

УДК: 334.012.64.(575.1)

## **ИНВЕСТИЦИЯ ЛОЙИХАЛАРИ САМАРАДОРЛИГИНИ ОШИРИШ ИСТИҚБОЛЛАРИНИ БАҲОЛАШ**

кат. ўқит. С.Ш.Юсупов, талаба Н.Воҳидов  
Тошкент тўқимачилик ва енгил саноат институти

*Мақолада инвестиция лойиҳалари самарадорлигини ошириш истиқболларини баҳолаш масаласи тадқиқ этилган. Инвестициялаш жараёни субъектлари келтирилган. Реал инвестициялар самарадорлигини баҳолаш тамойиллари ва услубий ёндашишлар кўриб чиқилган.*

*В статье исследованы вопросы оценки перспектив повышения эффективности инвестиционных проектов. Приведены субъекты процесса инвестирования. Рассмотрены принципы и методические подходы оценки эффективности реальных инвестиций.*

*In article explored questions estimations of the prospects of increasing to efficiency investment project. The Broughted subjects of the process invest. The Considered principles and methodical approaches of the estimation to efficiency real investment.*

Ўзбекистон Республикаси ҳудудида инвестиция лойиҳаларини амалга оширишдаги ҳуқуқий, иқтисодий ва ижтимоий шароитлар “Инвестиция фаолияти тўғрисида”ги қонунда белгиланган. Ушбу қонунга биноан, “барча хилдаги моддий ва номоддий бойликлар ва уларга бўлган ҳуқуқлар, жумладан, интеллектуал мулкка бўлган ҳуқуқлар ҳамда кўпгина ҳолларда фойда (даромад) олиш мақсадида қонунчиликда тайинланмаган тадбиркорлик объектларига ва фаолиятнинг бошқа турларига чет эллик инвесторлар томонидан қўйиладиган хорижий инвестициялардан олинadиган барча даромадлар” инвестициялар таркибига киради [1]. “Инвестиция” тушунчаси капитал қўйилмалар билан боғлиқ бўлган лойиҳаларни ёки бошқача айтганда, бизнес лойиҳаларни амалга ошириш учун молиявий ва бошқа воситалардан фойдаланиш билан боғлиқдир.

Бундай лойиҳани молиялаш деганда молиялаш маблағлари бадали ёки капитални шакллантириш назарда тутилади. Ушбу капитал корхонани, мулкдорни, иштирокчининг қўшган улуши қисмини ва ишлаб чиқарувчилар гуруҳи ихтиёрига қарзга олинган капитал сифатида банклардан ва бошқа кредиторлардан олинган капитал қисмини кўрсатади. Молиялаш деганда, мол-мулкни шакллантириш учун молиявий маблағларни ажратиш, инвестициялаш деганда эса улардан фойдаланиш тушунилади.

Инвестициялаш жараёнида турли субъектлар қатнашиши мумкин. Улар:

- хорижий давлатлар, хорижий давлатларнинг маъмурий ёки ҳудудий органлари;
- халқаро ҳуқуқ субъекти ҳисобланган ёки давлатлар ўртасидаги келишувлар ёки бошқа шартномаларга мувофиқ тузилган халқаро ташкилотлар;
- хорижий давлатларнинг қонунчилик ҳужжатларига мувофиқ тузилган ва амалда бўлган юридик шахслар, турли ширкатлар, ташкилотлар ва ассоциациялар;
- хорижий давлатларда доимий яшовчи Ўзбекистон Республикаси фуқаролари ва унинг фуқароси бўлмаган шахслар, чет давлатларнинг фуқароси бўлган жисмоний шахслар бўлиши мумкин[2].

Табиийки, уларнинг инвестициялаш фаолиятида иштирок этиши, бундан кўзлаган манфаатлари, ўз олдларига қўйган мақсадлари турлича бўлади. Масалан, инвестициялаш лойиҳасига шахсий маблағларини қўшган инвестор ушбу лойиҳа қисқа муддатларда, талаб қилинган сифат даражасида, қониқтирадиган нархларда ва сарфланган капитал қўйилма учун энг минимал таваккалчилик даражасида амалга оширилишини истади. Лойиҳа ижроси ёки ёрдамчи пудратчи эса аксинча, ўз

хизматини фойдалироқ сотишдан ёки инвесторнинг маблағларини узоқроқ муддатда “ўзлаштиришдан” манфаатдор бўлиши мумкин. “Субъект” термини инвестициялаш фаолияти иштирокчиларининг турли тоифаларига тааллуқли бўлсада, қарорларни, жумладан, инвестициялашга доир қарорларни турли бошқарув даражаларида турган аниқ субъектлар: хусусий шахслар, менежерлар, раҳбарлар, тадбиркорлар ва бошқаларни қабул қиладилар.

