

---

# ИННОВАЦИЯЛАР: ТЕХНОЛОГИЯ, БОШҚАРУВ, ГЛОБАЛЛАШУВ

---

## Иноваци: технология, управление, глобализация

Раимова Г., Қобилов А.,  
Ахмедов О.

### "O'ZBEKISTON TEMIR YO'LLARI" ДАТКНИНГ ИНВЕСТИЦИОН СИЁСАТИНИ ТАКОМИЛЛАШТИРИШ ВА ИНВЕСТИЦИОН ЛОЙИХАЛАРНИНГ КОМПЛЕКС ТАҲЛИЛИ

#### Кириш

Иқтисодийетни бир маромда ривожлантиришда асосий ўрин эгаллаган транспорт-коммуникация тизимларининг тараққий этиши, хусусан, темир йўл тармоғини модернизация қилиш, юк ташиш ва пассажирларга хизмат кўрсатиш тизимининг хорижий андозалар даражасига кўтарилиши Ўзбекистон иқтисодиёти учун муҳим аҳамиятга эга. Бундай стратегик мақсадларга эришиш учун кенг кўламда хорижий инвестицияларни жалб этишга тўғри келади. Хорижий инвестицияларнинг мавжуд темир йўлларни таъмирлаш, темир йўл тармоғида хизмат кўрсатиш кўламини кенгайтириш ва соҳани модернизация қилиш, техник ва технологик жиҳатдан қуроллантиришдаги роли юксак. Хорижий инвестицияларни жалб этиш учун эса турли инвестицион лойиҳаларни ишлаб чиқиб уларни потенциал инвесторларга тақдим этиш, имкон қадар уларнинг ишончини қозона билиш жуда муҳим. Бу борада тайёрланадиган инвестицион лойиҳаларнинг қай бири мамлакатимиз иқтисодиёти учун муҳим, самараси юқори эканлигини ҳар томонлама чуқур баҳолаш масаласи ҳам ўта долзарб ҳисобланади. Инвестицион лойиҳаларни баҳолаш методикаси замонавий олимларнинг диққат марказида турган асосий масалалардан саналади.

Мамлакатимизда темир йўл тизимида амалга оширилаётган инвестицион лойиҳалардан - кутилаётган натижа/самараларни баҳолашда ижобий ва салбий омилларнинг таъсирини ўрганишга бағишланган тадқиқотларнинг салмоғи ниҳоятда озлиги, аммо ушбу масала юзасидан илмий изланишлар олиб борилиши зарурлиги тадқиқот мавзусининг долзарблигини белгилаб беради.

#### ЭМПИРИК ТАҲЛИЛ

Ҳозирги кунда инвестицион лойиҳаларни баҳолашнинг амалдаги методикаси ЮНИДО (БМТ қошидаги саноат тараққийёти ташкилоти) томонидан ишлаб чиқилган. Амалдаги услуб бўйича амалга ошириладиган молиявий таҳлилнинг қуйидаги муҳим жиҳатларини эътироф этишимиз мумкин:

---

**РАИМОВА Гулнара Мирвалиевна**, физика-математика фанлари номзоди, доцент, Ўзбекистон Республикаси Президенти ҳузуридаги Давлат бошқаруви академиясининг "Қарорларни қабул қилиш назарияси" кафедраси доценти.

**ҚОБИЛОВ Анвар Эшпўлатович**, Ўзбекистон Республикаси Президенти ҳузуридаги Давлат бошқаруви академияси магистри.

**АХМЕДОВ Одилжон Ҳакимназарович**, Ўзбекистон Республикаси Президенти ҳузуридаги Давлат бошқаруви академияси магистри.

- Инвестицион қарорлар қабул қилишнинг асосий мезонлари;
- қўйилмаларни баҳолаш ва лойиҳа қайтими;
- лойиҳанинг ҳаётийлик даври ва уни горизонт режалаштириш;
- риск, ноаниқлик ва бошқа хил параметрлар акс эттирилган.

В.Беренс ва Питер А.Хавранеклар<sup>1</sup> таклиф этган ушбу анъанавий тадқиқот усули инвестицияларнинг самарадорлигини аниқлашда лойиҳанинг қўшимча фойда ҳосил қилиш имкониятини, уни амалга оширишдаги риск ва ноаниқликлар, инфляция, иқтисодий, ижтимоий ва бошқа шарт-шароитлар, солиқ, фоиз ставкалари ва амортизация сиёсатининг таъсири, маркетинг изланишлари ва лойиҳа иштирокчиларининг манфаатларини ҳисобга олиш каби масаланинг муҳим жиҳатларини эътиборга олиш имкониятини бериши билан афзал.

Л.Юнусов ўз тадқиқотларида инвестицион лойиҳаларнинг бизнес режасини тузиш методикаларини таҳлил қилган<sup>2</sup>. Муаллиф инвестицияларнинг самарадорлигини аниқлашда катта эътиборни лойиҳаларнинг ижтимоий аҳамиятига қаратган. Шунингдек, муаллиф томонидан В.Беренс ва Питер А.Хавранеклар таклиф этган методиканинг молиявий таҳлил ва инвестицияларни баҳолаш бўлимидаги асосий камчиликлари айтиб ўтилган.

В.Данковский, В.Киселёвларнинг тадқиқотларида дисконтлаш аппарати орқали лойиҳаларни амалга ошириш механизмини, пул маблағларининг вақт бўйича қадрсизланиш назариясининг айрим камчиликлари борлиги таъкидланган<sup>3</sup>. Муаллифлар фикрича, дисконтланган кўрсаткичлар виртуал характер касб этган бўлиб, реал иқтисодиётнинг кўрсаткичларига умуман тўғри келмайди, пулнинг қадрсизланиши инфляция, иқтисодий танглик ва бошқа форс-мажор ҳолатлар натижа-сида юз бериши мумкин бўлган ҳолатлар эътиборга олинмаган, бунда вақт омилининг таъсири бўлмаслиги, хўжалик фаолиятини юри-тиш амалиётида, уни режалаштиришда, кор-хона тараққиётини таъминловчи инвестиция дастурини ишлаб чиқишда қўлланилиши мум-кин эмас.

