

**ИНВЕСТИЦИЯ ЛОЙИҲАЛАРНИ БАҲОЛАШ УСУЛЛАРИ.**

С.М.Арсланбеков,

ТДТУ, Транспорт иқтисодиёти кафедраси доценти.

Таянч иборалар: лойиҳа самараси, самарани ҳисоблаш, баҳолаш, мезонлари, оддий усул, динамик усул, таққослаш мезонлари: NPV; IRR; ID; NFV, пулни даврий қийматига таъсир этувчи омиллар, пулни қадри, дисконтлаш, инвестицион даромад ва солиқлар.

Инвестиция лойиҳаларини баҳолаш учун фойдаланиладиган кўрсаткичлар уларни қўллашнинг асосий жиҳатлари ва шартларини акс эттириши лозим. Бу кўрсаткичларни улар турли-туман бўлгани ҳолда қуйидаги гуруҳларга бирлашитриш мумкин: молиявий иқтисодий, норматив, ресурс кўрсаткичлари ва ҳоказолар.

Молиявий-иқтисодий кўрсаткичлар қаторига лойиҳа қиймати, дисконтлаш йўли билан олинган соф жорий қиймат, фойда, рентабеллик (инвестициялар қайтими), ички фойда меъёри (лойиҳа бўйича тушумлар жорий ҳажми инвестициялар жорий қийматига, соф жорий қиймат кўрсаткичи эса нолга тенг бўлган коэффициент), ўзини қоплаш даври ва ҳоказолар.

Норматив кўрсаткичлар қаторига эса ҳуқуқий кўрсаткичлар (миллий ва халқаро ҳуқуқ меъёрлари), конвенциялар ва стандарт талаблари, патент лаёқати ва интеллектуал мулк ҳуқуқига амал қилишнинг бошқа шартларини киритиш мумкин. Улардан биронтасига амал қилмаслик самарали лойиҳани бажариб бўлмайдиган қилиши мумкин. Ресурс кўрсаткичлари ҳам лойиҳани амалга оширишнинг потенциал имкониятини белгилаб беради. Улар қуйидаги гуруҳларга тақсимланади:

илмий-техник ресурслар – керакли илмий-техник асосларнинг, мос келувчи малакали мутахассислар мавжудлиги;

ишлаб чиқариш ресурслари – ушбу лойиҳани амалга ошириш учун ишлаб чиқариш қувватлари ва моддий ресурслар мавжудлиги;



технологик вариантлар – рақобатлашувчи технологияларни баҳолаш; молиявий ресурслар ҳажми ва манбалари ва ҳоказолар.

Айрим инвестиция лойиҳалари ёки инновацион фаолият йўналишлари шунингдек, у ёки бу муайян натижаларга (лойиҳалаштиришни якунлаш, бозорга кириб бориш ва унда мустаҳкам ўрин эгаллаш, мўлжалланган фойдалилик (рентабеллик) даражасига эришиш, инвестицияларнинг ўзини қоплаши ва б.) эришишнинг башорат қилинаётган муддатлари мақбўллиги нуқтаи назаридан баҳоланиши ҳам мумкин.

Илмий-тадқиқот ва тажриба-конструкторлик ишларини бажаришни тезлатиш самарадорлигини ҳисоблаб чиқиш ҳам маълум бир қизиқиш уйғотади. Бир томондан, лойиҳани амалга оширишнинг ушбу босқичида тадқиқот ва лойиҳалар жараёнини (лойиҳалаштириш, қурилиш) тезлатиш катта харажатларни талаб қилса, бошқа томондан – бозорга бу маҳсулотни ишлаб чиқаришда фирма қисқа муддат бўлсада, монополиячи бўлган янги самарали маҳсулот (товар) билан эртароқ чиқиш имкони пайдо бўлади.

Ҳар бир потенциал лойиҳа унинг мамлакатдаги сиёсий ва ижтимоий шароитлар ва уларнинг мумкин бўлган ўзгаришларига мослик жиҳатидан ҳам баҳоланиши лозим. Инвестиция лойиҳасини яратиш ва амалга ошириш жараёни динамик жараён эканлиги сабабли уни тавсифлаш учун компьютер техникаси ёрдамида амалга оширилувчи имитацион моделлардан фойдаланилади. Бу моделларда ўзгарувчилар сифатида инвестиция лойиҳасининг техник-иқтисодий ва молиявий кўрсаткичлари, шунингдек, ташқи иқтисодий муҳитни тавсифловчи сотув бозори тавсифномаси, инфляция, кредитлар бўйича фоизлар каби кўрсаткичлардан фойдаланилади.

Ушбу моделлар асосида даромадлар ва харажатлар оқими аниқланади, самарадорлик кўрсаткичлари ҳисоб-китоб қилинади, ишлаб чиқариш фаолиятининг йиллик баланслари тўзилади, ички ва ташқи омилларнинг лойиҳа фаолияти натижаларига таъсири таҳлил қилинади. Саноати ривожланган мамлакатларда йирик саноат ва молия корпорациялари ўз



ривожланиши ва капитални са арали жойлаштириш учун математик моделларни яратадилар.

Математик моделлаштириш воситаларидан инвестиция лойиҳалари самарадорлигини мижозлар буюртмаси бўйича бажараётган турли маслаҳат фирмалари ҳам кенг фойдаланмоқда.