Инвестициялаш менежменти турли вақт оралиқларида пул маблағлари оқимлари билан боғлиқ молиявий-иқтисодий ҳисоб-китоблар амалга оширилишини талаб қилади. Бундай тарзда баҳолаш концепцияси, одатда, ссуда фоизи нормаси сифатида чиқадиган пул бозорида фойда нормасини ҳисобга олган ҳолда вақт ўтиши билан пул қийматининг ўзгаришига асосланади. Инвестициялаш узоқ жараёни камраб олади. Инвестициялаш амалиётида тез-тез инвестициялаш бошланган даврдаги пул қийматини келгусида олинадиган фойда, амортизация ажратмаси ва бошқа кўринишларда қайтариладиган пул қиймати билан таққослашга тўғри келади.

Инвестициялаш давридаги ва уни қайтарилишидаги пул маблағлари қийматини таққослаш жараёнида, асосан, иккита тушунчани қўллаш қабул қилинган. Бу – “пулнинг келажакдаги қиймати” ва унинг “ҳақиқий қиймати”дир. Пулнинг келажакдаги қиймати белгиланган фоиз ставкасини ҳисобга олган ҳолда, маълум бир давр ўтгандан кейин улар айланадиган, жорий вақтда инвестицияланган маблағлар суммасини акс эттиради. Пулларнинг келгусидаги қийматини аниқлаш ушбу қийматнинг ўсиб бориш жараёни билан, яъни қўйилган суммалар дастлабки миқдорига фоиз суммасини қўшиш натижасида босқичма-босқич кўпайиб бориши билан боғлиқдир. Ушбу сумма фоиз ставкаси бўйича ҳисобланади. Инвестициялаш билан боғлиқ; ҳисоб-китобларда ставка нафақат пул воситаларини кўпайтириш инструменти сифатида, балки шу билан биргалликда инвестициялаш операциялари даромадлилик даражаси ўлчови сифатида ҳам қўлланилади.

Реал инвестициялар самарадорлигини баҳолаш бўйича республикамизда қўллаш мумкин бўлган, чет эл амалиётида фойдаланиладиган базавий тамойилларни ва услубий ёндашишларни кўриб чиқамиз. Шундай тамойиллардан бири инвестиция лойиҳасини эксплуатация қилиш жараёнидаги соф фойда ва амортизация ажратмалари суммалари ҳисобига шаклландиган пул оқими кўрсаткичи асосида инвестицияланган капитал қайтишини баҳолашдир.

Баҳолашнинг иккинчи тамойили ҳақиқий қийматга инвестицияланаётган капитални ҳамда пул оқимлари суммаларини мажбурий тарзда жалб қилишдир. Дастлаб қараганда, инвестицияланадиган маблағлар доимо ҳақиқий қиймат кўринишида бўлиши мумкин. Чунки, улар пул оқимлари кўринишида қайтариш муддатларини сезиларли даражада илгарига силжитади. Лекин реал амалиётда ундай эмас. Негаки, инвестициялаш жараёни аксарият ҳолатларда бир вақтнинг ўзида амалга оширилмайди, балки бир қатор босқичлардан ўтади, бу босқичлар эса инвестициялаш лойиҳаси режасида акс эттирилади.

Турли инвестициялаш лойиҳалари учун пул оқимларини дисконтлаш жараёнида табақалаштирилган фоиз ставкаларини танлаш баҳолашнинг учинчи тамойилидир. Инвестициялардан олинадиган даромад ҳажми куйидаги тўртта омилни ҳисобга олган ҳолда шакллантирилади:

- ўртача реал депозит ставкаси;
- инфляция суръати;
- таваккалчилик учун мукофотлар;
- паст ликвидлик учун мукофотлар.

Шу боисдан ҳам, турли хатар даражасига эга бўлган иккита инвестициялаш лойиҳаси таққосланганда ҳар хил фоиз ставкалари (энг юқори фоиз ставкаси ва энг

юқори хатар даражасига эга лойихага) қўлланилиши керак. Худди шу тарзда, икки хил ва турли даврлар бўйича инвестициялашда инвестициялар ликвидлилиги фоизнинг энг юқори ставкаси узок муддатда амалга ошириладиган лойихага нисбатан қўлланилиши керак бўлади.

Фойдаланилган адабиётлар:

1. Ўзбекистон Республикасининг “Инвестиция фаолияти тўғрисида”ги Қонуни. 24 декабр 1998 йил.
2. Д.Т.Ғозибеков. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари. -Т.: Молия, 2008.