

ТОШКЕНТ МОЛИЯ ИНСТИТУТИ
ҲУЗУРИДАГИ ИЛМИЙ ДАРАЖАЛАР БЕРУВЧИ
DSc. 03/30.12.2019.I.17.01 РАҚАМЛИ ИЛМИЙ КЕНГАШ

ТОШКЕНТ МОЛИЯ ИНСТИТУТИ

АСТАНАКУЛОВ ОЛИМ ТАШТЕМИРОВИЧ

КОРХОНАЛАР ИНВЕСТИЦИЯ ФАОЛИЯТИ ТАҲЛИЛИ
МЕТОДОЛОГИЯСИНИ ТАКОМИЛЛАШТИРИШ

08.00.08 – Бухгалтерия ҳисоби, иқтисодий таҳлил ва аудит

Иқтисодиёт фанлари доктори (Doctor of Science) диссертацияси
АВТОРЕФЕРАТИ

Тошкент шаҳри – 2020 йил

Фан доктори (DSc) диссертацияси автореферати мундарижаси

Оглавление автореферата докторской (DSc) диссертации

Contents of the Doctoral (DSc) dissertation abstract

Астанакулов Олим Таштемирович

Корхоналар инвестиция фаолияти таҳлили методологиясини
такомиллаштириш..... 3

Астанакулов Олим Таштемирович

Совершенствование методологии анализа инвестиционной деятельности
предприятий 37

Astanakulov Olim Tashtemirovich

Improving the methodology of analysis of investment activity of enterprises 71

Эълон қилинган ишлар рўйхати

Список опубликованных работ
List of published works..... 77

ТОШКЕНТ МОЛИЯ ИНСТИТУТИ
ҲУЗУРИДАГИ ИЛМИЙ ДАРАЖАЛАР БЕРУВЧИ
DSc. 03/30.12.2019.I.17.01 РАҚАМЛИ ИЛМИЙ КЕНГАШ

ТОШКЕНТ МОЛИЯ ИНСТИТУТИ

АСТАНАКУЛОВ ОЛИМ ТАШТЕМИРОВИЧ

КОРХОНАЛАР ИНВЕСТИЦИЯ ФАОЛИЯТИ ТАҲЛИЛИ
МЕТОДОЛОГИЯСИНИ ТАКОМИЛЛАШТИРИШ

08.00.08 – Бухгалтерия ҳисоби, иқтисодий таҳлил ва аудит

Иқтисодиёт фанлари доктори (Doctor of Science) диссертацияси
АВТОРЕФЕРАТИ

Тошкент шаҳри – 2020 йил

Фан доктори (Doctor of Science) диссертацияси мавзуси Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси ҳузуридаги Олий аттестация комиссиясида B2020.4.DSc/Iqt188 рақам билан рўйхатга олинган.

Диссертация Тошкент молия институтида бажарилган.

Диссертация автореферати уч тилда (ўзбек, рус, инглиз (резюме)) Илмий кенгаш веб-саҳифасида (www.tfi.uz) ва “ZiyoNet” ахборот таълим порталида (www.ziyounet.uz) жойлаштирилган.

Илмий маслаҳатчи: **Пардаев Мамаюнус Каршибаевич**
иктисодиёт фанлари доктори, профессор

Расмий оппонентлар: **Ахмеджанов Каримжон Бакиджанович**
иктисодиёт фанлари доктори, профессор

Исроилов Боҳодир Ибрагимович
иктисодиёт фанлари доктори, профессор

Дусмуратов Раджапбай Давлатбаевич
иктисодиёт фанлари доктори, профессор

Етакчи ташкилот: **Фарғона политехника институти**

Диссертация ҳимояси Тошкент молия институти ҳузуридаги DSc.03/30.12.2019.I.17.01 рақамли Илмий кенгашнинг 2020 йил “__” _____соат _____даги мажлисида бўлиб ўтади. Манзил: 100000, Амир Темур шоҳ кўчаси, 60А-уй, Тел.: (99871) 234-53-34; факс: (99871) 234-46-26; e-mail: ilmiykengash@tfi.uz.

Диссертация билан Тошкент молия институти Ахборот-ресурс марказида танишиш мумкин (____ рақами билан рўйхатга олинган). Манзил: 100000, Амир Темур шоҳ кўчаси, 60А-уй. Тел.: (99871) 234-53-34.

Диссертация автореферати 2020 йил “__” _____куни тарқатилди.
(2020 йил “__” _____даги ____ - рақамли реестр баённомаси.)

Т.З.Тешабаев

Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш раиси, иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

Н.Н.Каландарова

Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш илмий котиби, иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD)

И.Н.Қўзиёв

Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш қошидаги илмий семинар раиси, иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

КИРИШ (фан доктори (DSc) диссертацияси аннотацияси)

Диссертация мавзусининг долзарблиги ва зарурати. Жаҳонда инвестиция фаолиятини ташкил этиш бўйича молиявий ахборотларни шакллантириш ва таҳлил қилиш мезонлари халқаро ташкилотлар томонидан ишлаб чиқилган бўлиб, ушбу мезон талаблари асосида давлат миллий компанияларининг бошқарув тизимини такомиллаштиришга алоҳида эътибор қаратилмоқда. Бироқ, ҳозирги глобал пандемия шароити дунё мамлакатлари иқтисодиётининг инқирозга юз тутиш эҳтимолини кескин оширмоқда. Жумладан, Европа Иттифоқи иқтисодчи олимлари ва экспертлари, “иқтисодий инқирознинг “Талафот даври”да ҳамда иқтисодий ўсиш суръатлари кескин пасайиши юз берганда, иқтисодий фаолиятни тиклашга энг катта ҳисса қўшувчи омил, бу - инвестициялар эканлигини таъкидламоқдалар”¹. БМТ Бош Ассамблеясининг Савдо ва Ривожланиш конференцияси (UNCTAD) тадқиқотлари ва прогнозларига кўра, “пандемия инқироzi 2020 - 2021 йилларда тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларнинг кескин камайишига олиб келади ва унинг оқимлари 2019 йилда 1,54 трлн. АҚШ долларлик қийматидан 2020 йил якунига бориб, деярли 40 фоизгача камайиши мумкинлиги тахмин қилинган”². Бундай шароитда корхоналар инвестиция фаолияти таҳлилин амалга ошириш асосида самарали бошқарув қарорларини қабул қилишнинг аҳамияти ортиб бормоқда.

Халқаро амалиётда нуфузли молия муассасалари ҳисобланган Жаҳон банки, Халқаро Валюта Фонди, БМТнинг Тараққиёт дастурлари каби халқаро ташкилотлар томонидан компанияларда самарали инвестиция қарорларини қабул қилиш бўйича услубий тавсияларни такомиллаштиришга йўналтирилган илмий ишларга алоҳида эътибор қаратилмоқда. Мазкур тадқиқотлар нуфузли тадқиқот марказлари томонидан ишлаб чиқилган бўлиб, халқаро стандартларда белгиланган талаблар асосида хўжалик юритувчи субъектлар инвестиция фаолияти таҳлили усулларини такомиллаштириш имконини берган. Лекин корхоналар инвестиция фаолияти таҳлилининг назарий асослари, корхоналарнинг инвестиция фаолиятини таҳлил қилиш ва баҳолаш услубиёти, корхоналар инвестиция фаолияти самарадорлигини таҳлил қилишда қўлланиладиган манбалар ва усуллар, корхоналарда инвестиция фаолияти самарадорлигини ифодаловчи кўрсаткичлар таҳлилин такомиллаштириш йўллари билан боғлиқ муҳим масалалар ҳозиргача ўзининг ижобий ечимини топмаган.

Ўзбекистонда фаолият юритаётган миллий ҳамда хорижий корхоналарнинг инвестиция фаолияти натижалари акс этган ҳисоботлари халқаро стандартлар даражасида, ҳаққоний ва шаффофлиги таъминланган ҳолда шакллантирилмоқда. Бу мамлакатимизда бизнес юритиш муҳитини яхшилаш билан бирга, тадбиркорлар манфаатини ҳам оширмоқда. Хусусан,

¹ Petrović P., Arsić M., Nojković A. Increasing public investment can be an effective policy in bad times: Evidence from emerging EU economies. *Econ Model.* 2020. doi:10.1016/j.econmod.2020.02.004.

² World investment report 2020. International production beyond the pandemic. 2020. United Nations. p. 2. https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2020_overview_ru.pdf

БМТнинг Саноатни ривожлантириш ташкилоти (UNIDO) томонидан ҳар йили эълон қилинадиган “Рақобатбардош саноат унумдорлиги” индексининг 2020 йилги ҳисоботида мамлакатимиз илк бор акс эттирилиб, “0,017 балл билан 152 та мамлакат орасида 92-ўринни, МДХ мамлакатлари орасида 5-ўринни, Марказий Осиё мамлакатлари орасида 2-ўринни эгаллагани қайд этилди”³. Иқтисодий ривожлантириш ва либераллаштиришнинг устувор йўналиш сифатида “мамлакатда инвестиция муҳитини янада яхшилаш, тўғридан-тўғри инвестицияларни жалб этишни рағбатлантириш, инвесторларнинг бу борадаги давлат сиёсатининг изчиллигига бўлган ишончини мустаҳкамлаш ва инвесторлар билан ишлашда давлат тузилмаларининг масъулиятини ошириш”⁴, “инвестиция лойиҳаларини ўз вақтида ва сифатли амалга ошириш мамлакатни ижтимоий-иқтисодий ривожлантиришнинг, янги ишлаб чиқариш қувватлари ва иш жойларини яратиш, инфратузилмани такомиллаштириш ҳамда худудларни ободонлаштириш ва халқ фаровонлиги даражасини ошириш”⁵ вазифалари қўйилди. Булар хўжалик юритувчи субъектлар томонидан инвестиция фаолиятини самарали юритиш бўйича стратегик режалаштириш ва таҳлилини юритиш вазифаларини белгилаб берди. Мазкур вазифалар корхоналар инвестиция фаолияти натижадорлигини ошириш, ушбу фаолиятнинг таҳлил механизмларини такомиллаштириш, унинг хўжалик юритувчи субъектлар иқтисодий барқарорлигини таъминлашдаги ўрнини кучайтириш ҳамда инвестиция фаолияти таҳлилининг услубий асосларини такомиллаштириш заруриятини кўрсатиб беради.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 7 февралдаги ПФ-4947-сон “Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича Ҳаракатлар стратегияси тўғрисида”, 2018 йил 1 августдаги ПФ-5495-сон “Ўзбекистон Республикасида инвестиция муҳитини тубдан яхшилаш чора-тадбирлари тўғрисида”, 2019 йил 14 майдаги ПФ-5717-сон “Ўзбекистон Республикаси инвестиция дастурини шакллантириш ва амалга оширишнинг сифат жиҳатидан янги тизимга ўтиш чора-тадбирлари тўғрисида”, 2020 йил 2 июндаги ПФ-6003-сон “Ўзбекистон Республикасининг халқаро рейтинг ва индекслардаги ўрнини яхшилаш ҳамда давлат органлари ва ташкилотларида улар билан тизимли ишлашнинг янги механизмини жорий қилиш тўғрисида”ги фармонлари, Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2019 йил 22 июлдаги 616-сон “Инвестиция лойиҳаларини назорат ва мониторинг қилиш соҳасида ахборот тизимини жорий этиш ва ундан фойдаланиш бўйича ташкилий чора-тадбирлар тўғрисида”ги Қарори, шунингдек, мазкур соҳага тегишли бошқа меъёрий ҳужжатларда

³ <https://stat.unido.org/>

⁴ Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2018 йил 1 августдаги “Ўзбекистон Республикасида инвестиция муҳитини тубдан яхшилаш чора-тадбирлари тўғрисида”ги ПФ-5495-сон Фармони // Қонун ҳужжатлари маълумотлари миллий базаси, 02.08.2018 й., 06/18/5495/1611-сон.

⁵ Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2019 йил 14 майдаги “Ўзбекистон Республикаси инвестиция дастурини шакллантириш ва амалга оширишнинг сифат жиҳатидан янги тизимга ўтиш чора-тадбирлари тўғрисида”ги ПФ-5717-сон Фармони // Қонун ҳужжатлари маълумотлари миллий базаси, 15.05.2019 й., 06/19/5717/3132-сон; 18.08.2020 й., 06/20/6042/1190-сон.

белгиланган вазифаларни амалга оширишга мазкур диссертация тадқиқоти муайян даражада хизмат қилади.

Тадқиқотнинг республика фан ва технологиялари ривожланишининг устувор йўналишларига мослиги. Мазкур диссертация тадқиқоти республика фан ва технологиялари ривожланишининг I. “Демократик ва ҳуқуқий жамиятни маънавий-ахлоқий ва маданий ривожлантириш, инновацион иқтисодиётни шакллантириш” устувор йўналишига мувофиқ бажарилган.

Диссертация мавзуси бўйича хорижий илмий-тадқиқотлар шарҳи⁶. Корхоналар инвестиция фаолияти таҳлилининг назарий ва методологик асосларини такомиллаштириш билан боғлиқ илмий изланишлар жаҳоннинг илғор илмий-тадқиқот марказлари, университет ва институтларида, жумладан, Манчестер университети ҳузуридаги Инвестиция рискларини таҳлил қилиш илмий маркази (The Centre for the Analysis of Investment Risk (CAIR)) (Буюк Британия), Колумбия Бизнес мактаби ҳузуридаги Бухгалтерия ҳисоби ва хавфсизликни таҳлил қилиш бўйича малака ошириш маркази (Center for Excellence in Accounting and Security Analysis (CEASA)) (АҚШ), University of Notre Dame, University of Texas at Austin (АҚШ), Краков иқтисодиёт университети (Польша), Иқтисодий ҳамкорлик ва тараққиёт ташкилоти (OECD) ҳузуридаги илмий-тадқиқот институт, М.В.Ломоносов номидаги Москва давлат университети, Н.И.Лобачевский номидаги Нижегород давлат университети, Россия Федерацияси ҳукумати қошидаги молия университети (Россия Федерацияси), Тошкент молия институти, Тошкент давлат иқтисодиёт университети, Самарқанд иқтисодиёт ва сервис институти (Ўзбекистон) томонидан олиб борилмоқда.

Корхоналар инвестиция фаолиятини таҳлил қилишнинг назарий ва методологик асосларини такомиллаштириш бўйича олиб борилган изланишлар асосида қуйидаги қатор илмий натижалар олинган, жумладан: фойда-харажат таҳлили асосида инвестиция фаолияти самардорлигини баҳолаш методологияси тавсия этилган (The Centre for the Analysis of Investment Risk – CAIR); инвестиция фаолиятини таҳлил қилиш методикаси ишлаб чиқилган (Center for Excellence in Accounting and Security Analysis – CEASA); инвестицияларнинг қопланиш муддатини баҳолаш ва таҳлил қилиш методологияси ишлаб чиқилган (University of Texas at Austin – АҚШ); инвестиция фаолияти таҳлили кўрсаткичлар тизими оптималлаштирилган (Краков иқтисодиёт университети – Польша); инвестиция фаолияти таҳлили халқаро стандартларга мувофиқлаштирилган (Россия Федерацияси ҳукумати қошидаги молия университети – Россия Федерацияси); инвестиция фаолиятини таҳлил қилишда самардорликни баҳолаш кўрсаткичлари тизими шакллантирилган (М.В.Ломоносов номидаги Москва давлат университети).

⁶ <https://www.ifrs.org>; <https://www.aicpa.org>; <https://www.pwc.com>; <https://www2.deloitte.com>; <https://home.kpmg/xx>; <https://www.nitrkl.ac.in>; <https://www.usf.edu>; <https://www.leeds.ac.uk>; <https://i2cner.kyushu-u.ac.jp>; <https://www.msu.ru>; www.unn.ru; <https://www.fa.ru>; <http://tsue.uz>; <http://www.sies.uz>; <http://www.tfi.uz>.

Дунё микёсида ҳозирги кунга келиб, инвестиция фаолияти таҳлилининг назарий ва методологик асосларини такомиллаштириш бўйича қуйидаги устувор йўналишларда тадқиқотлар олиб борилмоқда: корхоналарни бошқаришда самарали қарорлар қабул қилиш мақсадида инвестиция фаолияти таҳлилининг халқаро стандартларга мувофиқлаштириш; инвестиция лойиҳалари самарадорлигини баҳолаш методологиясини такомиллаштириш; халқаро рейтинг ва индекслар талаблари асосида корхоналарнинг инвестиция фаолияти ва жозибadorлиги таҳлили методологиясини такомиллаштириш; инвестиция лойиҳаларининг қоплаш муддатларини риск унсурларини инобатга олган ҳолда такомиллаштириш; корхоналарда инвестиция фаолияти шаффофлигини таъминлашга эришиш.

Муаммонинг ўрганилганлик даражаси. Корхоналар инвестиция фаолияти таҳлили методологиясини такомиллаштириш бўйича бир қатор хорижлик иқтисодчи олимлар илмий тадқиқотлар олиб борганлар. Улар жумласига, И.А.Бланк, М.И.Баканов, М.В.Мельник, А.Д.Шеремет, У.Ф.Шарп, Э.Хелферт, Н.В.Парушина, Г.Д.Александр, Д.В.Бэйли, И.Т.Абдукаримов, В.В.Смагина, Frank J.Fabozzi, Harry M.Markowitz, А.Е.Абрамов ва Н.В.Тен кабиларни киритиш мумкин⁷. Мазкур иқтисодчи олимлар томонидан корхоналарда инвестиция жараёнларини бошқаришнинг замонавий тамойиллари, ўзига хос жиҳатлари тадқиқ этилган бўлса-да, унинг методологик асослари бўйича таҳлилий хулосалари етарлича тадқиқ қилинмаган.

Республикамиз иқтисодчи олимларидан Ё.Абдуллаев, А.Т.Иброҳимов, М.Ю.Раҳимов, А.В.Ваҳабов, Ш.Х.Ҳожибакиев, Н.Г.Муминов, А.А.Каримов, Д.Ғ.Ғозибеков, Б.Б.Самарходжаев, Н.Ғ.Каримов, Э.А.Ақромов, М.Қ.Пардаев, А.Н.Холикулов, Г.Ж.Жумаева, Ж.И.Исроилов, Б.И.Исроилов, Б.Т.Байхонов, И.С.Хотамов, А.Ишназаров, М.А.Бекмирзаев, Р.Д.Дусмуратов, Т.Ш.Шагиясов, З.А.Сагдиллаева, И.Ф.Урманбекова, Б.А.Хасанов, Ф.Абдурахманова, О.А.Норбоев, З.Н.Кадилова, А.К.Ибрагимов, Н.Қ.Ризаевларнинг асарларида⁸

⁷ Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. – 2-е изд., перераб. и доп. – к.: Эльга, Ника-Центр, 2006. – 552 с.; Баканов М.И., Мельник М.В., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа. под ред. М.И. Баканова. – 5-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2005, – 536 с: ил.; Хелферт Э. Техника финансового анализа. – 10-е изд. – СПб.: Питер. 2003. – 640 с.; Парушина Н.В. Экономический анализ. под. ред. проф. Н.В. Парушиной. – М.: КНОРУС, 2017. – 300 с.; Шарп У.Ф., Александр Г.Д., Бэйли Д.В. Инвестиции: учебник: пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2019. – XII, 1028 с.; Абдукаримов И.Т., Абдукаримова Л.Г., Смагина В.В. Анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия. – Тамбов: изд-во ТГУ, 2005. – 600 с.; Абдукаримов И.Т., Тен Н.В. Комплексная оценка инвестиционных проектов. Международный журнал “Социально-экономические явления и процессы” № 3-4. – Тамбов: Изд-во ТГУ им. Г.Р. Державина, 2006. – с. 10-15.; Frank J. Fabozzi, Harry M. Markowitz The Theory and Practice of Investment Management: Asset Allocation, Valuation, Portfolio Construction, and Strategies. – Published by John Wiley & Sons, Inc., 2011. – 704 p.; Абрамов А.Е. Основы анализа финансовой, хозяйственной и инвестиционной деятельности предприятия. - М.: АКДИ «Экономика и жизнь», 2008. – 79 с.

⁸ Абдуллаев Ё., Иброҳимов А., Раҳимов М. Иқтисодий таҳлил 100 савол ва жавоб. –Т.: Мехнат, 2001. – 117 б.; Ваҳабов А., Ҳожибакиев Ш., Муминов Н. Хорижий инвестициялар: ўқув қўлланма / и.ф.д., проф. А.В.Ваҳабовнинг умумий таҳрири остида. –Т.:Молия, 2010. – 328 б.; Каримов А.А. ва бошқ. Бухгалтерия ҳисоби. Дарслик. –Т.:Шарқ. 2004.; Ғозибек Д.Ғ. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари. – Т.: Молия, 2003. – 332 б.; Самарходжаев Б.Б. Инвестиции в Республике Узбекистан (международно-частно правовой аспект). – Т.:Академия, 2003. – 240 с.; Каримов Н.Ғ. Иқтисодий интеграциялашув шароитида инвестиция фаолиятини молиялаштиришнинг бозор механизмларини жорий этиш масалалари. – Т.: Фан ва технология, 2007. – 240 б., Ақромов Э.А. Корхоналарнинг молиявий ҳолати таҳлили. – Т.: Молия, 2003. – 224 б.; Пардаев М.Қ., Холикулов А.Н., Жумаева Г.Ж. Инвестицион лойиҳалар

корхоналар инвестиция фаолияти таҳлилининг назарий жиҳатларини ривожлантириш масалалари ўрганилган. Шунингдек, иқтисодчи олимларимиздан Д.Ғозибеконинг “Инвестицияларни молиялаштириш муаммолари” номли илмий асарида инвестицияларнинг макродаражадаги мазмуни, ишлаб чиқариш тизимидаги, молия назарияси ва иқтисодиётдаги ўрни тадқиқ этилган⁹. Шунингдек, А.Х.Худайбердиев, Ж.И.Исроилов, М.Қ.Пардаев, Н.Ҳ.Ҳайдаров, Ф.Додиев, Д.М.Расулев, Ш.А.Маджидов, Д.А.Исмаилов, Б.Т.Байхоновлар томонидан олиб борилган илмий тадқиқотларда¹⁰ эса, инвестиция фаолияти таҳлили объект сифатида тадқиқ қилинмаган бўлса-да, қисман, инвестиция таҳлилининг илмий жиҳатдан асосланишига замин яратилган. Шунингдек, “Коронавирус инкирози” даврида иқтисодий фаолликнинг пасайиши ушбу соҳада чуқур илмий изланишлар амалга оширилиши лозимлигини талаб этмоқда.

Диссертация тадқиқотининг диссертация бажарилган олий таълим муассасасининг илмий-тадқиқот ишлари режалари билан боғлиқлиги. Мазкур диссертация тадқиқоти Тошкент молия институтининг илмий тадқиқот ишлари режасига мувофиқ №М-ФЗ-201908169 “Кичик саноат зоналари салоҳиятини аниқлашнинг инновацион электрон таъминотини яратиш” мавзусидаги лойиҳа доирасида бажарилган.

Тадқиқотнинг мақсади корхоналар инвестиция фаолияти таҳлили методологиясини такомиллаштириш бўйича таклиф ва тавсиялар ишлаб

таҳлили. Ўқув қўлланма. – Т.: “Инновацион ривожланиш нашриёт-матбаа уйи” ДУК, 2020. - 260 б.; Пардаев М.Қ., Исроилов Ж.И., Исроилов Б.И. Иқтисодий таҳлил. Ўқув қўлланма. –Т.: Iqtisod-moliya, 2017. - 534 б., Байхонов Б.Т., Хотамов И.С., Ишназаров А., Бекмирзаев М.А. Инвестиция фаолиятини баҳолаш. –Т.: Фан ва технология, 2015. – 260 б., Дусмуратов Р.Д. Инвестиция лойиҳаларининг иқтисодий самарадорлигини баҳолаш ва қарорлар қабул қилиш бўйича тавсиянома. –Т.: ТошДАУ, 2019. –26 б.; Шагиясов Т.Ш., Сагдиллаева З.А., Урманбекова И.Ф. Экономический анализ: учебник. – Т.: Иқтисод-Молия, 2017. – 432с.; Хасанов Б.А., Абдурахманова Ф., Кадирова З.Н., Норбоев О.А. Анализ хозяйственной деятельности. Учебное пособие. –Т.:Сано-стандарт, 2017. – 284 б.; Ибрагимов А.К., Хасанов Б.А., Ризаев Н.Қ. Амалий бошқарув ҳисоби / Олий ўқув юртлари учун ўқув қўлланмаси. – Т.: Moliya, 2014. – 404 б.

⁹ Ғозибекон Д.Ғ. Инвестицияларни молиялаштириш муаммолари. – Т.: 2002. и.ф.д. дисс. автореф. 11-14 б.

¹⁰ Худайбердиев А.Х. Инвестиция фаолиятини бошқариш тизимида молиявий ҳисобот ва унинг таҳлилининг такомиллаштириш: иқтисод фанлари номзоди илмий даражасини олиш учун диссертация. – Тошкент. 2005.; Исроилов Ж.И. Тадбиркорлик субъектлари фаолиятининг иқтисодий таҳлили: иқтисод фанлари номзоди илмий даражасини олиш учун диссертация автореферати. – Самарқанд. 2004., - 22 б.; Пардаев М.Қ. Иқтисодиётни эркинлаштириш шароитида иқтисодий таҳлилнинг назарий ва методологик муаммолари: иқтисод фанлари доктори илмий даражасини олиш учун диссертация автореферати. – Самарқанд. 2001. - 22 б.; Ҳайдаров Н.Ҳ. Иқтисодиётни эркинлаштириш шароитида корхоналар инвестицион фаолиятидаги молия-солиқ муносабатларини такомиллаштириш масалалари (хорижий инвестицияли корхоналар мисолида): иқтисод фанлари доктори илмий даражасини олиш учун диссертация автореферати. – Тошкент. 2003. - 29 б.; Додиев Ф.Ў. Инвестицион фаолиятини молиявий рағбатлантириш: иқтисод фанлари номзоди илмий даражасини олиш учун диссертация автореферати. – Тошкент. 1998. -22 б.; Расулев Д.М. Иқтисодий ислохотларни чуқурлаштириш босқичида инвестицияларни молиялаштиришни эконометрик моделлаштириш: иқтисод фанлари доктори илмий даражасини олиш учун диссертация автореферати. – Тошкент. 2003.-22 б.; Маджидов Ш.А. Ипакчилик тармоғида инвестицион фаолиятнинг самарадорлигини ошириш: иқтисод фанлари номзоди илмий даражасини олиш учун диссертация автореферати. – Тошкент. 2010. – 22 б.; Байхонов Б.Т. Ўзбекистон иқтисодиётида инвестицияларни тармоқлараро тақсимлашнинг эконометрик моделлаштириш услубиятини такомиллаштириш: иқтисодиёт фанлари доктори (DSc) илмий даражасини олиш учун диссертация автореферати. –Тошкент. 2018. -73 б.; Исмаилов Д.А. Инвестиция фаолиятини молиявий бошқариш усулларини такомиллаштириш: иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) илмий даражасини олиш учун диссертация автореферати. –Тошкент. 2018.-22 б.

чиқишдан иборат.

