унинг асосий функционал қисмла-ри бўлиб қуйидагилар ҳисобланади:

- а) лойиҳани амалга оширишга тайёрлаш;
- б) лойиҳа-конструкция ишлари;
- в) моддий-техникавий таъминлаш;
- г) қурилиш-монтаж ишлари;
- д) лойиҳани эксплуатацияга киритиш;
- е) лойиҳа қувватларини ишга тушириш;
- ж) лойиҳа бўйича қарзларни қайтариш.

4. Календар режа захирасини шакллантириш тамо-йили унга алоҳида киритилган ишлар муддатларининг таҳлил қилинган бузилиш ҳолларини аниқдашдан ва ушбу захиранинг лойиҳани амалга оширувчи ишти-рокчилари ўртасида тақсимланишидан иборат. Кален-дар режадаги ҳар бир иш уни бажариш учун зарур бўлган вақт билан, ишларнинг бошланиш ва тугалла-ниш муддатлари билан тавсифланиши керак. Ишлаб чиқилган режа реал бўлишлиги учун алоҳида ишларни бажаришнинг режалаштирилган вақти 75-80% дан кам бўлмаган ишонч билан аниқланган бўлиши керак. Бун-дай эҳтимоллик асосида кўзда тутиладиган захира жами календар режа муддатининг 10-12% ини ташкил эти-ши керак.

2-Инвестиция лойиҳасини амалга ошириш ва унинг мониторингини ўтказиш тизимини яратиш.

Шакллантирилган инвестиция лойиҳасининг сама-рали амалга оширилиши, кўп ҳолларда, уни амалга оширишнинг тезкор режасининг ўз вақтида ва сифат-ли ишлаб чиқилишига боғлиқ бўлади. Бундай тезкор режа амалиётда инвестиция лойиҳаларини амалга оши-ришнинг календар режаси (тақвим режаси) деб ном-ланади.

Инвестиция лойиҳасини амалга оширишнинг ка-лендар режасини ишлаб чиқиш муайян тамойилларга асосланади ва муайян кетма-кетликда амалга ошири-лади. қуйида биз ушбу тамойилларни кўриб чиқамиз:

1. Календар режанинг объект табақаланиши (диф-ференцияси) бўйича тамойили календар режалашти-риш инвестиция лойиҳасининг бутун даврига асосла-ниб амалга оширилиши кераклигини кўзда тутди. Лойиҳани амалга оширишни календар режалаштириш жараёни уни амалга оширишнинг база муддатларига ва бизнес-режада акс эттирилган инвестициялар оқими жадвалига асосланади.

Ҳар бир инвестиция лойиҳаси бўйича уни амалга ошириш учун банк томонидан лойиҳа мониторингини олиб боровчи лойиҳа менежери белгиланади.

2. Календар режанинг вақтинчалик тамойили иш-лаб чиқиш шакли бўйича унинг деталлаштирилиши-нинг турли хил даражасини назарда тутди. Инвести-ция лойиҳасини амалга ошириш бўйича календар ре-жанинг вақтинчалик дифференциясининг асосий шакл-лари қуйидагилар ҳисобланади:

- календар режа инвестиция лойиҳасини амалга оширишнинг йиллик жадвалини тезкор режалаштириш натижаларини акс эттирувчи бошланғич ва асосий ҳуж-жат ҳисобланади. У (йиллик жадвал) бир неча йиллар давомида амалга ошириладиган лойиҳалар бўйича ре-жалаштирилаётган календар йил доирасида бажарили-ши кўзда тутилаётган ишлар ҳажмини ўз ичига қамраб олади. Шунингдек у бир йил мобайнида амалга оши-риладиган лойиҳаларда лойиҳанинг мақсадига кўра ба-жарилиш муддати ва кетма-кетлиги билан тавсифла-нади.

- лойиҳани амалга ошириш бўйича ишларнинг чо-раклик ёки йиллик режаси уларнинг кўрсатилган вақтинчалик

5. Календар режа бажарилишини доимий назорат қилиш тамойили инвестиция лойиҳасини амалга оши-ришнинг календар режалаштирилиши тегишли назо-рат қилувчи блокни ҳам ўз ичига қамраб олишидан иборат. Бу тамойилнинг бажарилиши учун жорий мо-ниторинг қўлланилади.

Лойиҳани амалга оширишнинг яхши ишлаб чиқил-ган календар режасидан ташқари инвестиция лойиҳа-сини амалга оширишнинг бюджети ҳам жуда муҳим саналади. Инвестиция лойиҳасини амалга оширишнинг самарадорлиги кўпгина ҳолларда уни молиялаштириш-нинг асосланган режаси билан аниқланади. Амалиётда бу молиявий режа «Инвестиция лойиҳасини амалга оширишнинг бюджети» деб номланади (ёки лойиҳа «бюждети»), Бюджет инвестиция лойиҳасини амалга ошириш билан боғлиқ харажатлар ва маблағлар тушу-мини акс эттирувчи қисқа муддатли (бир йилгача) тезкор молиявий режа сифатида ўзини намоён этади.

Инвестиция лойиҳасини амалга ошириш бюджети-ни ишлаб чиқиш иккита асосий вазибаларни ҳал этиш-га қаратилган бўлади:

1. Календар режанинг алоҳида босқичлари ҳажмида инвестиция лойиҳасини амалга ошириш бўйича хара-жатлар ҳажми ва тузилишини аниклаш.

2. Инвестиция лойиҳасини амалга оширишни мо-лиялаштириш учун белгиланган жами маблағлар ҳажми доирасидаги инвестиция ресурслари оқимининг зарур бўлган харажатларни қоплашини таъминлаш.

Инвестиция лойиҳасини амалга ошириш бюджети-ни ишлаб чиқиш учун асосий маълумот ҳужжатлари бўлиб қуйидагилар ҳисобланади:

- инвестиция лойиҳасини амалга оширишнинг ка-лендар режаси;
- алоҳида кўринишдаги ишларни бажариш ва ка-лендар режанинг алоҳида функционал блоклари кўри-нишида ишлаб чиқилган хом ашёлар, материаллар, мосламалар ва ускуналарни сотиб олиш харажатлари сметалари;
- инвестиция лойиҳасини молиялаштиришнинг умумий стратегияси;
- лойиҳа бизнес-режасини ишлаб чиқиш босқичида тузилган инвестициялар оқимининг олдиндан ба-шорат қилинган жадвали.

Инвестиция жараёни босқичларига боғлиқ ҳолда инвестиция лойиҳасини амалга ошириш вақтида икки хил кўринишдаги бюджет ишлаб чиқилиши мумкин:

1. Капитал сарфлар ва маблағлар тушуми бюджети. Бу бюджет янги қурилиш билан объектнинг кенгайти-рилиши, таъмирланиши ва техник жиҳатдан қайта

куроллантирилиши билан боғлиқ курилиш-монтаж ишларини амалга ошириш босқичида ишлаб чиқиладиган.

2. Жорий пул сарфлари ва даромадлари бюджети. Бу бюджет инвестициялаш объектини эксплуатация қилиш босқичида (унинг ишга туширилишидан кейин) иш-лаб чиқилади.

Инвестиция лойиҳасини амалга оширишнинг календар режаси ва бюджети пухта ишлаб чиқилгандан сўнг кузатиш, текшириш ва назорат қилиш тизимига эга бўлган мониторинг олиб борилади.

Амалга оширилмоқчи бўлган лойиҳа доимий назорат ёки мониторингни талаб этади. Инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш мониторинги тизими инвестиция бозори конъюнктурасининг доимий ўзгариш турли шароитида барча инвестиция лойиҳаларини амалга оширишнинг муҳим жорий натижаларини доимий кузатиб боришни таъминлаш учун банк ёки компанияларда ишлаб чиқилган механизм сифатида ўзини намоён этади.