**Темир йўл тармоғини модернизация қилиш, юк ташиш ва пассажирларга хизмат кўрсатиш тизимининг хорижий андозалар даражасига кўтарилиши Ўзбекистон иқтисодиёти учун муҳим аҳамиятга эга.**

М.А.Лысованинг тадқиқотларида ЮНИДО методикасининг бир қатор камчиликлари, хусусан, инвестицион лойиҳалар самарадорлигини баҳолашда, уларнинг ижтимоий ва тижоратчилик нуқтаи назаридан олиб қараладиган самарадорлиги тўғри талқин қилинмаганлиги эътироф этилган<sup>4</sup>. Муаллифнинг фикрича, ҳар қандай баҳс-мунозарали ҳолатларда соф қиймат мезонидан фойдаланиш одат тусига кирган, айтилган вақтда альтернатив инвестицион лойиҳаларни баҳолашда кўп мезонли йўналишлардан фойдаланиш бўйича методик таклифлар мавжуд эмас. Ноаниқлик ва таваккалчилик омиллари ҳисоби, асо-сан, сифат таҳлили билан чекланиб қолади.

Умуман олганда, инвестициялар самарадорлигини баҳолаш бўйича олиб борилган эмпирик тадқиқотлар шуни кўрсатадики, инвестиция сиёсати, инвестиция лойиҳаларининг самарадорлигини баҳолаш вақтида кўпгина тадқиқотчилар томонидан инвестицион фаолият натижасида кутилаётган ижобий самарадорлик ҳисобга олинган. Амалга оширилган инвестицион лойиҳаларнинг инвестиция жараёнида қатнашувчи акторларга бўлган салбий таъсирларини ўрганиш ишлари эътибордан четда қолиб кетган.

### **ТАДҚИҚОТ МЕТОДОЛОГИЯСИ**

Инвестицияларнинг самарадорлигини баҳолаш бўйича ЮНИДО методикасида баъзи бир камчиликлар мавжудлиги аниқланган. Шу сабабдан объектив равишда, инвестицион лойиҳалар самарадорлигини баҳолашни такомиллаштириш бўйича изланишлар олиб бориш талаб этилади. Изланиш давомида инвестициялар самарадорлигини баҳолашнинг адаптив усуларини ишлаб чиқиш, инвестицион фаолият юритувчи барча субъектларнинг алоҳида хусусиятлари ва талабларини ҳисобга олиш зарур бўлади.

Мақола муаллифлари "O'zbekiston temir yo'llari" ДАТК (бундан кейин қисқача "Компания" деб юритилади) томонидан режалаштирилган инвестицион лойиҳаларни баҳолашда амалдаги ЮНИДО методикаси билан бир қаторда, ушбу услубнинг эффе­к­ти­ни янада ошириши мумкин бўлган "самарадорлик-салбий таъсирлар" кесимидаги комплекс таҳлил услубини муҳокама этишди. "Самарадорлик-салбий таъсирлар" комплекс таҳли­ли­ни амалга оширишда америкалик олим, "Қарорлар қабул қилиш назарияси" фанида мураккаб муаммоларнинг ечимини излашда кўп мезонли қарорлар қабул қилишнинг замонавий усуллари, яъни иерархиялар таҳлили усули ва аналитик режалаштириш усуллари асосчиси Томас Саати ишларига асосланишган.

"Самарадорлик-салбий таъсирлар" комплекс таҳлили услубининг мазмунидан келиб чиқиб, уни бевосита амалиётда қўллаш имкониятлари ҳақида фикр юритар эканмиз, бунинг учун "Қарши-Мароқанд" темир йўл участкасини электрлаштириш инвестицион лойиҳасини танлаб оламиз.

Инвестицион лойиҳаларнинг самарадорлигини баҳолаш лойиҳанинг рентабеллик даражасини ҳисоблаб чиқариш билан чекланиб қолмасдан, лойиҳаларни амалга оширишдан кутилаётган иқтисодий, молиявий, ижтимоий, сиёсий, бошқарув ва техно­ло­гиялар борасидаги ижобий ва салбий таъсирларнинг жамланма таҳлилига асосланган бўлиши керак.

**Инвестицион лойиҳаларнинг самарадорлигини баҳолаш уларни амалга оширишдан кутилаётган иқтисодий, молиявий, ижтимоий, сиёсий, бошқарув ва технологиялар борасидаги ижобий ва салбий таъсирларнинг жамланма таҳлилига асосланган бўлиши керак.**

Темир йўл соҳасига киритилаётган инвестициялар хусусиятлари, олиб борилган изла­ниш ва мавжуд ҳолат асосида амалга оширилган SWOT таҳлил натижаларидан келиб чиқиб, инвестицион лойиҳаларнинг ижобий ва салбий жиҳатларини баҳолашда қуйидаги

омиллар кесимида таҳлил олиб бориш керак:

- I. Лойиҳанинг молиявий-иқтисодий кўрсаткичлари;
- II. Компаниянинг бозордаги ўрни ва бозор конъюнктурасига лойиҳанинг таъсири;
- III. Компаниянинг ишлаб чиқариш фаолиятига лойиҳанинг таъсири;
- IV. Мамлакат ижтимоий-сиёсий ҳаётига таъсири. (1-расмда инвестицион лойиҳаларнинг самара ва салбий таъсирлар тузилмаси келтирилган.)

#### ***I. Лойиҳанинг молиявий-иқтисодий кўрсаткичлари***

Лойиҳанинг молиявий-иқтисодий самарадорлигини баҳолашда қуйидаги иқтисодий кўрсаткичлар таҳлилига асосланамиз:

- фойда ҳажми;
- рентабеллик даражаси;
- лойиҳага сарфланган капитал маблағларнинг қопланиш муддати;
- лойиҳанинг инвесторлар учун афзал ва номақбул жиҳатлари (қизиқтира олиши);
- имтиёзлар тизими.

