

DAVLAT-XUSUSIY SHERIKCHILIGI ASOSIDA AMALGA OSHIRILGAN INVESTISIYAVIY LOYIHALARNI BAHOLASH KO‘RSATKICHLARI

Qodirov Jasurbek Sharofitdinovich

*“O‘zbekiston Temir yo‘llari” AJ,
Moliya departamenti boshlig‘i i.f.f.d., (PhD)*

E-mail: Bek-maf@mail.ru

ORCID: 0009-0003-1710-7648

Annotatsiya: Ushbu maqolada davlat-xususiy sherikchiligi (DXSh) asosida amalga oshirilgan investitsiyaviy loyihalarni baholash mezonlari tahlil qilinadi. DXSh investitsiyalarining samaradorligini aniqlash uchun iqtisodiy, ijtimoiy va institutsional ko‘rsatkichlar qo‘llaniladi. Tadqiqotda DXSh asosida moliyalashtirilgan loyihalarning natijadorligini baholashning asosiy metodlari va yondashuvlari ko‘rib chiqilib, ularning barqaror rivojlanish va milliy iqtisodiyotga ta’siri o‘rganiladi. Shuningdek, investitsiyaviy xavflarni kamaytirish va hamkorlik mexanizmlarini takomillashtirish bo‘yicha tavsiyalar ishlab chiqiladi.

Kalit so‘zlar: Davlat-xususiy sherikchiligi, investitsiya loyihalari, baholash ko‘rsatkichlari, iqtisodiy samaradorlik, moliyaviy tahlil, investitsiyaviy xavflar, infratuzilma loyihalari, hamkorlik mexanizmlari, barqaror rivojlanish, strategik boshqaruv.

Davlat-xususiy sheriklik shartlarida transport infratuzilmasini rivojlantirishning investisiya loyihalarini baholash iqtisodiy, ijtimoiy va ekologik ko‘rsatkichlarni kompleks tahlil qilish asosida amalga oshirilishi kerak. Bunday loyihalarning asosiy iqtisodiy ko‘rsatkichlari investision loyihalarning iqtisodiy samaradorligi ko‘rsatkichlari bo‘lib, ular loyihalarning butun hayotiy aylanishi uchun kapital va operasion xarajatlarni birlashtiradi.

Jahon bankida investision loyihalarni tanlashning asosiy mezonlari -bu xarajatlarni chiqarib tashlagandagi foydaning diskontlangan zamonaviy qiymatidir. Daromadlar ham, xarajatlar ham loyihani amalga oshirish jarayonida o‘zaro boradi. Loyiha iqtisodiy tanlovdan o‘tishi uchun u quyidagi ikki shartga muvofiq bo‘lishi lozim: - loyihani tatbiq qilishdan kutilayotgan foydaning sof zamonaviy qiymati salbiy bo‘lmasligi lozim - loyihadan kutilayotgan sof zamonaviy qiymat muqobil o‘zaro ziddiyatli loyihalardan kutilayotgan sof zamonaviy qiymatga teng yoki undan yuqori bo‘lishi lozim. Moliyaviy baholash investisiya loyihasini amalga oshirish jarayonidagi likvidligini tahlil qilishda ishlatiladi. Boshqacha aytganda, moliyaviy baholash vazifasi, loyihani belgilangan muddatlarda amalga oshirish uchun, uning jami moliyaviy majburiyatlarini bajarishga korxonaning yetarli moliyaviy resurslari bo‘lishini belgilashdir. Iqtisodiy baholash esa, investisiya loyihasining potensial qobiliyati, shu loyihaga qo‘yilgan mablag‘larning qiymatini saqlab qolishda va ularning o‘sishi sur‘atini yetarli darajasini yaratib berishda foydalaniladi.

Investision loyihaning samaradorligini baholash ko‘rsatkichlarining butun majmuasini 2 guruhga bo‘lish mumkin .

1. Pulning vaqt qiymati nazariyasini e‘tiborsiz qoldiradigan statik ko‘rsatkichlar:

- sof daromad (NV);
- oddiy to‘lov muddati (PP);
- rentabellik indeksi (PI);
- investisiyalar rentabelligining buxgalteriya darajasi (ARR).

2. Dinamik - pulning vaqt qiymati nazariyasiga va pul oqimlarini diskontlash mexanizmiga asoslangan:

- sof joriy qiymat (NPV);
- diskontlangan to‘lov muddati (PB (DPP));
- diskontlangan rentabellik indeksi (DPI);
- daromadning ichki darajasi (IRR).

Keling, sanab o‘tilgan statistik usullarni batafsil ko‘rib chiqaylik:

1. Sof daromad – loyihani amalga oshirish samaradorligini ishtirokchilar uchun mutlaq (qiymat) ko‘rinishda aks ettiruvchi:

$$NV = \sum_{t=1}^T \frac{CF_t}{(1+r)^t} - \sum_{t=1}^T \frac{I_t}{(1+r)^t}$$

bu yerda

CF_t - t hisoblash bosqichida loyiha tomonidan yaratilgan sof pul oqimlarining miqdori;

I_t - t hisoblash bosqichi uchun investisiya xarajatlari hajmi;

T - loyihani amalga oshirish loyihasining umumiy davomiyligi (yillar soni).