Тадқиқотнинг вазифалари қуйидагилардан иборат:

иқтисодий инновацион ривожлантириш ва рақамлаштириш шароитида корхоналар инвестиция фаолияти мазмуни, ўзига хос хусусиятлари ва назарий қарашлари эволюциясини тадқиқ этиш;

инвестиция фаолияти таҳлилини амалга оширишда корхоналар инвестиция сиёсатининг асосий йўналишларини ҳисобга олишни ўрганиш;

корхоналар инвестиция фаолиятини баҳолаш ва таҳлилининг асосий йўналишлари юзасидан илмий асосланган хулосаларни шакллантириш;

корхоналарда инвестиция фаолияти самарадорлигини таҳлил қилишда қўлланиладиган маълумотлар базасини шакллантириш ва доимий мониторингини амалга ошириш юзасидан тавсиялар ишлаб чиқиш;

корхоналарда инвестиция лойиҳаларини баҳолаш ва таҳлил қилиш юзасидан хорижий тажрибаларнинг ижобий натижаларидан фойдаланиш амалиётини шакллантириш;

корхоналар инвестиция лойиҳалари самарадорлигини ифодаловчи кўрсаткичларни таҳлил қилиш, уларни баҳолаш юзасидан таклифлар ишлаб чиқиш;

корхоналарда инвестиция самарадорлиги ўзгаришига таъсир этувчи омиллар ва уларнинг таъсирини ҳисоблаш йўлларини ишлаб чиқиш;

пул оқими бўйича инвестициялар самарадорлигини баҳолаш ва таҳлил қилиш йўналишларини тизимли ўрганиш;

металлургия саноати корхоналарида инвестиция фаолияти таҳлилининг услубий концепциясини такомиллаштириш бўйича таклифлар ишлаб чиқиш;

корхоналарда инвестиция лойиҳаларининг қопланиш муддатини баҳолаш ва таҳлилини такомиллаштириш имкониятларини тадқиқ қилиш;

корхоналар инвестиция самарадорлиги кўрсаткичларини прогнозлаштириш юзасидан илмий тадқиқотларни амалга ошириш.

Тадқиқотнинг объекти сифатида Ўзбекистон Республикаси металлургия тармоғига кирувчи корхоналар ва “Ўзбекистон металлургия комбинати” акциядорлик жамиятининг инвестиция фаолияти олинган.

Тадқиқотнинг предмети корхоналар инвестиция фаолияти таҳлилининг назарий, амалий ҳамда услубий асосларини такомиллаштиришда вужудга келадиган иқтисодий муносабатлар ҳисобланади.

Тадқиқотнинг усуллари. Диссертацияда таҳлил ва синтез, индукция ва дедукция, тизимли ёндашув, абстракт-манتيкий фикрлаш, монографик кузатув, статистика, иқтисодий таҳлил, ноаниқ тўплам назарияси ҳамда иқтисодий-математик усуллардан фойдаланилган.

Тадқиқотнинг илмий янгилиги қуйидагилардан иборат:

корхоналар инвестиция фаолияти таҳлилининг анъанавий кўрсаткичлар тизимини экологик ва ижтимоий таҳлил кўрсаткичлари орқали баҳолаш имкониятини берадиган самарадорлик кўрсаткичлар мажмуаси ишлаб чиқилган;

тезкор бошқарув қарорларини қабул қилишда инвестиция лойиҳалари

таҳлили ва мониторингини ўтказиш ташқи ва ички муҳит ҳамда лойиҳа босқичлари асосида такомиллаштирилган;

корхоналарда инвестиция самарадорлиги ўзгаришига мультипликатив моделдан фойдаланган ҳолда таъсир этувчи омиллар таснифи ҳамда унинг таъсирини ҳисоблаш методикаси таклиф этилган;

инвестиция лойиҳаларининг қопланиш муддатларини ноаниқ тўпламлар назарияси асосида ташкилий-услубий мезонларини яхши, ўрта ва ёмон даража билан баҳолаш ҳамда таҳлил қилиш методикаси таклиф этилган;

корхоналар инвестиция фаолияти самарадорлигини таҳлил қилишда мақбул бошқарув қарорларини қабул қилишни таъминлайдиган учта сценарий бўйича соф фойданинг йиллар бўйича ўзгариши прогноз кўрсаткичлари ишлаб чиқилган.

Тадқиқотнинг амалий натижалари қуйидагилардан иборат:

корхона фаолиятини рақамлаштириш ва инвестиция фаолияти таҳлилинини амалга ошириш орқали корхоналарнинг келгуси истиқболли даврга мўлжалланган қарорлар қабул қилишига доир тадбирлар ишлаб чиқилган;

корхоналарда инвестиция лойиҳаси самарасини тавсифловчи комплекс баҳолаш ва тизимли таҳлил қилиш имкониятини берувчи янги кўрсаткичлар тизими таклиф этилиб, улар ёрдамида лойиҳаларнинг самарали ёки самарасиз эканлигини аниқлаш имконияти яратилган;

корхоналар инвестиция фаолияти самарадорлигини мониторинг қилиш механизми ишлаб чиқилиб, назорат амалиёти такомиллаштирилган;

замонавий ёндашувлар асосида ички захиралар, молиявий барқарорлик ҳолати, бухгалтерия ҳисоботларида инвестиция кўламини белгилаш каби самарали таҳлил қилиш услубиёти такомиллаштирилган;

инвестиция фаоллигига таъсир кўрсатувчи инвестиция ҳажми, инвестиция самарадорлиги, инвестициядан кутиладиган натижа, корхона ички ресурсларининг инвестицияга муҳтожлик даражаси каби кўрсаткичларнинг омилли таҳлилининг замонавий усуллари орқали самарали инвестиция лойиҳаларини жойлаштириш ва жалб қилиш методологияси яратилган;

пандемия инқирози шароитида мақбул бошқарув қарорларини қабул қилиш ҳамда корхоналар инвестиция фаолияти самарадорлиги таҳлилинини амалга оширишнинг амалдаги тартиби оптималлаштирилган;

“Ўзбекистон металлургия комбинати” акциядорлик жамиятининг инвестиция фаолиятини ифодаловчи кўрсаткичлар таҳлили амалга оширилиб, инвестиция самарадорлигини ошириш имкониятининг 2025 йилгача бўлган уч хил сценарийдаги прогноз кўрсаткичларининг истиқболли йўналишлари белгиланган ҳамда корхона учун инвестиция самарадорлигини белгилаш имкониятини берувчи омилли кўрсаткичлар аниқланган.

Тадқиқот натижаларининг ишончлилиги амалга оширилган услубий ёндашув ва усулларнинг умум тан олинганлиги ва мақсадга мувофиқлиги, норматив-ҳуқуқий ҳужжатлар, фойдаланилган адабиётлар ва интернет маълумотлари расмийлиги, хўжалик юритувчи субъектларга оид маълумотларнинг ҳисобот манбаларидан олинганлиги, хулоса, таклиф ва

тавсияларнинг норматив-ҳуқуқий ҳужжатлар ҳамда корхоналар томонидан инвестиция фаолияти таҳлили методологиясини такомиллаштиришда фойдаланишга жорий этилганлиги билан белгиланади.

Тадқиқот натижаларининг илмий ва амалий аҳамияти. Тадқиқот натижаларининг илмий аҳамияти ишлаб чиқилган таклифлар корхоналар инвестиция фаолияти таҳлили ва мазкур йўналишдаги фаолиятни баҳолаш методологиясини такомиллаштиришга хизмат қилиши билан изоҳланади.

Тадқиқот натижаларининг амалий аҳамияти ишлаб чиқилган тавсиялар корхоналар инвестиция фаолияти таҳлили методологиясини такомиллаштириш бўйича норматив-ҳуқуқий ҳужжатларни ишлаб чиқиш, инвестициялар самарадорлигини баҳолаш ва бошқарув қарорларининг асосланганлик даражасини оширишга хизмат қилиши билан изоҳланади.

Тадқиқот натижаларининг жорий қилиниши. Корхоналар инвестиция фаолияти таҳлили методологиясини такомиллаштириш бўйича олинган илмий натижалар асосида:

корхоналар инвестиция фаолияти таҳлилнинг анъанавий кўрсаткичлар тизимини экологик ва ижтимоий таҳлил кўрсаткичлари орқали баҳолаш имкониятини берадиган самарадорлик кўрсаткичлар мажмуасидан фойдаланиш бўйича таклиф 5А230901-“Бухгалтерия ҳисоби (тармоқлар ва соҳалар бўйича)” мутахассислиги талабалари учун тавсия этилган “Иқтисодиёт субъектлари молиявий ҳолати таҳлили” фани бўйича дарсликка киритилган (Ўзбекистон Республикаси Олий ва ўрта махсус таълим вазирлигининг 2020 йил 30 июндаги 359-сон буйруғи, 359-265 рақамли гувоҳномаси). Мазкур таклифдан фойдаланиш натижасида таҳлил методологияси, шунингдек самарадорликни белгиловчи кўрсаткичлар тизими корхоналарда инвестиция фаолияти таҳлилинини такомиллаштиришга ҳамда таълим сифатини оширишга хизмат қилган;

тезкор бошқарув қарорларини қабул қилишда инвестиция лойиҳалари таҳлили ва мониторингини ўтказиш ташқи ва ички муҳит ҳамда лойиҳа босқичлари асосида такомиллаштириш бўйича таклиф Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2019 йил 14 майдаги “Ўзбекистон Республикаси инвестиция дастурини шакллантириш ва амалга оширишнинг сифат жиҳатидан янги тизимга ўтиш чора-тадбирлари тўғрисида”ги ПҚ-5717-сон қарорида ўз аксини топган (Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлигининг 2019 йил 1 ноябрдаги 06/04-01-32/3488-сон маълумот-номаси). Мазкур таклифдан фойдаланиш корхоналарда инвестиция лойиҳаларини амалга оширилиш муддатларини мунтазам мониторингини амалга ошириш асосида самарали ва операцион бошқарув қарорларини қабул қилинишига хизмат қилган;

корхоналарда инвестиция самарадорлиги ўзгаришига мультипликатив моделдан фойдаланган ҳолда таъсир этувчи омиллар таснифи ҳамда унинг таъсирини ҳисоблаш бўйича таклиф 5А230901-“Бухгалтерия ҳисоби (тармоқлар ва соҳалар бўйича)” мутахассислиги талабалари учун тавсия этилган “Иқтисодиёт субъектлари молиявий ҳолати таҳлили” фани бўйича дарсликка киритилган (Ўзбекистон Республикаси Олий ва ўрта махсус

таълим вазирлигининг 2020 йил 30 июндаги 359-сон буйруғи билан тасдиқланган 359-265-сон гувоҳнома) ҳамда “Ўзбекистон Metallургия комбинати” АЖ томонидан инвестиция фаолиятини таҳлил қилишда фойдаланилган (“Ўзбекистон Metallургия комбинати” АЖнинг 2020 йил 1 июндаги 01/05-01/02-217-сон маълумотномаси). Мазкур таклиф мультимпликатив модел асосида инвестиция фаолияти таҳлили методикасини такомиллаштиришга ҳамда таълим сифатини оширишга, шунингдек, корхоналар инвестиция фаолиятдан олинган самарадорликка таъсир этувчи омиллар таснифи ҳамда уларнинг таъсирини ҳисоблаш имкониятини кенгайтиришга хизмат қилган;

инвестиция лойиҳаларининг қопланиш муддатларини ноаниқ тўпламлар назарияси асосида ташкилий-услубий мезонларини яхши, ўрта ва ёмон даража билан баҳолаш ҳамда таҳлил қилиш бўйича таклиф “Ўзбекистон Metallургия комбинати” АЖ томонидан 02-198-сон буйруғи билан тасдиқланган ҳисоб сиёсатида ўз аксини топган (“Ўзбекистон Metallургия комбинати” АЖнинг 2020 йил 1 июндаги 01/05-01/02-217-сон маълумотномаси). Мазкур таклифдан фойдаланиш корхоналарда инвестиция лойиҳаларининг қопланиш муддатларини таҳлил қилиш ва баҳолаш имкониятини аниқ мезонлар асосида амалга оширишга хизмат қилади;

корхоналар инвестиция фаолияти самарадорлигини таҳлил қилишда мақбул бошқарув қарорларини қабул қилишни таъминлайдиган учта сценарий бўйича соф фойданинг йиллар бўйича ўзгариши прогноз кўрсаткичларидан фойдаланиш бўйича таклиф “Ўзбекистон Metallургия комбинати” АЖ томонидан пандемия шароитида 02-198-сон буйруғи билан тасдиқланган ҳисоб сиёсатида ўз аксини топган (“Ўзбекистон Metallургия комбинати” АЖнинг 2020 йил 1 июндаги 01/05-01/02-217-сон маълумотномаси). Мазкур таклифдан фойдаланиш мезонларга асосланган прогноз кўрсаткичлари асосида, инқироз шароитида мақбул бошқарув қарорларини қабул қилишда корхоналар инвестиция фаолияти самарадорлигини таҳлил қилиш кўрсаткичлар тизимини такомиллаштиришга хизмат қилган.

Тадқиқот натижаларининг апробацияси. Ушбу тадқиқот натижалари 7 та республика ва 3 та халқаро илмий-амалий конференцияларда муҳокамадан ўтказилган.

Тадқиқот натижаларининг эълон қилинганлиги. Диссертация мавзуси бўйича жами 39 та илмий иш, жумладан 1 та дарслик, 1 та илмий монография, Ўзбекистон Республикаси Олий аттестация комиссиясининг докторлик диссертациялари асосий илмий натижаларини чоп этиш тавсия этилган илмий нашрларда 15 та илмий мақола, жумладан 6 таси хорижий журналларда нашр этилган.

Диссертациянинг тузилиши ва ҳажми. Диссертация кириш, тўртта боб, хулоса, фойдаланилган адабиётлар рўйхати ва иловалардан таркиб топган. Диссертация ҳажми 225 бетни ташкил этади.

ДИССЕРТАЦИЯНИНГ АСОСИЙ МАЗМУНИ

Кириш қисмида тадқиқотнинг долзарблиги ва зарурати асосланган, унинг мақсади, вазифалари, объекти ва предмети белгилаб олинган, республика фан ва технологиялари ривожланишининг устувор йўналишларига мослиги кўрсатилган, диссертациянинг мавзуси бўйича хорижий тадқиқотлар шарҳи келтирилган, илмий янгилиги ва амалий натижалари баён қилинган, олинган натижаларнинг илмий-амалий аҳамияти ёритиб берилган, тадқиқот натижаларини амалиётга жорий этиш, нашр этилган ишлар ва диссертациянинг таркибий тузилишига доир маълумотлар келтирилган.

Диссертациянинг **“Корхоналар инвестиция фаолияти таҳлилининг назарий асослари”** деб номланган биринчи бобида инвестиция фаолиятининг мазмуни, ўзига хос хусусиятлари ва унга бўлган назарий қарашлар эволюцияси, инвестиция сиёсати ва фаолиятининг асосий йўналишлари, таҳлил қилишнинг назарий масалалари, инвестиция фаолияти иқтисодий таҳлилининг ўзига хос хусусиятлари каби масалалар ёритилган.

Ўзбекистон Республикасининг “Инвестициялар ва инвестиция фаолияти тўғрисида”ги Қонунига кўра: “Инвестициялар бу – инвестор томонидан фойда олиш мақсадида ижтимоий соҳа, тадбиркорлик, илмий ва бошқа фаолият турлари объектларига таваккалчиликлар асосида киритиладиган моддий ва номоддий бойликлар ҳамда уларга бўлган ҳуқуқлар, шу жумладан интеллектуал мулк объектларига бўлган ҳуқуқлар, шунингдек реинвестициялар”¹¹ ҳисобланади. Шу кунга қадар корхоналар инвестиция фаолияти таҳлили бўйича амалга оширилган маҳаллий олимларимизнинг¹² илмий тадқиқотлари юзасидан монографик изланишларда айнан мазкур тадқиқотда илгари сурилган инвестиция фаолияти таҳлили масаласи етарли даражада тадқиқ этилмаган. Иқтисодчи олим Ш.А.Маджидов ипакчилик тармоғида инвестицион фаолиятнинг самарадорлигини ошириш мавзусида олиб борган тадқиқотида ҳам инвестиция фаолияти таҳлили, унинг услуги ва бошқа замонавий таҳлил методикалари ўрганилмаган ҳолда самарадорлик кўрсаткичларини аниқлаш билангина чекланган¹³. Худди шу зайддаги иқтисодий фикрларнинг бошқа ўхшаш хусусиятларини хорижлик иқтисодчи олимларда ҳам кузатиш мумкин¹⁴.

Қатор олимлар томонидан олиб борилган тадқиқотларда инвестиция

¹¹ Қонун ҳужжатлари маълумотлари миллий базаси, 26.12.2019 й., 03/19/598/4221-сон.

¹² Ғозибеков Д.Ғ., Қоралиев Т.М. Инвестиция фаолиятини ташкил этиш ва давлат томонидан тартибга солиш. – Т.: Молия, 1993. – 46-бет.; Ҳайдаров Н.Ҳ. Иқтисодиётни эркинлаштириш шароитида корхоналар инвестицион фаолиятидаги молия-солиқ муносабатларини такомиллаштириш масалалари (хорижий инвестицияли корхоналар мисолида): иқтисод фанлари доктори илмий даражасини олиш учун диссертация автореферати. – Тошкент. 2003.-29 б.; Абдукаримов Б.А. ва бошқалар. Корхона иқтисодиёти (дарслик). – Т.: Фан, 2005. 241 б.; Пардаев М.Қ. ва бошқалар. Инвестицион лойиҳалар таҳлили. Ўқув қўлланма. – Т.: “Инновацион ривожланиш нашриёт матбаа уйи”, 2020. – 232 б.

¹³ Маджидов Ш.А. Ипакчилик тармоғида инвестицион фаолиятнинг самарадорлигини ошириш: иқтисод фанлари номзоди илмий даражасини олиш учун диссертация автореферати. – Тошкент. 2010. – 22 б.

¹⁴ Уильям Ф.Шарп, Гордон Дж.Александр, Джеффри В.Бэйли. Инвестиции: перевод с английского. – М.: Инфра-М, 2018. – 1040 с.

категорияси ва инвестициялар иқтисодий мазмунини аниқлаш бўйича яқдил илмий ёндашувга келинмагани аниқланди. Ўз навбатида, бу ҳолат инвестиция фаолияти таҳлилини амалга ошириш жараёнида инвестициялар мазмунини аниқлаш имкониятини чеклайди. Хорижлик иқтисодчи олимлардан Лоренс Ж.Гитман ва Майкл Д.Жонк: “Инвестициялар бу даромаднинг самарадорлиги ва капитал қиймати сақланишини таъминлайдиган ёки унинг қийматини оширишга қаратилган капитални жойлаштириш усулидир”¹⁵, деб таъкидлашган. Инвестицияларнинг бундай талқин қилиниши, уларнинг иқтисодий мазмунини чуқур очиб бера олмайди ва чекланган характерга эга. Мамлакат иқтисодиётида тадбиркорлик фаолиятини эркинлаштириш, хорижий ва маҳаллий инвесторлар учун қулай инвестиция муҳитини шакллантириш, ҳудудларнинг инвестициявий жозибадорлигини ошириш, инвестиция муҳитини ривожлантириш, реал амалиётда юзага келаётган муаммоли вазиятларни ўз вақтида аниқлаб, бартараф этиш мумкин бўлган иқтисодий платформани яратишга эришиш ислохотларнинг бош омили бўлиб қолмоқда. Қуйидаги 1-расмда мамлакатимиз ялпи ички маҳсулотда саноатнинг ва саноат маҳсулотларининг умумий ҳажмида металлургия маҳсулотларининг улушини кўриш мумкин.



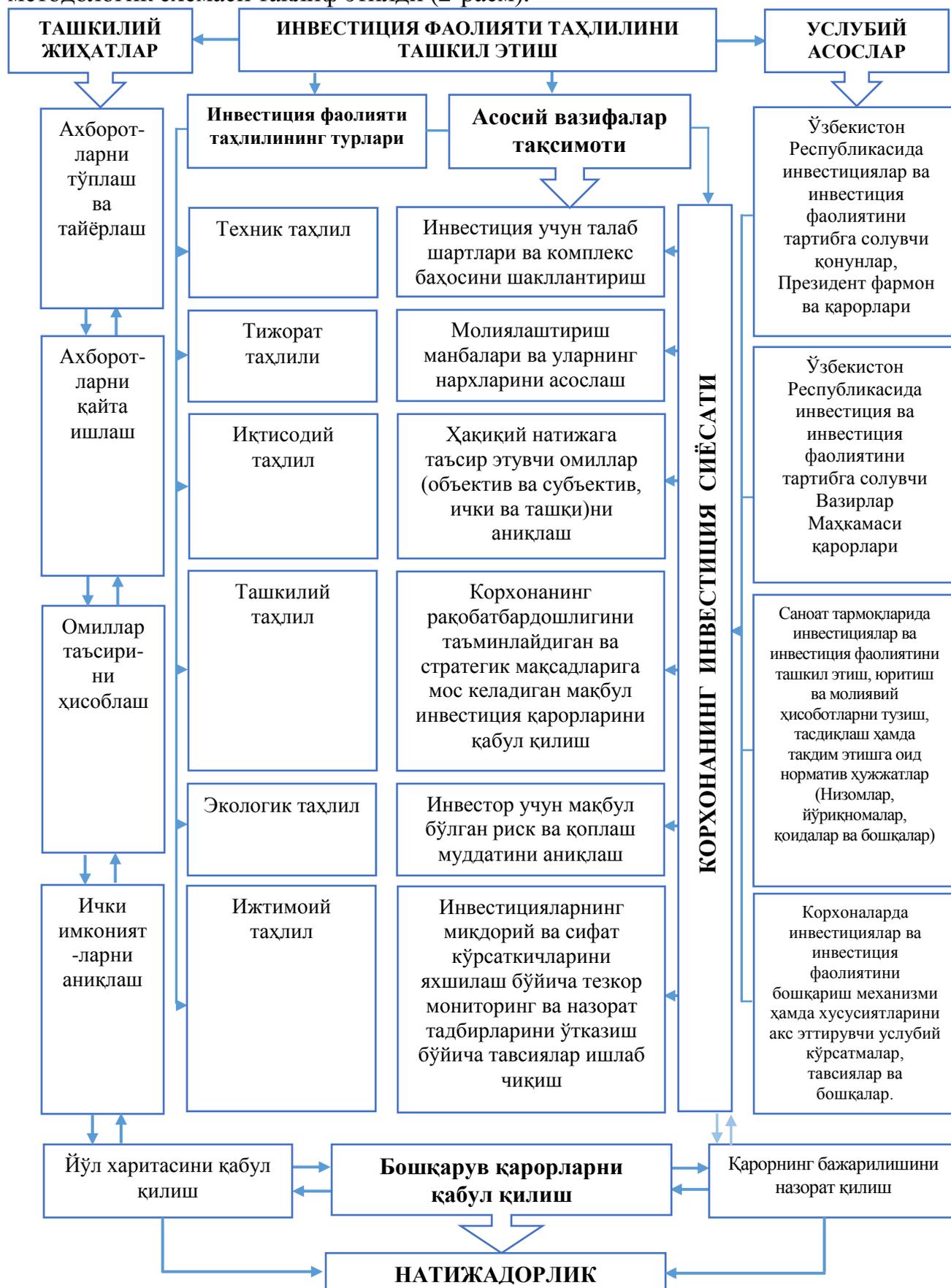
1-расм. Ялпи ички маҳсулотда саноат ва саноат маҳсулотларининг умумий ҳажмида металлургия маҳсулотлари улуши¹⁶

Корхонада инвестиция фаолияти таҳлилини амалга оширишнинг асосий мақсадлари қуйидагилар билан изоҳланади: корxonанинг бозор қийматини ва даромад манбаини ошириш; узоқ муддатли истиқболда ишлаб чиқариш ва иқтисодий салоҳиятни оширишга эришиш; жалб этилган инвестициялар самарадорлигини ошириш; корxonанинг ликвидлиги, тўловга қобиллиги ва молиявий барқарорлигини таъминлашни назорат қилиш; инвестицияларни молиялаштириш манбаларини оптималлаштириш; инвестиция рискларини бошқариш ва унинг хавфини камайтириш. Тадқиқотимиз натижасида, корxonаларда инвестиция фаолияти таҳлилининг ташкилий, услубий ҳамда техник жиҳатларини ўзаро боғлиқликда амалга ошириш босқичларининг

¹⁵ Гитман Л.Д., Джонк М.Д. Основы инвестирования. - М.:Дело, 1999. - 1008 с.

¹⁶ Ўзбекистон Республикаси Давлат статистика қўмитаси маълумотлари асосида муаллиф томонидан ишлаб чиқилган.

методологик схемаси таклиф этилди (2-расм).



2-расм. Корхоналар инвестиция фаолияти таҳлилини амалга оширишнинг методологик схемаси¹⁷

Жаҳон иқтисодиётида сўнгги пайтларда инвестициявий лойиҳаларни амалга оширишда ижтимоий-экологик таҳлил муҳим аҳамият касб этмоқда. Айниқса, ҳозирги пандемия шароитида мазкур таҳлил амалларининг нақадар долзарб эканлиги яна бир бор исботланди. Ҳозирги кунга келиб, ижтимоий ва экологик хатарлар ҳамда лойиҳани амалга ошириш оқибатларини ҳисобга олиш амалга ошириладиган инвестициявий лойиҳанинг ижтимоий самарадорлиги, молиялаштириш нормалари ва стандартларга мувофиқлигини баҳолашнинг муҳим шартларидан бири ҳисобланмоқда. Қуйидаги 3-расмда ижтимоий ҳамда экологик таҳлил мезонлари ва самарадорлик кўрсаткичлари акс этган.

Инвестиция лойиҳаларининг ижтимоий ва экологик таҳлили	
Ижтимоий таҳлил	Экологик таҳлил
<p style="text-align: center;">Мезонлари:</p> <ul style="list-style-type: none"> - ишнинг мазмуни, шартлари ва ташкил этилиши; - ижтимоий тузилиш; - ходимларнинг маданий ва техник даражаси; - ишламайдиган ёки бўш вақти ва ундан фойдаланиш; - ижтимоий-психологик иқлим; - ходимларнинг ижтимоий фаолияти. 	<p style="text-align: center;">Мезонлари:</p> <ul style="list-style-type: none"> - атроф муҳитга лойиҳа натижасида етказилиши мумкин бўлган зарарни аниқлаш; - лойиҳанинг атроф муҳитга салбий таъсирини камайтириш бўйича чора-тадбирлар тизимини белгилаш; - атроф муҳитни муҳофаза қилиш билан боғлиқ тадбирларни амалга ошириш учун зарур бўлган маблағларни ҳисоблаш.
<p style="text-align: center;">Самарадорлик кўрсаткичлари:</p> <ul style="list-style-type: none"> - янги иш ўринлари, хусусан, янада самарали иш ўринларини яратиш; - аҳоли фаровонлигининг ўсиши; - лойиҳани амалга ошираётган компания ходимлари учун меҳнат шароитларини яхшилаш; - ходимларнинг уй-жой ва маданий-маиший шароитларини яхшилаш; - ишлаб чиқариш кадрлари таркибининг ўзгариши; - аҳоли саломатлик даражасининг ўзгариши; - аҳоли бўш вақтининг кўпайиши. 	<p style="text-align: center;">Самарадорлик кўрсаткичлари:</p> <ul style="list-style-type: none"> - лойиҳа натижасида атроф муҳит ифлосланиши ва шовқиннинг камайиши; - атроф муҳитга салбий таъсир кўрсатиши учун тўловларни камайтириш; - лойиҳа давомида бахтсиз ҳодисалар сонининг камайиши; - атроф муҳитни муҳофаза қилиш органлари томонидан талаблар ва жарималар сони ҳамда миқдорини камайтириш.

