

# Инвестицион қарорлар қабул қилиш мезонлари, лойиҳанинг ҳаётийлиги ва горизонт режалаштириш масалалари

М.М.Дадажонова

АндМИ

доценти, иқтисод фанлари номзоди

**Аннотация** — мақолада инвестицион қарорлар қабул қилишда инвестиция лойиҳаларини баҳолаш, таҳлил қилиш, танлаш ва амалга оширишнинг илмий асосланган йўллари кўрсатиб берилган.

**Калит сўзлар**- инвестиция, лойиҳа, ликвидлик, ишлаб чиқариш активлари, корпоратив, нарх, абсалют, жорий, доимий нархлар, молиявий ресурслар, маркетинг концепцияси, дисконтлаштирилган фойда.

Республикамиз Президенти Ш.М.Мирзиёев Олий Мажлисга Мурожаатномасида " Биз фақат инвестициялар жалб қилиш, янги ишлаб чиқариш қувватларини ишга тушириш ҳисобидан иқтисодиётимизни жадал ривожлантиришга эришамиз деб" [1] таъкидлаб ўтдилар. Шу нуқтаи назардан олиб қараганимизда, инвестицион қарорлар қабул қилиш мезонлари, лойиҳанинг ҳаётийлиги ва горизонт режалаштириш масалаларини атрофлича илмий жиҳатдан ўрганиш ва корхоналарнинг амалий фаолиятига тадбиқ этиш шу куннинг долзарб вазифаларидан бири ҳисобланади.

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

Бироқ саноат лойиҳаларининг техник-иқтисодий асослашларидаги мақсадлар йўлидаги инвестициялаш, нафақат ресурсларнинг узоқ муддатга, қўйилиши фойда олишга йўналтирилганлиги сифатида, балки ликвидликнинг ишлаб чиқариш активларида ўзгартирилиши сифатида ҳам аниқланади.

Саноат инвестициялари бўйича қабул қилинадиган ҳар қандай қарорлар инвестиция лойиҳаларининг умумий амалга ошиши билан боғлиқ бўлган қуйидаги мезонларга асосланади:

1. Ижтимоий- иқтисодий муҳитга тааллуқли лойиҳанинг асосий (корпоратив) мақсади билан ривожлантириш мақсадлари ўртасида ҳозирги ва кейинги давр мобойнида қандайдир бўлиши мумкин бўлган қарама- қаршилик мавжудми?

2. Лойиҳанинг мақсадига эришиш учун таклиф қилинган лойиҳа ва маркетинг стратегиялари қанчалик муҳимлиги, нима учун таклиф қилинган стратегия танланди, муқобил стратегиялар ҳам эътиборга олинганми?

3. Лойиҳанинг таркиби, яъни лойиҳа андозаси маркетинг концепцияси, шунингдек корхона танлаган жойлашиш жойи қанчалик лойиҳа стратегиясига ва талаб қилинган ресурсларининг мавжудлигига мос келади?

4. Лойиҳа иқтисодий ресурсларни самарали ишлата оладими, лойиҳа учун талаб қилинадиган асосий ресурсларни ишлатишнинг энг яхши вариантлари борми?

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

6. Лойиҳа ҳаётичилигининг ҳар қандай даврида тўланадиган молиявий мажбуриятларни бажариш учун миллий ва хорижий валюта билан етарлича таъминланганми — барча инвестиция харажатлари капиталнинг мавжудлиги билан аниқланувчи молиявий чегараларда ётадими?

7. Жамғарилган ҳар йиллик ва дисконтлаштирилган фойда горизонт режалаштиришга лойиҳа таркиби ва маълумотларни баҳолашдаги хатоларга, инфляцияга, нархларнинг нисбий ўзгаришига,

---

шунингдек ишга алоқадор муҳитнинг ўзгаришига ( рақобатчилар, истеъмолчилар, бозор, мол етказиб берувчилар ва жамоат сиёсати) қанчалик сезгир, реал пул кирим-қиқимлари ва тегишли соф фойда таркиби инвесторлар ва молиячиларнинг кўзлаган мақсадлари минимал талабларига мос келадими?

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

9. Рискларнинг молиявий натижаларга қандай, яъни улар ўзи билан бирга инвестицион, маркетинг, ишлаб чиқариш ва молиявий харажатларга қўшимча харажатлар олиб келадими ёки йўқми, ё бўлмаса, кутилаётган ишлаб чиқариш, сотиш ҳажмини, сотиш нахларини пасайтирадими?

Инвестиция фаолияти субъектлари инвестициялаш ҳақида қарорлар қабул қилаётганда лойиҳаларнинг рисклилигини, манбаларнинг жорий қийматини, муқобил имкониятларга кўра лойиҳанинг жозибдорлигини эътиборга олиш лозим. У бундай қарорга рискнинг мақбул даражасида кутилаётган даромадлиликнинг таҳлили асосида келади. Шу нарса муҳимки, инвестициялаш ҳақида қарор қабул қилинар экан, асосий эътибор рискларни ва келгуси инвестиция даромадлилигини ҳисобга ола билишга қаратилиши зарур деб ҳисоблаймиз.