$NV > 0$ qiymati loyihaning samaradorligini va loyihaning hayot siklining vaqt oralig‘ida o‘zini oqlashni nazarda tutadi. Shubhasiz, NV qiymati qanchalik yuqori bo‘lsa, loyiha samaradorligi shunchalik yuqori bo‘ladi. Va shunga ko‘ra, bir nechta muqobil loyihalarning samaradorligini baholashda, yuqori darajadagi sof daromad bilan tavsiflangan loyiha investor uchun yanada jozibador bo‘ladi.

2. Oddiy to‘lov muddati (PP) - loyihaga kiritilgan mablag‘lar qaytib keladigan minimal vaqt davrini tavsiflovchi ko‘rsatkich.

Agar loyihaga kiritilgan investisiyalar bir martalik xususiyatga yega bo‘lsa, to‘lov muddatini investisiya xarajatlari (I_0) va o‘rtacha yillik sof pul oqimlari nisbati bilan aniqlash mumkin:

$$PP = I_0 / \left(\sum_{t=1}^T \frac{CF_t}{(1+r)^t} \right)$$

Agar investision investisiyalar vaqt bo‘yicha taqsimlangan bo‘lsa, u holda xarajatlarning umumiy miqdorini va loyiha tomonidan yaratilgan sof pul oqimlarining umumiy miqdorini o‘zaro bog‘lash va bu nisbatni hisob-kitob davridagi yillar soniga ko‘paytirish orqali aniqlanishi mumkin:

$$PP = \left(\sum_{t=1}^T \frac{I_t}{(1+r)^t} \right) / \left(\sum_{t=1}^T \frac{CF_t}{(1+r)^t} \right) \times T$$

Qoplanish davrining eng aniq hisob-kitobi investisiyalar loyiha tomonidan yaratilgan daromadlar hisobidan qoplanadigan yillar sonini to‘g‘ridan-to‘g‘ri hisoblash usuli bilan beriladi. Bu usul uch bosqichdan iborat :

a) jami sifatida pul tushumlari miqdori investisiya miqdoriga imkon qadar yaqin bo‘ladigan yillarning butun sonini aniqlang;

b) qoplanmagan qoldiqni investisiyalar hajmi va sof pul tushumlari hajmi o‘rtasidagi farq sifatida aniqlash;

v) qoplanmagan qoldiq keyingi davrning sof pul tushumlariga bo‘linadi.

Nisbatan yuqori mehnat zichligiga qaramay, bu usul eng aniq natijani beradi, chunki u yillar davomida mumkin bo‘lgan notekis investisiya xarajatlarini va pul tushumlarini hisobga olishga imkon beradi.

Qaysi usul qo‘llanilishidan qat’iy nazar, to‘lov muddatini hisoblashda eslash muhim :

agar $PP < T$ bo‘lsa, u holda loyiha qabul qilinishi kerak;

agar $PP > T$ bo‘lsa, u holda loyihani rad etish yoki loyihaning dastlabki parametrlarini (investisiyalar, daromadlar, xarajatlar, amalga oshirish muddatlari) qayta ko‘rib chiqish kerak;

agar $PP = T$ bo‘lsa, u holda loyiha na foydali, na foydasiz.

3. Investisiyalar rentabelligi indeksi - olingan sof daromad ko‘rinishidagi loyihaga qo‘yilgan mablag‘lar birligining daromadlilik darajasini tavsiflovchi ko‘rsatkich:

$$PI = (\sum_{t=1}^T \frac{CF_t}{(1+i)^t}) / (\sum_{t=1}^T \frac{I_t}{(1+i)^t}) \times T$$

Agar $PI > 1$ bo‘lsa, u holda loyiha qabul qilinishi kerak;

agar $PI < 1$ bo‘lsa, u holda loyihani rad yetish yoki loyihaning dastlabki parametrlarini (investisiyalar, daromadlar, xarajatlar, amalga oshirish muddati) qayta ko‘rib chiqish kerak;

agar $PI = 1$ bo‘lsa, u holda loyiha nolga teng samaradorlikka ega.

4. Investisiyalar rentabelligining buxgalteriya normasi - operasion faoliyatdan sof pul oqimlarining o‘rtacha yillik qiymatining investisiyalar o‘rtacha qiymatiga nisbati.

Agar loyiha uni amalga oshirish muddati tugagandan so‘ng barcha investisiya xarajatlarini hisobdan chiqarishni nazarda tutsa, investisiyalarning o‘rtacha yillik hajmi investisiya xarajatlari yig‘indisining koeffitsiyenti va 2 ga teng koeffitsiyent sifatida hisoblanadi:

$$ARR = (\sum_{t=1}^T \frac{CF_t}{(1+i)^t}) / (\sum_{t=1}^T \frac{I_t}{(1+i)^t}) \times T$$

Agar loyiha qoldiq yoki qutqaruv qiymatini nazarda tutsa, uning taxminiy hajmi investision investisiyalar hajmidan chiqarib tashlanishi kerak:

$$ARR = (\sum_{t=1}^T \frac{CF_t}{(1+i)^t}) / ((\sum_{t=1}^T \frac{I_t - LC}{(1+i)^t}) / 2) \times T$$

bu yerda LC- investisiyalarning qoldiq (tugatish) qiymati, so‘m.