Банклар томонидан амалга оширилган инвестиция лойиҳалари мониторинги тизимини ишлаб чиқишнинг асосий мақсади бўлиб, инвестиция фаолияти самардорлигини келтириб чиқарувчи режалаштирилган маълумотларга нисбатан юз берган четланишларни ўз вақтида ҳал этиш, бу четланишларни келтириб чиқарувчи сабабларни таҳлил этиш, ва инвестиция фаолиятини меъёрлаштириш ҳамда самардорлигини ошириш мақсадида унинг алоҳида йўналишларини тегишлича тартибга келтириш бўйича таклифларни ишлаб чиқиш ҳисобланади.

Инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш мониторинги тизимини яратиш қуйидаги асосий тамойил-лардан фойдаланишга асосланади:

1. Кузатиш учун инвестиция фаолиятининг бирмунча муҳим йўналишини танлаш. Бу тамойилнинг амалга оширилиши компания инвестиция фаолиятининг мақсадли шакллантирилган маълумотига асосланади, шу билан бирга инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш жараёнида кузатишга тегишли бўлган ушбу фаолиятнинг устувор йўналишларининг аниқланиши билан боғлиқ ҳолдаги реал инвестицияларнинг портфели бўйича маълумотларга ҳам асосланади. Биринчи навбатда, кузатиш календар режа ва бюджетнинг уларнинг асосий бўлимлари бўйича амалга оширилиши устидан ташкил этилган бўлиши керак.

2. Инвестиция лойиҳаларини амалга оширишнинг ҳар бир йўналиши бўйича ҳисобот кўрсаткичлари тизимини яратиш. Кўрсаткичларнинг бундай тизими, биринчи навбатда, бухгалтерия ҳисоби ва статистик ҳисобот маълумотларига асосланган бўлиши керак. Компанияда алоҳида қўшимча кўрсаткичларни киритиш зарурияти пайдо бўлганда «бошқарув ҳисоби» деб номланувчи тизим яратилади. Бу тизим тезкор бухгалтерия ҳисоботини тўлдиришга хизмат қилади ва самарали бошқариш эҳтиёжига бўйсиндирилган бўлади (инвестиция фаолиятини бошқариш бундай ҳолларда бошқарув ҳисобининг мустақил блоки ҳисобланади).

Ҳисобот (маълумот)лар кўрсаткичлари тизими лойиҳа бўйича бирмунча муҳим кўрсаткичлар тузилиши ва ҳажми бўйича календар режани амалга ошириш жараёнини, харажатлар ҳажми ва тузилиши бўйича бюджетнинг бажарилишини, шунингдек уларни хусусий, қарз ва жалб қилинган манбалар кўринишида молиялаштириш бўйича ҳам акс эттириши керак. Ҳисоботлар кўрсаткичлари тизимида қарз оловчилар (мижозлар) билан олиб бориладиган суҳбат асосий ўринни эгаллайди. қарз оловчи билан суҳбатни ушбу корхоналар билан шуғулланувчи банк ходими олиб бориши керак, чунки у корхонада юз берадиган ҳолатлар тўғрисида етарли тасаввурга эга бўлади.

Суҳбатдан ташқари, бу тизимда банк ходимлари томонидан лойиҳа объектига бориб туриш яхши режалаштирилган бўлиши керак. Объектни бевосита кўздан кечириш ва танишиш инвестиция лойиҳасини амалга ошириш жараёни тўғрисида аниқ маълумотлар беради.

3. Инвестиция лойиҳасини амалга оширишнинг ҳар бир йўналиши бўйича умумлаштириб баҳо берувчи (аналитик) кўрсаткичлар тизимини ишлаб чиқиш. Баҳо-

ловчи кўрсаткичлар тизими корхона инвестиция фао-лятининг алоҳида йўналишлари мониторинги мақса-дидан келиб чиқиб яратилади ва бунинг учун жалб этилувчи маълумотлар (ҳисоботлар) кўрсаткичларига

асосланади. Кетма-кет олиб борилувчи таҳлилнинг қулайлиги учун бу баҳоловчи кўрсаткичлар тизими унинг асосий бўлимлари кўринишида шакллантирил-ган бўлиши керак.

Таҳлилнинг бундай бўлимлари бўлиб қуйидагилар ҳисобланади:

- инвестиция лойиҳасини амалга ошириш учун мо-лиявий ресурсларни шакллантириш;

- инвестиция лойиҳасини амалга ошириш учун йўналтирилган молиявий ресурсларни ўзлаштирилиши;

- қурилиш объекти бўйича ишлар режасининг ба-жарилиши;

- инвестиция лойиҳаси бўйича маҳсулот (иш, хиз-мат) ишлаб чиқариш режасининг бажарилиши;

- инвестиция лойиҳаси бўйича фойда режасининг бажарилиши;

- инвестиция лойиҳаси бўйича ативларнинг шакл-ланиши;

- инвестиция лойиҳасини амалга ошириш бўйича жорий самарадорлик ва бошқалар.

Баҳоловчи кўрсаткичлар тизимини яратишдаги ало-ҳида бўлимлар доирасида уларнинг функционал бўлин-малари алоҳида кўрсатилган бўлиши мумкин. Бунга ми-сол, «инвестиция лойиҳасини амалга ошириш учун мо-лиявий ресурсларни шакллантириш» бўлимида баҳо-ловчи кўрсаткичларнинг қуйидаги бўлинмалари ажра-тилган бўлиши мумкин:

- молиявий ресурсларни жалб қилиш бўйича вази-фани бажариш даражаси;

- инвестиция лойиҳасини молиялаштиришда хусу-сий ва қарз маблағларининг иштирок этиш даражаси;

- инвестиция лойиҳасини молиялаштириш манба-ларининг ҳисоботи ва бошқалар.

- ҳар бир бўлимнинг бўлинмаларида бирмунча му-ҳим баҳоловчи кўрсаткичларнинг аниқ руйхати шакл-лантирилади.

Инвестиция фаоляти билан шуғулланувчи кўпги-на банкларда умумий баҳоловчи кўрсаткичлар ҳисоб-китоби шахсий электрон ҳисоблаш машина (ШЭХМ)-ларида махсус дастурлар ёрдамида автоматик тартибда амалга оширилади, шунинг учун кўрсаткичларнинг шаклланган тизимига бир вақтда жалб қилинган маъ-лумотлар кўрсаткичлари асосида уларнинг ҳар бири-нинг ҳисоб-китоб амалиётини ишлаб чиқишга тўғри келади. Молиялаштириш манбасининг мослиги ва мо-лиялашнинг кўриниши ҳам баҳоловчи кўрсаткичларни ҳисоблаш усулига таъсир кўрсатади, шунинг учун ҳар бир томон ўзини баҳоловчи кўрсаткичларни ҳисоблаш учун дастурли таъминот сифатида намоён этади.

4. Маълумотларнинг (баҳоловчи кўрсаткичларнинг) ҳисобот базасини шакллантиришнинг даврийлигини ўрнатиш. Бундай даврийлик инвестиция лойиҳасини амалга оширишнинг календар режаси ва бюджетининг даврийлигидан келиб чиққан ҳолда аниқланади. Бун-дай даврийликнинг ҳисобга олиниши билан у қуйида-гиларга ажратилади:

- тезкор ҳисобот (декадали ёки икки ҳафтали);

- ойлик ҳисобот;

- чораклик ҳисобот;

- ярим йиллик ҳисобот.

Йиллик ҳисобот кўрсаткичлари инвестиция лойи-ҳаларини амалга ошириш жорий мониторингининг объекти ҳисобланмайди, чунки кўрсаткичлар ўзгари-шининг динамикасини ойлар бўйича кузатиш мумкин эмас.

