

**FAN, TA'LIM, TEXNOLOGIYA VA ISHLAB CHIQRARISH  
INTEGRATSIYASI ASOSIDA RIVOJLANISH ISTIQBOLLARI  
RESPUBLIKA ILMIY-AMALIY KONFERENSIYASI  
VOLUME-3, ISSUE-04  
INVESTITSIYANI BAHOLASH USULLARI**

*Xoliqulov Anvar Nematovich – SamISI “Iqtisodiy tahlil va statistika” kafedrası  
mudiri, i.f.n., professor*

Tashqi iqtisodiy aloqalarning rivojlanishi iqtisodiyotimizning jahon iqtisodiyotiga integratsiyalashuviga va uning barqaror sur'atlar bilan rivojlanishiga keng yo'l ochdi. Iqtisodiyotni erkinlashtirish sharoitida investitsiyalarning faol va samarali jalb etilishi milliy iqtisodiyotni rivojlantirishda, uning barqaror o'sishini ta'minlashdagi o'rnini benihoyat katta. Bu o'z navbatida, investitsiyalarning mohiyatini to'g'ri va to'laroq talqin etish zaruriyatini yuzaga keltiradi.

Iqtisodiy adabiyotlarda investitsiyalar tushunchasi turlicha talqin qilinmoqda. Odatda, investitsiya deganda, kelgusida daromad olishni mo'ljallab, hozirda muayyan iqtisodiy loyihalarni amalga oshirish tushunilar edi. Ushbu masala yuzasidan xorij olimlari, xususan, U.Sharp, G.Aleksander, D.Beyli, Lorens J.Gitman, Maykl D.Joik, V.G.Zolotogorov, V.V.Komarov va S.I.Abramovlarning ilmiy ishlarida investitsiyalar mohiyatini yoritishga bag'ishlangan fikr-mulohazalar bildirilgan. Investitsiyalarga berilgan ta'riflar tahlilida investitsiyalarni ichki va tashqi investitsiyalarga ajratishning zarurligi asoslanadi. Fikrimizcha, bu investitsiyalar mohiyatining muhim jihatlaridan biri hisoblanadi. Buning boisi shundaki, ichki va tashqi investitsiyalarni amalga oshirish jarayonlari o'rtasida sezilarli farqlar mavjud. Masalan, tashqi investitsiyalarni amalga oshirishda valutilarni konvertatsiyalash, investitsiyadan olingan daromadni repatriatsiya qilish muammolari vujudga kelib, mazkur muammolar investitsiyaning iqtisodiy va ijtimoiy samaradorligiga salbiy ta'sir etadi.

- venchur
- bevosita
- portfel
- annuitet
- sof (asosiy kapitalni ko'paytiradigan)
- eskirishni qoplaydigan
- yalpi
- mol-mulkka investitsiya
- moliyaviy
- nomoddiy
- kapital

**FAN, TA'LIM, TEXNOLOGIYA VA ISHLAB CHIQRARISH  
INTEGRATSIYASI ASOSIDA RIVOJLANISH ISTIQBOLLARI  
RESPUBLIKA ILMIY-AMALIY KONFERENSIYASI  
VOLUME-3, ISSUE-04**

- innovatsion
- ijtimoiy
- davlat investitsiyalari
- korporativ investitsiyalar
- xususiy investitsiyalar
- xorijiy investitsiyalar
- yangi loyihalarga
- kengaytirishga, yangilashga
- reinvestitsiyalar

Demak, investitsiyalarning asosiy maqsadi pul oqimlarining joriy qiymatini saqlab qolish hamda ular natijalaridan kutiladigan bo'lajak qiymatlarni kapitallashtirishdir. Ular muayyan maqsadlarning kuchli va jamg'arish funksiyalarini ta'minlaydi. Investitsiyalarga xos bo'lgan muhim belgi - bu ularning