Фойда ҳажми - амалга оширилиши кўзда тутилган лойиҳа орқали келажакда олин­а­ди­ган молиявий-иқтисодий фойдаси баҳоланади. Ҳар қандай корхона ёки ташкилотнинг бирор фаолиятни юритишдан кўзланадиган асосий мақсади, албатта, фойда олиш ҳисобланади. Бизнинг мисолимизда инвестицион лойиҳадан олин­а­ди­ган фойда ҳажмининг даражасига қараб, Компания ўз фаолиятини кенгайтириши, ишлаб чиқариш қувватлари ва самарадорлигини ошириши, янги бозорларни эгаллаш имкониятига эга бўлади. Тадқиқ қилинаётган лойиҳаларни амалга ошириш натижасида олиниши кутила­ди­ган фойда ҳажмининг турли­ли­ги сабабли, фойда ҳажми омилини баҳолаш муҳим аҳамиятга эга.

#### ***Фойда ҳажми=инвестициядан даромад -(харажатлар +солиқ тўловлари)***

"Мароқанд-Қарши" темир йўл участкасини электрлаштириш натижасида фойда ҳажми йилига 76 876 млн.сўмга тенг бўлади.



1- расм. Инвестицион лойиҳаларнинг ижобий ва салбий таъсирлар тузилмаси

Рентабеллик даражаси - лойиҳага сарфланган ҳар бир сўм маблағдан кўзда тутилган фойда ҳажмини характерлайдиган иқтисодий кўрсаткичдир.

$$\text{Рентабеллик даражаси} = \frac{\text{Йиллик пул тушумлар} - \text{Амортизация}}{\text{Инвестиция харажатлари}} * 100\%$$

Инвестиция рентабеллигини ҳисоблашда бухгалтерия ҳисоботи маълумотлари асосида ўртача даромаднинг инвестицияларнинг ўртача йиллик ҳажмига нисбатини аниқлашга асосланади. Лойиҳанинг иқтисодий рентабеллик даражаси 22,69% га тенг бўлиб, барқарор ривожланиш тенденциясига эга.

Сарфланган капитал маблағлар қопланиш муддати — лойиҳани амалга оширилиши учун киритилган инвестицион маблағлар ва фоиз қарзларининг қайси муддатда қайтарилиши, яъни қарз қопламасининг ёпилиш муддати дир.

$$\text{Қопланиш муддати} = \frac{\text{Бошланғич инвестициялар суммаси}}{\text{Инвестиция лойиҳасини амалга оширишдан олинган йиллик пул тушуми суммаси}}$$

Инвестиция лойиҳасини амалга оширишдан олинган йиллик пул тушуми суммаси соф фойда ёки йиллик даромад ва харажат ўртасидаги амортизацион харажатлар ўртасидаги фарқ кўринишига эга. "Мароқанд-Қарши" темир йўл участкасини электрлаштириш лойиҳасининг қопланиш муддати 10,5 йилга тенг бўлиб, дисконтланган қиймат (8%) да  $IRR = 19,9\%$ .

Лойиҳанинг инвесторлар учун мақбул ва номақбуллиги (қизиқтира олиши) инвестицияларни жалб этиш асосида тармоқ инфратузилмасида рўй берадиган ўзгаришларни таснифловчи иқтисодий тушунча бўлиб, тармоқда янги технологияларни қўллаш имкониятларининг мавжудлиги, тармоқ ичидаги инвестицион муҳитнинг ҳолати, қутиладиган рисклар, лойиҳаларнинг инвестицион салоҳияти, капитал жалб қилинишидан олинadиган самара каби алоҳида кўрсаткичлар билан белгиланади. Ҳар қандай инвестицион лойиҳанинг ҳаётга татбиқ этилиши пировард натижада инвесторлар учун мақбуллиги ва номақбуллигини (қизиқтириш имкониятларини) ўрганиб чиқиб, вазиятга берилadиган баҳога асосланади. Кўп ҳолларда инвестицион лойиҳаларнинг потенциал инвесторлар қизиқтира олиши мумкин бўлган жиҳатларининг абсолют даражасини баҳолашда дисконтлаш концепциясини қўллашга асосланган усуллардан, инвестицияларнинг соф жорий қиймати (NPV) ва фойдасининг ички меъёрини ҳисоблаш (IRR) усуллари кенг фойдаланилади.

**Лойиҳа бўйича кўзда тутилган солиқ ва бошқа имтиёзлар тизими.** Маълум бир тармоқ тараққиёти учун инвестиция жалб қилинар экан, уни амалга оширилишининг давлат томонидан қўллаб-қувватланиши муҳим омил саналади. Солиқ бўйича тақдим қилинадиган имтиёзлар, солиқ соҳасида ҳукумат олиб бораётган сиёсатнинг тармоққа инвестицияларни жалб қилиш, олинadиган фойда ва қилинадиган сарф-харажатлар кўрсаткичларига таъсири катта. Солиқ ва бошқа имтиёзлар, шу жумладан, божхона бонуслари, ташқи ҳамкорлик ишларини юритишда ва иқтисодий тараққиётга ҳисса қўшишда турли грант ва субсидиялар тақдим этиш, инвестицион лойиҳаларни амалга оширишда ер ва табиий ресурслардан фойдаланишда имтиёзлар тақдим этиш каби чегирмалар хорижий инвесторларни жалб қилишда ижобий натижаларга олиб келади.

Лойиҳа 5 йиллик имтиёзли даврга мўлжалланган бўлиб, йилига 23 835,3 млн.сўм миқдорда солиқ имтиёзларини олиш имконини беради. Имтиёзли давр тугагач, мулк солиғи йилига 3,5 % да ҳисобланади.

Лойиҳалар амалга оширилишининг молиявий-иқтисодий жиҳатдан салбий таъсирини баҳолаш қуйидаги иқтисодий кўрсаткичлар таҳлилига асосланади:

- инвестицион лойиҳага сарфланадиган капиталда компания маблағларининг улуши;
- инвестиция тақдим этиш шартлари;
- кредит ресурсларни тақдим этиш шартлари.