Юқорида кўрсатилган тўртта тамойиллар билан боғ-лиқ ҳолда бажарилган ишлар инвестиция лойиҳалари-ни амалга ошириш мониторингининг ниҳояланган (ту-галланган) маълумот блокани тузишга имкон беради. Бу маълумотдан, нафақат, банк ичида, шунингдек кор-хоналар рейтингини тузишда ҳам фойдаланиш мум-кин.

5. Кўзда тугилган ҳақиқий натижалардан четлаишга олиб келувчи асосий сабаб (омил)ларни таҳлил этиш. Таҳлилнинг бундай жараёнида, биринчи навбатда, календар режадан ёки бюджетдан «критик четлашувлар» кузатиладиган кўрсаткичлар ажратилади. «Критик четлашувлар» мезони сифатида декадали (икки ҳафтали) давр бўйича 20% ёки ундан ортиқ миқдордаги четла-шишлар; ойлик давр бўйича 15% ёки ундан ортиқ фоизлар; чораклик бўйича эса 10% ва ундан юқори бўлган фоизлар қабул қилиниши мумкин.

6. Алоҳида инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш жараёнини меъёрлаштириш имкониятлари ва захираларини аниқлаш. Мониторингни ташкил этишнинг мазкур тамойилини амалга ошириш жараёнида захиралар алоҳида функционал блоклар кўринишида ва лойиҳаларни амалга ошириш жараёнини меъёрлаштириш бўйича буюртмачи ва пудратчиларнинг имкониятларини ўрганиш билан қаралади. Бундай имкониятларнинг бири сифатида бюджетнинг молиявий захирасидан фойдаланиш кўриб чиқилган бўлиши мумкин.

7. Алоҳида инвестиция лойиҳаларини амалга оширишнинг календар режаси ва бюджетнинг ўзгариши бўйича таклифларни асослаш. Агар алоҳида инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш жараёнини меъёрлаштириш имкониятлари чекланган бўлса (яъни тўлиқ ҳажмда меъёрлаштиришга олиб келолмасалар) ёки мавжуд бўлмаса, у ҳолда мониторингнинг якунловчи босқичи бўлиб, бюджет ва жорий режалаштирилган - календар режанинг асосий ҳужжатларига тегишлича тузатишлар киритиш бўйича таклифларни асослаш ҳисобланади. Алоҳида ҳолларда инвестиция лойиҳасининг инвестиция портфелидан «чиқиши» тўғрисидаги так-лиф асосланган бўлиши мумкин.

Умумий хулосалар

1. Лойиҳани амалга ошириш мониторингини ўтказиш тизи-ми лойиҳанинг самарадорлигини таъминлаш орқали лойиҳа иштирокчилари манфаатдорлиги ҳосил қилинишини таъминлашга асосланади.

2. Инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш мониторинги тизимини яратиш махсус тамойилларга асосланиб амалга оширилади. Бундай тамойиллар ушбу тизимнинг реаллиги ва мукамаллигини таъминлаш имконини беради.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Календар режа нима?

2. Инвестиция лойиҳасини амалга оширишнинг календар режа-си қандай тамойиллар асосида ишлаб чиқилади?

3. Инвестиция лойиҳасини амалга ошириш бюджети деганда нима тушунаси?

4. Лойиҳа бюджетини ишлаб чиқиш қандай вазифалардан иборат?

5. Лойиҳа бюджетини ишлаб чиқиш учун қандай ҳужжат маълумотларини талаб этади?

6. Инвестиция лойиҳасини амалга ошириш бюджети неча хил кўринишда ишлаб чиқилиши мумкин?

7. Инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш мониторинги тизими ишлаб чиқишнинг мақсади нимадан иборат?

лоyiҳани аниқлаш ва танлаб олиш имконини ҳам берадики, бу эса истiqболсиз деб топилган лойиҳаларнинг ўз вақтида аниқланишини ва рад этилиши-ни ҳамда йирик миқдордаги маблағларнинг беҳуда сарф-ланишининг олди олинишини таъминлайди. Лойиҳаларни бундай саралаш эса ҳамisha муҳим ҳисобланиб келинади.

Маблағлар киритишга муносиб бизнес-ғояларни қидириш ва танлаш инвестициялаш билан боғлиқ фаолиятнинг энг муҳим бошланғич нуқтаси ҳисобланади. Сабаби, ушбу ҳол, охири-оқибатда, инвестиция маблағларини сафарбар этиш асосига айланиши мумкин. Бунинг учун лойиҳани бошланғич тайёрлаш ишлари пухта олиб борилиши лозим.

Лойиҳани бошланғич тайёрлаш босқичининг вазифаси эса инвестиция лойиҳасининг муносиб бизнес-режасини ишлаб чиқиш, яъни ҳар қандай тижорат фаолияти учун умумий масалани ҳал этишдан иборатдир. Бундай бизнес-режанинг вазифаси қуйидаги иккита асосий саволарга жавоб топишга асосланади:

- инвестиция лойиҳаси концепцияси қанчалик қизиқарли ҳисобланади ва унинг

устиди ишлашни да-вом эттиришдан ҳамда лойиҳанинг техник-иқтисодий ва молиявий мақбуллигини баҳолаш учун асосли маъ-лумотларни тайёрлашдан мантиқ мавжудми?

- ушбу инвестиция лойиҳаси концепциясида эъти-борни қаратиш лозим бўлган тадқиқотлар ва лойиҳа-нинг келгуси муваффақияти учун ўзгарувчи аҳамият касб этувчи қандайдир жиҳатлар мавжудми?

Лойиҳани сўнгги шакллантириш ва унинг техник-иқтисодий ва молиявий афзаллигини баҳолаш босқи-чида инвестицияларнинг барча жиҳатлари билан боғ-лиқ вариантларни ва муаммоларни муқобил кўриб чи-қишни таъминлаши лозим бўлган лойиҳанинг техник-иқтисодий ва молиявий асосланишини тайёрлаш ҳамда таҳлил этиш амалга оширилади.

Сўнгги қарорни қабул қилиш учун маълумотлар-нинг барча турларини тайёрлаш лойиҳани сўнгги шакл-лантириш ва молиявий афзаллигини пухта баҳолаш босқичининг асосий мазмунини ташкил этади. Бу бос-қич фақат керакли молиявий маблағларнинг етарлича аниқлик даражасида қатъий таъминланган бўлиши мум-кин бўлган ҳоллардагина амалга оширилиши лозим.

Сўнгги ва навбатдаги босқич лойиҳани узил-кесил

8. Лойиҳани амалга ошириш мониторинги тизими қандай та-мойиллар асосида ишлаб чиқилади?

3-Лойиҳани молиялаштиришга қадар ўтказилувчи мониторинг.

Инвестиция лойиҳалари мониторинги фақат уни амалга ошириш жараёнигагина хос бўлмасдан, балки уларни молиялаштиришга бўлган даврларда ҳам ўтқа-зилади. Лойиҳани молиялаштиришга қадар ўтказилув-чи мониторингнинг аҳамияти шундаки, у лойиҳани молиялаштириш давридаги мониторингга нисбатан аф-залроқ ва аҳамиятлироқ ҳисобланади. Чунки унинг на-тижасида инвесторларнинг лойиҳани амалга ошириш-даги мақсадлари олдиндан кўпроқ таъминланиш им-кониятлари ҳосил қилинади.

Лойиҳани молиялаштиришга қадар ўтказиладиган мониторинг қуйидагиларни ўз ичига қамраб олади:

- инвестиция концепцияларини қидириш;
- лойиҳани бошланғич тайёрлаш;
- лойиҳани сўнгги шакллантириш ва унинг тех-ник-иқтисодий молиявий афзаллигини баҳолаш;
- лойиҳани узил-кесил кўриб чиқиш ва у бўйича қарорлар қабул қилиш.