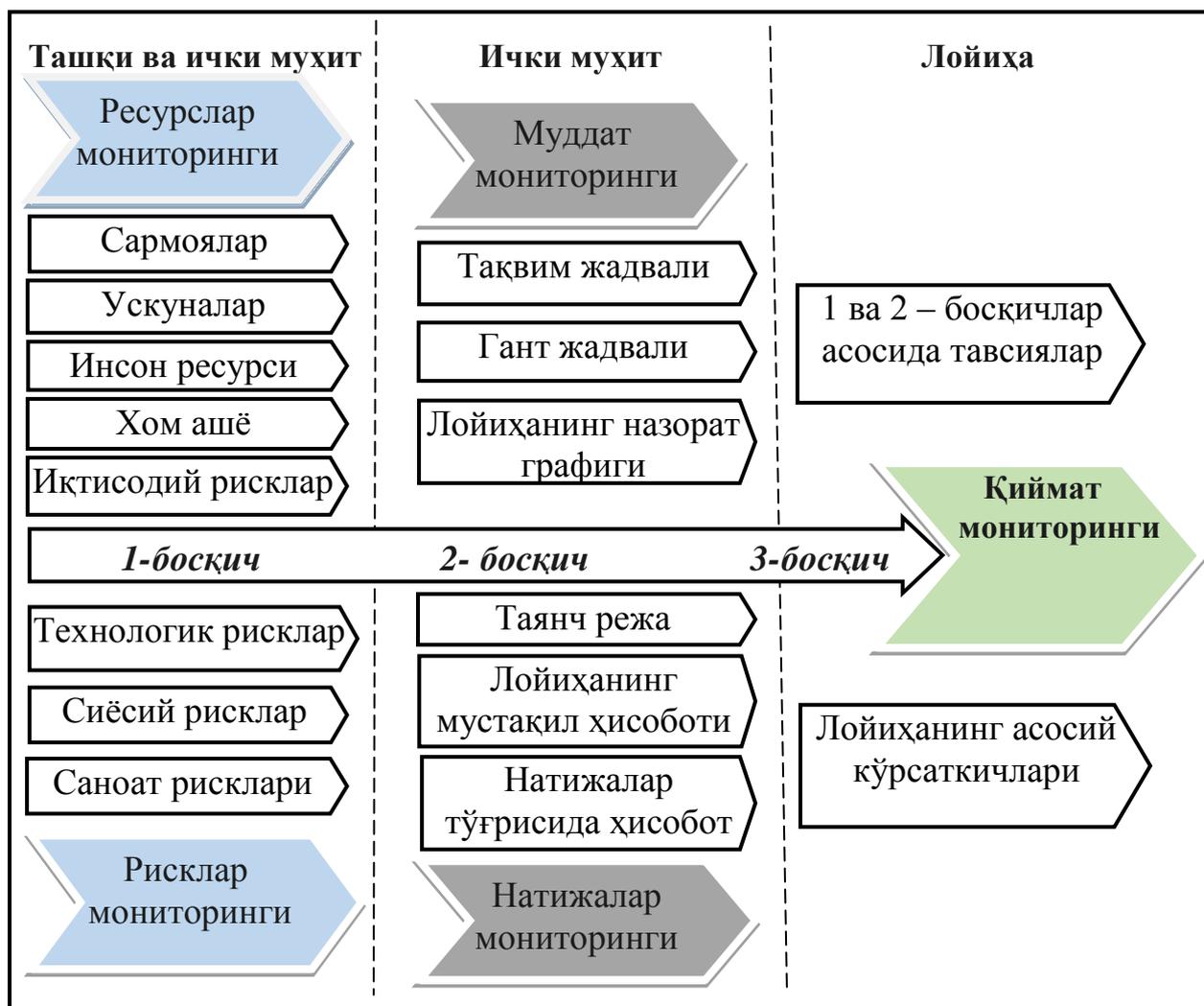
3-расм. Ижтимоий ва экологик таҳлил мезонлари ҳамда самарадорлик кўрсаткичлари таснифи¹⁸

Инвестиция фаолияти таҳлилини амалга оширишда корхоналар инвестиция сиёсатининг асосий йўналишларини тўғри ҳисобга олиш ва назорат қилиш муҳим. Корхоналарда инвестиция лойиҳаларининг амалга

¹⁷ Тадқиқотлар натижаси асосида муаллиф томонидан тайёрланган.

¹⁸ Тадқиқотчининг илмий изланишлари натижасида таклиф этилган.

оширилишини қисқа муддатда аниқ мониторинг ва назорат қилишни таҳлил қилиш орқали тезкор бошқарув қарорларини қабул қилиш механизми таклиф этилди ҳамда амалиётга жорий қилинди¹⁹(4-расм).



4-расм. Инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш мониторингининг концептуал схемаси²⁰

Корхона истиқболини белгилашда ва муҳим инвестиция қарорларини қабул қилишда стратегик режалаштириш муҳим аҳамиятга эга. Бунда лойиҳа портфелининг ҳақиқий қиймати ва асосий кўрсаткичлари тўлиқ қамраб олиниши шарт. Шунингдек, инвестиция фаолияти таҳлили корхона бошқарув қарорларини қабул қилишда муҳим аҳамиятга эга. Инвестиция фаолияти таҳлили корхона миқёсида таҳлил объекти ҳисобланса-да, унинг фаолият доираси ташқи ва ички омилларга, давлат аҳамиятига молик инвестиция дастурларининг қабул қилинишига боғлиқ.

Диссертациянинг иккинчи боби **“Корхоналарда инвестиция фаолияти ва лойиҳаларни баҳолаш ҳамда таҳлил қилиш услуги”**га бағишланган. Унда инвестиция фаолияти лойиҳаларининг ўрни ва уларни

¹⁹ Муаллифнинг илмий тадқиқот натижалари амалиётга жорий этилган. Ўзбекистон Республикаси Молия вазириликнинг 2019 йил 1 ноябрдаги 06/04-01-32/3488 маълумотномаси.

²⁰ Муаллифнинг илмий тадқиқот натижалари асосида ишлаб чиқилган.

таҳлил қилишнинг ўзига хос хусусиятлари, самарадорликни ифодаловчи кўрсаткичларни баҳолаш ва таҳлил қилиш усуллари ҳамда корхоналарда инвестиция самарадорлиги ўзгаришига таъсир этувчи омиллар таъсирини ҳисоблаш йўллари тадқиқ этилиб, таклиф ва тавсиялар шакллантирилган.

Ҳар қандай корхона самарали инвестиция танлови борасида маълум муаммоларга дуч келиши мумкин. Шу боис, ушбу танловнинг олиб борилиши режалаштирилган молиявий ресурслар ҳажмига мос келиши талаб этилади. Инвестиция жозибадорлиги лойиҳалар самарадорлиги билан узвий боғлиқ, яъни инвестиция портфелида, биринчи навбатда, самарали инвестиция лойиҳалари ўрин олади. Хусусан, амалиётда инвестиция лойиҳаларини жойлаштириш кўплаб босқичларда амалга оширилишини талаб этади. Корхоналарда инвестиция портфелини шакллантиришда лойиҳа самарадорлигини баҳолаш қуйидаги усуллар орқали аниқланади: вақт омили ҳисобга олинмаган – оддий, яъни статистик усуллар; истиқболдаги пул тушумларини дисконтлашга асосланган ва даврий қийматни ўзида мужассамлаштирган янги динамик усуллар.

Агар дисконтлашнинг қоплаш муддатини ҳисоблаш усулига (DPP) кўра, унинг самарадорлигини баҳолайдиган бўлсак, лойиҳани тўхтатиш мақсадга мувофиқ. Лойиҳани амалга ошириш, белгиланган норматив муддатига кўра, қопланмаслиги кузатилса, унинг молиялаштирилмаслиги қуйидагилар, яъни соф жорий қиймат салбий ҳолатдалиги ($NPV < 0$), инвестицияларнинг рентабеллиги эса бирдан кам бўлиши ($PI < 1$) билан изоҳланади. Кўриниб турибдики, чегирмали ва дисконтланмаган кўрсаткичлардан фойдаланиб баҳоланганда тафовутлар фарқи муҳим аҳамият касб этади. Инвестицияларни қоплаш муддати (PP) DPP каби бир қатор камчиликларга эга бўлиб, инвестиция лойиҳалар самарадорлигини баҳолаш жараёнида маълум даражадаги қуйидаги мураккабликлар ва қийинчиликларни юзага келтиради. Яъни: қоплаш муддатидан ташқари олинган бошқа даромадларнинг ҳисобга олинмаслиги; кумулятив даромадлар суммаси бир хил, аммо йиллар бўйича тақсимланиши ҳар хил бўлган лойиҳалар ўртасидаги ўзаро фарқнинг ҳисобга олинмаслиги; аддитивлик (яъни миқдорнинг бутун объектга мос келадиган қиймати, объект имкониятига кўра, бир қанча қисмларга ажратилганда, қисмларга мос тегишли қийматлар йиғиндиси тенглигини ифодаловчи) хусусияти ҳисобга олинмаслиги кабилар.

Инвестицияни қоплаш муддати (PP) усулини инвестиция ўзгаришларини амалга ошириш шароитида технологияларни ўзгартиришга қаратилган йўналишларни белгилашда самарали қўллаш мумкин. Айнан шу хусусиятлар иқтисодиётдаги рақобат шароитида PP усулини қўллашнинг аниқ афзалликларини кўрсатиб беради. Инвестиция самарадорлигини баҳолашда асосий ўринни фойданинг ички нормасини ҳисоблаш усули (Internal Rate of Return, IRR) эгаллайди. Амалиётда бу ҳолат ички фойдалилик нормаси ва ички рентабеллик даражаси²¹, деб юритилади.

²¹ Бланк И.А. Управление финансовыми рисками. – К.: Ника-Центр, 2005. – 167 с.; Абдукаримов И.Т.,

Фойданинг ички нормасини ҳисоблаш усули (IRR)дан фойдаланиб, уни ҳисоблаш мураккаб жараён дир. Амалиётда IRRни ҳисоблашнинг бошқа методлари ҳам қўлланилади. Ушбу йўналишларда инвестицияларни жалб этишнинг молиявий муаммолари билан бевосита боғлиқ йўллари ҳамда натижалари пул шаклида ифодаланишининг ўзига хослигини эътиборга олган ҳолда, бу жараён маркетинг тадқиқотлари билан ҳам боғлиқликда юз беради. Қуйида келтирилган 5-расмда муқобил инвестиция ресурсларини баҳолаш ва таҳлил қилишнинг асосий йўналишлари келтирилган.

1. Инвестиция ресурслари билан таъминланганлик

- хусусий инвестиция ресурслари;
- хусусий ресурслар, ташқи ресурслар;
- хусусий ва жалб қилинган инвестиция ресурслари нисбати

2. Жалб этилган капитал қиймати

- Хусусий капитал қиймати ва жалб этилган капиталнинг алоҳида таркибий қисмлари нархи;
- хусусий ва жалб қилинган ресурслар нисбати.

3. Рисклилик

- активларнинг ликвидлиги;
- молиявий барқарорлик ва мустақиллик;
- банкротликка мойиллик.

4. Муқобил ресурсларни танлаш имконияти

- муқобил ресурсларнинг бозор баҳоси;
- капитални жалб қилишнинг ташкилий-ҳуқуқий жиҳатлари.

5. Даврийлик

- инвестиция ресурсларини жалб қилиш ва қайтариш учун қулай даврларни баҳолаш ва танлаш.

6. Назорат

- мулк эгалари (акциядорлар) томонидан капитал таркиби, унинг даромадлиги назорати;
- мулк эгалари (сармоядорлар)нинг инвестиция киритилган объектга таъсирини (капиталдаги иштирокини) баҳолаш.

5-расм. Инвестиция ресурсларини баҳолаш ва таҳлил қилишнинг асосий йўналишлари²²

Инвестиция ресурсларининг таркибини оптималлаштириш капитал таркибий қисмлари нархини белгилаш, жалб қилинган маблағлар рискин баҳолаш ва фойдали бўлган муқобилларни танлаш билан бир қаторда, таҳлилнинг янги йўналишлари даврийлик омилини баҳолаш ва инвестиция киритилаётган объект назорати даражасини белгилашларни ўз ичига олади.

Муаллиф томонидан корхоналарда инвестиция самарадорлиги ўзгаришига таъсир этувчи омиллар аниқланди. Буларга:

айланма маблағларга қўйилган инвестициялар самарадорлиги (Z);

Пардаев М.К., Пулатов М.Э., Усманова Д.К. Экономический анализ хозяйственной деятельности предприятий. –Т.: “Fan va texnologiya”, 2019, 768 с.

²² Тадқиқотлар натижалари асосида муаллиф томонидан тайёрланган.

айланма маблағларга қўйилган инвестицияларнинг асосий воситаларга қўйилган инвестициялардаги ҳиссаси (W);

асосий воситаларга қўйилган инвестицияларнинг барча инвестициялардаги улуши (S).

Ушбу омилларнинг умумий инвестиция самарадорлигига таъсирини аниқлаш учун мультипликатив моделни қўллаган ҳолда қуйидаги формуладан фойдаланиш тавсия қилинди:

$$Qc = Z * W * S;$$

Бунга асосан натижа, ўзгаришига (ΔQc) алоҳида омиллар таъсирини ҳисоблаш учун амалий маълумотларни қўллаб, ҳисобланди (1-жадвал).

1-жадвал

Инвестиция самарадорлиги ўзгаришига таъсир этувчи омилларнинг таъсирини ҳисоблаш йўллари²³

Т/р	Кўрсаткичлар	Ўтган йилда	Ҳисобот йилида	Ўзгариши билан қайта ҳисобланган		
				1-омил	2-омил	3-омил
1.	Айланма маблағларга қўйилган инвестициялар самарадорлиги (Z)	0,49	0,23	0,23	0,23	0,23
2.	Айланма маблағларга қўйилган инвестицияларнинг асосий воситаларга қўйилган инвестициялардаги ҳиссаси (W)	0,68	0,82	0,68	0,82	0,82
3.	Асосий воситаларга қўйилган инвестицияларнинг барча инвестициялардаги улуши (S)	0,073	0,060	0,073	0,073	0,060
4.	Ишлаб чиқаришга қўйилган инвестициянинг самарадорлиги, млн. сўм (Qc)	0,024	0,011	0,011	0,014	0,011

Жадвал маълумотларидан кўришиб турибдики, ишлаб чиқаришга қўйилган инвестициянинг самарадорлиги, ҳисобот йилида ўтган йилга нисбатан уларнинг фарқи аниқланади.

$$\Delta Qc = (Z_x * W_x * S_x) - (Z_p * W_p * S_p);$$

$$(0,23 * 0,82 * 0,060) - (0,49 * 0,68 * 0,073) = -0,013$$

Таҳлил натижасининг кўрсатишича, самарадорлик 0,013 млн. сўмга (0,011-0,024) камайган. Ушбу ўзгаришга биринчи омилнинг таъсирини (ΔQc_z) ҳисоблаш учун натижа биринчи омилнинг ҳақиқий миқдори билан қайта ҳисоблаб олинади ($Z_x * W_p * S_p$) ва ундан натижанинг режадаги миқдори ($Z_p * W_p * S_p$) айрилади.

$$\Delta Qc_z = (Z_x * W_p * S_p) - (Z_p * W_p * S_p);$$

$$(0,23 * 0,68 * 0,073) - (0,49 * 0,68 * 0,073) = -0,013$$

Биринчи омилнинг 0,26 га (0,23-0,49) камайиши инвестиция самарадорлигининг 0,013 млн. сўмга (0,011-0,024) камайишига сабаб бўлган.

²³ Тадқиқот объекти мисолида муаллиф ишланмаси.

Ишлаб чиқаришга қўйилган инвестициянинг самарадорлиги ўзгаришига иккинчи омилнинг таъсирини (ΔQ_{c_w}) ҳисоблаш учун натижа иккинчи омилнинг ҳақиқий миқдори билан қайта ҳисоблаб олинади ($Z_x * W_x * S_p$) ва ундан натижанинг биринчи омил ўзгариши билан қайта ҳисобланган миқдори ($Z_x * W_p * S_p$) айрилади.

$$\Delta Q_{c_w} = (Z_x * W_x * S_p) - (Z_x * W_p * S_p);$$

$$(0,23 * 0,82 * 0,073) - (0,23 * 0,68 * 0,073) = +0,003$$

Иккинчи омилнинг 0,14 га (0,82-0,68) кўпайиши, инвестиция самарадорлигининг 0,003 млн. сўмга (0,014-0,011) кўпайишига сабаб бўлган.

Натижа кўрсаткичига учинчи омилнинг таъсирини (ΔQ_{c_s}) ҳисоблаш учун натижа учинчи омилнинг ҳақиқий миқдори билан қайта ҳисоблаб олинади ($Z_x * W_x * S_x$) ва ундан натижанинг иккинчи омил ўзгариши билан қайта ҳисобланган миқдори ($Z_x * W_x * S_p$) айрилади.

$$\Delta Q_{c_s} = (Z_x * W_x * S_x) - (Z_x * W_x * S_p);$$

$$(0,23 * 0,82 * 0,060) - (0,23 * 0,82 * 0,073) = -0,003$$

Учинчи омилнинг 0,013 га (0,060-0,073) камайиши, натижанинг 0,003 млн. сўмга (0,011-0,014) камайишига сабаб бўлган. Барча омиллар таъсири инвестиция самарадорлиги ўзгаришининг умумий фарқига тенг бўлади. Бу қуйидагича аниқланди:

$$\Delta Q_c = \Delta Q_{c_z} \pm \Delta Q_{c_w} \pm;$$

$$-0,013 = -0,013 + 0,003 - 0,003 \text{ млн. сўм}$$

Кўриниб турибдики, ишлаб чиқаришга қўйилган инвестициянинг самарадорлиги ўзгаришига биринчи ва учинчи омилларнинг таъсири салбий, фақат иккинчи омилнинг таъсири ижобий бўлган. Иккита салбий таъсир қилган омилларни яхшилаш бўйича тегишли чора-тадбирлар ишлаб чиқиш тақозо қилинади.

Диссертациянинг учинчи боби **“Корхоналар инвестиция фаолияти самарадорлигини таҳлил қилишда қўлланиладиган манбалар ва усуллар”** деб номланиб, унда инвестиция фаолияти самарадорлигини таҳлил қилишда қўлланиладиган маълумотлар базасини такомиллаштириш, инвестиция лойиҳаларини баҳолаш ва таҳлил қилиш бўйича хорижий тажрибалар ва улардан мамлакатимизда фойдаланиш имкониятлари ҳамда корхонада пул оқимлари бўйича инвестициялар самарадорлигини баҳолаш ва таҳлил қилиш йўллари каби масалалар баён қилинган.

Корхонанинг молиявий-иқтисодий фаолияти тўғрисида ишончли ҳисоботлар унинг инвестиция жозибадорлигига, кредит рейтингига ва ҳамкорлар томонидан бўлган ишончга таъсир қилиши мумкин, натижада, бу корхона реал моддий фойда манбаига айланади. Маълумотлар базасини ошкор қилиш муаммолари ҳар бир манфаатдор фойдаланувчининг иқтисодий қарорлар қабул қилиш учун зарур бўлган маълумотларни тақдим этишидир. Кам сонли маълумотларга таянилган қарорлар қабул қилиш далилларнинг етишмаслигига олиб келади ва керакли маълумотни таҳлил қилиш имкониятини бермайди. Бу эса корхонанинг рақобатчилари учун анча фойдали бўлади. Корхоналарда инвестиция лойиҳалари самарадорлигини ифодаловчи

кўрсаткичларни баҳолаш ва таҳлил қилишда қўлланиладиган маълумотлар базасини шакллантириш методологияси такомиллаштирилди (6-расм).

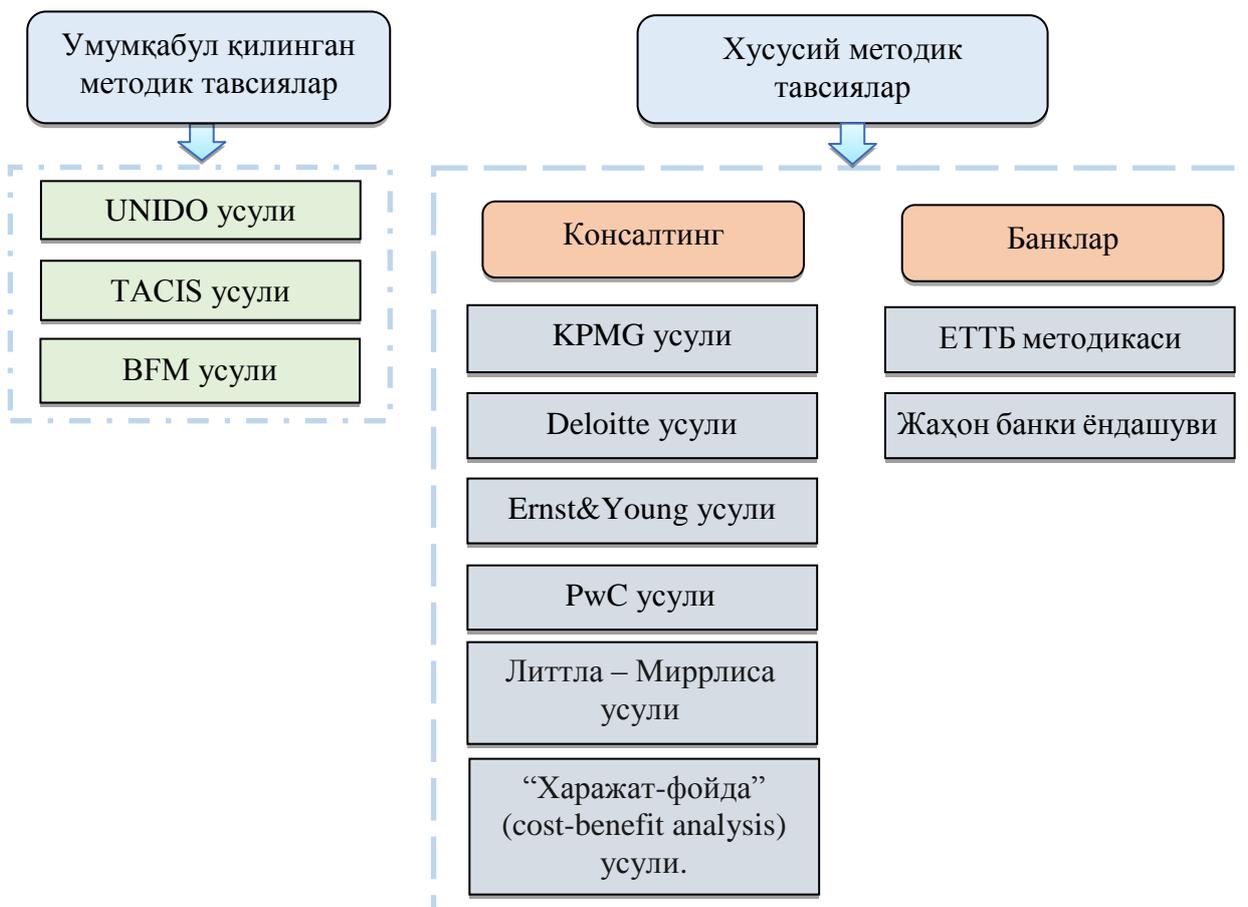
КОРПОРАТИВ ҲИСОБОТ			
Молиявий ҳисобот (МХХС концепциясига мувофиқ)		Ҳисоботлар таркибининг сифатини ўзгартириш ва кўшимча маълумотларни тақдим этиш:	Жамият олдидан ўз имижини шакллантирадиган компания ҳақидаги барча керакли маълумотлар:
Бухгалтерия ҳисоботлари			
Эътироф этиш ва баҳолаш сфераси	Молиявий ҳисоботга кўшимча ва эслатмалар:		
Асосий молиявий ҳисоботлар:			
– бухгалтерия баланси; – молиявий натижалар тўғрисида ҳисобот.	<i>Масалан:</i> – хусусий капитал тўғрисида ҳисобот; – пул оқимлари тўғрисида ҳисобот; – ҳисоб сиёсати; – сегментларга оид маълумотлар.	<i>Масалан:</i> – капитални бошқариш сиёсати; – рискларни бошқариш соҳасида корхонанинг мақсади ва сиёсати.	<i>Масалан:</i> – бизнеснинг мақсади, вазифаси ва фалсафаси; – рақобат имижини ва буюртма портфели.
I	II	III	IV

6-расм. Корхоналарнинг молиявий ҳисобот маълумотларининг ошкоралик даражаси²⁴

Инвестиция лойиҳалари самарадорлигини баҳолаш масаласи муҳим ва мураккаб жараён дур. Шу билан бирга, баҳолашнинг мукамал ва ягона услуби мавжуд эмас. Турли халқаро ташкилотлар, банклар, шунингдек, давлат идоралари инвестиция лойиҳалари самарадорлигини баҳолашнинг ўзига хос услубларини таклиф қилиб келадилар. Халқаро институтларнинг нисбатан оммалашган услубларини ажратиб кўрсатиш мумкин, масалан, Европа тикланиш ва тараққиёт банки (ЕТТБ) услуби, Жаҳон тикланиш ва тараққиёт банкининг (ЖТТБ) услуби, Халқаро Молия Корпорациясининг (ХМК) услуби, Бирлашган Миллатлар Ташкилотининг Саноатни ривожлантириш ташкилоти (UNIDO) услублари (7-расм). Барча услубларни ўзаро таққослаш натижасида UNIDO методологияси – энг мукамал, умумлаштирилган ва мослашувчан услуб эканлигини кўришимиз мумкин. Маҳаллий шароитда фойдаланиладиган услубни қуйидагилар билан тўлдириш керак: а) лойиҳанинг турли босқичларида, уни тўғридан-тўғри амалга ошириш жараёнида, бизнесни режалаштириш босқичида бозор

²⁴Тадқиқотлар натижасида муаллиф томонидан тайёрланган.

тадқиқотларидан тортиб, ноаниқликни пасайтириши ва лойиҳа, унинг тармоқдаги ўрни ҳақида қўшимча маълумот бериши мумкин бўлган реклама компанияларига қадар маркетинг компонентлари билан; б) хориж услублари, хусусан, турли соҳалардаги инвестиция лойиҳаларини комплексли ва мослашувчан таҳлил қилиш бўйича UNIDO тажрибаси билан ёки миллий хусусиятларни ҳисобга олган ҳолда турли соҳалар учун ўз алгоритмлари ёки таҳлил кўрсаткичларини ишлаб чиқиш керак; в) турли хил ташқи ижтимоий-иқтисодий таъсирларни ҳисобга олиш ва уларни баҳолаш нуқтаи назаридан лойиҳанинг иқтисодий самарадорлигини янада чуқур таҳлил қилиш, қўшимча тадқиқотларни ва тегишли концепцияни ишлаб чиқишни талаб қилади. Умуман олганда, камчиликлар мавжуд бўлса-да, маҳаллий услубни мунтазам ривожлантириш ва янада такомиллаштириб бориш зарур.



7-расм. Жаҳон мамлакатларида инвестиция лойиҳалари самарадорлигини баҳолаш усуллари²⁵

Жаҳон тажрибаси шуни кўрсатадики, пул оқимлари фаолиятини баҳолаш даромадлилик, рентабеллик ва бошқа кўрсаткичларга асосланган самарадорликнинг анъанавий таҳлиliga нисбатан сезиларли афзалликларга эга. Уни қўллаш корхона даромадларини шакллантиришда юзага келадиган кўплаб жиддий муаммоларни ҳал қилишга имкон беради.

Шунингдек, корхонада пул оқимларини шакллантириш методологияси ҳозирда тўлиқ миллий ҳисобга ўтказилган бўлиб, 7-сонли

²⁵ Илмий манбалар таҳлили асосида муаллиф томонидан шакллантирилган.