**Инвестицион лойиҳага сарфланадиган капиталда компания маблағларининг улуши.** Лойиҳа бўйича жалб этилган ташқи инвестициялар умумий суммасида лойиҳани амалга ошириш учун сафарбар этиладиган ички маблағлар улушининг юқорилиги, пировард натижада Компаниянинг жорий фаолиятини амалга оширишда бир қатор номақбул ҳолатларни келтириб чиқариши, хусусан асосий фаолиятнинг қуйидаги кўрсаткичлари - ишлаб чиқариш харажатлари, амортизация харажатлари, ижтимоий соҳа харажатларининг қисқаришига, ишлаб чиқариш унумдорлигининг пасайишига олиб келиши мумкин. Ўз навбатида, инвестицион лойиҳаларда хусусий маблағлар улуши ниҳоятда паст даражада бўлса, бу ҳол Компаниянинг ташқи узоқ муддатли кредиторлик қарзларининг

ҳажми ошиб кетишига ва келгуси иш жараёнида молиявий қийинчиликларга олиб келиши мумкин. Шунинг учун Компаниянинг инвестицион лойиҳаларидаги ўз улуши унинг даромад ва фойда кўрсаткичларидан келиб чиққан ҳолда белгиланган меъёрлар доирасида бўлиши мақсадга мувофиқ. Лойиҳада хусусий маблағлар улуши 47 % га тенг бўлиб, Компания маблағлари 110,92 млн. АҚШ долларини ташкил этади.

**Инвестиция тақдим этиш шартларининг** айнан инвесторлар томонидан белгилаб берилиши айрим ҳолларда Компаниянинг умумий сиёсатига салбий таъсир кўрсатиши баробарида айрим чекловларни келтириб чиқаради. Бунинг натижасида, иқтисодий хорижий инвестицияларни мамлакатимизга киритиш имконияти чекланиб қолади. Амалиётда, инвестиция тақдим этиш қуйидаги умумий талаблар асосида амалга оширилади:

- инвестиция ҳажми, шартноманинг амал қилиш муддати ва шартлари келишиб олинади;
- инвесторлар ва Компаниянинг инвестиция шартномасида кўрсатилган ҳуқуқ ва мажбуриятлари белгиланади;

- инвестиция шартномасида белгиланган қўшимча кафолатлар ва шартномага ўзгартишлар киритиш тартиби ҳақида келишиб олинади;

- низолар ва уларни ҳал қилиш чора-тадбирлари белгилаб олинади;

- бажарилган ишлар юзасидан ҳисоботлар тузиш, уларни тақдим этиш шартлари ва муддатлари белгилаб олинади;

- инвестор ва Компания инвестиция шартномасини бажаришда зиммасига юклатиладиган жавобгарликлар ҳақида келишиб олинади.

Инвестиция тақдим этиш шартларидаги ҳамкор инвесторлар томонидан ўз манфаатларини кўзлаб киритиладиган айрим чекловлар пировард натижада компаниянинг самарали инвестицион сиёсат олиб боришига салбий таъсир кўрсатиши мумкин.

Лойиҳа бўйича ажратиладиган барча инвестицион маблағлар валюта ҳисобида берилгани боис, инфляция ва валюта курсининг ўзгаришлари, йиллар мобайнида фоиз ставкаларининг ортиб бориши Компаниянинг молиявий ҳолатига таъсир кўрсатиши мумкин. Қолаверса, ресурслар нархининг ошиши натижасида, 9 613.92 минг АҚШ доллари миқдоридан инвестицион харажатлар юзага келиши мумкин.

**Кредит тақдим этиш шартлари** муҳокама этилганида кредитнинг кафолатланиши, кредит фоизларини қайтариш муддатлари каби кўрсаткичлар албатта инобатга олинади. Одатда, бу шартларни инвестор ҳамкорлар белгилайди. Тақдим этиладиган кредит фоизларининг юқори даражада бўлиши кредит қарзларини қайтаришнинг дастлабки йилларида асосий қарз ва фоиз тўловларининг қўшилиши ҳисобига жуда катта ҳажмдаги харажатлар қилинишига олиб келади. Шу сабабдан ҳам кредит олишдан аввал Компания ўз активлари ҳолатини ўрганиши ва эътиборни активлар билан қоплаш коэффициентининг таҳлиliga қаратиши зарур. Компания фаолият олиб бориш давомида инвестицион лойиҳалар таъсирини таҳлил қилишга тўғри келганида, Компаниянинг молиявий фаолияти тўғрисида инвесторлар учун керакли барча маълумотларни тақдим этиш зарур. Бундай маълумотлар жумласида активлар билан қоплаш (сарфланган харажатлар ўрнини тўлдириш) ва молиявий қарамлик коэффициенти ўрганиш мақсадга мувофиқ.

Активлар билан қоплаш коэффициенти жалб этилган инвестицион сармояларнинг қайтарилиши натижасида, Компания активларининг қай даражада ўзгаришга эришишини ифодалайди:

$$\text{Активлар билан қоплаш коэффициенти} = \frac{\text{Соф активлар}}{\text{Узоқ муддатли кредит суммаси}}$$

Бу коэффициент соф ўзгармас активлар қийматининг таъминланган кредитлар суммасига нисбати сифатида аниқланади. Ушбу коэффициентнинг қиймати Компания учун

молиявий таҳдид мавжудлиги ҳақида хулосалар чиқаришга асос бўлади. Молиявий қарамлик коэффициенти Компаниянинг ўзига тегишли бўлган капиталнинг эффективлиги ва зарарларнинг пасайишига таъсир этади. Бу кўрсаткич қанчалик юқори бўлса, Компаниянинг молиявий инқирозга юз тутиш эҳтимоллиги янада ортиб боради. Молиявий қарамлик коэффициенти бирдан кичик бўлиши Компания фаолиятининг ижобий ҳолатда эканлигини билдиради.

"Мароқанд-Қарши" лойиҳаси бўйича қарздорлик узоқ муддат давомида ҳал этилма-са, Компаниянинг молиявий қарамлигига олиб келиши мумкин. 2012 йилда Компаниянинг жорий ликвидлик коэффициенти 2,10 га тенг, умумий капитал айланма коэффициенти -0,55 га тенг.