Лойиҳанинг ушбу босқичлардан ўтиши инвестиция-ларнинг амалга оширилишини таъминлайди. Бундай ва-зиятни келтириб чиқариш учун инвестиция ғоясини амалга оширишнинг барча жиҳатлари пухта тайёрла-ниши ва шунга мос бизнес-режа (инвестиция лойиҳа-си) ишлаб чиқирилиши лозим. Бундай лойиҳа салоҳият-ли (потенциал) инвесторлар манфаатига мос келар экан, демак, ўтказилган тадқиқот ишлари кўзланган натижанинг ҳосил қилинишини таъминлаганлигини кўрсатади.

Натижалар ва ўтказилган таҳлилларнинг фойдали ҳисобланиши лойиҳани амалга ошириш ва уни молия-лаштиришнинг энг яхши вариантини (схемасини) тан-лаш тўғрисида қарор қабул қилиш имконини (босқи-чига ўтишни) беради.

Ушбу босқич ёндашувининг афзаллиги лойиҳани тайёрлашга сарфланган харажатларнинг самарадорли-гини кўрсатиб бериш ва оширишда яққол кўзга таш-ланади. Шунингдек ушбу босқич энг устувор ва самарасини кўриб чиқиш ва лойиҳани молиялаштиришнинг мақ-садга мувофиқлиги тўғрисида сўнгги қарор қабул қилиш ҳисобланиб, у лойиҳанинг амалга оширилиши бўйича қарор қабул қилиш учун асос ҳисобланувчи баҳолаш ишларини ўтказишни назарда тутати.

Лойиҳанинг сифати қанчалик юқори бўлса, уни ба-ҳолаш бўйича шунчалик кам иш олиб борилади. Баҳо-ли хулосани тайёрлашда эса асосий эътибор лойиҳани молиялаштиришни амалга оширувчи фирмага қарати-лади. Агар фирма тажрибали ва салоҳиятли бўлса, лой-иҳанинг ташкилий-молиявий жиҳатдан муаммолари-нинг бутунлай ҳал этилиши таъминланиши мумкин. Лойиҳани энг сўнгги баҳолашда қулланиладиган усул-лар эса тағпилнинг техник, тижорат, бозор, бошқа-рув, молиявий жиҳатларига

асосланади.

Шундай қилиб, лойиҳани молиялаштиришга қадар ўтказилувчи мониторинг лойиҳанинг самарадорлиги ва ҳаётийлигини бошланғич таҳлил этиш учун амалга оширилади. Бундай мониторинг лойиҳани амалга ошириш-даги келиб чиқувчи муаммоларнинг олдини олишга ва лойиҳани молиялаштириш жараёнидаги мониторингнинг ишончли ва жиддий вазиятларни келтириб чиқарувчи сабабларсиз, енгилроқ ўтказилишига имкон бе-ради.

Умумий хулосалар

1. Инвестиция лойиҳасини молиялаштиришга қадар ўтказиладиган мониторинг лойиҳани амалга ошириш давридаги мониторингдан афзалроқ ҳисобланади ва у бир босқичларда амалга оширилади.

2. Лойиҳани молиялаштиришга қадар ўтказиладиган мониторинг, асосан, лойиҳанинг ва уни асослашнинг юқори сифат-лилигини таъминлаш мақсадида ўтказилади. Ушбу жараёндаги мониторинг муносиб бизнес-ғояларни қидириш ва танлаш, лойиҳани бошланғич тайёрлаш, лойиҳани сўнгги шакллантириш ва сўнгги қарорни қабул қилиш каби босқичлар сифатини оширишга хизмат қилади.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Лойиҳани амалга оширишда қандай ишлар амалга оширилади?

2. Лойиҳани амалга оширишга қадар ўтказиладиган мониторинг-ни аҳамияти нимада?

230

3. Ушбу мониторингнинг асосий вазифалари нималардан иборат?

4. Лойиҳани ишлаб чиқишнинг ҳар бир босқичида ўтказилувчи мониторинг қандай шаклларда амалга оширилади?

5. Лойиҳани молиялаштиришга қадар ўтказилувчи мониторинг қандай муаммоларни ҳал қилишга имкон беради?

4-Банкларда инвестиция лойиҳаларини молиялаштириш мониторингини ташкил этиш.

Банкларда инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришнинг мониторингини олиб бориш билан банкнинг «Лойиҳаларни молиялаштириш мониторинг» бўлими шуғулланади. Бу бўлим ҳам банкнинг бошқа бўлимлари каби ўзининг Низомига эга бўлади. Бўлим фаолияти банкнинг молиячи-маслаҳатчилар томонидан ишлаб чиқилган лойиҳалар мониторингини ўтказиш тартиби бўйича Низомга асосланади. Ушбу Низомда жорий мониторингни ўтказишнинг тўлиқ жараёни, қарз олувчини молиявий аҳволининг баҳолаш усуллари, турли хил молиявий коэффициентларни ҳисоблаш усуллари, муаммолар кредитларнинг мониторингани ўтказиш тартиби, таҳлилий усуллар ва ушбу ҳолатларни ҳал этишга доир маслаҳатлар келтирилган бўлади.

Бу бўлим фаолиятининг асосий мақсади ссуда ҳисоб-рақамдан тўлов ҳужжатларининг қилинган тўловларга мослигини назорат қилиш, объект жойлашган жойга чиқиш билан бирга кредитдан мақсадли фойдаланилганлигини текшириш, бажарилган ишларнинг назорат ўлчамларини ўтказиш ва қурилиш муддатидан қатъий назар йилда камида икки марта сотиб олинган ускуна-ларни инвентаризация қилиш ҳисобланади.

Кредитдан мақсадли фойдаланилмаганлигини, ускуналарнинг комплект (яхлит) эмаслиги ҳамда етказиб келинмаганлигини ва бошқаларни аниқлашда бу бўлим қуйидаги чораларни қўллашга ҳақли ҳисобланади:

- кредитлардан мақсадли фойдаланилмаганда кредитларнинг қолган қисмини муддатидан олдин қайтариб олиш (ундириб олиш);
- бажарилган ишлар қисми ҳажмида кредит суммасини муддатидан олдин қайтариб олиш;
- жарима жазоларини қўллаш.

Юқорида келтирилган ҳуқуқтар ва мақсадларга эга бўлган ҳолда мониторинг

бўлими ўзининг тегашли маж-буриятларини бажаради.

Банкларда мониторинг қуйидаги соҳаларда олиб бо-рилади:

- молиялаштиришни назорат қилиш;
- қурилиш жараёнини ва лойиҳани ишга туши-ришни назорат қилиш;
- кредитнинг мақсадли ишлатилишини назорат қилиш;
- кредит қайтарилишини назорат қилиш.

Ушбу соҳалар мониторингга параллел равишда га-ровга қўйилган мулк предметлари ҳолатини ва корхо-нанинг молиявий-хўжалик фаолиятини баҳолаш ҳам олиб борилади.

Молиялаштириш мониторингида қуйидаги фаоли-ятлар амалга оширилади:

1. Тўлов ҳужжатларининг тасдиқланган объект сме-тасига ва фойдали ишлатилишига ҳамда шартнома ба-ҳоларини аниқдашнинг тўғрилигига мос келгандаги тўлов объектларига ссуда ҳисоб-рақамидан ажратилган ҳар бир тўловни назорат қилиш.

2. қурилиш кетаётган жойга бориб кредитдан мақ-садли фойдаланилаётганини ҳар чоракда текшириш.

3. Ҳар чораклик статистик таҳлилни ўтказиш, мо-лиялаштиришнинг реал ва режали жадвалини ва қарз олувчининг кредит бўйича тўловларини назорат қилиш.

4. Кредит шартномаси, лойиҳа мониторингининг ре-жаси ва техник тартиби талабларга мос келишини на-зорат қилиш.