МХХСга муқобил равишда, “Пул оқими тўғрисида ҳисобот” (Statement of Cash Flows) 9-сонли БҲМС бухгалтерия ҳисобининг миллий стандарти ишлаб чиқилган. Бироқ пул оқимларини ҳисоблаш усулларида маълум фарқлар мавжуд. Халқаро стандартлардан фойдаланиш операцион пул оқимларини аниқлашнинг у ёки бу усулини танлаш ҳуқуқини беради. Кўпгина мамлакатларда билвосита усулга устунлик берилади. Масалан, АҚШда бундан фирма ва компанияларнинг 95,0 фоизи фойдаланади. Испанияда бу усул мажбурий ҳисобланади. Бироқ Австралия, Россия ва Молдова каби баъзи мамлакатларда бевосита усул мажбурийдир²⁶.

Таъкидлаш жоизки, ҳар қандай инвестор учун инвестиция лойиҳаларига маблағларни йўналтиришни минималлаштириш нуқтаи назаридан энг яхши вариант ҳисобланади. Одатда, бундай лойиҳаларда иш бошидан тушадиган даромад бошқа лойиҳаларга қараганда юқори бўлади ва қайтарилиш даври охирида камаяди. Қуйида “Ўзбекистон металлургия комбинати” АЖнинг амалдаги инвестиция лойиҳалари сметаси келтирилган (2-жадвал).

2-жадвал

“Ўзбекистон металлургия комбинати” АЖнинг амалдаги инвестиция лойиҳалари сметаси²⁷

№	Лойиҳалар	2015-2017 йй.	2014-2015йй.	2016-2018 йй.
		1-лойиҳа	2-лойиҳа	3-лойиҳа
1	Ишлаб чиқариш ҳажми (йилига)	25,0* минг тонна	10,0** минг тонна	100,0 минг тонна
2	Лойиҳанинг дастлабки умумий қиймати (минг АҚШ долл.)	59940,0	16957,9	19900
3	Корхонанинг ўз маблағлари (минг АҚШ долл.)	46400	6557,9	4700
4	Қарзга олинган (кредит) маблағлар (минг АҚШ долл.)	13540	10400***	15200****

1-лойиҳа: “Ферросилиций ва ферросилоко-марганецни ишлаб чиқаришни ташкил қилиш” инвестиция лойиҳаси

2-лойиҳа: “Тошкент вилоятида базальт асосида иссиқлик изоляцияловчи материаллар ишлаб чиқаришни ташкил этиши” инвестиция лойиҳаси

3-лойиҳа: “2-сон прокатни саралаш цехида “300” станда катанка ишлаб чиқаришни ташкил қилиш ва сим ясайдиган блок ўрнатиш” инвестиция лойиҳаси

*15,0 минг тонна ферросилиций ва 10,0 минг тонна ферросилоко-марганец ишлаб чиқариш режалаштирилган.

** Базальт плиталари – 6,65 минг тонна, базальт матлар – 2,85 минг тонна, базальт пахта – 0,5 минг тонна.

*** Ипотека-банк кредити 5400 минг АҚШ долл. ҳамда ЎТТФ (Хитой) томонидан 5000 минг АҚШ долл.

**** Ипотека-банк кредити 5200 минг АҚШ долл. ҳамда ЎТТФ (Хитой) томонидан 10000 минг АҚШ долл.

Қуйида мазкур инвестиция лойиҳалари харажатларининг қопланиш муддатлари дисконтланган муддатини таҳлил қилиб, инвестиция лойиҳаларини баҳолаш ва таҳлил қилиш методологиясини янада

²⁶ https://gaap.ru/articles/otchet_o_dvizhenii_denezhnykh_sredstv_id_77228/

²⁷ Таҳқиқот объекти мисолида муаллиф ишланмаси.

такомиллаштиришга оид илмий хулосалар асосланди.

Диссертациянинг тўртинчи боби “**Корхоналарда инвестиция фаолияти самарадорлигини ифодаловчи кўрсаткичлар таҳлилни такомиллаштириш йўллари**” деб номланиб, металлургия саноати корхоналарида инвестиция фаолиятининг таҳлилий-услубий концепциясини такомиллаштириш, инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришни оптималлаштириш масалаларини баҳолаш ва таҳлилни такомиллаштириш йўллари, корхоналарда инвестиция самарадорлигини оширишнинг прогноз кўрсаткичлари ҳамда уларни аниқлаш имкониятлари бўйича хулосалар келтирилган. Амалий маълумотларнинг ҳисоб-китоби “Ўзбекистон металлургия комбинати” АЖ мисолида амалга оширилган.

2019 йилда операцион фаолиятнинг соф пул тушуми 660035,2 млн. сўмни ташкил қилган бўлса, 2018 йилда бу кўрсаткич 550024,1 млн. сўмни ташкил этган. Бундан, кўришиб турибдики, $\Delta IO_t = 110$ млн. сўмга тенг бўлган. Жорий давр учун эса инвестиция қийматининг ўзгариши 538779,4 млн. сўмни ташкил этган.

Металлургия саноати корхоналарида инвестиция қўйилмаларининг мультипликаторини баҳолаш қуйидаги формула асосида амалга оширилади:

Инвестиция қўйилмаларининг мультипликатори:

$$MP_t = \frac{\Delta IO_t}{\Delta Inv_t} = \frac{110011,1}{538779,4} = 0,204$$

Бунда, тадқиқот объекти мисолида олинган маълумотларга таяниб, ҳисоб-китобларимиз 2018 йилдан 2019 йилгача инвестициялар қийматининг ўзгариши суръати $\Delta Inv_{t-1} = 105$ млн. сўмни ташкил қилган.

$$AC_t = \frac{\Delta Inv_{t-1}}{\Delta IO_t} = \frac{105390,6}{110011,1} = 0,958$$

Амалга оширилган ҳисоб-китоблар асосида олинган натижаларни қуйидагича изоҳлаймиз. (3-жадвал).

3-жадвал

Металлургия саноати корхоналарида инвестиция қўйилмаларининг мультипликатори ва акселераторидан олинган баҳолар изоҳи²⁸

Кўрсаткичлар	Кўрсаткич қиймати	Изоҳ
Инвестиция қўйилмаларининг мультипликатори ()	$MP_t \leq 0$	Даромадни ошириш ва инвестиция ҳисобига асосий фаолиятни жадаллаштириш имкони йўқ
	$0,01 \leq MP_t \leq 1,01$	Асосий фаолият даромадлилигини ошириш имконияти мавжуд
	$MP_t \geq 1,01$	Инвестициядан фойдаланиш орқали асосий фаолиятнинг юқори даромад олиш имконияти мавжуд
Инвестиция қўйилмаларининг	$AC_t \leq 0$	Инвестиция ресурсларининг қўйилмалари уларнинг даромадлилигини оширмади

²⁸ Муаллиф томонидан тадқиқотлар натижасида ишлаб чиқилган.

акселератори ()	$0,01 \geq AC_i \leq 1,0$	Ўтган даврдаги инвестиция ресурсларининг мақбул йўналтирилганлиги
	$AC_i > 1$	Инвестиция фаолиятида ресурсларнинг ҳаддан ташқари жалб қилинганлиги

Ўз навбатида, молиявий ричаг корхонанинг асосий фаолияти ривожланиши учун олинган қарз маблағларини жалб қилиш самарадорлигини ифодалайди ва бу молиявий ричаг қиймати қанчалик катта бўлса, қарз маблағларини жалб қилишнинг таъсири шунча юқори бўлади.

Буни “Ўзбекистон металлургия комбинати” АЖнинг молиявий ва операцион дастагини баҳолаш мисолида кўриб чиқамиз, бунга кўра:

$$E_{FL} = (1 - 0,12) * 14,34 * 1,22 = 15,4$$

$$E_{OLP} = \frac{660035,2}{1132458,7} = 0,5828$$

$$E_{OLN} = \frac{660035,2 - 578945,8}{1132458,7} = 0,071$$

$$PPM = E_{OLP} - E_{OLN} = 0,5828 - 0,071 = 0,5118$$

Металлургия саноати корхоналарида молиявий дастак ва операцион ричагдан олинган натижаларни қуйидагича изоҳлашимиз мумкин бўлади (4-жадвал).

4-жадвал

Металлургия саноати корхоналарида молиявий дастак (ричаг) ва операцион дастакдан олинган баҳоларни шарҳлаш²⁹

Кўрсаткич	Кўрсаткич қиймати	Изоҳ
Молиявий дастак таъсири ()	$E_{FL} \leq 0$	Қарз манбаларини, шу жумладан, инвестицияларга йўналтирилган маблағларни жалб қилиш корхона учун зарарли ҳисобланади
	$0,01 \geq E_{FL} \leq 1,01$	Қарз манбаларини, шу жумладан, инвестицияларга йўналтирилган маблағларни жалб қилиш корхона учун маълум фойда келтиради
	$E_{FL} > 1,01$ ва юқори	Қарз манбаларини жалб қилиш корхона учун жуда фойдали, чунки уни келажакда ривожлантириш катта имкониятдир
Операцион дастак таъсири	ишлаб чиқариш манёврлигининг ўзгарганлиги ($PPM = E_{OLP} - E_{OLN}$)	
	$PPM < 0,5$	Корхона фаолияти ўсиш ва ривожланиш учун минимал ишлаб чиқариш манёврлиги захира яратмаслиги билан тавсифланади
	$PPM \approx 0,5$	Корхона фаолияти ўсиши ва ривожланиши учун захираларни яратадиган ишлаб чиқариш манёврлиги аҳамиятсизлиги билан тавсифланади.
	$PPM > 0,5$	Корхона фаолиятини ривожлантириш учун оптимал ишлаб чиқариш манёврлиги муҳим

²⁹ Муаллиф томонидан тадқиқотлар натижасида ишлаб чиқилган.

EVA концепциясида капиталнинг рентабеллигини ҳисоблашда соф фойда кўрсаткичи металлургия саноати корхонаси, агар қарз маблағларидан фойдаланмаган бўлса, олинган соф фойда сифатида аниқланади. Ушбу ёндашув фоиз тўловлари капитални жалб қилиш харажатларини англантиши ва капитал қийматини ҳисоблашда ҳисобга олиниши билан белгиланади.

Ноаниқ тўпламлар назариясини якуний ҳолатга татбиқ этиш анча самарали бўлади. Чунки ҳар қандай ҳолатда қарор қабул қилиш пировард натижага боғлиқ бўлади. Натижа қандай бўлишига қараб, самарали қарор қабул қилингани каби натижаларни аниқ акс эттириш мақсадида инвестициялар қайтимини учта: яхши, ўрта ва ёмон ҳолатларга мувофиқ баҳолаш керак. Бу, ўз навбатида, инвестор учун ҳам, истеъмолчи учун ҳам манфаат келтиради.

Жараёнга ноаниқ тўпламлар назариясини қўллаш, авваламбор, сифат кўрсаткичларини экспертларсиз миқдор кўрсаткичи орқали ифодалаш имконини, ноаниқ маълумотлар устидан таҳлиллар олиб бориш, мураккаб динамик тизимларни берилган аниқлик даражасида таққослаш, инвестиция жараёнлари таваккалчиликларини камайтириш имконини беради.

Ушбу фикрлардан келиб чиқиб, лойиҳаларнинг қопланиш муддатлари бўйича эмпирик функциясини тузиб оламиз:

$$F = \begin{cases} 0 < x \leq 5 & \text{бўлганда, ЯХШИ} \\ 5 < x \leq 10 & \text{бўлганда, ЎРТА} \\ 10 < x & \text{бўлганда, ЁМОН} \end{cases}$$

Эмпирик функция ёрдамида аниқланган ҳолатлар бўйича ноаниқ тўплам $U \in (\text{ЯХШИ}, \text{ЎРТА}, \text{ЁМОН})$ дан ҳар бир ҳолат сонини аниқлаш учун шартли функциялардан фойдаланиш ва умумий тўпламдаги улушини ҳисоблаш керак бўлади.

Тадқиқотда такомиллаштирилган инвестиция лойиҳаларининг қопланиш муддатини баҳолаш усулини тадқиқот объекти сифатида танлаб олинган “Ўзбекистон металлургия комбинати” акциядорлик жамиятида амалга оширилаётган 3 та лойиҳага татбиқан кўришимиз мумкин. Биринчи лойиҳа бўйича маълумотлар 5-жадвалда келтирилган.

5-жадвал

“Ферросилиций ва ферросилоко-марганецни ишлаб чиқаришни ташкил қилиш” инвестиция лойиҳасига қилинган сарф харажатлар³⁰
(млн. АҚШ долл.)

t_k	0	1	2	3	4	5	...	12	13
x_k	59940	0	0	0	0	0	...	0	0
y_k	0	5190	9125	9125	9125	9125	...	9125	9125

$$a) \quad NPV(12) = -\frac{59940}{1,1^0} + \frac{5190}{1,1^1} + \frac{9125}{1,1^2} + \frac{9125}{1,1^3} + \dots + \frac{9125}{1,1^{12}} \approx -1342,$$

³⁰ Тадқиқот объекти мисолида муаллиф ишланмаси.

$$NPV(13) = -\frac{59940}{1,1^0} + \frac{5190}{1,1^1} + \frac{9125}{1,1^2} + \frac{9125}{1,1^3} + \dots + \frac{9125}{1,1^{13}} \approx 1300,$$

Демак, 13 – йилдан бошлаб, бу лойиҳа самарали ҳисобланади, чунки $NPV(13) > 0$.

$$b) d(12) = \frac{58597,7}{59940} = 0,97763 < 1, n_2 = 12;$$

$$d(13) = \frac{61240,8}{59940} = 1,0217 > 1, n_2$$

бу кўрсаткич бўйича ҳам лойиҳа 13 – йилдан бошлаб самарали ҳисобланади, чунки $d > 1$.

$$c) S_{n_1}(x_t) = \sum_{t=1}^{n_1} x_t(1+r)^{n_1-t} = 5$$

$$P_{n_1}(y_t, k) = \sum_{t=n_1+1}^{n_1+k} \frac{y_t}{(1+r)^{t-n_1}} = 58597,7; k = 11;$$

$$P_{n_1}(y_t, k+1) = \sum_{t=n_1+1}^{n_1+k+1} \frac{y_t}{(1+r)^{t-n_1}} = 61240,8; k+1 = 12.$$

Агар DPP ни ҳисоблашда формуладан фойдалансак, у ҳолда

$$DPP(x_t, y_t, r, n_1, n_2) = n_1 + \Delta n_2 = n_1 + \left[-\frac{\ln \left\{ 1 - \frac{S_{n_1}(x_t)}{P_{n_1}(y_t)} [1 - (1+r)^{-n_2}] \right\}}{\ln(1+r)} \right] \approx 1+12,6=13,6$$

Шу усул ёрдамида “Тошкент вилоятида базальт асосида иссиқлик изоляцияловчи материаллар ишлаб чиқаришни ташкил этиш” ва “2-Навли прокат цехида сим блокини ўрнатиш билан “300 – стан”да пўлат сим ишлаб чиқаришни ташкиллаштириш” инвестиция лойиҳалари ҳисоб-китоблари амалга оширилди. Мазкур ҳисоблар таҳлили натижаси қуйидаги жадвалда умумлаштирилган (6-жадвал).

6-жадвал

“Ўзбекистон металлургия комбинати” акциядорлик жамиятида инвестиция лойиҳаларнинг ноаниқ тўплам назарияси бўйича инвесторлар учун жозибадорлик баҳоларининг умумлаштирилган жадвали³¹

Даврлар	1-лойиҳа	2-лойиҳа	3-лойиҳа
1	қопланмади	қопланмади	қопланмади
2	қопланмади	қопланмади	қопланмади
3	қопланмади	қопланмади	қопланмади
		...	
10	қопланмади	қопланмади	қопланади
13	қопланади	қопланмади	
		...	
20		қопланади	

³¹ Тадқиқот объекти мисолида муаллиф ишланмаси.

Қопланиш даври	13 йилда	20 йилда	10 йилда
Жозибадорлик	ёмон	ёмон	ўрта

6-жадвалга кўра 1-лойиха (ферросилиций ва ферросилоко-марганецни ишлаб чиқаришни ташкил қилиш) ва 2-лойиха (Тошкент вилоятида базальт асосида иссиқлик изоляцияловчи материаллар ишлаб чиқаришни ташкил этиш)нинг инвесторлар учун жозибадорлик ҳолати “Ёмон” натижани кўрсатди ва 3-лойиханинг (2-сон прокатни саралаш цехида “300” станда катанка ишлаб чиқаришни ташкил қилиш ва сим ясайдиган блок ўрнатиш) инвесторлар учун жозибадорлик ҳолати “Ўрта” натижани кўрсатди.

Корхона фаолиятини ривожлантириш ва инвестиция самарадорлигини ошириш учун келгусида амалга оширилиши лозим бўлган қатор вазифаларни белгилаб олиш лозим бўлади. Бунинг учун корхона ҳисобот даврининг соф фойдаси (SF)га таъсир этувчи корхонага киритилган инвестиция ҳажми (AKI), маҳсулотларни сотишдан тушган соф тушум (Mss), сотилган маҳсулотларнинг таннарни – Smt, даромад солиғи (Ds), жами ишчилар сони (Is), асосий воситалар (AV) ва энергия сарфи (электр энергия, сув, газ ва ҳ.к.) (ES) каби кўрсаткичлар танлаб олинди.

1-сценарий бўйича корхона ҳисобот даврининг соф фойдаси (SF)га таъсир этувчи корхонага киритилган инвестиция ҳажми (AKI), маҳсулотларни сотишдан тушган соф тушум (Mss) ва сотилган маҳсулотларнинг таннарни (Smt) омилларининг корреляция коэффицентлари аниқланди. Бу эса, ўз навбатида, танланган омиллар таъсирида корхона ҳисобот даври соф фойдасининг ўзгаришини ифодаловчи регрессия тенгламаси аниқланди:

$$\ln SF = 1,7 \ln Mss - 0,58 \ln Smt + 1,059 \ln AKI \quad (1)$$

Албатта, ҳисоб-китоблар орқали олинган натижаларга аниқлик киритиш учун (1) моделни потенциаллаш мақсадга мувофиқ бўлиб, бу келгуси прогноз натижаларини ҳисоблашда аниқликка эришиш имконини беради. Бунда (1) модель қуйидаги кўринишга эга бўлади:

$$SF = \frac{Mss^{1,7}}{Smt^{0,58}} \quad (1^*)$$

(1*)-модель натижасига кўра, ҳозирги кунда корхонада маҳсулот сотишдан тушган соф тушум ҳажмини 10 млн. сўмга ошириш, ўз навбатида, корхона соф фойдасининг кўшимча 1,1 млн. сўм ошишига ва корхонага киритилган инвестиция ҳажмини 10 минг АҚШ долларига камайтириш ҳисобидан корхона 518 АҚШ доллари ҳамда сотилган маҳсулотлар таннарини кузатув даврига нисбатан 100 млн. сўмга камайтириш мос равишда 3,42 млн. сўмга кўшимча равишда соф фойда ошириши аниқланди.

Бу ҳолат ҳозирги кунда корхона маълумотларидан 1-сценарий бўйича танлаб олинган омилларга нисбатан инвестицияга тўйинганини англатади. Масалан: инвестиция киритилгани билан ундан тўлиқ фойдаланиш имконияти чекланган, айтайлик, ишчиларнинг тажрибаси, малакаси ёки

энергия ресурсларининг етишмаслиги ва ҳоказолар. Шунингдек, корхонада ишлаб чиқарилаётган маҳсулот таннархининг юқорилиги ҳам аниқланган тенгламада ўз ифодасини топмоқда.

Энди, ушбу (1*) модель асосида ҳар бир омилнинг вақтга нисбатан регрессия тенгламаларини келтириб чиқариш мумкин:

$$\text{Корхонага киритилган инвестиция ҳажми} - \\ AKI = 8803,2 + 335;$$

$$\text{Маҳсулотларни сотишдан тушган соф тушум} - \\ MSS = -25126,8 + 31949;$$

$$\text{Сотилган маҳсулотларнинг таннархи} - \\ Smt = 6203,2 + 355.$$

фойдаланиб, 1-сценарий бўйича корхона соф фойда ҳажмининг кўп омилли прогнози амалга оширилди (7-жадвал).

7-жадвал

1 - сценарий бўйича корхона соф фойда ҳажмининг кўп омилли прогноз натижалари³²

Йил-лар	Ҳисобот даврининг соф фойдаси, млн.сум	Маҳсулотларни сотишдан соф тушум, млн.сум	Сотилган маҳсулотларнинг таннархи, млн.сум	Инвестиция ҳажми, минг. долл
2020	370659,3	5665929,4	4447751,4	55767,6
2021	388199,0	6071140	4767242,7	59122,2
2022	405241,5	6476350,6	5086734	62476,8
2023	421830,1	6881561,2	5406225,3	65831,4
2024	438002,6	7286771,8	5725716,6	69186
2025	453791,6	7691982,4	6045207,9	72540,6

1-сценарий бўйича соф тушум ҳажмининг кўп омилли прогноз натижалари 7-жадвалда акс эттирилган. Маълумотларга эътибор қаратадиган бўлсак, 2020 йилдан 2025 йилгача бўлган даврларда маҳсулотларни сотишдан тушган соф тушумнинг корхона ҳисобот давридаги соф фойдасига, сотилган маҳсулотларнинг таннархи ва корхонага киритилган инвестиция ҳажмига бевосита боғлиқлик корреляцияси ўрганилган.

2-сценарий бўйича корхона ҳисобот даврининг соф фойдаси (SF) ўзгаришига таъсир этувчи корхонага киритилган инвестиция ҳажми (AKI), даромад солиғи (Ds) ва корхона жами ишчилар сони (Is) ўртасидаги боғлиқликнинг эконометрик таҳлили кўриб чиқилади. Бунга асосан, танланган омиллар таъсирида корхона ҳисобот даври соф фойдасининг ўзгаришини ифодаловчи регрессия тенгламаси аниқланди:

$$\ln SF = 1,31 * \ln AKI + 0,6 \ln DS - 12,5 \ln IS + 106,7 \quad (2)$$

потенцирланганда,

$$SF = \frac{AKI^{1,3076735} \cdot DS^{0,6}}{IS^{12,5}} \quad (2^*)$$

³² Тадқиқот объекти мисолида муаллиф ишланмаси.

2-сценарий бўйича аниқланган (2*)-модель бўйича корхонага киритилган инвестиция ҳажмини минг АҚШ долларига ошириш ҳисобидан соф фойда ҳажмининг 8,7 минг АҚШ долларига оширишга эришиш мумкин. Таъкидлаш жоизки, даромад кўпайгандан кейин ундан тўланадиган солиқ миқдори ҳам ошиб боради. Аммо корхонанинг ҳозирги ҳолатида ишчи ходимлар сонига эътибор қаратиш лозим, корхона фаолиятини тажрибали ва малакали ишчилар билан олиб бориш мақсадга мувофиқ. Чунки қолган омил кўрсаткичлари ўзгармас бўлган ҳолда тажриба ва кўникмага эга бўлган ишчилар сонини 1 кишига ошириш ҳисобидан корхона 6,6 млн. сўм соф фойдасини йўқотиши мумкинлиги аниқланди.

Энди (2*), модель ва таъсир этувчи омилларнинг вақт бўйича ўзгаришининг регрессия тенгламаларидан:

Корхонага киритилган инвестиция ҳажми –

$$AKI = 8803,2 + 335;$$

Даромад солиғи –

$$Ds = -6043,5 + 592;$$

Жами ишчилар сони –

$$Is = 9022,2 + 5'$$

фойдаланиб, корхона соф фойда ҳажмини кўп омилли прогнози амалга оширилди (8-жадвал).

8-жадвал

2-сценарий бўйича корхона соф фойда ҳажмининг кўп омилли прогноз натижалари³³

Йил-лар	Ҳисобот даврининг соф фойдаси, млн.сум	Инвестиция ҳажми, минг долл	Даромад солиғи, млн.сум	Жами ишчилар сони
2020	372787,5	55767,6	76933,1	9828,6
2021	391068,3	59122,2	82860	9886,2
2022	407436,7	62476,8	88786,9	9943,8
2023	421935,9	65831,4	94713,8	10001,4
2024	434624,2	69186,0	100640,7	10059,0
2025	445571,3	72540,6	106567,6	10116,6

3-сценарий бўйича “Ўзбекистон металлургия комбинати” АЖнинг соф фойдаси – SF ўзгаришига корхонага киритилган инвестиция ҳажми – AKI, асосий воситалар – AV ва энергия сарфи – ES омиллар таъсири эконометрик моделини аниқлаш лозим.

Бу, ўз навбатида, танланган омиллар таъсирида корхона ҳисобот даври соф фойдасининг ўзгаришини ифодаловчи регрессия тенгламаси қуйидаги тенглик орқали аниқланади:

$$\ln SF = -1,2 \ln AKI - 2,3 \ln AV + 3,7 \ln ES + 10,6 \quad (3)$$

потенцирланганда,

³³ Тадқиқот объекти мисолида муаллиф ишланмаси.

$$SF = \frac{ES^{3,7} \cdot \epsilon}{AKI^{1,1}} \quad (3^*)$$

(3*)-модель бўйича “Ўзбекистон металлургия комбинати” АЖда энергиянинг 1 фоизга ўзгартириш ҳисобидан корхона соф фойдасини кўшимча 3,7 баробарга ошириш мумкин, бу корхона ишлаб чиқариш жараёнида энергия ресурслари сарфининг етишмаслигида кузатилади. Акциядорлик жамиятининг ҳозирги ҳолатида инвестиция ва асосий воситаларнинг тўлиқ қувват билан ишлаётганлиги аниқланди. Инвестиция ва асосий воситаларни 1 сўмга кўпайтириш корхона соф фойдасини мос равишда кўшимча ўртача 1 сўмга ошириш имконини бериши аниқланди ҳамда корхона маълумотларидан фойдаланган ҳолда аниқланган натижага кўра, корхона ҳозирги кунда ҳар қандай соф рақобатга бардош бера олади.

Энди (3*), модель ва таъсир этувчи омилларнинг вақт бўйича ўзгаришининг регрессия тенгламаларидан:

Энергия ресурси сарфи (элект.энер., сув, газ ...) –

$$ES = -10642 + 2980;$$

Корхонага киритилган инвестиция ҳажми –

$$AKI = 8803,2 + 335;$$

Асосий воситалар –

$$AV = -15344,2 + 8163.$$

Берилган моделлардан ўрнига қўйиш билан 3-сценарий бўйича кўп омилли прогноз амалга оширилди (9-жадвал).