Ҳозирги пайтда хорижий, шунингдек, мамлакатимиз амалиётида фойдаланилаётганбир қатор усулларни иккита асосий гуруҳга бирлаштириш мумкин.

Биринчи гуруҳни инвестиция лойиҳаларини баҳолашнинг статик усуллари (баъзида оддий ёки анъанавий деб ҳам аталади) ташкил қилади: концепция, дисконтлашдан, жумладан, капиталга фойда меъёри (ўртача, ҳисоб-китоб ёки йиллик)инвестицияларнинг ўзини қоплаш муддати, зарарсизлик нуқтасини топиш ва бошқалардан фойдаланишни кўзда тутмайдиган усуллар.

Иккинчи гуруҳ со жорий қиймат (соф келтирилган қиймат) усули, ички фойдалилик (даромадлилик) меъёри, дисконтланган ўзини қоплаш даври, инвестициялар рентабеллиги, аннуитет каби дисконтлашдан фойдаланишга асосланган динамик усуллар киради.

Қарор қабул қилишни умумий тартиби куп ҳолларда - соф жорий қийматни (NPV) аниқлаш тартиби билан изохланади Бу тартибдан нафакат кенгрок фойдаланилади, балки хоҳлаган ҳолатда қўллаш(жорий этиш) мумкин, хатто интуитив тартибда ҳам. NPV тартиби қуйидагича изохланади: Агар уни амалга ошириш ҳисобига келгусда тушаётган пулларнинг оқими сизни аввалги инвестициядан ортса лойиҳада иштирок этиш қабул қилинади. Аввалги қийинчилик шуки, «олмани апелсин билан таққосла»нмасликдадир. Шунинг учун келгуси пул оқимини ҳисоблашда биз уларни бугунги харажатлар билан таққослаш мумкин бўлган унинг келтирилган қийматидан фойдаланилади. NPV тартиби гласит: «соф жорий қиймат» жорий ва келгуси барча харажатларни келтирилган қийматини барча келгуси пул тушумларини келтирилган қиймати ўртасидаги фарқ ҳисобланади.



Агар унинг WҒси ижобий бўлса лойиха инвестицияланади. Агар NPV сальбий бўлса, у холда лойиха инвестициялашдан қайтарилади. Масалан, мисол учун 100 долл. номиналга эга жамғарма облигацияни 75 долл.га сотиб олишга имконият бор. Инвестициялашни бошқа муқобил варианты –бу йиллик 8% фоиз ставкада тўланадиган банк ҳисобига пулни жойлаштириш ҳисобланади. Пул қўйишни энг яхшиси жамғарма облигациясини сотиб олишми? Давай кўриб чиқамиз, бунда инвестицияни баҳолаш учун NPV асосида қарор қабул қилиш тартибидан фойдаланилади. Жамғарма облигациялар учун бошлангич қўйилма 75 долл.(бу бугун шундай амалга ошяпти, у холда дисконтлаш талаб этилмайди). Облигациядан тушаётган пул тушумини келтирилган қиймати қандай? Жавоб оддий - бу 5 йилдан кейин оладиган 100 долл. ни келтирилган(дисконтлашган) қийматидир. Бу ҳолатда қўлланиладиган дисконтлаш ставкаси- агар пул облигацияга қўйилмаган бўлса буни олиши мумкин бўлган даромадлилик ставкасидир.

Хохлаган инвестицияни NPV ҳисоб китоби учун фоиз ставка сифатида ёки кенгрок гапирганда –даромадлилик ставкаси бўлиб, бунда биз алтернатив бўлган капитал қийматидан ҳамда бинони бозор баҳоси ёки капитализация дейиладигандан фойдаланамиз. (market capitalization rate). Муқобил бўлган капитал қиймати – бу ҳозир баҳолашга таалукли бўлган лойихага бу суммани агар харажат қилинмаган бўлса, инвестициялашни бошқа йўналишларидан олишимиз мумкин бўлган даромадлилик ставкасидир. Бу мисолда жамғарма облигацияларига жойлаштирилган муқобил бўлган капитал қиймати, бу биз қайсики олишимиз мумкин бўлган, агар биз буни ўрнига йиллик 8% банка жойлаштирганимизда оладиган ставкага тенг бўлади.

Бу ҳолатда сиз мазкур йўналиш бўйича қарор қилсангиз, у холда сизни бойлигини 7 долл.га ёмонлашади. Шунинг учун бошқа усулдан фойдаланиб, анъанавий бўлган келгуси қиймат дейиладиган усулдан фойдаланиш зарур. Бу келиштириб, Лойихага маблағ қўйинг, агар унинг келгуси қиймати жорий қийматдан куп бўлса, қайсики сиз кутган натижани маблағни бошқа вариантга инвестициялаш ҳисобига оласиз.



АДАБИЁТЛАР

1. Арсланбеков С.М. Хорижий инвестицияларни жалб қилиш омиллари. Монография- ТДТУ, 2023, 202бет.
2. Надирханов У.С., Арсланбеков С.М., Шаназарова Н.Б. Хорижий инвестициялар. Ўқув қўлланма.- Андижон: “Omadbek print number one” наширёти, 2024, 118бет.