Лойиҳа жараёни ва объектни ишга тушириш мони-торинги қуйидаги шакллар ва йўналишларда амалга оширилади:

1. Ссуда ҳисоб-рақамидан қилинган ҳар бир тўловда корхонадаги тўлов ҳужжатларининг объектнинг тасдиқ-ланган сметасига ва фойдали ишлатилишига мослиги-ни ва шартнома баҳоларининг тўғри аниқланганлиги-ни назорат қилиш.

2. Ҳар чоракда статистик та^дил олиб бориш, мо-лиялаштиришнинг реал ва режали жадвалининг мос-лигани ва кредит бўйича қарз олувчининг тўловлари-ни тахдил қилиш.

3. қурилиш объектига чиқиш орқали кредитдан мақ-садли фойдаланилаётганини ҳар чоракда текшириб бо-риш.

4. Кредит шартномаси, техник тартиб талаблари ва лойиҳа мониторинги режасининг бажарилишини назо-рат қилиш.

қурилиш жараёни ва объектни ишга тушириш мо-ниторинги қуйидаги шакл ва йўналишларда олиб бо-рилади:

1. қурилиш муддатларининг ускуналарни келтириш ва уларнинг ишлаб чиқариш жадвалига мос ҳолдаги қурилиш-монтаж ишлари муддатларини, ишларни жо-рий этиш жараёни ҳақидаги ҳисобот маълумотларини, текшириш натижаларини бевосита ўрганиш билан боғ-лиқликда, шунингдек қурилишни олиб бориш савия-сининг пасайиш сабабларини аниқлаш ва иқтисодий чоралар қўллаш билан ҳамда юқори ташкилотлар ва прокуратура органлари, хўжалик судларига зарур ҳол-ларда маълумотларини етказиш йўли билан кузатув-ларни назорат қилиш.

2. Пудратчи ва буюртмачилар томонидан ускуналар-ни етказиб бериш, объектни ишга тушириш бўйича қурилиш-монтаж ишлари ва бошқа хизматлар учун ту-зилган шартномалар бўйича мажбуриятларнинг бажа-рилишини назорат қилиш.

3. Объект бўйича қурилиш-монтаж ишлари ва хиз-матларни ўрнатилган тартибда ва сотиб олинган уску-нани инвентаризация қилиш бўйича йилида камида икки марта санокли, ўлчовли ва ҳисобли назорат иш-ларини олиб бориш.

4. Ускуналарни ишга туширишга қабул қилишда иштирок этиш ва лойиҳа кўрсаткичларининг лойиҳани амалга ошириш бўйича тасдиқланган стратегияларига мослигини назорат қилиш.

Молиялаштириш ва қурилиш жараёнидаги монито-рингда жараёнида қуйидаги тадбирлар ҳам амалга оши-рилиши керак:

1. Кредит бўйича таъминланганлик ҳолати ва сифа-тини назорат қилиш.

2. Банк кредитига бўлган талабнинг ўсиши ёки қис-қариши билан боғлиқ рискларни ҳисобга олган ҳолда, қарз олувчининг молиявий ҳолатининг ўзгаришини ба-ҳолаш.

3. Бозордаги иқтисодий ҳолатини баҳолаш, лойиҳа-ни амалга оширишнинг тасдиқланган стратегиясидан четланишини ва лойиҳанинг пул маблағлари оқими башоратини унинг реал ҳолатига таққослаш.

Умуман олганда, бу каби лойиҳаларни кредитлаш ва уларнинг ҳаётийлиги юзасидан банкларда монито-ринг ўтказиш қуйидаги шаклларда амалга оширилади:

1. Жорий мониторинг.
2. Муаммоли кредитлар мониторинги.

Жорий мониторингнинг бошланиши лойиҳа бўйи-ча хулосани асбоб-ускуналарни олиб келиш битими-ни, кредит шартномасини ва мониторинг режасини ўз ичига оладиган ҳужжатларни қабул қилиш билан бош-ланади. қарз олувчи билан савол-жавоб ўтказилади ва қарз олувчи банкка лойиҳанинг техник-иқтисодий асос-лашни тақдим этади.

- Мониторинг бўйича ишни режали ташкил этиш ва лойиҳаларнинг амалга оширилишини назорат қилиш учун банк томонидан барча лойиҳалар бўйича монито-ринг режаларини бир хил тизимга келтириш талаб эти-лади. Шу билан бирга лойиҳанинг амалга оширилиши бўйича лойиҳа мониторинги режаси ишлаб чиқилади. Кредитнинг ҳимояси ташкил этилишини кўзда тутган ҳолда мониторинг режаси кредитлаш бўлимидаги му-тахассислар (экспертлар) билан мониторинг бўлими мутахассислари ўртасида биргаликда кредитаинг барча даврига тузилади. Бунда мониторинг режасида ҳар чо-ракда камида бир марта банк ходимининг текширув учун жойларга бориб келиши кўзда тутилади.

қарз олувчи томонидан тақдим этилган ҳисоботлар асосида лойиҳа мониторинги бўйича мутахассислар лойиҳа ҳолатини молиявий-иқтисодий таҳдиддан ўтқа-задилар:

- корхонанинг ҳар ойда Давлат Статистика қўми-тасининг жойлардаги бўлимлари ва бошқармаларига ишлаб чиқариш фаолияти ҳақидаги топширадиган ой-лик жадвалли ҳисоботлари;

- қарз олувчининг чораклик молиявий-иқтисодий ҳолати бўйича ҳисоботи. Бунда лойиҳанинг иқтисодий ҳолатини таҳдид қилиш бўйича маълумотлар базасини бир тизимга келтириш зарур;

4. Корхонада раҳбарият ва асосий ходимлар тарки-бидаги ташкилий ўзгаришларни назорат қилиш.

Умумий хулосалар

1. Банклар инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришда асо-сий иштирокчилардан ҳисобланганлиги боис уларда лойиҳа-ларни молиялаштириш мниторингини ташкил этиш кредит-нинг мақсадлилигини ва фойдалилигини таъминлашга имкон беради.

2. Банкларда лойиҳаларни молиялаштириш мониторинги бир неча соҳалар бўйича бир қанча фаолият турларида олиб борилади. Шунингдек у лойиҳани амалга оширишнинг ҳар бир босқичи бўйича алоҳида, ўзига хос шаклларда амалга ошири-лади.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Банкларда лойиҳаларни молиялаштириш мониторингши олиб бориш қандай мақсадларга асосланади?

2. Банкларда лойиҳалар мониторинги билан қандай бўлимлар шуғулланади?

3. Ўзбекистонда банклар томонилан лойиҳаларни молиялашти-риш мониторингини ўтказишнинг бугунги аҳволи қандай?

4. Банк томонидан мониторингни ўтказиш натижаларига асос-ланиб қандай чораларни қўллаш мумкин?

5. Банкларни лойиҳаларни молиялаштириш мониторинги қан-дай соҳаларда олиб борилади?

6. Банклар томонидан лойиҳалар мониторингини юритишда кдн-дай ишлар амалга оширилади?

7. Лойиҳани амалга оширишнинг турли босқичлари бўйича қан-дай мониторинг шилари олиб борилади?

5-Банкларда инвестиция лойиқалари қаётийлигининг мониторингини ўтказиш шакллари.

Банклар хизмат кўрсатаётган мижознинг фаолияти тўғрисидаги маълумотга эга бўлиш, кредитга лаёқат-лилигини таҳлил этиш, берилган кредитлардан сама-рали фойдаланишлигини, ҳисоб-китоб ва тўловларнинг барча турлари бўйича тўғри юритилаётганлиги, асосий қарз ва у бўйича фоизларни қайтариш жараёнлари ус-тидан текширув ва назорат олиб бориш тартибини иш-лаб чиқиши керак.