9-жадвал

3-сценарий бўйича корхона соф фойда ҳажмининг кўп омилли прогноз натижалари³⁴

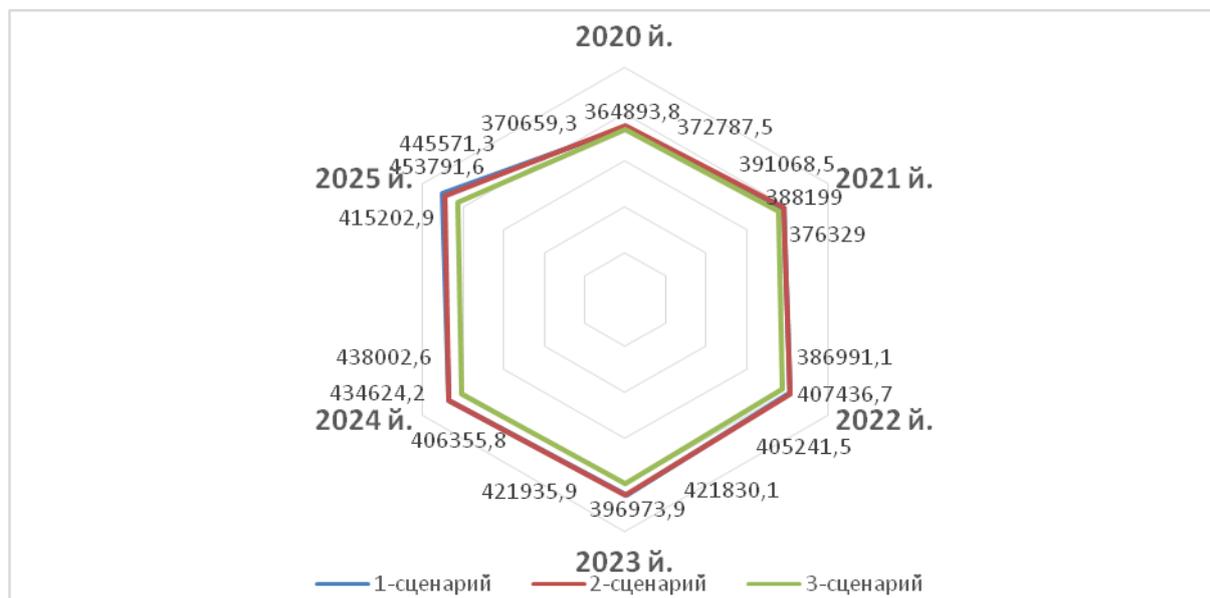
Йиллар	Ҳисобот даврининг соф фойдаси, млн.сум	Инвестиция ҳажми, минг. долл	Асосий воситалар, млн.сум	Энер. сарф. (элект.энер. сув, газ ...), млн.сум
2020	364893,8	55767,6	1127558,4	406668,6
2021	376329,0	59122,2	1209194,3	436476,5
2022	386991,1	62476,8	1290830,2	466284,4
2023	396973,9	65831,4	1372466,1	496092,3
2024	406355,8	69186	1454102	525900,2
2025	415202,9	72540,6	1535737,9	555708,1

3-сценарий бўйича корхона соф фойда ҳажмини кўп омилли, яъни корхонага киритилган инвестиция, асосий воситаларга ва электр энергияси сарфларининг боғлиқлик корреляцияси прогноз натижалари келтирилган. Маълумотлардан кўриниб турибдики, корхона соф фойдаси 2020 йилдан 2025 йилгача бўлган даврларда 12,1%га мутаносиб равишда ўсиш тамойилига эга бўлган. Шунга мос равишда, электр энергия ресурси сарфларига харажатларнинг 26,8 % ошганлигини кўришимиз мумкин.

3та сценарий бўйича “Ўзбекистон металлургия комбинати” АЖ инвестиция самарадорлигини оширишнинг прогноз кўрсаткичлари оптимал

³⁴ Тадқиқот объекти мисолида муаллиф ишланмаси.

вариантини аниқлашга ҳаракат қилдик. Учта сценарий бўйича соф фойданинг йиллар бўйича ўзгаришини 8-расмда янада яққол кўриш мумкин.



8-расм. Учта сценарий бўйича соф фойданинг йиллар бўйича ўзгариш суръатлари³⁵

Юқорида прогнозлаш усулидан фойдаланган ҳолда 3та сценарий бўйича амалга оширилган таҳлилларимиздан келиб чиқиб, шуни таъкидлаш мумкинки, бунда энг оптимали 1-сценарийдир. Чунки айнан бундаги вазиятда бошқа сценарийларга нисбатан соф фойданинг ўсиши кузатилган. 2025 йилгача бўлган даврларда “Ўзбекистон металлургия комбинати” АЖ соф фойдаси мос равишда корхонага киритилган инвестиция ҳажми, даромад солиғи ва ишчилар сони бевосита боғлиқлик корреляцияси зичлиги оптимал вариантда бўлиши ҳақида хулоса қилиш мумкин.

³⁵ Тадқиқот объекти мисолида муаллиф ишланмаси.

ХУЛОСА

Корхоналар инвестиция фаолияти таҳлили методологиясини тадқиқ қилиб, уни такомиллаштириш бўйича қуйидаги хулосаларга келинди:

1. Корхоналарда инвестиция фаолияти таҳлилинини ташкил этишнинг хусусиятлари очиб берилди, уларни белгиланган халқаро стандартлар талаблари даражасида такомиллаштириш йўллари илмий жиҳатдан асосланди, корхоналарнинг инвестиция фаолиятини амалга оширишда етарли даражада ахборот имкониятлари кенгайтирилди. Жаҳон амалиётида инвестиция фаолияти таҳлилинини ташкил этиш, самарали бошқарув қарорларини қабул қилиш ва улардан фойдаланиш самарадорлигини ошириш йўллари кўрсатиб берилди.

2. Тадқиқот натижасида инвестиция фаолиятининг такомиллашган таърифи ишлаб чиқилди. Инвестиция фаолияти деганда, иқтисодий ва бошқа фаолият объектларига ресурсларнинг капиталлашувини таъминлаш ва фойда (даромад) олиш мақсадида инвесторларнинг ресурсларини жамғариш ва уларни турли шаклларда қўйиш билан боғлиқ бўлган барча амалий ҳаракатлар йиғиндиси тушунилади. Ушбу таъриф назарий жиҳатдан асослаб берилди.

3. Самарали бошқарув қарорларини қабул қилишда корхоналар инвестиция фаолияти таҳлилининг анъанавий кўрсаткичлар тизими экологик ва ижтимоий таҳлил кўрсаткичлари асосида диверсификация қилиниши натижасида таҳлил методологияси такомиллаштирилди, уларнинг самарадорлигини белгиловчи кўрсаткичлар тизими кенгайтирилди.

4. Тезкор бошқарув қарорларини қабул қилишда инвестиция лойиҳалари таҳлили ва мониторингини ўтказиш тартиби ташқи ва ички муҳит ҳамда лойиҳа босқичлари асосида такомиллаштирилди. Ушбу омилларни эътиборга олган ҳолда инвестиция лойиҳалари реализация муддатлари мониторингини мунтазам амалга ошириш ва самарали бошқарув қарорларини қабул қилиш имкониятлари кенгайтирилди.

5. Корхоналарда инвестиция самарадорлиги ўзгаришига таъсир этувчи омиллар таъсирини ҳисоблаш методикаси мультипликатив моделдан фойдаланган ҳолда занжирли алмаштириш усулидан фойдаланиб такомиллаштирилди ва илмий асосланган бошқарув қарорларини қабул қилиш йўллари кўрсатиб берилди.

6. Инвестиция лойиҳаларининг қопланиш муддатлари ташкилий-услубий мезонларини ноаниқ тўпламлар назарияси асосида яхши, ўрта ва ёмон даражаларда баҳолаш ҳамда таҳлил қилиш методикасини такомиллаштириш натижасида уларнинг қопланиш муддатларини таҳлил қилиш ва аниқ мезонлар асосида баҳолаш имкониятлари яратилди.

7. Корхоналар инвестиция фаолияти самарадорлигини таҳлил қилишда мақбул бошқарув қарорларини қабул қилишни таъминлайдиган прогноз кўрсаткичларини ишлаб чиқиш натижасида, инқироз шароитида

корхоналар инвестиция фаолияти самарадорлигини таҳлил қилишда қўлланиладиган кўрсаткичлар тизими такомиллаштирилди.

8. Корхона инвестиция фаолияти таҳлилини амалга оширишни рақамлаштириш орқали корхоналарнинг келгуси истиқболли даврга мўлжалланган оптимал бошқарув қарорларини қабул қилиш бўйича тегишли тадбирлар ишлаб чиқилиб, уни амалга ошириш имкониятлари кенгайтирилди.

9. Корхоналарда инвестиция лойиҳаси самарадорлигини тавсифловчи комплекс баҳолаш ва тизимли таҳлил қилишда янги кўрсаткичлар тизими таклиф этилди ҳамда улар ёрдамида лойиҳаларнинг самарали ёки самарасиз эканлигини аниқлаш имкониятлари яратилганлиги туфайли, корхоналар инвестиция фаолияти самарадорлигини мониторинг қилиш механизми ва назорат амалиёти такомиллаштирилди.

10. Инвестиция фаоллигига таъсир кўрсатувчи инвестиция ҳажми, инвестиция самарадорлиги, инвестициядан кутиладиган натижа, корхона ички ресурсларининг инвестицияга муҳтожлик даражаси каби кўрсаткичларнинг омилли таҳлилини замонавий усуллари орқали такомиллаштириш эвазига самарали инвестиция лойиҳаларини жойлаштириш ва жалб қилиш методологияси яратилди.

11. Пандемия шароитида мақбул бошқарув қарорларини қабул қилиш ҳамда корхоналар инвестиция фаолияти самарадорлиги таҳлилини амалга ошириш тартибини оптималлаштириш натижасида ички захиралар, молиявий барқарорлик ҳолати, бухгалтерия ҳисоботларида инвестиция кўламини белгилаш каби самарали таҳлил услубиёти такомиллаштирилди.

12. “Ўзбекистон металлургия комбинати” акциядорлик жамиятининг инвестиция фаолиятини ифодаловчи кўрсаткичлар таҳлили амалга оширилиб, инвестиция самарадорлигини ошириш имкониятининг 2025 йилгача бўлган уч хил сценарийдаги прогноз кўрсаткичларининг истиқболли йўналишлари белгиланди ҳамда корхона учун инвестиция самарадорлигини белгилаш имкониятини берувчи омилли кўрсаткичлар аниқланди.

Хулоса қилиб айтганда, ишлаб чиқилган илмий-назарий тавсияларнинг амалиётга жорий қилиниши Ўзбекистон Республикасида инвестиция муҳитини тубдан яхшилаш чора-тадбирларини амалга ошириш жараёнида корхоналар инвестиция фаолияти таҳлилини такомиллаштириш ҳамда 2017-2021 йилларга мўлжалланган Ҳаракатлар стратегиясида белгиланган янги иш ўринларини ташкил этиш, бандлик муаммосини ҳал қилиш ва камбағалликни қисқартириш эвазига аҳолининг фаровонлиги, яшаш даражаси ва сифатини кўтаришга қаратилган вазифаларни амалга оширишга хизмат қилади.

**НАУЧНЫЙ СОВЕТ DSc.03/30.12.2019.I.17.01
ПО ПРИСУЖДЕНИЮ УЧЕНЫХ СТЕПЕНЕЙ ПРИ
ТАШКЕНТСКОМ ФИНАНСОВОМ ИНСТИТУТЕ**

ТАШКЕНТСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ

АСТАНАКУЛОВ ОЛИМ ТАШТЕМИРОВИЧ

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕТОДОЛОГИИ АНАЛИЗА
ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ**

08.00.08 – Бухгалтерский учет, экономический анализ и аудит

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации доктора экономических наук (Doctor of Science)

город Ташкент – 2020 год

Тема докторской диссертации (Doctor of Science) зарегистрирована в Высшей аттестационной комиссии при Кабинете Министров Республики Узбекистан за №B2020.4.DSc/Iqt188.

Диссертация выполнена в Ташкентском финансовом институте.

Автореферат диссертации на трех языках (узбекском, русском, английском (резюме)) размещен на веб-странице Научного совета (www.tfi.uz) и Информационно-образовательном портале «Ziyonet» (www.ziyonet.uz).

Научный консультант: **Пардаев Мамаюнус Каршибаевич**
доктор экономических наук, профессор

Официальные оппоненты: **Ахмеджанов Каримжон Бакиджанович**
доктор экономических наук, профессор

Исроилов Боходир Ибрагимович
доктор экономических наук, профессор

Дусмуратов Раджапбай Давлатбаевич
доктор экономических наук, профессор

Ведущая организация: **Ферганский политехнический институт**

Защита диссертации состоится «__» _____ 2020 года в ____ часов на заседании Научного совета DSc.03/30.12.2019.I.17.01 по присуждению ученой степени при Ташкентском финансовом институте. Адрес: 100000, г.Ташкент, проспект А. Темура, 60А. Тел.: (99871) 234-53-34, факс: (99871) 234-46-26, e-mail: ilmiykengash@tfi.uz.

С докторской диссертацией можно ознакомиться в Информационно-ресурсном центре Ташкентского финансового института (регистрационный №__). Адрес: 100000, г. Ташкент, проспект А. Темура, 60А. Тел.: (99871) 234-53-34

Автореферат диссертации разослан «__» _____ 2020 года.
(протокол реестра рассылки №__ от «__» _____ 2020 года)

Т.З.Тешабаев
Председатель Научного совета по присуждению ученых степеней, доктор экономических наук, профессор

Н.Н.Каландарова
Ученый секретарь Научного совета по присуждению ученых степеней, доктор философии по экономическим наукам, (PhD)

И.Н.Кузиев
Председатель Научного семинара при Научном совете по присуждению ученых степеней, доктор экономических наук, профессор

ВВЕДЕНИЕ (аннотация (DSc) докторской диссертации)

Актуальность и востребованность темы диссертации. Международными организациями мира разработаны критерии формирования и анализа финансовой информации для организации инвестиционной деятельности и особое внимание уделяется совершенствованию системы управления государственных национальных компаний на основании этих критериев. Однако в условиях нынешней глобальной пандемии резко возрастают угрозы кризиса для экономики стран мира. Ученые-экономисты и эксперты Европейского союза отмечают, что “в период потерь” во время экономического кризиса, а также при резком снижении экономического роста самым ключевым фактором, влияющим на восстановление экономической деятельности, будут инвестиции”³⁶. По данным исследований и прогнозам Конференции Генеральной Ассамблеи ООН по торговле и развитию (UNCTAD) “кризис пандемии в 2020–2021 годах приведет к резкому сокращению прямых иностранных инвестиций, и предполагается, что их поток к концу 2020 года может сократиться почти на 40 процентов по сравнению с 1,54 трлн долл. США в 2019 году”³⁷. В таких условиях возрастает значение принятия эффективных управленческих решений на основании проведения всестороннего анализа инвестиционной деятельности предприятий.

В международной практике авторитетными финансовыми институтами, такими как Всемирный банк, Международный Валютный Фонд, Программа Развития ООН, особое внимание уделяется научным исследованиям, направленным на совершенствование методических руководств по принятию в компаниях эффективных инвестиционных решений. Данные исследования инициируются престижными исследовательскими центрами и позволяют усовершенствовать методики анализа инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов в соответствии с требованиями международных стандартов. Однако своего положительного решения пока еще нашли важные вопросы, связанные с изучением теоретических основ анализа инвестиционной деятельности предприятий, совершенствованием методики оценки и анализа инвестиционной активности предприятий, поиском новых источников и методик, применяемых при анализе эффективности инвестиционной деятельности предприятий, совершенствованием анализа показателей, отражающих результативность инвестиционной деятельности.

Отчеты о результатах инвестиционной деятельности национальных и иностранных предприятий Узбекистана разрабатываются на уровне международных стандартов с обеспечением их объективности и прозрачности. Это способствует не только улучшению в стране условий для ведения бизнеса,

³⁶ Petrović P., Arsić M., Nojković A. Increasing public investment can be an effective policy in bad times: Evidence from emerging EU economies. *Econ Model.* 2020. doi:10.1016/j.econmod.2020.02.004.

³⁷ World investment report 2020. International production beyond the pandemic. 2020. United Nations. p. 2. https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2020_overview_ru.pdf

но и повышает заинтересованность предпринимателей. В частности, в ежегодно публикуемом отчете за 2020 год Организации Объединенных Наций по промышленному развитию (UNIDO) Узбекистан впервые включен в рейтинг индекса конкурентоспособности промышленности: “Заняв 92 позицию среди 152 стран мира с 0,017 баллами, Узбекистан вошел в рейтинг индекса СІР, который измеряет способность стран производить и экспортировать товары обрабатывающей промышленности на конкурентном уровне, подчеркнуто, что среди стран СНГ Узбекистан занимает 5 место, среди стран Центральной Азии 2 место”³⁸. В качестве приоритетных направлений развития и либерализации экономики поставлены задачи “дальнейшего улучшения инвестиционного климата в стране, стимулирования привлечения прямых инвестиций, укрепления доверия инвесторов к последовательности государственной политики в данном направлении и повышения ответственности государственных структур в работе с инвесторами”³⁹, “своевременной и качественной реализации инвестиционных проектов, что является важнейшим фактором социально-экономического развития страны, создания новых производственных мощностей и рабочих мест, совершенствования инфраструктуры и благоустройства территорий, повышения уровня благосостояния населения”⁴⁰. Эти задачи, в свою очередь, определили для хозяйствующих субъектов задачи стратегического планирования инвестиционной деятельности и анализа ее эффективности. Они указывают на необходимость повышения результативности инвестиционной деятельности предприятий, совершенствования механизмов анализа эффективности инвестиционной активности, усиления их роли в обеспечении экономической стабильности хозяйствующих субъектов и усиления методических основ процедуры анализа инвестиционной деятельности.

Данное диссертационное исследование будет служить в определенной степени реализации задач, поставленных в Указах Президента Республики Узбекистан от 7 февраля 2017 года №УП-4947 “О Стратегии действий по дальнейшему развитию Республики Узбекистан”, от 1 августа 2018 года №УП-5495 “О мерах по кардинальному улучшению инвестиционного климата в Республике Узбекистан”, от 14 мая 2019 года №УП-5717 “О мерах по переходу на качественно новую систему формирования и реализации Инвестиционной программы Республики Узбекистан”, от 2 июня 2020 года №УП-6003 “Об улучшении позиций Республики Узбекистан в международных рейтингах и индексах, а также внедрении нового механизма системной работы с ними в государственных органах и организациях”, Постановлении Кабинета Министров Республики

³⁸ <https://stat.unido.org/>

³⁹ Указ Президента Республики Узбекистан от 01.08.2018г. № УП-5495 “О мерах по кардинальному улучшению инвестиционного климата в Республике Узбекистан” // Национальная база законодательства Республики Узбекистан, 02.08.2018 г., № 06/18/5495/1611.

⁴⁰ Указ Президента Республики Узбекистан от 14.05.2019г. № УП-5717 “О мерах по переходу на качественно новую систему формирования и реализации Инвестиционной программы Республики Узбекистан” // Национальная база законодательства Республики Узбекистан, 15.05.2019 г., № 06/19/5717/3132; 18.08.2020 г., № 06/20/6042/1190.

Узбекистан от 22 июля 2019 года №616 “Об организационных мерах по внедрению и эксплуатации информационной системы в сфере контроля и мониторинга реализации инвестиционных проектов”.

Соответствие исследования приоритетным направлениям развития науки и технологий Республики Узбекистан. Диссертационная работа выполнена в соответствии с приоритетным направлением развития в республике науки и технологий I. «Духовно-нравственное и культурное развитие демократического и правового общества, формирование инновационной экономики».

Обзор зарубежных научных работ по теме диссертации⁴¹. Научные исследования, посвященные вопросам совершенствования теоретических и методологических основ анализа инвестиционной деятельности предприятий, проводились в ведущих научно-исследовательских центрах, университетах и институтах мира, в том числе в научном центре Анализа инвестиционных рисков при Манчестерском университете (The Centre for the Analysis of Investment Risk (CAIR)) (Великобритания), Центре повышения квалификации по бухгалтерскому учету и анализу безопасности при Колумбийской школе бизнеса (Center for Excellence in Accounting and Security Analysis (CEASA)) (США), University of Notre Dame, University of Texas at Austin (США), в Краковском экономическом университете (Польша), Научно-исследовательском институте при Организации экономического сотрудничества и развития (OECD), Московском государственном университете имени М.В.Ломоносова, Нижегородском государственном университете имени Н.И.Лобачевского, Финансовом университете при правительстве Российской Федерации (Россия), Ташкентском финансовом институте, Ташкентском государственном экономическом университете, Самаркандском институте экономики и сервиса (Узбекистан).

На основе проведенных исследований по совершенствованию теоретических и методологических основ анализа инвестиционной деятельности предприятий получены следующие важные научные результаты: предложена методология оценки эффективности инвестиционной деятельности на основе анализа прибыли и расхода (The Centre for the Analysis of Investment Risk (CAIR)); разработана методика анализа инвестиционной деятельности (Center for Excellence in Accounting and Security Analysis (CEASA)), разработана методология оценки и анализа срока окупаемости инвестиций (University of Texas at Austin (США)), оптимизирована система показателей анализа инвестиционной деятельности (Краковский экономический университет (Польша)); анализ инвестиционной деятельности адаптирован к международным стандартам (Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации), сформирована система показателей оценки эффективности при проведении анализа инвестиционной деятельности предприятий (Московский

⁴¹ <https://www.ifrs.org>; <https://www.aicpa.org>; <https://www.pwc.com>; <https://www2.deloitte.com>; <https://home.kpmg/xx>, <https://www.nitrkl.ac.in>; <https://www.usf.edu>; <https://www.leeds.ac.uk>; <https://i2cner.kyushu-u.ac.jp>; <https://www.msu.ru>; www.unn.ru; <https://www.fa.ru>; <http://tsue.uz>; <http://www.sies.uz>; <http://www.tfi.uz>.

государственный университет имени М.В.Ломоносова).

В настоящее время в мировом масштабе исследования, охватывающие вопросы совершенствования теоретических и методологических основ анализа инвестиционной деятельности, проводятся в следующих приоритетных направлениях: адаптация проведения анализа инвестиционной деятельности к международным стандартам с целью принятия эффективных решений в управлении предприятиями; совершенствование методологии оценки эффективности инвестиционных проектов; совершенствование методологии анализа инвестиционной деятельности и привлекательности предприятий на основе требований международных рейтингов и индексов, оптимизация сроков окупаемости инвестиционных проектов с учетом элементов риска; достижение обеспечения прозрачности инвестиционной деятельности в предприятиях.

Уровень изученности проблемы. Научные исследования по совершенствованию методологии анализа инвестиционной деятельности предприятий проводились рядом зарубежных ученых-экономистов. К их числу можно отнести таких ученых, как И.А.Бланк, М.И.Баканов, М.В.Мельник, А.Д.Шеремет, У.Ф.Шарп, Э.Хелферт, Н.В.Парушина, Г.Д.Александр, Д.В.Бэйли, И.Т.Абдукаримов, В.В.Смагина, Frank J.Fabozzi, Harry M.Markowitz, А.Е.Абрамов и Н.В.Тен⁴². Хотя ими были исследованы современные принципы управления инвестиционных процессов на предприятиях и их специфические особенности, но не были достаточно изучены аналитические заключения по методологическим основам управления.

В научных работах отечественных ученых, таких как Ё.Абдуллаев, А.Т.Ибрагимов, М.Ю.Рахимов, А.В.Вахабов, Ш.Х.Хожибакиев, Н.Г.Муминов, А.А.Каримов, Д.Г.Гозибеков, Б.Б.Самарходжаев, Н.Г.Каримов, Э.А.Акромов, М.Қ.Пардаев, А.Н.Холикулов, Г.Ж.Жумаева, Ж.И.Исроилов, Б.И.Исроилов, Б.Т.Байхонов, И.С.Хотамов, А.Ишназаров, М.А.Бекмирзаев, Р.Д.Дусмуратов, Т.Ш.Шагиясов, З.А.Сагдиллаева, И.Ф.Урманбекова, Б.А.Хасанов, Ф.Абдурахманова, О.А.Норбоев, З.Н.Кадирова, А.К.Ибрагимов, Н.Қ.Ризаев⁴³, рассмотрены теоретические

⁴² Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. – 2-е изд., перераб. и доп. – к.: Эльга, Ника-Центр, 2006. – 552 с.; Баканов М.И., Мельник М.В., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа. под ред. М.И. Баканова. – 5-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2005, – 536 с: ил.; Хелферт Э. Техника финансового анализа. – 10-е изд. – СПб.: Питер. 2003. – 640 с.; Парушина Н.В. Экономический анализ. под. ред. проф. Н.В. Парушиной. – М.: КНОРУС, 2017. – 300 с.; Шарп У.Ф., Александр Г.Д., Бэйли Д.В. Инвестиции: учебник: пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2019. – XII, 1028 с.; Абдукаримов И.Т., Абдукаримова Л.Г., Смагина В.В. Анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия. – Тамбов: изд-во ТГУ, 2005. – 600 с.; Абдукаримов И.Т., Тен Н.В. Комплексная оценка инвестиционных проектов. Международный журнал “Социально-экономические явления и процессы” № 3-4. – Тамбов: Изд-во ТГУ им. Г.Р. Державина, 2006. – с. 10-15.; Frank J. Fabozzi, Harry M. Markowitz The Theory and Practice of Investment Management: Asset Allocation, Valuation, Portfolio Construction, and Strategies. – Published by John Wiley & Sons, Inc., 2011. – 704 p.; Абрамов А.Е. Основы анализа финансовой, хозяйственной и инвестиционной деятельности предприятия. - М.: АКДИ «Экономика и жизнь», 2008. – 79 с.

⁴³ Абдуллаев Ё., Иброҳимов А., Раҳимов М. Иқтисодий таҳлил 100 савол ва жавоб. –Т.:Мехнат, 2001. - 117 б.; Вахабов А., Хожибакиев Ш., Муминов Н. Хорижий инвестициялар: Ўқув кўлланма / и.ф.д., проф. А.В.Вахобовнинг умумий таҳрири остида. –Т.:Молия, 2010. - 328 б.; Каримов А.А. ва бошқ. Бухгалтерия хисоби. Дарслик. –Т.:Шарқ. 2004.; Гозибеков Д.Ф. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари. – Т.: Молия, 2003. – 332 б.; Самарходжаев Б.Б. Инвестиции в Республике Узбекистан (международно-частно правовой аспект). – Т.:Академия, 2003. – 240 с.; Каримов Н.Ф. Иқтисодий интеграциялашув

вопросы развития методологии анализа инвестиционной деятельности предприятий. Кроме того, в научной работе ученого-экономиста Д.Гозибекова “Проблемы финансирования инвестиций” исследованы содержание инвестиций на макроуровне и их роль в производстве, в теории финансов и экономике⁴⁴. В научных же исследованиях, проведенных А.Х.Худайбердиевым, Ж.И.Исроиловым, М.Қ.Пардаевым, Н.Х.Хайдаровым, Ф.Додиевым, Д.М.Расулевым, Ш.А.Маджидовым, Д.А.Исмаиловым и Б.Т.Байхоновым⁴⁵, хотя анализ инвестиционной деятельности не рассматривался как объект исследования, в определенной мере были сформированы предпосылки для научного обоснования инвестиционного анализа. Между тем, спад экономической активности в период “коронавирусного кризиса” требует проведения более глубоких научных изысканий в данной сфере.

Связь диссертационного исследования с планами научно-исследовательских работ высшего учебного заведения, где выполнена работа. Данная диссертационная работа выполнена в рамках плана научно-исследовательских работ Ташкентского финансового института №М-ФЗ-201908169 “Создание инновационного электронного обеспечения определения потенциала малых промышленных зон”.