## **II. Компаниянинг бозордаги ўрни ва бозор конъюнктурасига лойиҳанинг таъсири.**

Таҳлил қилиш жараёни давомида аниқланиши лозим бўлган асосий масалалардан бири лойиҳанинг амалга оширилиши ички ва ташқи бозор конъюнктурасида қандай ижобий ўзгаришларга олиб келади, деган саволга жавоб топиш негизида мужассам бўлади. Лойиҳа бўйича таклиф этилаётган ўзгаришлар амалга оширилса, ички бозорда маҳсулотлар (темир-бетон, турли қуйма пўлат маҳсулотлар, транспорт воситалари учун эҳтиёт қисмлар ва бошқалар) ҳажмининг ошиши ва янги маҳсулотлар (замонавий юк, пассажир ҳамда метро вагонлари, уларга эҳтиёт қисмлар, контейнерлар ва бошқалар) турларини ошириш мумкин бўлади. Ички бозорда Компания

**Бозор конъюнктурасидаги рўй бе-риши мумкин бўладиган ўзгаришларни ўрганиш чоғида фақатгина лойиҳаларни амалиётга татбиқ қилиш натижаларини бозорга кўрсатиши мумкин бўлган таъсирининг эмас, балки келгусида янги бозорнинг компания фаолиятига таъсири даражасини ҳам ўрганиш мақсадга мувофиқ.**

томонидан ишлаб чиқарилган янги турдаги маҳсулотлар ва хизматлар ҳажмининг ошиши ҳисобига бозордаги мавжуд талабнинг қондирилиши, Компания фаолиятининг асосий кўрсаткичлари орасида юк ва пассажир ташиш ҳажмининг ошиши, ўз фаолиятини диверсификациялаш натижасида бозорда мавжуд бўлмаган ёки импорт маҳсулотлар ўрнини босувчи маҳсулот билан тўйинтириш ҳисобига

янги истеъмолчиларнинг жалб қилиниши, мамлакат ЯИМда юк ва пассажир ташиш кўрсаткичлари бўйича темир йўл транспортининг улуши ортиши, бозор конъюктурасининг ижобий томонга ўзгаришига олиб келади.

Компания транзит тартибида юк ва пассажирларни ташиш учун қулай географик жойлашувга эгаллиги, хизмат кўрсатиш имкониятларининг кенглиги, йирик юк жўнатувчи ва юк қабул қилувчи мижозлар билан алоқаларнинг мавжудлиги, Тошғуздор-Бойсун-Қумқўрғон темир йўл тармоғининг ишга туширилиши Тошкент-Термиз коридорининг рақобатбардошлигини оширади. Минтақада янги темир йўллар қуришга катта масштабда капитал қўйилма (маблав)лар жалб қилинаётганлиги мамлакатимизнинг ички бозорида Компаниянинг аҳамияти катта эканлиги ва бозорга ижобий таъсири кучли эканлигидан далолат беради.

Лойиҳанинг амалга оширилиши ташқи бозор конъюктурасида ҳам бир қатор ижобий ўзгаришларни келтириб чиқаради. Хусусан, юк ва пассажир ташиш улушининг, инфра-тузилмада янги объектларнинг салмоғи, янги хизмат ва маҳсулот турларини тақдим этиш имкониятлари ошади. Компанияда инвестицион лойиҳаларнинг амалга оширилиши жаҳон транспорт бозоридаги умумий ҳолатининг ўзгаришига олиб келади. Ташқи бозорда қўшни мамлакатларнинг темир йўл тизимлари фаолиятига нисбатан Компаниянинг юк, пассажир ва транзит ташишлар бўйича ўрни мустаҳкамланади. Компаниянинг халқаро темир йўл тизимидаги кучли позицияси қуйидагиларда намоён бўлади:

- МДҲ мамлакатлари темир йўлларининг мавжуд тизимида интеграллашув имкониятлари юқори;
- узоқ масофаларга юк ташишда юқори рақобатбардошлик қобилиятига эга;
- юк ташиш вагонлари ҳаракатини назорат қилиб боришнинг доимий интерактив тизими мавжуд;

- транзит тартибда юк ва пассажир ташиш ҳажмининг ўсиб бориши;
- Компания юқори малакали транспорт оператори (бошқарувчиси) сифатида эътироф этилади;
- Хитой ва Шарқий Осиё давлатлари билан савдо алоқалари мунтазам равишда ўсиб бормоқда;
- интермодал хизматлар, яъни логистик марказлар мавжудлиги;
- қурилиши қутилаётган янги Ангрен-Поп темир йўли тармоғи орқали халқаро ва транзит тартибда юк ва пассажирларни ташиш учун темир йўл коридорининг ташкил этилиши Осиё мамлакатлари ва денгиз савдо йўллариغا чиқиш имкониятларини очиб беради.

Компания ўз инвестицион сиёсатини юқорида санаб ўтилган кучли позицион имкониятларидан тўла фойдаланган ҳолда амалга ошириши лозим.

"Мароқанд-Қарши" лойиҳасининг амалга оширилиши натижасида, ташқи бозорда транзит тартибда юк ва пассажир ташиш ҳажмининг ортиши ҳисобига мамлакатга валюта оқимининг кириб келиши ортади. Компаниянинг ташқи бозордаги ўрни мустақамланади, юк айланмаси 20 094,21 млн.т-км.га ортади, транзит тартибда юкларни мазкур ҳудуддан ўтказиш давомида, янги мижозлар орттирилиши мумкин. Бундан ташқари, экспедиторлик ташкилотлари, жоиз бўлса, логистик марказлар ташкил қилинса, Компаниянинг ички бозорда юк ташиш бўйича улуши ортиши кузатилади (пассажирларни ташиш бўйича кўрсаткич - 4 778,4 млн.йўл-км.гача етади). Янги темир йўл тармоғи атрофида зарур инфратузилмаларнинг шакллантирилиши ҳам юқори самара беради. Жумладан, ҳудудда, турли ишлаб чиқариш корхоналари жойлаштирилади, келажакда юк ва пассажир ташиш воситалари учун зарурий эҳтиёт қисмлар ишлаб чиқарувчи корхоналар қурилиши режалаштирилади. Бунинг натижасида ҳудудда янги иш жойлари пайдо бўлади.