muayyan vaqt davomida joriy qiymatini saqlash maqsadlarida tanlangan aktivlarda band qilinishi, ularning kapitallashuvi va jamg'arilishini ko'paytirish hisoblanadi. Harakatsiz kapitaldan investitsiyalar aniq va noaniq bo'lgan risklar, hisob-kitob, qabul qilingan investitsiyaviy qarorlar asosida muayyan aktivlarga bog'lanishiga tayyorligi bilan farqlanadi. Bu belgilar investitsiyalarni kapitaldan ajratib turadi. Shuningdek, investitsiyalar kreditlardan ham farq qiladi. Kreditlashda kelishuv tashabbuskori odatda qarzdor hisoblanadi, investitsiyalashda esa tashabbuskor investor hisoblanadi. Kreditga foiz ko'rinishidagi to'lov xos bo'lsa, investitsiyalarni dividend, foyda, foiz, daromad, moddiy ne'mat, ijtimoiy, ekologik va boshqa samaralar ko'rinishidagi natijalar kutadi. Mazkur belgilar bo'yicha investitsiya va kredit birbiridan farqlanadi. Investitsiyalar mazmuni ularning namoyon bo'lish shakllari orqali, maqsadi esa ularning asosiy funksiyasi - jamg'arish bilan aniqlanadi. Investitsiyalarning mazmuni aniq va ishonchli manbalardan mablag'lar olish, ularni asosli holda safarbar etish, risklar darajasini hisobga olgan holda kapital qiymatini saqlash va ko'zlangan samarani olishdan iborat bo'ladi. Ana shu belgilarga ko'ra investitsiyalar boshqa qo'yilmalardan mazmunan farq qiladi. Bularning barchasi asosida kapitalning harakatlanishi jarayoni yotadi. Kapitalning esa harakat qilish jarayoniga jalb etilishi investitsiyalar mohiyatini aks ettiradi. Demak, investitsiyalar aniq va noaniq, lekin ehtimol risklar ostida kapitalni muayyan jarayonlarga, muayyan vaqtga bog'lash bo'lib, uning hozirgi qiymatini saqlash, kapitallashtirish va jamg'arish maqsadiga qaratiladi.

1. Ushbu fikrni eng muhim shaklda qisqacha qilib quyidagicha ifodalash mumkin – agar olinadigan daromadlarning umumiy summasi qilinadigan

**FAN, TA'LIM, TEXNOLOGIYA VA ISHLAB CHIQRISH  
INTEGRATSIYASI ASOSIDA RIVOJLANISH ISTIQBOLLARI  
RESPUBLIKA ILMIY-AMALIY KONFERENSIYASI  
VOLUME-3, ISSUE-04**

xarajatlarning umumiy summasidan ortiq bo'ladigan bo'lsa investitsion qarorlarning bir necha muqobil variantlaridan eng yuqori rentabelligini(samaradorligini) tanlash zarur. Albatta, shu qoidaga amal qilib investitsion qarorlar qabul qilinayotgan paytda yana quyidagi jihatlarga ham e'tibor berish kerak. Qoplash muddatini, risk darajasini, kutilayotgan inflyatsiya sur'atlarini va soliqqa tortish istiqbollari hisobga olgan holda investitsiyalarning samaradorligini aniqlash, ya'ni mablag'lar sarfini bundan yaxshiroq yoki foydaliroq yo'lini topish.

***Investitsion faoliyatga tegishli qarorlarni qabul qilishda amaliyotda sinovdan o'tgan quyidagi muhim qoidalarga rioya qilinadi:***

1. Pulni bankda saqlagandan ko'ra ko'proq foyda (soliqlar chegirilgan holda) olish imkoni bo'lsa, mablag'larni ishlab chiqarishga, qimmatli qog'ozlarga va boshqalarga investitsiyalashtirish o'z ma'nosiga ega bo'ladi.