Шунингдек ҳар чорақда банк ходимининг (лойиҳа менежерининг) жойларга бориб, олиб борилаётган ишлар билан бевосита объектив танишиб, уларни ба-ҳолаб, зарур бўлган ҳолларда ўз таклифларини бериб

- лойиҳа мониторинги бўйича мутахассислар то-монидан чорақлик молиявий-иқтисодий ҳисоботлар таҳ-лили асосида кредитларни анкеталаш ўтказилади ва кредит рейтинги аникланади, лойиҳалар мониторинги бошқармасига рисклар даражасини бир хил тизимга келтириш ва захираларни шакллантириш учун эркин ахборотлар тақдим этилади;

- кредитлардан ма*қсадли фойдаланишни текши-риш ҳар чорақда иш ўрнида текшириш далолатнома-сини тузиш орқали амалга оширилади. Кредитлардан мақсадли фойдаланиш бўйича маълумотлар монито-ринг бошқармаси томонидан бериб борилади;

- лойиҳани ўзлаштириш бўйича кредитларнинг жад-валли ўзлаштириш муддатлари ойлар бўйича таққос-ланади;

- кредитнинг таъминланганлиги бўйича назорат. Ҳар бир аниқ кредит учун алоҳида гаровга қўйилган мулк-ни текшириш далолатномаси ва ҳар чорақда гаровга қўйилган мулкнинг ҳолати ҳақидаги далолатнома иш-лаб чиқилади;

- ҳамма манфаатдор субъектларга лойиҳалар риво-жи, кредитлар ва уларнинг фоизлари қайтарилиши ҳақида ҳисоботлар тузиш ва уларни тақдим этиш;

- қарз олувчининг сўмдаги маблағларини эркин алмашинувчи валютага конвертация қилиш бўйича иш-ларни амалга ошириш. Ишлаб чиқаришни амалга оши-риш учун хом ашё ва материаллар сотиб олиш мақса-дида маблағларни конвертация қилиш, ҳужжатларни тайёрлаш, микдорий кўрсаткичлар бўйича ҳисоб-китоб-ларни текшириш;

- хом ашё сотиб олиш ва тайёр маҳсулотларни сотиш мақсадида маркетинг изланишларини (тадқи-қотларини) доимий равишда олиб бориш. Маҳсулот-ларнинг омборда туриб қолиши сабабларини аниқдаш ва уларни бартараф этиш чора-тадбирларини ишлаб чиқиш ва амалга ошириш;

- қарз олувчининг айланма маблағлари ҳолатини доимий равишда ўрганиш ва уни бир маромда сақла-ши учун чора-тадбирлар кўриш ва ҳагтоки, кредитлар бериш.

Амалиётда банклар томонидан ўз мижозларини кре-дитлаш ҳамиша самарали натижалар билан якунлана-вермайди. Айрим ҳолларда корхоналарнинг ўз бизнес-режаларини номукамал ишлаб чиқишлари ва фаолиятини мақсадли амалга оширмаганликлари, шунинг-дек бошқа турли сабаблар натижасида банклар томо-нидан тақдим этилган кредитларнинг қайтарилиш му-аммоси вужудга келади.

Албатта, муаммоли кредитлар ўз-ўзидан пайдо бўлмайди ва уларни вужудга келтиришнинг ўзига хос омиллари мавжуд бўлади.

Муаммоли кредитларни келтириб чиқарадиган омил-ларнинг белгилари қуйидагалар ҳисобланади:

1. Кредитнинг мўлжалланган мақсади бўйича ишла-тилмаслиги.

2. Шартнома, бизнес-режада, техник-иқтисодий асослаш ва бошқа кредит ҳужжатларида акс эттирил-ган жадвалларнинг амалга ошмаслиги:

- молиявий-статистик ҳисоботни «узатиш» жадва-лининг амалга ошмаслиги;

- сифатсиз асбоб-ускуналар, хом ашё ва матери-алларни ўзлаштириш ва рақобатбардош бўлмаган маҳ-сулотларни ишлаб чиқариш.

3. қарз олувчининг молиявий-иқтисодий ҳолатининг ёмонлашиш тенденцияси, шу жумладан:

- муддати ўтган дебиторлик ва кредиторлик қарз-ларининг вужудга келиши;

- маҳсулот сотилишининг сустлашиши;

- қарз олувчининг фаолиятидаги режаларида кес-кин ўзгаришлар юз бериши;

- қарз олувчи ҳолатининг тармоқларда ёки сотиш бозорида ёмонлашиш.

4. қарз олувчининг банк олдидаги мажбуриятини бажара олмаслигига олиб келувчи «форс-мажор» ҳолат-ларининг вужудга келиши, жумладан:

- қарз олувчининг ишлаб чиқарган маҳсулоти нар-хининг пасайишига сабаб бўлувчи омилларнинг келиб чиқиши;
- раҳбарият ва мулкдорлар таркибидаги радикал ўзгаришлар оқибатида менежментнинг ёмонлашуви;
- мол етказиб берувчиларнинг хом ашё ва матери-алларни ўз вақтида етказиб бера олмаслиги;
- қарздорнинг бизнес-ҳамкорлари ишончсизлиги-ни кўрсатувчи далилларнинг вужудга келиши.

Кредитлар муаммоли бўлиб қолган пайтларда тўрт босқич асосида ташкилий тадбирлар ўтказилади.

Учинчи босқич. Хизмат кўрсатувчи банк мутахассис-лари, лойиҳалар мониторинги бошқармаси ходимла-ри, лойиҳа экспертлари, ҳокимият вакиллари ва бош-қа манфаатдор шахслар билан биргаликда корхона-нинг ишлаб чиқариш ва молиявий-иқтисодий фаолияти ишлаб чиқаришни маромийлаштириш мақсадида текширилади. Тегишли ҳолларда корхонанинг раҳбар-ларини ўзгартириш масалалари кўриб чиқилади.

Тўртинчи босқич. Муддати узайтирилган мажбурият-ларни қоплаш мақсадида ўтказиладиган мониторинг гаровга қўйилган мулкни сотиш йўли билан амалга оширилади.

Вужудга келган муаммоли кредитларнинг юқорида-ги босқичлар асосида ҳал этилиш тамойили муаммоли кредитлар бўйича кўриладиган чора-тадбирларнинг ижо-бий натижаси, самарасини таъминлаши билан ўз аҳами-ятини кўрсатиб туради. Лекин ҳар бир инвестор ёки кредитловчи банк ва ташкилотлар ўзларининг мақсад-лари ва фаолият йўналиши хусусиятидан келиб, чиқиб мустақил тарзда ўзига хос шакл ва усул бўйича муам-моли кредитларни ҳал этиш чора-тадбирлари тизими-ни ишлаб чиқади.

Умумий хулосалар

1. Банкларда лойиҳаларнинг ҳаётийлигини таъминлашда мо-ниторинг жорий ва муаммоли крбдитлар мониторинги шаклида олиб борилади.

2. Жорий мониторинг лойиҳани амалга ошириш учун муҳим бўлган хужжатлаштириш ишларининг амал қилиши билан бош-ланади ва олиб борилади. Муаммоли кредитлар мониторинги банк томонидан тақдим этилган кредитнинг қўйилмаслик эҳти-моли пайдо бўлган ҳолларда амалга оширилади.

Ўзини текшириш ва такрорлаш учун саволлар

1. Инвестиция лойиҳалари ҳаётийлигини таъминлаш юзасидан ўтказиладиган мониторингнинг мақсади нимадан иборат?

2. Лойиҳаларни кредитлаш ва улар ҳаётийлиги бўйича монито-ринг банкларда қандай шаклларда олиб борилади?

3. Жорий мониторинг қачон ва нима мақсадда ўтказилади?

4. Кредитлар қачон муаммоли ҳисобланади?

5. Муаммоли кредитларни келтириб чиқаришнинг қандай омил-лари мавжуд?

6. қарз олувчи томонидан тақдим этилган ҳисоботлар асосида ўтказиладиган мониторинг қандай кўринишларда амалга оширилади?