Лойиҳанинг ички ва ташқи бозордаги ўрни ва бозор конъюнктурасига салбий таъсирларини таҳлил қиладиган бўлсак, қуйидаги ҳолатларни эътироф этишимизга тўғри келади. Компаниянинг ички бозордаги ўрни ва бозор конъюнктурасига лойиҳаларнинг салбий таъсирларини ўрганишда, унинг ички бозордаги рақобатчилари билан муносабатларини эътиборга олиш зарур. Компаниянинг ички бозордаги рақобатчилари автомобиль, ҳаво ва қувур транспорти бўлиб, уларнинг фаолияти бир-бири билан узвий боғлиқ. Темир йўл транспортининг фаолиятига бошқа рақобатчи транспорт турлари фаолиятининг салбий таъсири қуйидагиларда намоён бўлади:

- автомобиль йўллари реконструкциялаш ва автомобиль паркиннинг янгиланиши ҳисобига юк ташиш ҳажмининг ошиб бориши;
- шаҳарлараро автобуслар ёки хусусий транспорт воситасида пассажирларни турли манзилларга етказиб қўйилиши ривожланиб борса, Компания хизматидан фойдаланувчи пассажир оқимининг камайиши рўй бериши мумкин.

Турли рисклар ҳақида сўз кетганида шуни ҳам эътиборга олишимиз лозимки, лойиҳа доирасида амалга оширилиб, сўнг ички бозорда таклиф этиладиган янги хизматлар ёки янги турдаги маҳсулотларга нисбатан талаб мавжуд бўлмаслиги (ёки талаб даражасининг кескин тушиб кетиши), Компания таклиф этаётган маҳсулот ёки хизматлар ўз истеъмолчисини тошғунига қадар, ички рақобатчилар, янада янги ва истеъмолбоп маҳсулот ва хизматларни таклиф этиши, бозор рискининг даражаси юқори бўлиши, Компания тақдим этаётган маҳсулот ёки хизматлар бозорда қутилган мавқега эриша олмаслиги мумкин. Буларнинг барчасини лойиҳамизнинг салбий жиҳатлари сифатида баҳоласа бўлади.

Бозор конъюнктурасидаги рўй бериши мумкин бўладиган ўзгаришларни ўрганиш чоғида фақатгина лойиҳаларни амалиётга татбиқ қилиш натижаларининг бозорга кўрсатиши мумкин бўлган таъсиринигина эмас, балки келгусида янги бозорнинг Компания фаолиятига таъсири даражасини ҳам ўрганиш мақсадга мувофиқ, деб ҳисоблаймиз.

Инвестицион лойиҳаларни компаниянинг ташқи бозордаги ўрни ва бозор конъюнктурасига салбий таъсирини ўрганишда Компаниянинг ташқи бозордаги қатнашчилар билан муносабатларини эътиборга олиш зарур. Бу жиҳатдан олганда, Марказий Осиёдаги қўшни давлатларнинг темир йўл ва бошқа хилдаги транспортлари, Хитой ва Россия давлатларининг трансмиллий транспорт компаниялари, Европа транспорт восита-



лари ишлаб чиқарувчилари бўлиб, уларнинг фаолиятлари Евроосиё транспорт коридорларини ташкил этишда бир-бири билан узвий боғлиқ. Марказий Осиё минтақасидаги қўшни мамлакатлар темир йўл компаниялари ўз фаолиятини такомиллаштириши, ташқи бозорда ўз ўрнини мустақамлаб олиши, Хитой ва Россия давлатлари томонидан ҳудудда транспорт бозорининг эгалланиши, Европадаги транспорт воситаларини ишлаб чиқарувчи компаниялари Компаниянинг ташқи бозордаги рақобатчилари ҳисобланади. Таъкидлашимиз жоизки, Хитой ва Россия, европалик ишлаб чиқарувчилар томонидан янги транспорт воситаларининг ишлаб чиқарила бошлаши биз амалга оширишини таклиф этаётган лойиҳанинг самарасини кескин камайтиради.

Инвестицион лойиҳаларни режалаштираётганда транспорт бозорининг қуйидаги жиҳатларини эътиборга олиш муҳим:

- қўшни мамлакатлар билан боғлиқ инфратузилмалар негизидаги муаммо ва чекловларнинг мавжудлигини;

- МДҲ мамлакатларида темир йўлларни такомиллаштириш учун инвестициялар жалб қилинмаётганлиги ҳисобига юк ва пассажир ташиш давомийлигининг юқорилиги;

- асосий бозорни эгаллаш учун темир йўл колеяси (икки из оралиғи)ни ўзгартириш зарурлиги;

- Қирғизистон Республикаси билан ҳамкорликда Хитойга йўл қуриш лойиҳасининг қимматлиги; ҳозирги вақтда бунинг учун етарлича молиявий маблағларнинг йўқлиги, энергия манбалари ҳажми камайиб бориши ва нархи ошиши ҳисобига юқори тариф бўйича юк ва пассажир ташиш ҳажмининг ортиб бориши ва бошқалар;

- энергия манбаларининг ҳажми камайиб бориши ва нархи ошиши ҳисобига юқори тариф бўйича юк ва пассажир ташиш ҳажмининг ортиб бориши ва бошқалар.