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

- лойиҳа мақсадлари, унинг мўлжали, иқтисодий муҳит;
- маркетинг маълумотлари ( сотиш, рақобат муҳити, 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 молиялаштириш ҳажми;
- лойиҳа самарадорлигини баҳолаш.

Молиявий таҳлил харажатлар ва даромадлар, активлар ва пасивлар бўйича тегишли тижорат маълумотларни (шунингдек тегишли молиявий ресурслар, хизматлар ва товарлар оқими ҳақидаги маълумотларни) тизимли тасаввур этиш ва қайта ишлашга асосланади. Хўжалик фаолияти таҳлили тизими ҳар доим корхонанинг молиявий ҳолатини, яъни балан ҳисоботларидаги актив ва пасивлари, харажатлар, мажбуриятлар ( ҳисобот давридаги) ва соф даромад бўйича ҳисоботда кўрсатилган даромадларни акс эттиради. Бундан ташқари, бу ҳисоб тизими ишлаб чиқариш ва маркетинг харажатларини аниқлаш учун ҳам муҳимдир, яъни соф даромад бўйича ҳисобот тузишда, шунингдек самарали молиявий режалаштириш, маҳсулотга бўлган нарх калькуляцияси ва харажатларни назорат қилиш учун зарурдир.

Лойиҳа бўйича истеъмол этиладиган ресурслар ва ишлаб чиқарилган физик шаклга эга ва бунда нархлар уларнинг қийматларини кўрсатишда ишлатилади.

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

Нархлар ( баҳолар) турли хил йўллар билан аниқланиши мумкин, бу қуйидагиларга боғлиқ ҳолда юз беради:

---

— бозор ( аниқ) ёки хуфёна ( ноаниқ) баҳолар билан;

— абсолют ёки нисбий баҳолар билан;

— жорий ва доимий баҳолар билан;

Бу нархлар нимани англатади ва улар молиявий таҳлилда қандай ишлатилади?

Бозор баҳолари ёки аниқ нарсалар — бу талаб ва таклиф ёки давлат томонидан аниқланишидан қатъи назар бозорда юзага чиққан нархлар, бошқача сўз билан айтганда, бу шундай нархларки, бунда корхона ишлатиладиган ресурсларни сотиб олади ва маҳсулотни сотади.

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

Абсолют нархлар — бир маҳсулот қийматини абсолют пул миқдоридида кўрсатиб беради, бу вақтда нисбий нархлар унинг қиймати орқали бошқа маҳсулотнинг қийматини кўрсатиб беради. Масалан, бир тонна кўмирнинг абсолют нархи 100 минг сўм дейлик, нефтнинг эквивалент миқдори 300 минг сўм.Бунда кўмирнинг нисбий нархи нефтга қайта ҳисобланганда 0,33 коэффицентни ҳосил қилади, бу дегани нефтнинг нисбий нархи кўмир нархидан 3 марта юқоридир.Абсолют нарх даражаси ишлаб чиқарувчанликнинг ўзгариши ёки инфляция натижасида лойиҳанинг амал қилиш муддати давомида ўзгариши мумкин. Бу ўзгариш нисбий нархнинг ўзгаришига олиб келмаслиги ҳам мумкин. Бошқача сўз билан айтганимизда, нисбий нархлар айрим ҳолларда абсолют нархлар ўзгарганда ҳам ўзгаришсиз қолиши мумкин. Молиявий таҳлил 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 қийматида бир қанча аҳамиятли таъсир этса ва нархлар маҳсулотга таъсир кўрсатса, бундай таъсирни техник — иқтисодий асослашда кўзда тутилган молиявий таҳлилда кўриб чиқиш лозим бўлади. Агар абсолют нархлар келтириладиган ресурсларга ва маҳсулотга нисбатан барқарорлигича қолса, бунда доимий нархларда инвестициялардан келадиган даромад ва фойдани етарлича аниқ ҳисоблаш мумкин бўлади. Агарда нисбий нархлар ўзгариб турса ва маҳсулот нархларига нисбатан ишлаб чиқаришга киритилаётган ресурслар баҳоси ошса ёки аксинча бўлса, у ҳолда уларнинг соф реал пул оқимида ва фойдага тегишли таъсирлари молиявий таҳлилга киритилиши мумкин.

Инфляция лойиҳани амалга ошириш фазасида, айниқса, йиллик йирик миқдордаги инфляция даражасини жиловлаш мақсадида кўшимча акциядорлик ёки қарз маблағлари эвазига молиялаштириш талаб этилиши мумкин бўлган сабабларда, ҳатто нисбий баҳолар ўзгармас бўлиб қолганда ҳам молиявий режалаштиришда ҳисобга олиниши лозим. Гиперинфляция юз берганда эса асосий ва айланма капитални ҳар йили қайта баҳолаш лозим бўлади.