оширилишида содир бўлган ўзгаришлар кузатилса, қуйидаги тадбирлар ўтказилади:

а) банк бўлимларининг маъсул ходимлари билан фикр алмашиши;

б) қуйидаги мақсадларда хўжалик органларига таш-риф буюриш:

- лойиҳанинг бажарилишини баҳолаш;
- қарз олувчининг раҳбарлари билан музокаралар ўтказиш; - лойиҳанинг ривожланиш муаммоларини аниқ-лаш;
- рискларни баҳолаш;
- кредитни ўзлаштиришнинг қолган даврига лойи-ҳанинг бизнес-режасини (ТИА) ўрганиб чиқиш;
- корхона ишлаб чиқаришни бир маромда ташкил этиши учун қарз олувчилар ва

манфаатдор шахслар ўртасида музокаралар олиб бориш;

- муаммоли кредитларнинг ҳал этилишини таш-кил этиш мақсадида кредит комитетини жалб этиш ва улар билан музокаралар олиб бориш.

Иккинчи босқич. қарз олувчининг кредит юзасидан муддати узайтирилган қарзлар бўйича мажбурияти. Бу босқичда қўриладиган чора-тадбирлар қуйидагича:

а) қарз олувчининг дебиторлик мажбуриятлари би-лан ишлаш. Бу иш қарз олувчи фаолиятига боғлиқ ҳамма фаолиятлар тахлилини талаб этади. Мажбурият-лар занжири тузилади, бир-бирига боғлиқ мажбурият-лар қопланиши схемаси ишлаб чиқилади;

б) миждознинг ҳисоб-рақамлари ёпилади. Таъсир кўрсатишнинг бу тури жуда эҳтиёткорлик билан амал-га оширилади, чунки бу қарз олувчининг айланма маб-лағларини бутунлай йуқотишга олиб келиши мумкин;

в) тўлов муддатини узайтириш. Кредитни узайти-ришни амалга оширишда барча молиявий-иқтисодий кўрсаткичлар тахлили амалга оширилади, нақд пул би-лан таъминланганлик текширилади, бизнес-режа иш-лаб чиқилади ва материаллар лойиҳалар мониторинги бошқармасига берилади.

Бу ерда ўзгарган кўрсаткичлар ёрдамида янги лойиҳа мониторинги режаси ишлаб чиқилади ва хулоса билан биргаликда лойиҳа бўйича кредит комитетига тақдим этилади. Кредит анкетаси тузилади ва кредит портфели мониторинги бошқармасига берилади. Ҳисоботнинг ҳамма турлари ва маълумотлар базаси бўйича тегишли ўзгартиришлар киритилади.

Хулоса

Ватанимиз мустақилликка эришганидан сўнг миллий иқтисодиётни ривожлантиришни таъминлашга имкон берувчи инвестиция лойиҳаларини амалга оширишга кенг аҳамият берилди. Иқтисодиётнинг устувор соҳаларига хорижий инвестиция еа кредитларни жалб қилиш ишла-ри жадаллаштириб юборилди. Шу ўринда инвестиция ло-йиҳаларининг самарадорлигини баҳолаш, уларни таҳлил қилиш долзарб масалалардан бирига айланди. Чунки ин-вестиция лойиҳаларининг самарадорлигини баҳолаш еа пухта таҳлил этиш уларнинг муваффақиятли амалга оширилишини кафолатлайди.

Инвестиция лойиҳаларини таҳлил этишда уларнинг барча: техник, молиявий-тижорат, иқтисодий, ижти-мой, экологш, бюджет самарадорликлари еа бошқа жи-ҳатларини ҳисобга олиш энг муҳим вазифалардан бири-дир. Айниқса, лойиҳаларни баҳолашда уларнинг барча ху-сусиятларит ҳисобга олувчи ЮНИДО услугиётига асос-ланган Бисконтлаш усуллари энг афзал усуллардан бўлиб майдонга чиқади.

Истикболда инвестиция лойиҳаларини амалга оши-риш жараёнларида қарз олувчиларнинг кредитга лаёқат-лилигши аниқлашда, нафақат уларнинг молиявий ҳисо-ботларига, балки уларнинг лойиҳалари таҳлилига ҳам эътибор қаратиш мақсадга мувофиқдир. қолаверса, ло-йиҳани амалга ошириш учун олинган кредит ресурслари уни амалга оширишдан келадиган фойда ҳисобидан цай-тарилади. Бу эса инвестиция лойиҳаларининг техник-иқтисодий асослашларит пухта ишлаб чиқиш еа молия-лаштирувчи муассаса томонидан унинг жозибадорлигини реал баҳолаш зарурлигини кўрсатиб беради.

Юқорида таъкидланганларнинг рўёбга чиқиши еа амал-га оширилиши миллий иқтисодиётни юксалтиришда бир қадар муҳим туртки бўлади.

Адабиётлар рўйхати

1. Ўзбекистон Республикаси Конституцияси. - Т: «Адолат», 1992.
2. Ўзбекистон Республикасининг «Инвестиция фаолияти тўғри-сида»ги қонуни Халқ сўзи. 1998 йил 24 декабр.
3. Ўзбекистон Республикасининг «Чет эл инвестициялари тўғри-сидати» қонуни Халқ сўзи. 1998 йил 20 май.
4. Ўзбекистон Республикасининг «Чет эл инвесторлари ҳукукуш-рини ҳимоя қилиш кафолатлари ва чора-тадбирлари тўғрисида»ги қонуни Халқ сўзи. 1998 йил 21 май.
5. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2001 йил 9 февралдаги «Чет эл инвестициялари билан лойиҳаларни амалга ошириш меҳанизмини такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги Фармони.
6. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2001 йил 19 январ-даги «Инвестиция лойиҳаларини рағбатлантириш бўйича қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида»ги Фармони.
7. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2000 йил 5 июнда-ги «Экспорт маҳсулоти ишлаб чиқарувчиларни рағбатлантириш бо-расидаги қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида»ги Фармони.
8. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2000 йил 17 феврал-даги «Ўзбекистон Республикаси Президенти ҳўзурипа Назорат бўйича мувофиклаштирувчи Кенгаш ташкил этиш тўғрисида»ги Фармони.
9. Каримов И.А. Ўзбекистон ХХІ аср бўсағасида: ҳавфсизликка таҳдид, барқарорлик шартлари ва тараққиёт кафолатлари. Т.: - Ўзбе-кистон, 1997.
10. Каримов И.А. Ўзбекистон иқгисодий ислоҳотларни чуқурлаштириш йўлида. Т.: - Ўзбекистон, 1995.
11. Каримов Ц.А. Биздан озод ва обод ватан қолсин. Т.: - Ўзбекис-тон, 1994.
12. Каримов И.А. Ўзбекистон ХХІ асрга интилмоқда. Т.: - Ўзбе-кистон, 1999.
13. Каримов И.А. Озод ваобод Ватан, эркин ва фаровон ҳаёт - пировард мақсадимиз. Т.: - Ўзбекистон, 2000. 8-том.
14. Каримов И.А. Буюк келажак сари. Т.: - Ўзбекистон, 1998.
15. КаримовИ.А. Узбекистон: миллий истиқюл, иқгисод, сиёсат, мафкура. Т.: - Ўзбекистон, 1996. 1-том.
16. Каримов И.А. Биз келажакимизни ўз қўлимиз билан қураимиз. Т.: - Ўзбекистон, 1999. 7-том.
17. Каримов И.А. Иқгисодиётни эркинлаштириш ва ислоҳотларни чуқурлаштириш - энг муҳим вазифамиз. «Халқ сўзи», 2000 йил 12 феврал.
18. Президент И. Каримовнинг 2002 йилда мамлакатни ижтимо-ий-иқгисодий ривожлантириш якунлари ва 2003 йилда иқгисодий ислоҳотларни чуқурлаштиришнинг асосий йўналишларига бағиш-ланган Вазирлар Маҳкамаси мажлисидаги маърузаси Халқ сўзи. 2003 йил 18 феврал.
19. Президент И. Каримовнинг 2002 йилнинг биринчи ярим йил-лигида Ўзбекистон иқгисодиётини ривожлантириш юзасидан устувор вазифалар ва топшириқларнинг бажарилиши ҳамда долзарб му-аммоларнинг ҳал этилиши тўғрисидаги маърузаси. Ўзбекистон овози. 2002 йил 20 июл.
20. Каримов И.А. Иқгисодиётни эркинлаштириш ва ислоҳотларни чуқурлаштириш - энг муҳим вазифамиз. 1999 йилда мамлакатни ижтимоий-иқгисодий ривожлантириш якунлари ва 2000 йилда иқгисодиётни эркинлаштириш ва ислоҳотларни чуқурлаштиришнинг ус-тувор йўналишларига бағишланган Ўзбекистон Республикаси Вазир-лар Маҳкамаси мажлисидаги маъруза Халқ сўзи. 2000 йил 11 фев-рал.
21. Каримов И.А. Ўзбекистон Республикаси ижтимоий-иқгисодий ривожланишининг 1998 йил якунлари ва 1999 йилда иқгисодиёт-нинг устувор йўналишларига бағишланган Ўзбекистон Республика-си Вазирлар Маҳкамаси мажлисидаги маъруза. Халқ сўзи. 1999 йил 17 феврал.
22. Абдуллаева Ш.З. Банк рисклари ва кредитлаш, Т.: - Молия, 2002.
23. Абдуллаев Ё.А., Шоҳаъзамий Ш.Ш. қимматли қоғозлар: 100 савол ва жавоб. Т.: -