### **III. Компаниянинг иқтисодий фаолиятига лойиҳанинг таъсири.**

Соҳада амалга оширилиши кутилаётган ҳар қандай инвестицион лойиҳаларнинг ҳаётийлиги, нафақат унинг қай даражада фойда келтириши, таркибий ўзгаришларни амалга ошириш имкониятларини очиб бериши билан, балки инвестициялаш мақсадлари қай даражада Компаниянинг ишлаб чиқариш, технологик ва ташкилий фаолиятини такомиллаштиришга имкон беришига қараб ҳам баҳоланиши лозим. Амалга ошириладиган инвестицион лойиҳалар Компаниянинг ишлаб чиқариш, технологик ва ташкилий фаолиятига қай даражада ижобий ёки салбий таъсир кўрсатиши мумкинлигини таҳлил қилиш жуда муҳим. Биз таклиф этаётган лойиҳанинг амалга оширилиши оқибатида ишлаб чиқариш, технологик ва ташкилий жиҳатдан Компания олиши мумкин бўладиган самара қуйидагиларда ўз аксини топади:

- ресурслардан оқилона фойдаланиш;

- истиқболли ишлаб чиқариш технологияларини жорий қилиш;

- замонавий бошқарув ва ташкиллаштириш тизимларини йўлга қўйиш мумкин бўлади.

Бозор иқтисодиёти шароитидаги энг катта муаммолардан бири, бу ресурсларнинг чекланганлик ҳолатида улардан оқилона фойдалана билишда ифодаланади. Бунинг натижасида меҳнат унумдорлиги ва ишлаб чиқариш самарадорлиги ортиб, ишлаб чиқариш жараёнининг узлуксизлиги таъминланади.

Темир йўл транспортида меҳнат унумдорлигини ошириш йўллари меҳнатни автоматлаштириш ва механизациялаштириш, тармоқда илғор технологиялар, фан ва техника ютуқларини жорий қилиш, юк ва пассажир ташиш тузилмаси ва ҳажмининг ўсиши бўйича прогрессив ўзгартиришлар киритиш, технологик ва меҳнат интизомини назорат қилиш ва бошқариш усулларини такомиллаштиришдан иборат.

Компания фаолиятини амалга оширишда ишлаб чиқариш дастурини ва қувватини аниқлашда лойиҳаларда ишлатилиши лозим бўлган технология ва "ноу-хау"ларнинг қўлланилиши технологик ва иқтисодий кўрсаткичларнинг ижобий бўлишини таъминлайди. Технологияларни баҳоланишнинг асосий вазифаси - турли технологияларнинг жамиятга ва миллий иқтисодиёт тараққиётига, аҳолининг эҳтиёж ва талабларини қондиришга нисбатан таъсир самарасини ўрганиш, технологик ўзгаришларнинг атроф-муҳитга таъсирини таҳлил қилишдан иборат. Янги технологияларнинг жорий қилиниши, Компания фаолиятини диверсификациялаш, маҳсулот ва товар-

- янги иш ўринлари яратилади;
- ҳудуд транспорт салоҳиятининг ўсишига катта ҳисса қўшилади;
- ишлаб чиқариш ва хизмат кўрсатиш маҳаллий ҳукумат томонидан қўллаб-қувватланади.

Янги лойиҳанинг амалга оширилиши натижасида, юк ва пассажир ташиш жараёнида ёки Компаниянинг ишлаб чиқариш бўлими ва корхоналарида янги иш ўринларининг яратилиши ҳисобига аҳоли бандлик даражаси ортиб, ишсизлик коэффициентининг пайсига эришилади, янги хизматлар кўрсатилиши, шунингдек ҳудудда ишлаб чиқариш тизимининг йўлга қўйилиши ҳисобига аҳоли даромадларининг ўсиши, аҳоли турмуш тарзининг ижобий тарафга ўзгариши, инфратузилма яратилиши ҳисобига ҳудудларда аҳолининг ижтимоий, маданий ва маънавий эҳтиёжларини қондириш имкониятлари ошади. Узунлиги 140,8 км.га тенг электрификациялаштирилаётган "Мароқанд-Қарши" участкасида ишлаб чиқариш, хизмат кўрсатиш соҳасида ишловчи ишчи-ходимларнинг сони ортади, уларнинг ўртача ойлик иш ҳақи йилига 10 % дан ўсиб боради, 142 та янги иш ўрни ташкил этилади.

Ҳудуд транспорт салоҳиятининг ўсиши билан бир қаторда, аҳолининг транспортдан фойдаланиш даражаси, аҳоли яшаш манзиллари ва ишлаб чиқариш марказлари билан боғланиш имкони янада ортади, янги ишлаб чиқариш объектлари, хизмат кўрсатиш пунктлари ўз фаолиятини юрита бошлайди. "Мароқанд-Қарши" лойиҳасини амалга ошириш туфайли ҳудудда юк ташиш ҳажми ортади. Лойиҳа Афғонистон Республикасига йилига 1,6 млн.т. юкни гуманитар ёрдам сифатида ташиш имконини беради.

Республикамиз ҳукумати томонидан инвестицион фаолиятга кенг миқёсда эътибор берилаётганлиги, бунинг учун қулай шарт-шароитнинг яратилаётганлиги, турли имтиёзларнинг тақдим этилиши билан Компания фаолиятини янада жадаллаштириб борилаётганлиги умумлашган ҳолда инвестицион лойиҳаларнинг ижтимоий самарасини белгилаб беради.

"Мароқанд-Қарши" темир йўлини электрификациялаштирилиши ҳудуднинг ижтимоий-иқтисодий ҳаётида ижобий ўзгаришларни келтириб чиқаради. Лойиҳанинг амалга оширилиши туфайли ҳудудда ишлаб чиқариш объектларининг ортиши, мавжуд корхоналар салоҳиятининг ошишига олиб келишини ҳисобга олиб, Қашқадарё вилояти ҳокимияти лойиҳани ҳар томонлама қўллаб-қувватламоқда (асос: Қашқадарё вилояти ҳокимияти Бош бошқармасининг 23.05.2009 йилдаги № 04/346-1-сонли хати).

Лойиҳа амалга оширилишининг ижтимоий-сиёсий жиҳатдан салбий таъсири қуйидагиларда ўз аксини топиши мумкин:

- темир йўл тизимини модернизациялаш туфайли мавжуд иш ўринларининг қисқариши юз бериб, аҳоли бу вазиятдан норози бўлиш мумкин;
- лойиҳанинг амалга оширилиши давомида юз бериш эҳтимоли мавжуд бўлган экологик ўзгаришлардан ва турмуш тарзининг ўзгаришидан аҳолининг норозилиги уйғониши мумкин.