Olingan ARR qiymati maqsadli ko‘rsatkich yoki minimal qabul qilinadigan ko‘rsatkich bilan taqqoslash yo‘li bilan baholanadi. ARR qiymati maqsadli yoki maqbul darajadan yuqori bo‘lgan loyihalar amalga oshirish uchun qabul qilinadi.

Biz ko‘rib chiqqan statistik usullar, yuqorida aytib o‘tilganidek, vaqt o‘tishi bilan pul qiymatining o‘zgarishini e‘tiborsiz qoldiradi va kapital narxini hisobga olmaydi.

Turli davrlarda amalga oshirilgan xarajatlarni, shuningdek, turli yillardagi kiruvchi pul oqimlarini taqqoslashni ta‘minlash uchun ularni diskontlash yoki boshqacha qilib aytganda, ularni ma‘lum bir vaqtga yetkazish tartibini amalga oshirish kerak. Ma‘lum bir vaqt uchun, qoida tariqasida, joriy (yoki nol) davr - loyihani amalga oshirish boshlangan davr (t_0) olinadi.

Diskontlash jarayoni naqd pulning hozirgi qiymatini kelajakdagi qiymati bo‘yicha aniqlash operatsiyasi asosida amalga oshiriladi:

$$PV = FV / [(1+E)]^t$$

bu yerda FV - kelajakdagi pul oqimi;

PV - pul oqimining joriy (joriy) qiymati;

Ye - diskont stavkasi (daromad darajasi), birliklarning ulushlari;

t - hisob-kitob davrining davomiyligi, yillar.

Investisiyalarning kelajakdagi qiymati - bu hozirgi vaqtda amalga oshirilgan investisiyalar ma’lum bir vaqtdan keyin ma’lum foiz (diskont) stavkasi bo‘yicha aylanadigan summadir .

Pul oqimining joriy qiymati kelajakdagi qiymat va chegirma omilining mahsulotidir, umumiy formulasi:

$$a = 1 / [(1+E)]^t$$

bu yerda a - chegirma koeffitsiyenti, birlikning kasrlari;

Ye - diskont stavkasi (daromad darajasi), birliklarning ulushlari;

t - hisob-kitob davrining davomiyligi, yillar.

Yuqoridagi formulaga asoslanib, m ni hisoblash qadami uchun chegirma koeffitsiyenti quyidagi formula bilan aniqlanadi:

$$a_m = 1 / [(1+E)]^{(t_m - t_0)}$$

bu yerda am - m hisoblash qadami uchun chegirma koeffitsiyenti, birlikning ulushi;

Ye - diskont stavkasi (daromad darajasi), birliklarning ulushlari;

tm - m qadamining oxiri;

t0 - qisqarish momenti.

Diskont stavkasi ekzogen tarzda aniqlangan iqtisodiy ko‘rsatkichdir. Chegirma stavkasi quyidagicha bo‘lishi mumkin:

- tijorat - qo‘yilgan kapitaldan foydalanishning muqobil samaradorligini hisobga olgan holda belgilanadi;

- ijtimoiy - loyiha uchun minimal ijtimoiy talablarni tavsiflovchi;

- byudjet - turli darajadagi byudjetlar uchun loyihaning samaradorligini ifodalovchi ijro etuvchi hokimiyat organlari tomonidan belgilanadi;

- loyiha ishtirokchisi - turli ishtirokchilarning loyihada ishtirok etish samaradorligini ifodalovchi.

Chegirma faktorining qiymati har doim birdan kam bo‘lishi kerak, aks holda pul bugungi kunda kelajakdagidan kamroq bo‘ladi. Xulosa qilib shuni ta’kidlaymizki, ko‘rib chiqilgan samaradorlik ko‘rsatkichlarini baholash orqali investor ma’lum bir loyihani amalga oshirishning maqsadga muvofiqligi, shuningdek, muqobil variantlar mavjud bo‘lganda alohida loyihaga ustunlik berish to‘g‘risida xulosa chiqaradi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR:

- 1.Borisova O.V. Investisii v 2 t. T. 2. Investitsionnyy menedjment: uchebnik i praktikum dlya bakalavriata i magistratury. Moskva: Izdatelstvo Yurayt, 2019. - S. 134
- 2.Tuxtamurodov I.B. Osobennosti i metody osenki investitsionnykh proyektov // Problemy vnedreniya rezultatov innovatsionnykh razrabotok. Sbornik statey mejdunarodnoy nauchno-prakticheskoy konferentsii: v 3 chastyax, 2017. – S.6
- 3.Shalneva V.V., Blajevich O.G. Biznes-plan realizatsii investitsionnogo proyekta // Nauchnyy vestnik: finansy, banki, investisii. №3 (48), 2019. - S. 84.
- Yuzvovich L.I. Investisii. Uchebnik. M.: Vilyams, 2016. s. 147.