шароитида инвестиция фаолиятини молиялаштиришнинг бозор механизмларини жорий этиш масалалари. – Т.: Фан ва технология, 2007. – 240 б., Акрмов Э.А. Корхоналарнинг молиявий ҳолати таҳлили. – Т.: Молия, 2003. – 224 б.; Пардаев М.Қ., Холикулов А.Н., Жумаева Г.Ж. Инвестицион лойиҳалар таҳлили. Ўқув қўлланма. – Т.: “Инновацион ривожланиш нашриёт-матбаа уйи” ДУК, 2020. – 260 б.; Пардаев М.Қ., Исроилов Ж.И., Исроилов Б.И. Иқтисодий таҳлил. Ўқув қўлланма. –Т.: Iqtisod-moliya, 2017. – 534 б., Байхонов Б.Т., Хотамов И.С., Ишназаров А., Бекмирзаев М.А. Инвестиция фаолиятини баҳолаш. Т.:Фан ва технология, 2015. – 260 б., Дусмуратов Р.Д. Инвестиция лойиҳаларининг иқтисодий самарадорлигини баҳолаш ва қарорлар қабул қилиш бўйича тавсиянома. –Т.: ТошДАУ, 2019. –26 б.; Шагиясов Т.Ш., Сагдиллаев З.А., Урманбекова И.Ф. Экономический анализ: Учебник. – Т.: Иқтисод-Молия, 2017. – 432с.; Хасанов Б.А., Абдурахманова Ф., Кадирова З.Н., Норбоев О.А. Анализ хозяйственной деятельности. Учебное пособие. –Т.:Сано-стандарт, 2017. – 284 б.; Ибрагимов А.К., Хасанов Б.А., Ризаев Н.Қ. Амалий бошқарув ҳисоби / Олий ўқув юртлири учун ўқув қўлланмаси. – Т.: Moliya, 2014. – 404 б.

⁴⁴ Гозибеков Д.Г. Инвестицияларни молиялаштириш муаммолари. – Т.: 2002. и.ф.д. дисс. автореф. 11-14 б.

⁴⁵ Худайбердиев А.Х. Инвестиция фаолиятини бошқариш тизимида молиявий ҳисобот ва унинг таҳлилини такомиллаштириш: иқтисод фанлари номзоди илмий даражасини олиш учун диссертация. – Тошкент. 2005.; Исроилов Ж.И. Тадбиркорлик субъектлари фаолиятининг иқтисодий таҳлили: иқтисод фанлари номзоди илмий даражасини олиш учун диссертация автореферати. – Самарқанд. 2004., – 22 б.; Пардаев М.Қ. Иқтисодиётни эркинлаштириш шароитида иқтисодий таҳлилнинг назарий ва методологик муаммолари: иқтисод фанлари доктори илмий даражасини олиш учун диссертация автореферати. – Самарқанд. 2001. – 22 б.; Хайдаров Н.Х. Иқтисодиётни эркинлаштириш шароитида корхоналар инвестицион фаолиятидаги молия-солиқ муносабатларини такомиллаштириш масалалари (хорижий инвестицияли корхоналар мисолида): иқтисод фанлари доктори илмий даражасини олиш учун диссертация автореферати. – Тошкент. 2003. – 29 б.; Додиев Ф.Ў. Инвестицион фаолиятини молиявий рағбатлантириш: иқтисод фанлари номзоди илмий даражасини олиш учун диссертация автореферати. – Тошкент. 1998. – 22 б.; Расулев Д.М. Иқтисодий ислохотларни чуқурлаштириш босқичида инвестицияларни молиялаштиришни эконометрик моделлаштириш: иқтисод фанлари доктори илмий даражасини олиш учун диссертация автореферати. – Тошкент. 2003.-22 б.; Маджидов Ш.А. Ипакчилик тармоғида инвестицион фаолиятнинг самарадорлигини ошириш: иқтисод фанлари номзоди илмий даражасини олиш учун диссертация автореферати. – Тошкент. 2010. – 22 б.; Байхонов Б.Т. Ўзбекистон иқтисодиётида инвестицияларни тармоқлараро тақсимлашнинг эконометрик моделлаштириш услубиятини такомиллаштириш: иқтисодиёт фанлари доктори (DSc) илмий даражасини олиш учун диссертация автореферати. –Тошкент. 2018. -73 б.; Исмаилов Д.А. Инвестиция фаолиятини молиявий бошқариш усулларини такомиллаштириш: иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) илмий даражасини олиш учун диссертация автореферати. –Тошкент. 2018.-22 б.

Целью исследования является разработка предложений и рекомендаций по совершенствованию методологии анализа инвестиционной деятельности предприятий.

Задачи исследования заключаются в следующем:

исследование сущности, специфики инвестиционной деятельности предприятий, эволюции теоретических взглядов в условиях инновационного развития и цифровизации экономики;

изучение учета основных направлений инвестиционной политики предприятий при осуществлении анализа инвестиционной деятельности;

формирование научно обоснованных заключений по основным направлениям оценки и анализа инвестиционной деятельности предприятий;

формирование базы данных, применяемых в ходе анализа эффективности инвестиционной деятельности на предприятиях, и разработка рекомендаций по проведению постоянного мониторинга;

сформирование практики использования положительных результатов зарубежного опыта по оценке и анализу инвестиционных проектов на предприятиях;

анализ показателей, отражающих эффективность инвестиционных проектов предприятий, разработка предложений по их оценке;

факторы, влияющие на изменение эффективности инвестиций в предприятиях и разработка путей учета их влияния;

системное изучение направлений оценки и анализа эффективности инвестиций по денежному потоку;

разработка предложений по совершенствованию методологической концепции анализа инвестиционной деятельности на предприятиях металлургической промышленности;

исследование возможностей усовершенствования процессов оценки и анализа сроков окупаемости инвестиционных проектов на предприятиях;

проведение научных исследований по прогнозированию показателей эффективности инвестиций предприятий.

Объектом исследования является инвестиционная деятельность металлургических предприятий Узбекистана и акционерного общества “Узбекский металлургический комбинат”.

Предметом исследования являются экономические отношения, возникающие в процессе совершенствования теоретических, практических и методических основ анализа инвестиционной деятельности предприятий.

Методы исследования. В диссертации использованы такие методы, как анализ и синтез, индукция и дедукция, системный подход, абстрактно-логическое мышление, монографическое наблюдение, статистика, экономический анализ, теория нечетких множеств и экономико-математические методы.

Научная новизна исследования заключается в следующем:

разработан комплекс показателей эффективности, позволяющий оценить систему традиционных показателей анализа инвестиционной деятельности предприятий через показателей экологического и социального анализа;

усовершенствована процедура проведения анализа и мониторинга инвестиционных проектов при принятии оперативных управленческих решений с учетом внешней и внутренней среды и в соответствии с этапами проекта;

предложены классификация факторов, влияющих на изменение эффективности инвестиций предприятий, и методика расчета их влияния с использованием мультипликативных моделей;

предложена методология оценки и анализа сроков окупаемости инвестиционных проектов на основе организационно-методических критериев “удовлетворительное”, “среднее” и “неудовлетворительное” по теории нечетких множеств;

разработаны по трем сценариям прогнозные показатели ежегодного изменения чистой прибыли, обеспечивающие принятие оптимальных управленческих решений при анализе эффективности инвестиционной деятельности предприятий.

Практические результаты исследования заключаются в следующем:

разработаны мероприятия по принятию решений предприятиями на перспективный период путем цифровизации и проведения анализа инвестиционной деятельности предприятия;

предложена система новых показателей, позволяющая комплексно оценить и системно проанализировать эффективность инвестиционных проектов предприятий, с помощью которых можно определить, насколько эффективны или неэффективны проекты предприятия;

разработан механизм мониторинга эффективности инвестиционной деятельности предприятий и усовершенствования практики контроля;

усовершенствована методика эффективного анализа внутренних ресурсов, уровня финансовой стабильности, определения масштабов инвестиционной деятельности в бухгалтерских отчетах на основе современных подходов;

создана методология размещения и привлечения эффективных инвестиционных проектов через современные методы факторного анализа таких показателей, как объем инвестиций, влияющий на инвестиционную активность, ожидаемые от инвестиций результаты, уровень спроса внутренних ресурсов на инвестиции;

оптимизирован действующий порядок принятия оптимальных управленческих решений в условиях кризиса пандемии и проведения анализа эффективности инвестиционной деятельности предприятий;

проведен анализ показателей, отражающих инвестиционную активность акционерного общества “Узбекский металлургический комбинат”, определены прогнозные показатели перспективных направлений повышения инвестиционной эффективности до 2025 года в трех сценариях, установлены факторные показатели, позволяющие определить инвестиционную эффективность для предприятия.

Достоверность результатов исследования определяется применением в нем общепризнанных методологических подходов и методов, их целесообразностью, а также тем, что использованные нормативно-правовые

акты, литература и интернет-ресурсы, данные о хозяйствующих субъектах получены из официальных источников, сформулированные в работе заключения, предложения и рекомендации предложены для использования в совершенствовании нормативной базы и методологии анализа инвестиционной деятельности предприятий.

Научная и практическая значимость результатов исследования.

Научная значимость полученных результатов исследования определяется тем, что сформулированные в нем предложения могут быть использованы в совершенствовании методологии анализа инвестиционной деятельности предприятий и методологии оценки деятельности в данном направлении.

Практическая значимость исследования выражается в том, что они могут быть полезны для разработки нормативно-правовых актов по совершенствованию методологии анализа инвестиционной деятельности предприятий, а также служить для оценки эффективности инвестиций и повышения обоснованности принимаемых решений.

Внедрение результатов исследования. На основе результатов, полученных в ходе исследования методологии анализа инвестиционной деятельности предприятий:

предложение об использовании комплекса показателей эффективности, позволяющего оценить систему традиционных показателей анализа инвестиционной деятельности предприятий через показателей экологического и социального анализа, включено в авторский учебник по дисциплине “Анализ финансового состояния экономических субъектов”, рекомендованный для студентов по специальности 5А230901-“Бухгалтерский учет (по отраслям и сферам)” (Свидетельство №359-265, утвержденное приказом Министерства высшего и среднего специального образования Республики Узбекистан №359 от 30 июня 2020 года). В результате применения данного предложения методология анализа, а также система показателей эффективности будут служить совершенствованию анализа инвестиционной деятельности предприятий и повышению качества обучения;

предложение об усовершенствовании процедуры анализа и мониторинга инвестиционных проектов при принятии оперативных управленческих решений с учетом влияния внешней и внутренней среды и этапов реализации проекта нашло свое отражение в Указе Президента Республики Узбекистан от 14 мая 2019 года №УП-5717 “О мерах по переходу на качественно новую систему формирования и реализации Инвестиционной программы Республики Узбекистан” (справка Министерства финансов Республики Узбекистан от 1 ноября 2019 года №06/04-01-32/3488). В результате, это послужило принятию эффективных и оперативных управленческих решений на основании регулярного мониторинга сроков реализации инвестиционных проектов на предприятиях;

предложенные классификация факторов, влияющих на изменение эффективности инвестиций предприятий при использовании мультипликативной модели и количественный расчет их влияния, включены в учебник по дисциплине “Анализ финансового положения экономических

субъектов”, предложенный для студентов по специальности 5A230901-“Бухгалтерский учет (по отраслям и сферам)” (Свидетельство №359-265, утвержденное приказом Министерства высшего и среднего специального образования Республики Узбекистан №359 от 30 июня 2020 года), а также использованы АО “Узбекский металлургический комбинат” для анализа инвестиционной деятельности (Справка АО “Узбекский металлургический комбинат” от 1 июня 2020 года № 01/05-01/02-217). Это послужило дальнейшему совершенствованию методики анализа инвестиционной деятельности на основании мультипликативной модели, повышению качества образования, а также разработке классификатора факторов, влияющих на доходность предприятий от инвестиционной деятельности, и расширению возможностей расчета их влияния;

предложение о методологии оценки и анализа сроков окупаемости инвестиционных проектов на основе организационно-методических критериев “удовлетворительное”, “среднее” и “неудовлетворительное” по теории нечетких множеств использовано АО “Узбекский металлургический комбинат” в своей учетной политике, утвержденной приказом №02-198 (Справка АО “Узбекский металлургический комбинат” от 1 июня 2020 года № 01/05-01/02-217). Использование данного предложения будет способствовать проведению анализа и оценки сроков окупаемости инвестиционных проектов на основании конкретных критериев;

предложения о прогнозах, обеспечивающих принятие оптимальных управленческих решений на основе анализа эффективности инвестиционной деятельности предприятий по трем сценариям с использованием прогнозных показателей изменения чистой прибыли в разрезе нескольких лет, использованы АО “Узбекский металлургический комбинат” при принятии оптимальных управленческих решений в условиях пандемии в соответствии с приказом №02-198 (Справка АО “Узбекский металлургический комбинат” от 1 июня 2020 года № 01/05-01/02-217). Использование данного предложения послужило совершенствованию системы показателей анализа эффективности инвестиционной деятельности предприятий при принятии оптимальных управленческих решений в условиях кризиса.

Апробация результатов исследования. Основные результаты диссертации обсуждены на 7 республиканских и 3 международных научно-практических конференциях.

Опубликованность результатов исследования. По теме диссертации опубликованы в целом 39 научных работ. Из них: 1 учебник, 1 научная монография, 15 статей в научных изданиях, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией Республики Узбекистан для опубликования основных научных тезисов докторских диссертаций, в том числе 6 статей – в зарубежных журналах.

Структура и объем диссертации. Диссертация состоит из введения, четырех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений. Объем диссертации составляет 225 страниц.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ

Во введении диссертации обоснованы актуальность и востребованность исследования, определены его цель и основные задачи, объект и предмет диссертации, показано соответствие приоритетным направлениям развития науки и технологий в Республике Узбекистан, обоснована научная новизна и изложены практические результаты, раскрыты научное и практическое значение полученных результатов, представлены данные об апробировании результатов исследования, опубликованных работах, объеме и структуре диссертации.

В первой главе диссертации **“Теоретические основы анализа инвестиционной деятельности предприятий”** раскрыты сущность, специфика инвестиционной деятельности, эволюция теоретических взглядов на данный вопрос, основные направления инвестиционной политики и инвестиционной деятельности, теоретические вопросы анализа, специфические особенности экономического анализа инвестиционной деятельности.

Согласно Закону Республики Узбекистан **“Об инвестициях и инвестиционной деятельности”**: **“Инвестиции – материальные и нематериальные блага и права на них, в том числе права на объекты интеллектуальной собственности, а также реинвестиции, вкладываемые инвестором на условиях несения рисков в объекты социальной сферы, предпринимательской, научной и других видов деятельности в целях получения прибыли”**⁴⁶. До настоящего времени в монографических работах в рамках научных исследований отечественных ученых⁴⁷ в области проведения анализа инвестиционной деятельности предприятий недостаточно исследованы вопросы анализа инвестиционной деятельности, выдвинутые в настоящей диссертации. Учёный-экономист Ш.А.Маджидов в своем исследовании по повышению эффективности инвестиционной деятельности в шелковой отрасли также ограничился определением показателей эффективности, не затрагивая вопросы анализа инвестиционной деятельности и изучения методологии анализа, других методик современного анализа⁴⁸. Аналогичную ситуацию можно увидеть и в подходах зарубежных исследователей-экономистов⁴⁹.

Установлено, что в исследованиях ряда ученых не был сформулирован единый научный подход к определению категории и экономического

⁴⁶ Национальная база законодательства, 26.12.2019 г., № 03/19/598/4221.

⁴⁷ Гозибеков Д.Г., Қоралиев Т.М. Инвестиция фаолиятини ташкил этиш ва давлат томонидан тартибга солиш. – Т.: Молия, 1993. – 46-бет.; Хайдаров Н.Х. Иқтисодиётни эркинлаштириш шароитида корхоналар инвестицион фаолиятидаги молия-солиқ муносабатларини такомиллаштириш масалалари (хорижий инвестицияли корхоналар мисолида): иқтисод фанлари доктори илмий даражасини олиш учун диссертация автореферати. – Тошкент. 2003.-29 б.; Абдукаримов Б.А. ва бошқалар. Корхона иқтисодиёти (дарслик).-Т.: Фан, 2005. 241 б.; Пардаев М.Қ. ва бошқалар. Инвестицион лойиҳалар тахлили. Ўқув қўлланма. – Т.: “Инновацион ривожланиш нашриёт матбаа уйи”, 2020. – 232 б.

⁴⁸ Маджидов Ш.А. Ипакчилик тармоғида инвестицион фаолиятнинг самарадорлигини ошириш: иқтисод фанлари номзоди илмий даражасини олиш учун диссертация автореферати. – Тошкент. 2010. – 22 б.

⁴⁹ Уильям Ф.Шарп, Гордон Дж.Александр, Джеффри В.Бэйли. Инвестиции: Перевод с английского. –М.: Инфра-М, 2018. – 1040 с.

содержания инвестиций. В свою очередь, такое положение ограничивает возможности для определения содержания инвестиций в процессе проведения анализа инвестиционной деятельности. Зарубежные учёные-экономисты Лоренс Дж.Гитман и Майкл Д.Джонк дают следующее определение: “Инвестиции – это способ размещения капитала, направленная на обеспечение эффективности доходов и сохранения стоимости капитала или на повышение стоимости капитала”⁵⁰. Такое толкование инвестиций не раскрывает их экономическое содержание до конца и имеет ограниченный характер. Между тем создание экономической платформы, способствующей дальнейшей либерализации предпринимательской деятельности в стране, формированию благоприятной среды для иностранных и местных инвесторов, повышению инвестиционной привлекательности территорий, развитию инвестиционного пространства, своевременному выявлению и устранению проблем, возникающих в реальной действительности, остается важным фактором нынешних реформ. Ниже на рисунке 1 представлены доля промышленности во внутреннем валовом продукте и доля металлургической продукции в общем объеме промышленной продукции.

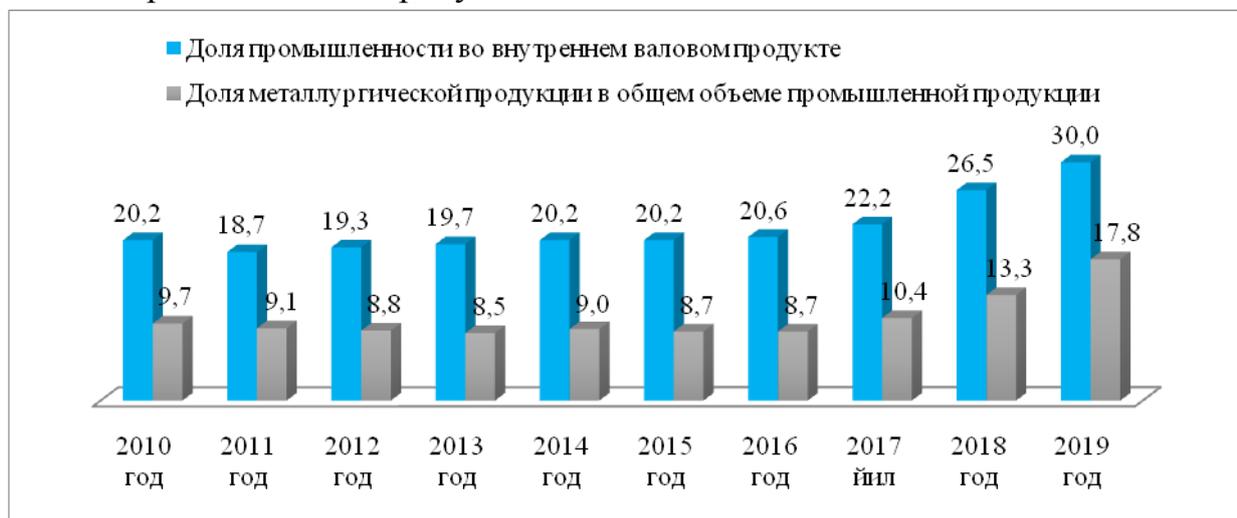


Рис.1. Доля промышленности во внутреннем валовом продукте и доля металлургической продукции в общем объеме промышленной продукции⁵¹

Проведение анализа инвестиционной деятельности на предприятии предусматривает следующие цели: повышение рыночной стоимости и источников доходов предприятия; достижение в долгосрочной перспективе повышения производственного и экономического потенциала; повышение эффективности привлеченных инвестиций, контроль за обеспечением ликвидности, платежеспособности и финансовой устойчивости предприятия; оптимизация источников финансирования инвестиций; управление инвестиционными рисками и снижение рисков. В результате проведенного нами исследования предложена методологическая схема этапов проведения анализа инвестиционной деятельности предприятия в

⁵⁰ Гитман Л.Д., Джонк М.Д. Основы инвестирования. - М.:Дело, 1999. - 1008 с.

⁵¹ Разработан автором на основе данных Госкомстата Республики Узбекистан.

организационном, методическом и техническом взаимодействии (рис.2).

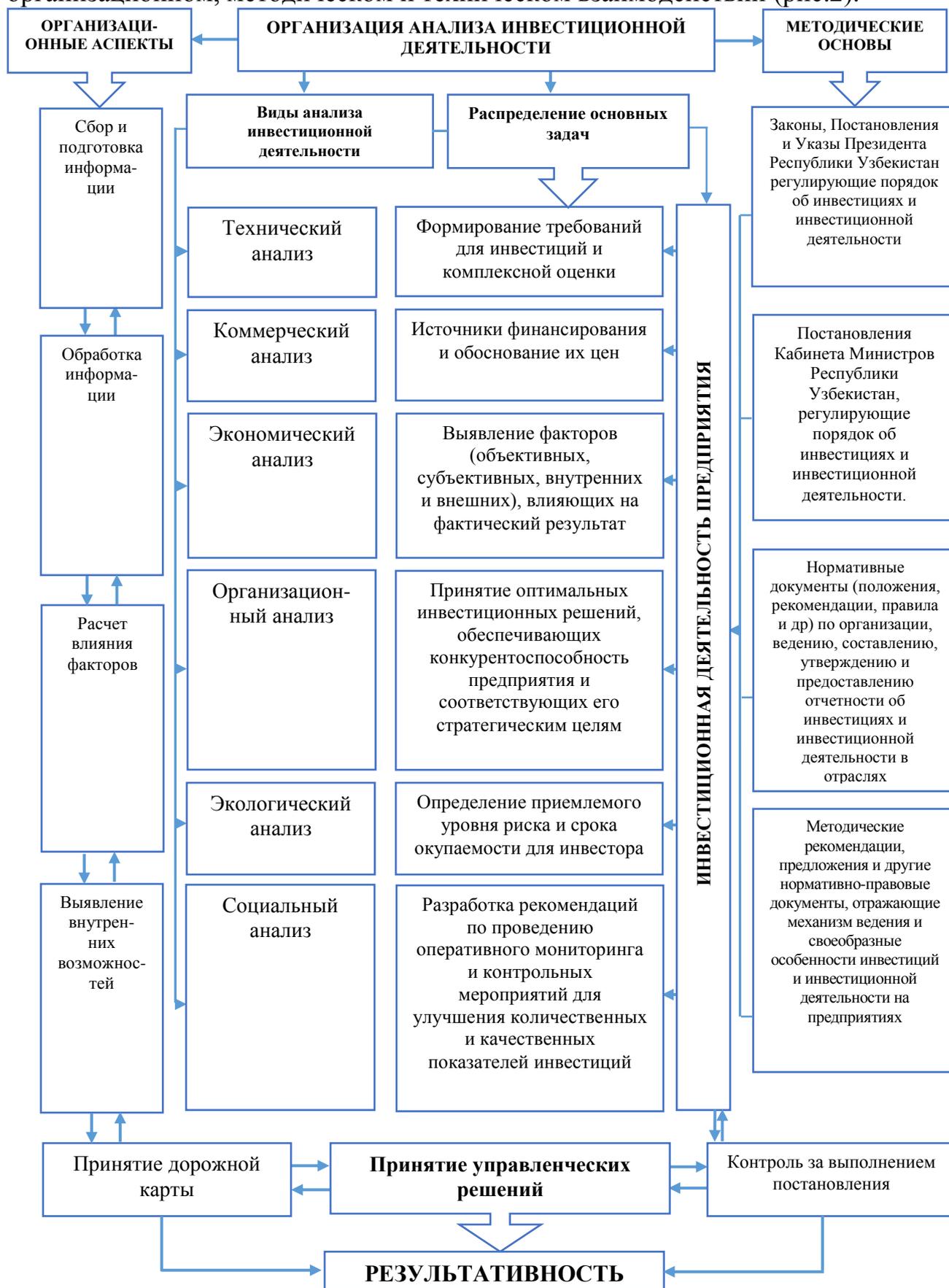


Рис.2. Методологическая схема проведения анализа инвестиционной деятельности предприятий⁵²

В мировой экономике в последнее время растет роль социально-экологического анализа при реализации инвестиционных проектов. Продолжающаяся пандемия коронавируса еще раз подтвердила актуальность аналитических процедур. В настоящее время учет социальных и экологических рисков и последствий реализации проекта признан одним из важных условий оценки социальной эффективности реализуемого инвестиционного проекта и его соответствия нормам и стандартам финансирования. Ниже на рисунке 3 представлены критерии экологического анализа и показатели эффективности.

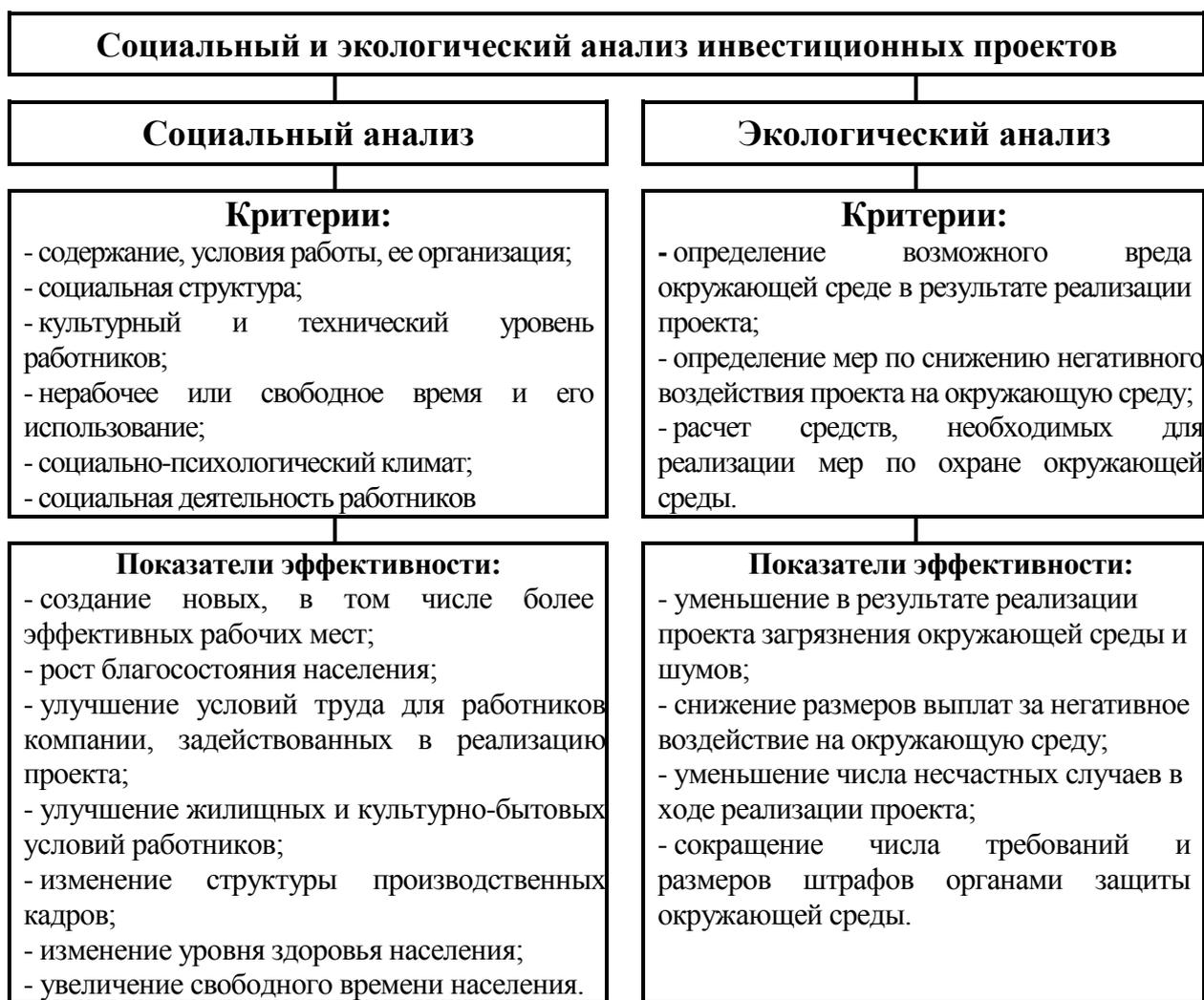


Рис.3. Классификация критериев социального и экологического анализа и показателей эффективности⁵³

При проведении анализа инвестиционной деятельности предприятиям чрезвычайно важно правильно учитывать и контролировать основные направления инвестиционной политики. Предложен и внедрен в практику

⁵² Подготовлено автором на основе результатов исследования.