Ишлаб чиқаришнинг автоматлаштирилган тизимлари жорий қилина бошлангандан сўнг ишлаб чиқариш самарадорлиги ошиши билан бир вақтда иш ўринларининг қисқариши, штатлар жадвалининг ўзгартирилиши айрим ҳолларда ишчиларнинг турли норозиликларига олиб келиши эҳтимолдан ҳоли эмас. Янги технологияларнинг жорий қилиниши натижасида юз берадиган экологик ўзгаришлар, технологияларнинг атроф-муҳитга таъсири ҳар доим ҳам ижобий бўлмаслиги, аҳоли турмуш тарзининг ўзгариши ва унинг миллий менталитетга тўғри келмай қолиши ва шу қабила аҳоли томонидан салбий қабул қилиниши, лойиҳа амалга оширилиши жараёни маҳаллий ҳукумат органлари томонидан қўллаб-қувватланмаслиги эҳтимоли мавжудлиги, лойиҳаларнинг ижтимоий-сиёсий, салбий таъсирини тавсифлаб беради.

"Мароқанд-Қарши" инвестицион лойиҳасининг рўёбга оширилиши натижасида замонавий илғор технологияларнинг жорий қилиниши ҳисобига мавжуд иш ўринлари оптималлаштирилади, 316 та иш ўрни қисқариши туфайли турли норозиликлар юзага келади, бекатларда зарарли газлардан фойдаланилиши натижасида атмосферага зарарли чиқиндиларнинг чиқарилиш даражаси ортади, мисол учун, углерод окиси - 60,4 т/г,

экологик таъсири ўртача ҳисобланади, янги технологиялар кириб келиши, инфратузилманинг ўзгариши аҳолининг маданиятига, яшаш тарзига таъсир кўрсатиши ҳар доим ҳам аҳоли томонидан ижобий қабул қилинмайди.

### Хулоса

Шундай қилиб, "O'zbekiston temir yo'llari" ДАТКнинг амалга оширадиган инвестицион лойиҳаларининг комплекс таҳлили, молиявий-иқтисодий кўрсаткичлар асосида, Компаниянинг бозордаги ўрни ва бозор конъюнктурасини ўрганишга, Компаниянинг ишлаб чиқариш фаолиятига лойиҳанинг ижобий ва салбий таъсири, мамлакат ҳамда тармоқ ижтимоий-сиёсий жабҳасида олиб келиши мумкин бўлган ижобий ва салбий ўзгаришлар таҳлилига асосланиши керак.

Лойиҳаларнинг устувор жиҳатларини аниқлашда таклиф этилган ёндашув уларнинг мамлакатимиз иқтисодий, ижтимоий ва сиёсий ҳаётига таъсирини чуқур ва кенг қамровли таҳлил қилиш имкониятини яратади.

Бир неча лойиҳаларнинг таҳлили натижасида ҳар бир лойиҳа учун "Умумлаштирилган ижобий таъсир" ва "Умумлаштирилган салбий таъсир" кўрсаткичлари аниқланди. Шунини таъкидлаш жоизки, "Умумлаштирилган салбий таъсир" мезонини лойиҳалар амалга оширилишининг риск кўрсаткичи сифатида ифодалаш мумкин. Ўрганилаётган лойиҳалар доирасида устувор деб белгиланадиган асосий кўрсаткич сифатида "Умумлаштирилган ижобий таъсир" ва "Умумлаштирилган салбий таъсир" нисбати хизмат қилади.

Лойиҳанинг "Умумлаштирилган ижобий таъсир" кўрсаткичи юқори бўлиши асосий кўрсаткичнинг юқори бўлишига ва аксинча, "Умумлаштирилган салбий таъсир" кўрсаткичининг юқори бўлиши асосий кўрсаткичнинг паст бўлишига олиб келади. Лойиҳалар орасида асосий кўрсаткичи юқори бўлган лойиҳа устувор деб топилади. "O'zbekiston temir yo'llari" ДАТК учун таклиф этилаётган инвестицион лойиҳаларни баҳолашнинг ушбу комплекс таҳлил усули бир қатор ривожланган хорижий мамлакатларда ўтказилган тузилмавий ва тизимли тадқиқотларга асосланган ҳолда ишлаб чиқилди. Ишлаб чиқилган услубиёт ҳозирда режалаштирилаётган 15 та амалий лойиҳалар таҳлили жараёнида қўлланилди.

### Манбалар ва адабиётлар:

1. Беренс В., Хавранек П.М. Руководство по оценке эффективности инвестиций: Пер. с англ. Перераб. и дополн. Изд. - М.: "Интерэксперт", "ИНФРА-М", 1995.

2. Юнусов Л.А. Методология оценки эффективности прямых иностранных инвестиций. Аудит и финансовый анализ. 2009 г.

3. Данковский В.Б., Киселёв В.Б. "Совершенствование оценки эффективности инвестиций". Экономист. 2009. № 1, "Об оценке эффективности инвестиций". Статья № 1. Ошибочная суть метода дисконтирования. Экономист. 2007. № 3.

4. Лысова М.А. "Анализ действующих методических рекомендаций по оценке эффективности инвестиционных проектов" номли мақола.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 21 декабрь 2010 йилдаги "2011-2015 йилларда транспорт

ва коммуникация қурилиши, инфратузилмасини ривожлантиришни жадаллаштириш тўғрисида"ги ПҚ-1446-сонли Қарори.

Саати Т., Кернс К. "Аналитическое планирование-организация систем"/Москва "Радио и связь" 1991.

М.А. Лысова "Анализ действующих методических рекомендаций по оценке эффективности инвестиционных проектов". Экономические науки. УДК 658.152.

Статистическое обозрение Узбекистана/  
[www.stat.uz](http://www.stat.uz).

ТЭО проекта "Электрификация железнодорожного участка Мароканд - Карши". Центральный и Восточно-Азиатский департамент транспорта и коммуникаций Азиатского Банка Развития. Книга 1-7. Ташкент. 2011 г.