Айланма капитални лойиҳалаштиришда маҳаллий ва импорт материалларга, коммунал хизматларга, меҳнат ресурсларига ва ҳ.к.ларга нисбатан турли риск даражаларини қўллаш лозим. Сотиш башорати, истиқболи, сотиш ҳажмининг етарлича лойиҳалаштирилмаётганлигига келсак, бунга нархларнинг ўзгаришини олдиндан тўғри кўра олмаслик сабаб бўлади.

Қарор қабул қилувчи шахс учун лойиҳани горизонт режалаштиришни ўзининг лойиҳа билан боғлиқ ҳўжалик фаолияти соҳасини бошқариш ва назорат қилиш бўйича қарорлар қабул қилиш ёки ўзининг инвестиция ёки молиявий фаолиятини йўлга қўйишга нисбатан вақт оралиғи сифатида аниқлаш мумкин.

Қарор қабул қилувчи шахс томонидан аниқланадиган горизонт режалаштириш лойиҳа ҳаётлигини ҳам ҳисобга олиши лозим. Иқтисодий ҳаёт, яъни лойиҳа соф фойдани яратадиган давр, асосан, корхонанинг асосий техник ва технологик ҳаёт циклига, ушбу саноат тармоғи ва маҳсулотнинг

---

ҳаёт циклига, шунингдек корхонанинг ўз фаолиятида ишга алоқадор муҳитнинг ўзгаришига мослашувчанлигига боғлиқдир.

Лойиҳанинг иқтисодий ҳаётининг даврини аниқлашда турли хил омилларни баҳолашга тўғри келади, булар қуйидагилардан иборат бўлади;

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

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

Лойиҳани режалаштришда фақат иқтисодий ҳаёти аҳамиятли ҳисобланади.

Инвестиция лойиҳаларини баҳолаш жараёнида горизонт режалаштириш билан лойиҳа ҳаётининг ўртасидаги алоқадорлик, албатта, ҳисобга олиниши лозим.

Хулоса тарзида шуни қайт этишимиз жоизки, инвестицион қарорлар қабул қилишда инвестиция лойиҳаларини баҳолаш, таҳлил қилиш, танлаш ва амалга оширишнинг илмий асосланган услубидан фойдаланиш муҳим саналади. Шунингдек, инвестициялар хусусида қарорлар қабул қилинишида уларнинг молиявий маблағлар билан таъминлаш жараёнларини шундай ташкил қилиш керакки, бунда уларнинг қийматини минималлаштириш ва жойлаштириладиган капиталнинг фойдалилигини оширишга қодир манбалардан фойдаланиш йўллари баҳолаш керак бўлади. Инвестицион қарорларнинг қабул қилиниши инвестиция капиталнинг тузилиши, унинг муайян вақт давомида тақсимланиши ҳамда пулнинг жорий қийматини ҳисоблашга имкон берувчи дисконтлаш коэффицентларини қўллашни талаб этади. Бу эса, хорижий инвестицияларни кенг жалб қилиш мамлакатимизнинг инвестиция салоҳиятини тўла намоён этиш чораларини кўриш зарурлигини келтириб чиқаради. Шу билан бирга иқтисодийтимизга сармоя киртишга интиладиган инвесторлар учун ҳудудлар ва тармоқлар бўйича инвестиция лойиҳаларини пухта шакллантиришга, бу масалада ижобий натижага эришишга имкон беради деб ҳисоблаймиз.

#### **Фойдаланилган адабиётлар рўйхати:**

1. Ўзбекистон Республикаси Президенти Шавкат Мирзиёевнинг Олий Мажлисга Мурожаатномаси 28.12.2018 й. Халқ сўзи газетаси, 2018 йил 29.12.
2. Гулямов С.С. Проектный анализ инвестиций. Т.:- ГФНТИ, 1995.
3. Глазунов В.П. Финансовый анализ и оценка рисков реальнқх инвестиций.М:- Финстатинформ.2000.

#### **Критерии принятия инвестиционных решений, жизнеспособность проекта и вопросы планирования**

**Аннотация:** В статье изложены способы оценки, анализа, выбора и реализации инвестиционных проектов при принятии инвестиционных решений.

**Ключевые слова:** инвестиции, проект, ликвидность производственные активы, корпоративный, цена, устаревшие, текущие, стабильные цены, финансовые ресурсы, концепция маркетинга, дисконтированная прибыль.

#### **Criteria for investment decision making, viability of the project and the issues of planning.**

**Abstract:** The article outlines ways to evaluate, analyze, select, and implement investment projects

---

when making investment decisions.

**Keywords:** investment, project, liquidity, production assets, corporate, price, obsolete, current, stable prices, financial resources, marketing concept, discounted profit