2. Investitsiyalarning rentabellik darajasi inflyatsiya sur'atlaridan yuqori bo'lgan taqdirdagina mablag'larni investitsiyalashtirish o'z mazmuniga ega bo'ladi. 3. Diskontlashtirish ham hisobga olingan holda eng yuqori rentabellik darajasiga ega bo'lgan loyihalarga mablag'larni investitsiyalash o'z mazmuniga ega. Birinchi qoidaning mazmuni shundan iboratki, muayyan mablag'ga egalik qiluvchilar o'z pullarini bankda saqlagani uchun 10% li Stavka bo'yicha foyda oladi, agar uni ishlab chiqarishga yoki shu kabi yo'nalishlarni biron-bir turiga sarflasa 20% li qaytim bilan foyda oladi. Demak, mablag' sarfining ikkinchi yo'nalishi samarali hisoblanadi. Investitsion qarorlar baholanayotgan paytda inflyatsiya ham hisobga olinishi kerak. Misol uchun, mablag' egasi xo'jalik qurilishiga 50000 so'm sarf qilmoqchi. Agar mo'ljallanayotgan inflyatsiyaning yillik sur'ati 8% ni tashkil etsa, u holda, yillik foyda 40000 so'mdan yuqoriroq summani tashkil etgan taqdirdagina sarflangan investitsiya maqsadga muvofiq bo'ladi ( $8\% * 500:100=40$ ). Investitsion jarayon yuqorida ta'kidlanganidek, har doim risk bilan chambarchas bog'langan. Chunki, vaqt noaniqlikni kuchaytiradi va xarajatlarni qoplashning muddatlari qanchalik uzoq bo'lsa, investitsion loyiha shunchalik riskliroq bo'ladi. Shuning uchun ham investitsion qarorlar qabul qilinayotgan paytda moliyaviy menejer xarajatlar, tushum, foyda va u yoki bu investitsion loyihaning realizatsiya qilinishidan erishilishi lozim bo'lgan iqtisodiy rentabellik baholanayotgan paytda, albatta vaqtiy o'zgarishlarni inobatga olmog'i lozim. Ana shu narsa diskontlashtirish deyiladi va, odatda, bir necha muqobil variantlarda amalga oshiriladi. Diskontlashtirish kelajakda olinishi mumkin bo'lgan summaning hozirgi pulli ekvivalentini aniqlash imkonini beradi. Buning uchun kelajakda olinishi mumkin bo'lgan(kutilayotgan) summadan murakkabfoiz bo'yicha

**FAN, TA'LIM, TEXNOLOGIYA VA ISHLAB CHIQRISH  
INTEGRATSIYASI ASOSIDA RIVOJLANISH ISTIQBOLLARI  
RESPUBLIKA ILMIY-AMALIY KONFERENSIYASI  
VOLUME-3, ISSUE-04**

ma'lum muddatda jamlangan daromadni ayirish kerak. Fikrimizni quyidagi misol bilan ifodalaymiz:

Agar tadbirkor yillik 10% daromad olishni mo'ljallab, bugun 200 ming so'mni investitsiyalagan bo'lsa, 1 yildan so'ng

$$200000 \cdot (100\% + 10\%) : 100 = 220000$$

$$200000 \cdot (1.0 + 0.1) = 220000$$

so'mga ega bo'ladi.

Ikki yildan keyin esa, mablag'imiz

$$220000 \cdot (1.0 + 0.1) = 242000 \text{ so'mga teng, va hokazo.}$$

Navbatdagi davrlarda yanada ko'proq daromad olish uchun sarmoya bilan birgalikda uning daromadini ham reinvestitsiyalashtirish jarayoni foizlarini jamlash (qo'yish) deyiladi va uni quyidagi formula bilan ifodalash mumkin:

$KK = BK(1+F)S$ , bunda:

KK – kelajakda tushadigan pul summasi;

BK – boshlang'ich (joriy) qiymati;

F – foiz stavkasi yoki daromadlilik me'yori;

S – daromadlarning jamlanishi amalga oshiriladigan yillar soni.

Kelgusi pul summasi va foiz stavkasi (bizning misolimizda 10%) belgilangan holda yuqoridagi formuladan foydalanib, o'sha pul summasining hozirgi qiymatini aniqlash mumkin:

$$BK = KK / (1+F)S = 242000 / (1+0.1)^2 = 200000$$

Diskontlashtirish investitsiyalarning kelgusi qiymatini baholashda, qimmatli qog'ozlarning qiymatini aniqlashda, bank, sug'urta, valuta amaliyotida va boshqa hollarda keng qo'llanishi lozim. Misol uchun, tadbirkorga 3 yildan so'ng 100000 so'm zarur bo'lsin. Shu maqsadda tadbirkor 3 yildan keyin uziladigan (qaytariladigan) va umumiy qiymati 100000 so'mdan iborat bo'lgan obligatsiyalarni sotib olish istagini bildirdi. Shu obligatsiyalar bo'yicha yillik daromad darajasi 9% ni tashkil etsin. Ana shularga asoslangan holda «biz o'sha obligatsiyalar uchun hozir (bugun) qancha to'lashimiz kerak?» — degan savolga javob berishimiz mumkin.