Мехнат, 1997. - 272 б.

24. Ангелиди М.С., Каримов Н.Г. Анализ инвестиционных проектов. Учебное пособие, Т.: Ташкентский Финансовый институт, 2000. 88 стр.

25. Ангелиди М. С. Организация кредитного процесса в коммерческих банках, Т.: 1998. - 22 стр.

26. Банковское дело и финансирования инвестиций. ГП под редакцией Н.Брука. Институт экономического развития Всемирного банка, 1-том 1,2-часть, 2-том 1,2-часть, 1995.

27. Бирмаи Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов. М.: - Банки и биржи ЮНИТИ, 1997. - 613 стр.

28. Беренц В., Хавранекс П. Руководство по оценке эффективности инвестиций, пер. с англ. А.П. Бельк, М.: - Инфра-М, 1995.

29. Бромвич М. Анализ экономической эффективности капиталовложений, М.: - Приор, 1995.

30. Вахобов А. В., Иброхимов А.Т. Молиявий тахлил. Дарслик, Т.: - «Шарк», 2002. - 224 б.

31. Гулямов С.С. Проектный анализ инвестиций. Т.: - ГФНТИ, 1995.

32. Газибеков Д.Г., Ангелиди М.С. Инвестиционная деятельность перед вхождением в рыночную экономику. Т.: 1991.

33. Гигтшан А.Дж., Джонк М.Д. Основы инвестирования. М.: - Дело, 1997.

34. Глазунов В. П. Финансовый анализ и оценка рисков реальных инвестиций. М.: - Финстатинформ. 2000.

35. Грачева М.В. Анализ проектных рисков. - М.: 1999.

36. Дерш Н. Принятие инвестиционных решений. Пер. с англ. М.: - ЮНИТИ, 1997.

37. Зель А. Инвестиции и финансирование, планирование и оценка проектов. - М.: 1996.

38. Идрисов А.Б., Картишев С.В., Постников А.В. Стратегическое планирование и анализ эффективности инвестиций. М.: 1996.

39. Клас Эклунд. Эффективная экономика: шведская модель. - М.: «Экономика». 1991 г. - 96 стр.

40. Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов, М.: - Финансы и статистика. 2001.

41. Кнэлиш М.И., Перекатов Б.А., Тютиков Ю.Т. Стратегическое планирование инвестиционной деятельности. Санкт-Петербург, 2001.

42. Кэмпбелл Р. Макконелл, Станли Л. БРЮ «Экономика, принципы, проблемы и политика. 2-том, Москва. - Из-во «Республика». 1992.-388 стр.

43. Липсиц И.В., Коссов В.В. Инвестиционный проект: методы подготовки и анализа М.: - БЕК, 1996.

44. Лимитовский М.А. Основы оценки инвестиционных и финансовых решений. М.: Дека, 1997.

45. Любишкин И.П. Анализ финансово-экономической деятельности предприятий. М.: 1999.

46. Маркарян Э.А., Герасименко Г.П. Финансовый анализ. М.: - Приф, 1996.

47. Михайлова Е. В. Финансовые рынки и их формирование в СССР. СПб.: - Изд-во СПУЭиФ, 1991.

48. Роберт СМиндаик, Дэниел Л.Рубинфельд. Микроэкономика. Калифорнийский Университет, Беркли, пер. с англ., М.: - Издательство Дело, 2001. - 807 стр.

49. Трифь А.А. Инвестиционная и кредитная деятельность коммерческих банков. М.: - ЭКА, 1997.

50. Четиркин В.М. Финансовый анализ производственных инвестиций. М.: 1998.

51. Шарифходжаев М. Годы равные векам. Уч. пос, Т.: - ТМИ, 2002.

52. Шарп У., Галександр, Дж. Бейли. Инвестиции. Пер. с англ.-М.: ИНФРА, 2000. - 979 стр.

53. Шоҳаъзамий Ш.Ш. и др. Предприниматель на рынке ценных бумаг: вопросы и ответы. Т.: - Адолат, 2002. - 216 стр.
54. Шоҳаъзамий Ш.Ш. ва бошқалар. Тадбиркор қимматли қўғозлар бозорида: саволлар ва жавоблар, Т.: - Адолат, 2002. 272 б.
55. Ўлмасов А. Иқтисодиёт асослари Т.: - Меҳнат нашриёти. 1997.
56. Ўлмасов А., Шарифхужаев М. Иқтисодиёт назарияси, Т.: - Меҳнат, 1995.
57. Ғоziбеков Д.ғ., қорғшев Т.М. Инвестиция фаолиятини ташкил этиш ва давлат томонидан тартибга солиш. Т.: - Матбаатчи, 1993й.
58. Ғоziбеков Д.ғ. Инвестицияларни молиялаштириш муаммолари. Тошкент - 2002 й., и.ф.д. диссертацияси автореферати, 11-14-бетлар.
59. Ғуломов С, Салимов О., Усмонов К., ғаниев Д. Ўзбекистон 11 йил мустақил тараққиёт йўлида. Мустақиллик дарслари учун ўқув қўлланма, Т.: - «УАЖБНТ* Маркази, 2002.
60. Жўраев А.С. Кичик ва ўрта бизнес корхоналарида инвестиция жараёни Бозор, пул ва кредит, 2002. 6-сон.
61. Жўраев А. С, Маматов Б.С. Кичик ва ўрта бизнесни ривожлантиришда бозор инфратузилмаси Бозор, пул ва кредит, 2003. 2-сон.
62. Маматов Б.С., Хўжамқулов Д.Ю. Лизинг кичик ва ўрта бизнесни кредитлашни самарали воситаси Бозор, пул ва кредит, 2002. 8-сон.
63. Маматов Б.С. Особенности инвестиционной деятельности Узбекистана при переходе к рыночной экономике, Сельское хозяйство Узбекистана, 2001. 6-сон.
64. Носиров Э.И. Кичик ва ўрта бизнес инвестицияларини ривожлантириш истикболлари ва уни такомиллаштириш масалалари Бозор, пул ва кредит, 2001. 7-сон.