⁵³ Предложено по результатам научных исследований автора.

механизм принятия оперативных управленческих решений через процедуру анализа краткосрочного мониторинга и контроля реализации инвестиционных проектов на предприятиях⁵⁴ (рис.4).

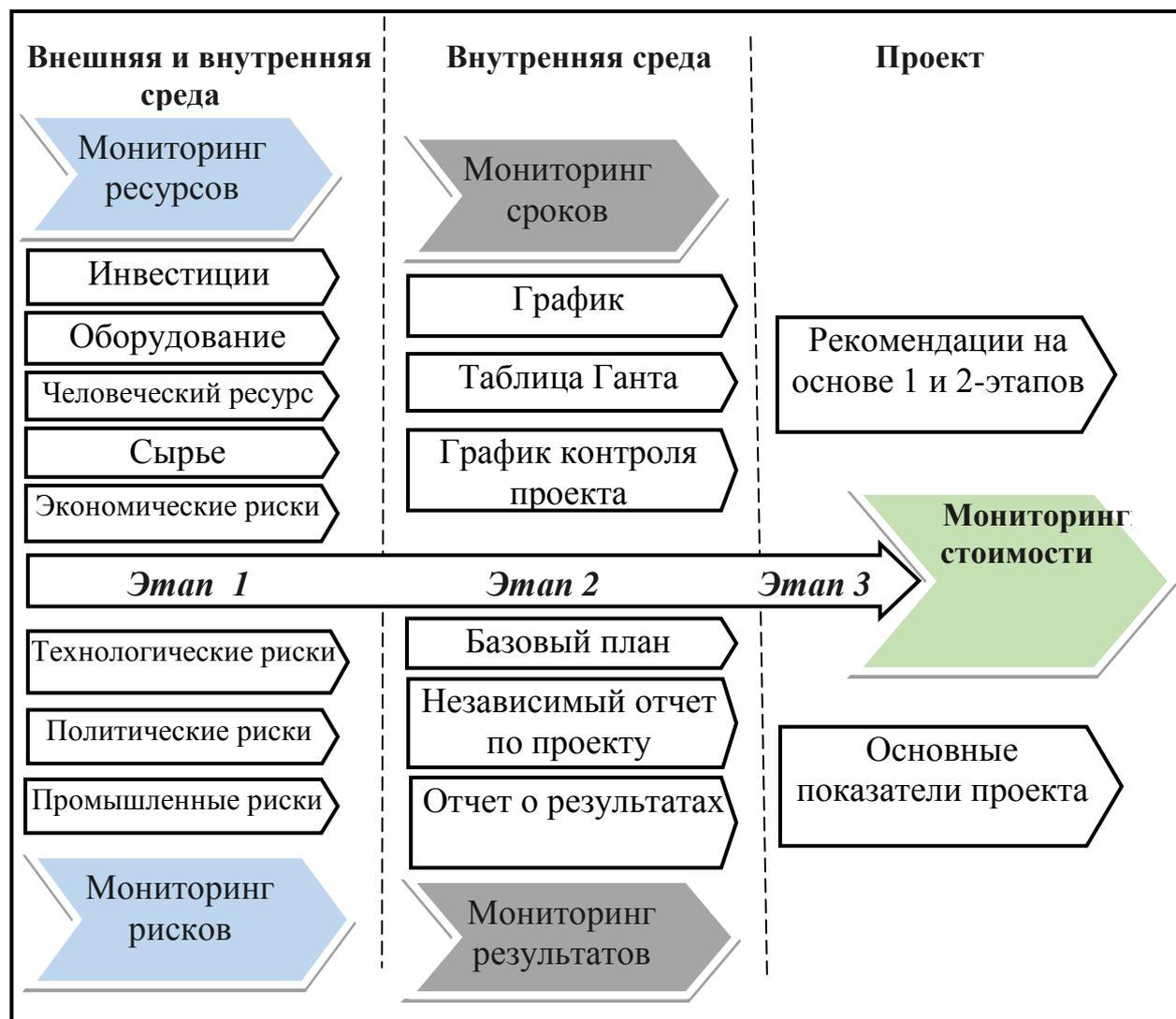


Рис.4. Концептуальная схема мониторинга реализации инвестиционных проектов⁵⁵

При определении перспектив развития предприятия и принятии важных инвестиционных решений ключевое значение имеет стратегическое планирование. При этом стратегическим планированием должны быть полностью охвачены фактическая стоимость портфеля проекта и основные показатели. Также при принятии предприятием управленческих решений важное значение имеет анализ инвестиционной деятельности. Инвестиционная деятельность хотя и считается объектом анализа в масштабе предприятия, диапазон деятельности субъекта зависит от внешних и внутренних факторов и принятия инвестиционных программ государственного значения.

⁵⁴ Результаты научной работы автора внедрены в практику. Справка Министерства финансов Республики Узбекистан от 1 ноября 2019 года № 06/04-01-32/3488.

⁵⁵ Разработан на основе результатов научного исследования автора.

Вторая глава диссертации посвящена **“Методике оценки и анализа инвестиционной деятельности и проектов на предприятиях”**. В данной главе рассмотрены место инвестиционных проектов в инвестиционной деятельности, специфические особенности процедуры их анализа, показатели эффективности, методы их оценки и анализа, а также аспекты анализа эффективности использования альтернативных инвестиционных ресурсов, сформулированы соответствующие предложения и рекомендации.

Любое предприятие при выборе эффективного инвестиционного проекта может столкнуться с определенными проблемами. В связи с этим, очень важно, чтобы такой выбор соответствовал объему планируемых финансовых ресурсов. Инвестиционная привлекательность неразрывно связана с эффективностью проектов, то есть в инвестиционном портфеле, в первую очередь, занимают место эффективные инвестиционные проекты. В частности, на практике размещение инвестиционных проектов – это многоступенчатый процесс. На предприятиях оценка эффективности проекта при формировании инвестиционного портфеля осуществляется следующими методами: простые, то есть статистические методы, не учитывающие фактора времени; новые динамические методы, основанные на дисконтировании будущих денежных потоков и включающие в себя стоимость во времени.

Если мы оценим эффективность инвестиционного проекта по методу расчета дисконтированного срока окупаемости (DPP), то целесообразно будет приостановить реализацию проекта. Если при реализации проекта на определенном его этапе станет ясно, что к установленному нормативному сроку проект не окупится, в этом случае предпосылкой для приостановления финансирования проекта будут отрицательное значение чистой текущей стоимости ($NPV < 0$) и значение рентабельности инвестиций меньше единицы ($PI < 1$). Как видно, при оценке с использованием удержаний и недисконтированных показателей различия будут существенными. Срок окупаемости инвестиций (PP), как и DPP, имеет ряд недостатков, и в процессе оценки эффективности инвестиционных проектов возникают следующие определенные сложности и проблемы: другие доходы, полученные вне срока окупаемости, не учитываются; кумулятивная сумма доходов одинаковая, однако различия между разными проектами при распределении в разрезе годов не учитываются; также во внимание не принимается такое свойство, как аддитивность (то есть когда значение величины, соответствующее целому объекту, равно сумме значений величин, соответствующих его частям).

Метод окупаемости инвестиций (PP) можно эффективно применить при определении ориентиров технологических изменений в условиях осуществления инвестиционных преобразований. Именно эти особенности указывают на бесспорные преимущества применения метода PP в условиях ужесточения конкуренции в экономике. При оценке эффективности инвестиций ключевое место занимает метод расчета внутренней нормы прибыли (Internal Rate of Return, IRR). На практике такое состояние

называется внутренней нормой доходности или уровнем внутренней рентабельности⁵⁶. Его расчет с использованием метода расчета внутренней нормы доходности (IRR) – сложный процесс. На практике применяются также и другие методы расчета IRR. Специфика этих методов заключается в том, что финансовые проблемы, связанные с привлечением инвестиций, и их результаты выражаются в денежной форме, в связи с чем параллельно с данным процессом также проводятся маркетинговые исследования. В нижеприведенном рисунке 5 представлены основные направления оценки и анализа альтернативных инвестиционных ресурсов.



Рис.5. Основные направления оценки и анализа инвестиционных ресурсов⁵⁷

Оптимизация структуры инвестиционных ресурсов включает в себя, кроме определения стоимости структурных частей капитала, оценки рискованности привлеченных средств, выбора полезных альтернатив, также новые направления анализа, как оценка фактора периодичности и определение уровня контроля объекта инвестирования.

В ходе работы автором определены факторы, влияющие на изменение эффективности инвестиций на предприятии. К ним отнесены:

эффективность инвестиций, вложенных в оборотные средства (Z);

⁵⁶ Бланк И.А. Управление финансовыми рисками. – К.:Ника-Центр, 2005. – 167 с.; Абдукаримов И.Т., Пардаев М.К., Пулатов М.Э., Усманова Д.К. Экономический анализ хозяйственной деятельности предприятий. –Т.: Изд-во “Fan va texnologiya”, 2019, 768 с.

⁵⁷ Подготовлено автором по результатам исследования.

вклад инвестиций в оборотные средства в структуре инвестиций, вложенных в основные средства (W);

доля инвестиций в основной капитал в общей структуре инвестиций (S).

Для определения влияния этих факторов на общую эффективность инвестиций рекомендуется применение следующей формулы с использованием мультипликативной модели:

$$Qc = Z * W * S;$$

Исходя из этого, для расчета влияния отдельных факторов на результат и его изменение (ΔQc) использованы данные, полученные из практики (таблица 1).

Таблица 1

Пути расчета влияния факторов на изменение эффективности инвестиций⁵⁸

№	Показатели	В прошедшем году	В отчетном году	Перерасчет в связи с изменением		
				фактора 1	фактора 2	фактора 3
1.	Эффективность инвестиций в оборотные средства (Z)	0,49	0,23	0,23	0,23	0,23
2.	Вклад инвестиций в оборотные средства в структуре инвестиций, вложенных в основные средства (W)	0,68	0,82	0,68	0,82	0,82
3.	Доля инвестиций в основной капитал в общей структуре инвестиций (S)	0,073	0,060	0,073	0,073	0,060
4.	Эффективность инвестиций в производство, млн. сум (Qc)	0,024	0,011	0,011	0,014	0,011

Как видно из данных таблицы, эффективность инвестиций в производство определяется как соотношение инвестиций отчетного года и прошедшего года:

$$\Delta Qc = (Z_x * W_x * S_x) - (Z_p * W_p * S_p);$$

$$(0,23 * 0,82 * 0,060) - (0,49 * 0,68 * 0,073) = -0,013$$

Результаты анализа показали снижение эффективности на 0,013 млн. сум (0,011-0,024). Для расчета влияния на это изменение первого фактора (ΔQc_z) фактическое значение первого фактора корректируется на результат ($Z_x * W_p * S_p$) и из полученного значения вычитается плановое значение результата ($Z_p * W_p * S_p$):

$$\Delta Qc_z = (Z_x * W_p * S_p) - (Z_p * W_p * S_p);$$

$$(0,23 * 0,68 * 0,073) - (0,49 * 0,68 * 0,073) = -0,013$$

Уменьшение первого фактора на 0,26 (0,23-0,49) стало причиной уменьшения инвестиционной эффективности на 0,013 млн. сум (0,011-0,024).

⁵⁸ Разработан на основе результатов научного исследования автора.

Для расчета влияния второго фактора на эффективность инвестиций в производство (ΔQc_w) результат пересчитывается с корректировкой на фактическое значение второго фактора ($Z_x * W_x * S_p$), из полученного значения вычитается значение результата, скорректированное на изменение первого фактора ($Z_x * W_p * S_p$):

$$\Delta Qc_w = (Z_x * W_x * S_p) - (Z_x * W_p * S_p);$$

$$(0,23 * 0,82 * 0,073) - (0,23 * 0,68 * 0,073) = +0,003$$

Увеличение второго фактора на 0,14 (0,82-0,68) стало причиной увеличения эффективности инвестиции на 0,003 млн. сум (0,014-0,011).

Для расчета влияния третьего фактора на результат (ΔQc_s) результат корректируется на фактическое значение третьего фактора ($Z_x * W_x * S_x$) и из его значения вычитается значение результата, скорректированное на изменение второго фактора ($Z_x * W_x * S_p$):

$$\Delta Qc_s = (Z_x * W_x * S_x) - (Z_x * W_x * S_p);$$

$$(0,23 * 0,82 * 0,060) - (0,23 * 0,82 * 0,073) = -0,003$$

Уменьшение третьего фактора на 0,013 (0,060-0,073) стало причиной уменьшения инвестиционной эффективности на 0,003 млн. сум (0,011-0,014). Влияние всех факторов будет равным общей разности всех изменений результата. Данный показатель определялся следующей формулой:

$$\Delta Qc = \Delta Qc_z \pm \Delta Qc_w \pm \Delta Qc_s$$

$$-0,013 = -0,013 + 0,003 - 0,003 \text{ млн. сум}$$

Как видно, влияние первого и третьего факторов на эффективность инвестиций, вложенных в производство, было негативным и только второго фактора – положительным. В данном случае требуется принятие соответствующих мер по улучшению двух факторов, оказавших негативное влияние.

В третьей главе диссертации **“Источники и методы, применяемые при анализе эффективности инвестиционной деятельности предприятий”** рассмотрены зарубежный опыт по совершенствованию базы данных для применения в ходе анализа эффективности инвестиционной деятельности, оценке и анализу инвестиционных проектов и перспективы его применения в условиях нашей страны, пути оценки и анализа эффективности инвестиций по денежным потокам на предприятии.

Достоверная отчетная информация о финансово-экономической деятельности предприятия может положительно отражаться на его инвестиционной привлекательности, кредитном рейтинге, укрепить доверие партнеров и, в конечном счете, предприятие станет источником реальных материальных доходов. Проблемы же раскрытия базы данных связаны с необходимостью предоставления информации для принятия каждым заинтересованным пользователем экономически обоснованных решений. При принятии решений на основании малочисленных данных доказательства скорее всего будут недостаточными и не позволят провести анализ необходимых данных. Между тем такое положение дел может

оказаться благоприятным для конкурентов предприятия. В данной главе усовершенствована методология формирования базы данных, применяемых при оценке и анализе показателей эффективности инвестиционных проектов (рис.6).

КОРПОРАТИВНЫЙ ОТЧЕТ			
Финансовый отчет (по концепции МСФО)			<i>Все необходимые данные для формирования имиджа компании перед обществом:</i>
Бухгалтерские отчеты		<i>Изменение качества состава отчетов и предоставление дополнительной информации:</i>	
<i>Сфера признания и оценки</i>	<i>Дополнения и примечания к финансовому отчету:</i>		
<i>Основные финансовые отчеты:</i>			
– бухгалтерский баланс; – отчет о финансовых результатах.	<i>К примеру:</i> – отчет о собственном капитале; – отчеты о денежных потоках; – учетная политика; – данные по сегментам.	<i>К примеру:</i> – политика управления капиталом; – цель и политика предприятия в части управления рисками	<i>К примеру:</i> – цель, задачи и философия бизнеса; – конкурентный имидж и портфель заказов.
I	II	III	IV

Рис.6. Уровень прозрачности данных финансовых отчетов предприятий⁵⁹

Оценка эффективности инвестиционных проектов – важный и сложный процесс. Вместе с тем, пока еще нет совершенной и единой методологии оценки. Различные международные организации, банки, а также государственные ведомства предлагают своеобразные методики оценки эффективности инвестиционных проектов. Из них можно выделить наиболее распространенные, предлагаемые международными институтами: Европейским банком реконструкции и развития (ЕБРР), Всемирным банком реконструкции и развития (ВБРР), Международной финансовой корпорацией (МФК), Организацией промышленного развития ООН (UNIDO) (рис.7). Путем сопоставления всех методик выяснилось, что самой совершенной, более универсальной и гибкой является методология UNIDO. Исходя из местных условий, используемый метод можно дополнить: а) на различных этапах реализации проекта, в процессе его непосредственного осуществления, на этапе планирования бизнеса, начиная с рыночных исследований вплоть до снижения степени неопределенности и проведения рекламных кампаний, позволяющих предоставлять дополнительную информацию – маркетинговыми компонентами; б) методикой из зарубежного опыта, в частности, опытом UNIDO по комплексному и гибкому анализу инвестиционных проектов в

⁵⁹Подготовлен автором по результатам исследования.

различных сферах или же с учетом национальных особенностей - собственными алгоритмами для различных сфер или же собственными разработками аналитических показателей; в) глубоким анализом экономической эффективности проекта с точки зрения учета и оценки различных внешних социально-экономических воздействий, дополнительными исследованиями и разработкой адекватной концепции. В целом же, несмотря на наличие определенных недостатков, необходимо постоянно развивать и усовершенствовать национальные методики.

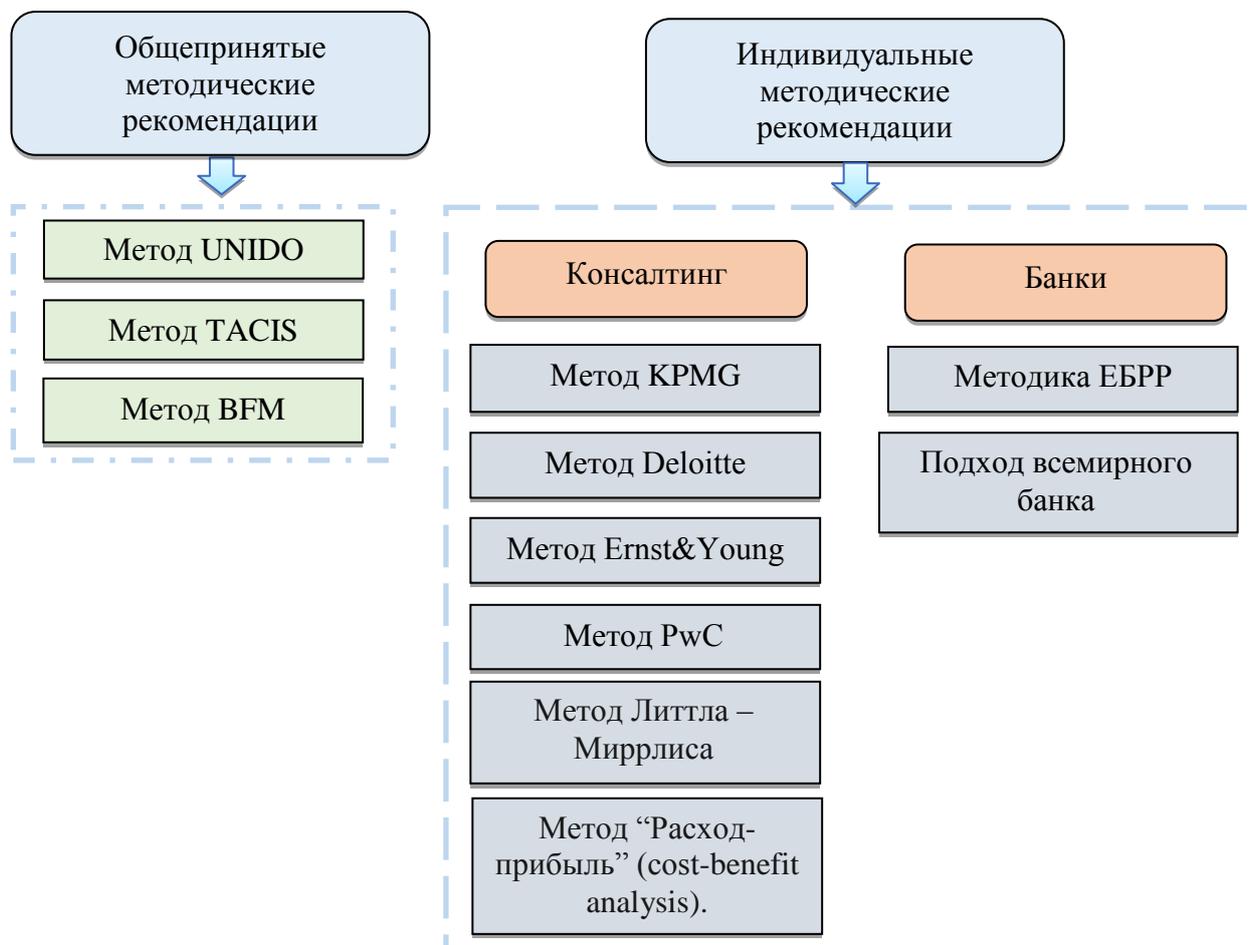


Рис.7. Методы оценки эффективности инвестиционных проектов применяемые в странах мира⁶⁰

Мировой опыт показывает, что оценка денежных потоков имеет существенное преимущество по сравнению с традиционным анализом эффективности, основанным на таких, как доходность, рентабельность и др. Ее применение позволит решить множество серьезных проблем, возникающих при формировании доходов предприятия.

Кроме того, в настоящее время методология формирования на предприятии денежных потоков полностью переведена на национальный стандарт, и как альтернатива МСФО №7 “Отчет о денежных потоках” (Statement of Cash Flows) разработан Национальный стандарт бухгалтерского учета №9. Однако в методах расчета денежных потоков имеются

⁶⁰ Разработан автором на основе анализа научной литературы.

определенные различия. Использование международных стандартов позволяет выбрать тот или иной метод определения операционных денежных потоков. Во многих странах приоритетным считается опосредованный метод. К примеру, в США им пользуется 95 процентов фирм и компаний. В Испании данный метод является обязательным. Однако в некоторых странах, таких как Австралия, Россия и Молдова, обязательным является прямой метод⁶¹.

Следует отметить, что минимизация денежных потоков в инвестиционные проекты является самым лучшим вариантом для любого инвестора. Как правило, в таких проектах поступающий в самом начале реализации инвестиционного проекта доход будет относительно высоким по сравнению с другими проектами и к концу периода отдачи от проекта (возврата) поступления начинают уменьшаться. Ниже в таблице представлена смета действующих инвестиционных проектов АО “Узбекский металлургический комбинат” (таблица 2).

Таблица 2

Смета действующих инвестиционных проектов АО “Узбекский металлургический комбинат”⁶²

№	Проекты	2015-2017 гг.	2014-2015 гг.	2016-2018 гг.
		Проект 1	Проект 2	Проект 3
1	Объем производства (в год)	25,0* тыс. тонн	10,0** тыс. тонн	100,0 тыс. тонн
2	Первоначальная общая стоимость проекта (тыс. долл. США)	59940,0	16957,9	19900
3	Собственные средства предприятия (тыс. долл. США)	46400	6557,9	4700
4	Заемные (кредитные) средства (тыс. долл. США)	13540	10400***	15200****

Проект 1: Инвестиционный проект “Организация производства ферросилиция и ферросиликомарганца”

Проект 2: Инвестиционный проект “Организация в Ташкентской области производства теплоизоляционных материалов на основе базальта”

Проект 3: “Организация производства катанки на стане 300 Сортопрокатного цеха №2 с установкой проволочного блока”

* Планируется производство 15,0 тыс. тонн ферросилиция и 10,0 тыс. тонн ферросиликомарганца.

** Базальтовые плиты – 6,65 тыс. тонн, базальтовые маты – 2,85 тыс. тонн, базальтовая вата – 0,5 тыс. тонн.

*** Кредит Ипотека-банка 5400 тыс. долл. США и с китайской стороны – 5000 тыс. долл. США.

**** Кредит Ипотека-банка 5200 тыс. долл. США и с китайской стороны – 10000 тыс. долл. США.

Далее проведен анализ сроков покрытия расходов данных инвестиционных проектов и обоснованы научные выводы по дальнейшему усовершенствованию методологии оценки и анализа инвестиционных проектов.

В четвертой главе диссертации **“Пути совершенствования анализа показателей, отражающих эффективность инвестиционной деятельности предприятий”** приводятся выводы по вопросам совершенствования

⁶¹ https://gaap.ru/articles/otchet_o_dvizhenii_denezhnykh_sredstv_id_77228/

⁶² Разработка автора на примере объекта исследования.

аналитико-методической концепции об инвестиционной деятельности предприятий металлургической промышленности, оценки путей оптимизации финансирования инвестиционных проектов и совершенствования методологии их анализа, а также прогнозные показатели по повышению эффективности инвестиций на предприятиях и оценочные заключения по их определению. Расчеты практических сведений произведены на примере АО “Узбекский металлургический комбинат”.

В 2019 году чистая выручка от операционной деятельности составила 660 035,2 млн. сумов, а в 2018 году этот показатель составлял 550 024,1 млн. сумов. Следовательно, $\Delta IO_t = 110$ млн. сумов. В текущем же году изменение стоимости инвестиций составило 538 779,4 млн. сумов.

Оценка мультипликатора инвестиционных вложений на предприятиях металлургической промышленности осуществляется по следующей формуле:

Мультипликатор инвестиционных вложений:

$$MP_t = \frac{\Delta IO_t}{\Delta Inv_t} = \frac{110011,1}{538779,4} = 0,204$$

При этом, опираясь на данные, полученные на примере объекта исследования, вычислим, что темпы изменения стоимости инвестиций с 2018 до 2019 года составили $\Delta IO_{t-1} = 105$ сумов.

$$AC_t = \frac{\Delta Inv_{t-1}}{\Delta IO_t} = \frac{105390,6}{110011,1} = 0,958$$

Результаты, полученные на основании произведенных расчетов, можно выразить в виде таблицы (таблица 3).

Таблица 3

Пояснения к оценкам, полученным от мультипликатора и акселератора инвестиционных вложений на предприятиях металлургической промышленности⁶³

Показатели	Значение показателя	Пояснения
Мультипликатор инвестиционных вложений ()	$MP_t \leq 0$	Интенсификация основного бизнеса за счет потенцирования дохода и инвестиций невозможна
	$0,01 \leq MP_t \leq 1,01$	Имеется определенное потенцирование доходности основной деятельности
	$MP_t \geq 1,01$	Потенцирование высокого дохода основной деятельности через инвестиции существует
Акселератор инвестиционных вложений ()	$AC_t \leq 0$	Вложения инвестиционных ресурсов не потенцирует их доходность или инвестиции отсутствовали
	$0,01 \geq AC_t \leq 1,0$	Оптимальные вложения инвестиционных источников прежних периодов
	$AC_t > 1$	Чрезмерная иммобилизация ресурсов в инвестиционной деятельности

В свою очередь, финансовый рычаг выражает эффективность заемных средств, привлеченных для развития основной деятельности предприятия, и

⁶³ Разработана автором по результатам исследования.

повышение значения данного финансового рычага указывает на то, что пропорционально увеличивается влияние привлеченных заёмных средств.