$$BK = 100000 : (1+0.09)^3 = 100000 : 1.295 = 77220 \text{ so'm}$$

Mazkur aytib o'tilgan 3 asosiy qoidani bilgan holda endi investitsion loyihani tanlash bo'yicha aniq bir misol bilan tanishib chiqaylik. Bu misolning qiziqarli va diqqatga sazovor ekanligi shundaki, taklif etilayotgan har ikkala muqobil variant birinchi ikki qoida nuqtayi nazaridan foydasizdir. Lekin shunday bo'lishiga qaramasdan moliyaviy menejer tomonidan rad etilmayotir. Shunday qilib, tadbirkor «Z» yo'nalishidagi mahsulot turini ishlab chiqarish uchun korxonaga mablag'larini

**FAN, TA'LIM, TEXNOLOGIYA VA ISHLAB CHIQRARISH  
INTEGRATSIYASI ASOSIDA RIVOJLANISH ISTIQBOLLARI  
RESPUBLIKA ILMIY-AMALIY KONFERENSIYASI  
VOLUME-3, ISSUE-04**

investitsiya qilmoqchi. Lekin uning oldida 2 loyiha mavjud. 1-jadvalda keltirilgan ma'lumotlarga o'z munosabatimizni quyidagi ketma-ketliklar tartibida bildirishga harakat qilamiz:

1. Investitsiyalarning o'rtacha yillik rentabellik darajasini bank kreditining o'rtacha foiz stavkasi bilan taqqoslaymiz. Har ikkala loyihalarga nisbatan mablag'larni bankda saqlash foydaliroq. Lekin «B» loyiha bo'yicha qo'ldan chiqarilgan afzalliklar nisbatan kamroq. Shu nuqtayi nazardan olib qaralganda «B» loyiha (foydalilik nuqtayi nazaridan) hozircha yutuqli holatdir.

2. Loyihalarni inflatsion zararlardan(yo'qotmalardan) sug'urtalanganlik (himoyalanganlik) nuqtayi nazaridan taqqoslaymiz.

**FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YHATI**

1. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining Farmoni. «O'zbekiston — 2030» strategiyasi to'g'risida. –Toshkent. 12.09.2023 yil.
2. Sh.M. Mirziyoev. Tanqidiy taxlil, qat'iy tartib-intizom va shaxsiy javobgarlik-xar bir raxbar faoliyatining kundalik qoidasi bo'lishi kerak. -Toshkent: O'zbekiston, 2022. -104 b.
3. Pardayev M.Q., Xoliqulov A.N., Oltaev Sh.S. Makroiqtisodiy tahlil va prognozlashtirish. O'quv-uslubiy qo'llanma, Samarqand. SamISI, 2022, 84 bet.
4. Pardayeva M.Q., Xoliqulov A.N., Jumayeva G.J. Investitsion loyihalar tahlili. O'quv qo'llanma. T.: “Innovation rivojlanish nashriyot-matbaa uyi”, 2022. – 250 bet
5. Pardayev M.Q., Xoliqulov A.N., Yahyoev T.I. Moliyaviy va iqtisodiy ma'lumotlarni tahlil qilish. O'quv-qo'llanma, Samarqand.: Fan bulog'i nashriyoti uyi, 2022, 138 bet.
6. Xoliqulov A.N., Usmanova D.Q., Raximov X.A. Korxonalarni raqobatbardoshligini baholash. O'quv qo'llanma. Samarqand.: “Turon nashr” nashriyoti, 2021. – 212-bet.
7. Xoliqulov A.N. Birlashish va qo'shib olish. O'quv qo'llanma Samarqand.: Fan bulog'i nashriyoti uyi, 2022, 216 bet
8. Xoliqulov A.N,Usmanova D.Q., A.O.Qarshiyev. Tarmoqlar sohasini tartibga solish va raqobat. O'quv qo'llanma. Samarqand.: Fan bulog'i nashriyoti uyi, 2022, 174 bet
9. Xoliqulov A.N. Iqtisodiy tahlil va audit. O'quv qo'llanma Samarqand.: Fan bulog'i nashriyoti uyi, 2023, 209 bet