Оценку финансового и операционного рычага рассмотрим на примере АО “Узбекский металлургический комбинат”:

$$E_{FL} = (1 - 0,12) * 14,34 * 1,22 = 15,4$$

$$E_{OLP} = \frac{660035,2}{1132458,7} = 0,5828$$

$$E_{OLF} = \frac{660035,2 - 578945,8}{1132458,7} = 0,071$$

$$PPM = E_{OLP} - E_{OLN} = 0,5828 - 0,071 = 0,5118$$

Результаты оценки финансового рычага и операционного рычага на предприятиях металлургической промышленности можно интерпретировать следующим образом (таблица 4).

Таблица 4

Интерпретация результатов оценки финансового рычага и операционного рычага на предприятиях металлургической промышленности⁶⁴

Показатель	Значение показателя	Пояснение
Влияние финансового рычага ()	$E_{FL} \leq 0$	Привлечение заемных средств, в том числе инвестиций, считается убыточным для предприятия
	$0,01 \geq E_{FL} \leq 1,01$	Привлечение заемных средств, в том числе инвестиций, принесет предприятию определенную прибыль
	$E_{FL} > 1,01$ и выше	Привлечение заёмных средств очень выгодно для предприятия, так как формируется большой потенциал для его перспективного развития
Влияние операционного рычага	Изменение маневрированности производства ($PPM = E_{OLP} - E_{OLN}$)	
	$PPM < 0,5$	Деятельность характеризуется минимальной производственной маневрированностью, которая не создает ресурсов для роста и развития предприятия
	$PPM \approx 0,5$	Деятельность характеризуется относительной маневрированностью, которая создаёт незначительные ресурсы для роста и развития предприятия
	$PPM > 0,5$	Деятельность характеризуется оптимальной производственной маневрированностью, которая создает необходимые ресурсы для укрепления и развития предприятия.

По концепции EVA, при расчете рентабельности капитала показатель чистой прибыли на предприятии металлургической промышленности, в случае неиспользования заёмных средств, определяется как полученная чистая прибыль. Такой подход характеризует расходы на привлечение капитала (процентные выплаты), которые учитываются при расчете

⁶⁴ Разработана автором.

стоимости капитала.

Применение теории нечетких множеств к окончательному состоянию будет достаточно эффективным, так как в любом случае принятие решения зависит от окончательного результата. Как известно, эффективность принятого решения определяется результатом, точно также для более точного выражения результатов инвестиционную отдачу необходимо оценивать по трем состояниям: удовлетворительное, среднее и неудовлетворительное. Это, в свою очередь, послужит интересам как инвестора, так и потребителя.

Применение процесса теории нечетких множеств позволит, прежде всего, выразить качественные параметры через количественные показатели без экспертной поддержки, проанализировать нечеткие данные, сопоставить сложные динамические системы на заданном уровне точности, снизить инвестиционные риски.

Исходя из этих соображений, составим эмпирическую функцию сроков окупаемости проектов по трем состояниям:

$$F = \begin{cases} \text{при } 0 < x \leq 5 & , \text{ УДОВЛ} \\ \text{при } 5 < x \leq 10 & , \text{ СРЕДН} \\ \text{при } 10 < x & , \text{ НЕУД} \end{cases}$$

Для определения количественных значений по каждому из трех состояний из нечетких множеств $U \in (\text{УДОВЛ}, \text{СРЕДН}, \text{НЕУД})$, установленных с помощью эмпирической функции, необходимо использовать условные функции и рассчитать долю в общем множестве.

В данном исследовании усовершенствованный метод оценки окупаемости сроков инвестиционных проектов можно рассмотреть на примере трех проектов, реализуемых в АО “Узбекский металлургический комбинат”, которое было выбрано как объект исследования. Данные по первому проекту приведены в таблице 5.

Таблица 5

Расходы по инвестиционному проекту “Организация производства ферросилиция и ферросиликомарганца”⁶⁵

(млн. долл. США)

t_k	0	1	2	3	4	5	...	12	13
x_k	59940	0	0	0	0	0	...	0	0
y_k	0	5190	9125	9125	9125	9125	...	9125	9125

$$a) \quad NPV(12) = -\frac{59940}{1,1^0} + \frac{5190}{1,1^1} + \frac{9125}{1,1^2} + \frac{9125}{1,1^3} + \dots + \frac{9125}{1,1^{12}} \approx -1342,$$

$$NPV(13) = -\frac{59940}{1,1^0} + \frac{5190}{1,1^1} + \frac{9125}{1,1^2} + \frac{9125}{1,1^3} + \dots + \frac{9125}{1,1^{13}} \approx 1300,$$

Соответственно, с 13-го года данный проект считается эффективным, так как $NPV(13) > 0$.

⁶⁵ Разработан на основе результатов научного исследования автора.

$$b) d(12) = \frac{58597,7}{59940} = 0,97763 < 1, n_2 = 12;$$

$$d(13) = \frac{61240,8}{59940} = 1,0217 > 1, n_2$$

По данному показателю также проект с 13-го года считается эффективным, так как $d > 1$.

$$c) S_{n_1}(x_t) = \sum_{t=1}^{n_1} x_t(1+r)^{n_1-t} = 5$$

$$P_{n_1}(y_t, k) = \sum_{t=n_1+1}^{n_1+k} \frac{y_t}{(1+r)^{t-n_1}} = 58597,7; k = 11;$$

$$P_{n_1}(y_t, k+1) = \sum_{t=n_1+1}^{n_1+k+1} \frac{y_t}{(1+r)^{t-n_1}} = 61240,8; k+1 = 12.$$

Если при расчете DPP мы используем формулу, то:

$$DPP(x_t, y_t, r, n_1, n_2) = n_1 + \Delta n_2 = n_1 + \left[\frac{\ln \left\{ 1 - \frac{S_{n_1}(x_t)}{P_{n_1}(y_t)} [1 - (1+r)^{-n_2}] \right\}}{\ln(1+r)} \right] \approx 1+12,6=13,6$$

По данному методу произведены расчеты и по инвестиционным проектам “Организация в Ташкентской области производства теплоизоляционных материалов на основе базальта” и “Организация производства катанки на стане 300 Сортопрокатного цеха №2 с установкой проволочного блока”. Результаты расчетов обобщены в таблице 6.

Таблица 6

Обобщенная таблица оценки привлекательности инвестиционных проектов для инвесторов в АО “Узбекский металлургический комбинат” по теории нечетких множеств⁶⁶

Периоды	Проект 1	Проект 2	Проект 3
1	не окупился	не окупился	не окупился
2	не окупился	не окупился	не окупился
3	не окупился	не окупился	не окупился
...			
10	не окупился	не окупился	окупится
13	окупится	не окупился	
...			
20		окупится	
Период окупаемости	13 лет	20 лет	10 лет
Привлекательность	неудов.	неудов.	средняя

По данным таблицы 6 можно сделать вывод о том, что

⁶⁶ Разработан на основе результатов научного исследования автора.

привлекательность для инвесторов проекта №1 (Организация производства ферросилиция и ферросиликомарганца) и проекта 2 (Организация в Ташкентской области производства теплоизоляционных материалов на основе базальта) неудовлетворительная, а привлекательность проекта №3 (“Организация производства катанки на стане 300 Сортопрокатного цеха №2 с установкой проволочного блока”) оценивается как “средняя”.

В данном случае требуется определить ряд задач на будущее для развития деятельности предприятия и повышения эффективности инвестиций. Для этого в рамках настоящего исследования выбраны такие показатели, как объем инвестиций, внесенных в развитие предприятия (AKI), который будет влиять на чистую прибыль предприятия отчетного периода (SF), чистая выручка от реализации продукции (Mss), себестоимость реализованной продукции – Smt, подоходный налог (Ds), общее число рабочих (Is), основные средства (AV) и расходы на энергию (электроэнергии, воды, газа и др.) (ES).

По **1-сценарию** определялись коэффициенты корреляции трех факторов: объема инвестиций, внесенных в развитие предприятия (AKI), который будет влиять на чистую прибыль предприятия отчетного периода (SF), чистой выручки от реализации продукции (Mss) и себестоимости реализованной продукции (Smt). На их основе, в свою очередь, была рассчитана формула регрессии, выражающая изменение чистой выручки отчетного периода предприятия под воздействием выбранных факторов:

$$\ln SF = 1,7 \ln MSS - 0,58 \ln SMT - 0,53 \ln AKI + 1,059 \quad (1)$$

Разумеется, для уточнения результатов, полученных путем расчетов, целесообразно потенцировать модель (1), что позволит конкретизировать будущие прогнозные результаты. При этом модель (1) будет иметь следующий вид:

$$SF = \frac{MSS^{1,7}}{SMT^{0,58}} \quad (1^*)$$

Результаты модели (1*) показали, что увеличение нынешнего объема чистой выручки от реализации продукции предприятия на 10 млн. сум приведет, соответственно, к увеличению чистой прибыли предприятия на 1,1 млн. сум, а уменьшение объема инвестиций, вложенных в предприятие, на 10 тыс. долл. США и себестоимости реализованной продукции на 100 млн. сум приведет к увеличению чистой прибыли по сравнению с рассматриваемым периодом на 3,42 млн. сум.

Такой расклад указывает на то, что в настоящее время по 1-сценарию предприятие относительно выбранных факторов имеет достаточный объем инвестиций (то есть здесь можно говорить о насыщении инвестициями). Например, даже при внесении инвестиций они не могут быть использованы полностью, допустим, из-за нехватки опыта, квалификации рабочих или недостаточности энергоресурсов и т.д. Точно также рассчитанная формула указывает на высокий уровень себестоимости производимой предприятием продукции.

Теперь на основе модели (1*) можно рассчитать формулы регрессии по каждому фактору относительно времени:

$$\text{Объем вложенных в предприятие инвестиций} - \\ AKI = 8803,2 + 335;$$

$$\text{Чистая выручка от реализации продукции} - \\ MSS = -25126,8 + 31949;$$

$\text{Себестоимость реализованной продукции} - Smt = 6203,2 + 355.$,
рассчитан многофакторный прогноз объема чистой прибыли предприятия по 1-сценарию (таблица 7).

Показатели многофакторного прогноза объема чистой прибыли по 1-сценарию представлены в таблице 7. Данные таблицы отражают прямую корреляцию между чистой выручкой от реализации продукции и чистой прибылью предприятия отчетного периода, себестоимостью реализованной продукции и вложенных в предприятие инвестиций в диапазоне периода с 2020 по 2025 гг.

Таблица 7

Значения многофакторного прогноза объема чистой прибыли предприятия по 1 – сценарию⁶⁷

Года	Чистая прибыль отчетного периода, млн.сум	Чистая выручка от реализации продукции, млн.сум	Себестоимость реализованной продукции, млн.сум	Объем инвестиций, тыс. долл
2020	370659,3	5665929,4	4447751,4	55767,6
2021	388199,0	6071140	4767242,7	59122,2
2022	405241,5	6476350,6	5086734	62476,8
2023	421830,1	6881561,2	5406225,3	65831,4
2024	438002,6	7286771,8	5725716,6	69186
2025	453791,6	7691982,4	6045207,9	72540,6

По 2-сценарию проводится эконометрический анализ корреляции между объемом инвестиций, внесенных в развитие предприятия (AKI), который будет влиять на чистую прибыль предприятия отчетного периода (SF), подоходным налогом (Ds) и общей численностью рабочих предприятия (Is). Соответственно, рассчитана формула регрессии, отражающая изменение чистой прибыли предприятия в отчетном периоде под воздействием выбранных факторов:

$$\text{LnSF} = 1,31 * \text{LnAKI} + 0,6 \text{LnDS} - 12,5 \text{LnIS} + 106,7 \quad (2)$$

при потенцировании,

$$SF = \frac{AKI^{1,3076735} \cdot DS^{0,6}}{IS^{12,5}} \quad (2^*)$$

Согласно модели (2*), рассчитанной по 2-сценарию, за счет увеличения объема инвестиций в предприятие на 1 тыс. долл. США можно добиться увеличения объема чистой прибыли на 8,7 тыс. долл. США.

⁶⁷ Разработан на основе результатов научного исследования автора.

Следует отметить, что пропорционально увеличению дохода растут и размеры уплачиваемых налогов. Однако в нынешней ситуации внимания требует вопрос оптимизации численности работников предприятия, то есть целесообразно работать с опытными и квалифицированными рабочими, так как установлено, что увеличение численности работников на 1 человека приведет к снижению чистой прибыли предприятия на 6,6 млн. сум.

Далее с использованием модели (2*) и формул регрессии изменения во времени факторов влияния:

$$\text{Объем вложенных в предприятие инвестиций} - \\ AKI = 8803,2 + 335;$$

$$\text{Сумма подоходного налога} - \\ Ds = -6043,5 + 592;$$

$$\text{Общая численность рабочих} - \\ Is = 9022,2 + 5,$$

получим многофакторный прогноз объема чистой прибыли предприятия (таблица 8).

Таблица 8

Значения многофакторного прогноза объема чистой прибыли предприятия по 2-сценарию⁶⁸

Года	Чистая прибыль отчетного периода, млн.сум	Объем инвестиций, тыс. долл	Сумма подоходного налога	Общая численность рабочих
2020	372787,5	55767,6	76933,1	9828,6
2021	391068,3	59122,2	82860	9886,2
2022	407436,7	62476,8	88786,9	9943,8
2023	421935,9	65831,4	94713,8	10001,4
2024	434624,2	69186,0	100640,7	10059,0
2025	445571,3	72540,6	106567,6	10116,6

По 3-сценарию предстоит разработать эконометрическую модель влияния на изменение чистой прибыли АО “Узбекский металлургический комбинат” – SF таких факторов, как объем вложенных в предприятие изменений – AKI, основные средства – AV и энергозатраты – ES.

Соответственно, уравнение регрессии, отражающее изменение чистой прибыли предприятия в отчетном периоде под влиянием выбранных факторов, определяется следующим равенством:

$$\text{LnSF} = -1,2\text{LnAKI} - 2,3\text{LnAV} + 3,7\text{LnES} + 10,66 \quad (3)$$

при потенцировании,

$$SF = \frac{ES^{3,7} \cdot \epsilon}{AKI^{1,2}} \quad (3^*)$$

По (3*)-модели в АО “Узбекский металлургический комбинат” за счет уменьшения энергозатрат на 1 процент можно дополнительно увеличить

⁶⁸ Разработан на основе результатов научного исследования автора.

чистую прибыль предприятия в 3,7 раза, а это проявляется в недостаточном расходовании энергоресурсов в производственном процессе. Установлено, что в нынешнем своем положении акционерное общество целиком использует инвестиции и основные средства задействованы на полную мощность. Увеличение объемов инвестиций и основных средств на 1 сум приведет к увеличению чистой прибыли предприятия дополнительно в среднем на 1 сум. И по результатам, полученным с использованием данных предприятия, предполагается, что в настоящее время предприятие может выдержать любую честную конкуренцию.

Далее с использованием модели (3*) и формул регрессии изменения во времени факторов влияния, а также:

Расход энергоресурсов (электрической энергии, воды, газа ...) –
 $ES = -10642 + 2980;$

Объем вложенных в предприятие инвестиций –
 $AKI = 8803,2 + 335;$

Основные средства –
 $AV = -15344,2 + 8163.$

Путем обобщения разработанных моделей получен многофакторный прогноз по 3-сценарию (таблица 9).

Таблица 9

Значения многофакторного прогноза объема чистой прибыли предприятия по 3-сценарию⁶⁹

Года	Чистая прибыль отчетного периода, млн.сум	Объем инвестиций, тыс. долл	Основные средства, млн.сум	Расход энергоресурсов (электроэнергии, воды, газа ...), млн.сум
2020	364893,8	55767,6	1127558,4	406668,6
2021	376329,0	59122,2	1209194,3	436476,5
2022	386991,1	62476,8	1290830,2	466284,4
2023	396973,9	65831,4	1372466,1	496092,3
2024	406355,8	69186	1454102	525900,2
2025	415202,9	72540,6	1535737,9	555708,1

Представлены прогнозные значения корреляции зависимости между объемом чистой прибыли предприятия, вложенных инвестиций, основных средств и энергозатрат по 3 – сценарию. Как видно из представленных данных, в период от 2020 до 2025 года чистая прибыль предприятия по прогнозам будет иметь динамику роста на 12,1%. Соответственно, расходы на энергоресурсы могут увеличиться на 26,8%.

Мы попытались определить оптимальный вариант прогнозных показателей повышения инвестиционной эффективности АО “Узбекский металлургический комбинат” по трем сценариям. Изменение чистой прибыли предприятия в годовом исчислении по трем сценариям представлено на рисунке 8.

⁶⁹ Разработан на основе результатов научного исследования автора.

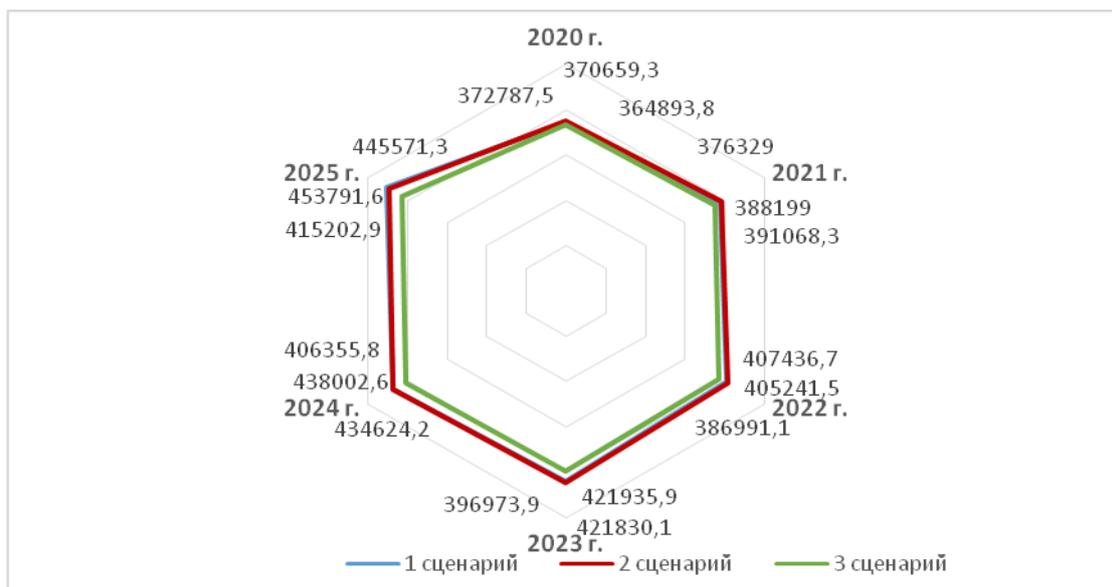


Рис.8. Динамика изменения чистой прибыли предприятия по трем сценариям в годовом исчислении⁷⁰

Исходя из проведенного нами анализа по трем сценариям с использованием метода прогнозирования, можно утверждать, что самым оптимальным является 1-сценарий. Так как только при таком раскладе мы спрогнозировали увеличение чистой прибыли по сравнению с другими сценариями. Из этого можно сделать вывод о том, что в период до 2025 года чистая прибыль АО “Узбекский металлургический комбинат” будет иметь оптимальную корреляцию с объемом вложенных инвестиций, размером подоходного налога и численностью рабочих.

⁷⁰ Разработан на основе результатов научного исследования автора.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В ходе исследования методологии анализа инвестиционной деятельности предприятий, получены следующие выводы по ее совершенствованию:

1. Раскрыты особенности организации проведения анализа инвестиционной деятельности в предприятиях, научно обоснованы пути их совершенствования на уровне требований действующих международных стандартов, расширены информационные возможности, необходимые для реализации инвестиционной деятельности предприятий. Показаны пути повышения совершенствования организации анализа инвестиционной деятельности, принятия эффективных управленческих решений и их реализации в мировой практике.

2. В результате исследования сформулировано усовершенствованное определение инвестиционной деятельности. Под инвестиционной деятельностью понимается совокупность всех конструктивных действий, связанных с накоплением ресурсов инвесторов и их вложением в различных формах с целью обеспечения капитализации ресурсов в экономические и другие объекты деятельности и получения прибыли (дохода). Было дано теоретическое обоснование данному определению.

3. Путем диверсификации системы традиционных показателей анализа инвестиционной деятельности предприятий при принятии эффективных управленческих решений на основе экологических и социальных аналитических показателей усовершенствована методология анализа, расширена система показателей, определяющих их эффективность.

4. Усовершенствован порядок проведения анализа и мониторинга инвестиционных проектов при принятии оперативных управленческих решений с учетом влияния внешних и внутренних факторов среды и этапов проекта, и учитывая эти факторы, расширены возможности для проведения регулярного мониторинга сроков реализации инвестиционных проектов и принятия эффективных управленческих решений.

5. Усовершенствована методика расчета факторов, влияющих на изменение эффективности инвестиций на предприятии, с использованием мультипликативной модели и метода цепного обмена, выявлены пути принятия научно обоснованных управленческих решений.

6. В результате усовершенствования методологии оценки и анализа сроков окупаемости инвестиционных проектов на основе организационно-методических критериев “удовлетворительное”, “среднее” и “неудовлетворительное” по теории нечетких множеств расширены возможности оценки их сроков окупаемости на основе анализа сроков их окупаемости и четких критериев.

7. Путем разработки прогнозных показателей, обеспечивающих принятия оптимальных управленческих решений при анализе эффективности инвестиционной деятельности предприятий,

усовершенствована система показателей, применяемых для анализа эффективности инвестиционной деятельности предприятий в условиях кризиса.

8. Разработаны мероприятия по принятию оптимальных управленческих решений предприятия на перспективный период путем цифровизации проведения анализа инвестиционной деятельности предприятия, расширены возможности для их реализации.

9. Предложена система новых показателей, позволяющая комплексно оценить и системно проанализировать эффективность инвестиционных проектов предприятия, с помощью которых можно определить, насколько эффективны или неэффективны проекты предприятия. В связи с этим усовершенствованы механизм мониторинга эффективности инвестиционной деятельности предприятия и практика контроля.

10. За счет совершенствования современных методов факторного анализа таких показателей, как объем инвестиций, влияющий на инвестиционную активность, эффективность инвестиций, ожидаемый от инвестиций результат, уровень потребности в инвестициях внутренних ресурсов предприятия, создана методика размещения и привлечения эффективных инвестиционных проектов.

11. В результате оптимизации порядка принятия оптимальных управленческих решений и проведения анализа эффективности инвестиционной деятельности предприятий в условиях пандемии усовершенствована методика эффективного анализа таких показателей, как внутренние запасы, состояние финансовой стабильности и масштабы инвестиций.

12. Проведен анализ показателей, отражающих инвестиционную деятельность акционерного общества “Узбекский металлургический комбинат”, определены перспективные направления прогнозных показателей по трем сценариям повышения эффективности инвестиций до 2025 года, выявлены факторные показатели, позволяющие определить эффективность инвестиций для предприятия.

В заключении следует отметить, что внедрение в практику разработанных в ходе диссертационной работы научно-теоретических рекомендаций будет способствовать усовершенствованию методологии анализа инвестиционной деятельности предприятий в процессе реализации мер, направленных на кардинальное улучшение инвестиционной среды в Республике Узбекистан, повышение уровня и качества жизни населения за счет выполнения задач, определенных в Стратегии действий на 2017-2021 годы, таких как создание рабочих мест, решение проблем занятости и сокращение бедности.

**SCIENTIFIC COUNCIL DSc. 03/30.12.2019.I. 17. 01
AWARDING SCIENTIFIC DEGREES AT
TASHKENT INSTITUTE OF FINANCE**

TASHKENT INSTITUTE OF FINANCE

ASTANAKULOV OLIM TASHTEMIROVICH

**IMPROVING THE METHODOLOGY OF ANALYSIS OF INVESTMENT
ACTIVITY OF ENTERPRISES**

08.00.08 – Accounting, economic analysis and audit

**ABSTRACT
of the dissertation of doctor of sciences (Doctor of Science)**

Tashkent city – 2020 year

The theme of the dissertation of Doctor (Doctor of Science) was registered under number B2020.4.DSc/Iqt188 the Supreme Attestation Commission in the Cabinet of Ministers of the Republic of Uzbekistan.

The Doctoral (DSc) dissertation has been prepared at Tashkent Institute of Finance. The abstract of the dissertation is posted in three languages (Uzbek, Russian and English (Resume)) on the website (www.tfi.uz) and on the website “ZiyoNet” Informational and Educational portal (www.ziynet.uz)

Scientific consultant:	Pardaev Mamayunus Karshibaevich Doctor of economic sciences, professor
Official opponents:	Ahmedjanov Karimjon Bakidjanovich Doctor of economic sciences, professor Isroilov Bokhodir Ibragimovich Doctor of economic sciences, professor Dusmuratov Radjapbay Davlatbaevich Doctor of economic sciences, professor
Leading organization:	Fergana Polytechnic Institute

The defense of the dissertation will take place on _____ «____» 2020 at _____ at the meeting of the Scientific Council No. DSc.03/30.12.2019.I.17.01 at the Tashkent Institute of Finance. Address: 100000, Tashkent city, Amir Temur street, 60 A-block, Tel.: (99871) 234-53-34, fax: (99871) 234-46-26. e-mail: ilmiykengash@tfi.uz

The doctoral dissertation (DSc) can be reviewed at the Information-resource center of the Tashkent Institute of Finance (registered under number _____). Address: 100000, Tashkent city, Amir Temur street, 60 A-block. Tel.: (99871) 234-53-34.

The abstract of the dissertation sent out on «____» _____ 2020.
(Mailing report № _____ on «____» _____ 2020)

T.Z.Teshabayev

Chairman of the Scientific Council for Awarding scientific degrees, Doctor of Science in Economics, Professor

N.N.Kalendarova

Scientific secretary of the Scientific Council for awarding scientific degrees, Doctor of Philosophy in Economics (PhD)

I.N.Kuziev

Chairman of the Scientific seminar under the Scientific council for awarding scientific degrees, Doctor of Science in Economics, Professor

INTRODUCTION (abstract of the thesis of the DSc)

The aim of the research work is to develop proposals and recommendations for improving the methodology of analysis of investment activity of enterprises.

The tasks of the research work are:

study of the essence, specifics of investment activities of enterprises in the context of innovative development and digitalization of the economy, the evolution of theoretical views;

study of the accounting of the main directions of the investment policy of enterprises in the analysis of investment activities;

formation of scientifically grounded conclusions on the main areas of assessment and analysis of investment activities of enterprises;

formation of a database used in the analysis of the effectiveness of investment activities at enterprises, and the development of recommendations for continuous monitoring;

formation of the practice of using the positive results of foreign experience in the evaluation and analysis of investment projects at enterprises;

analysis of indicators reflecting the efficiency of investment projects of enterprises, development of proposals for their assessment;

study of the actual state of the indicator of the efficiency of using alternative investment resources of enterprises;

systematic study of directions for assessing and analyzing the effectiveness of investments in terms of cash flow;

development of proposals for improving the methodological concept of the analysis of investment activities at metallurgical enterprises;

study of the possibilities of improving the processes of assessing and analyzing the payback periods of investment projects at enterprises;

conducting scientific research on forecasting indicators of the efficiency of investments of enterprises.

The object of the research work is the investment activity of the metallurgical enterprises of Uzbekistan and the joint stock company “Uzbek Metallurgical Plant”.

The subject of the research work is a complex of economic relations arising in the process of improving the theoretical, practical and methodological foundations of the analysis of investment activities of enterprises.

The scientific novelty of the research work, consisting of the following:

on the basis of indicators of environmental and social analysis, the system of traditional indicators of analysis of investment activities of enterprises has been diversified to make effective management decisions;

improved procedure for analysis and monitoring of investment projects when

making operational management decisions, taking into account the external, internal environment and in accordance with the stages of the project;

the classification of factors influencing the change in the efficiency of investments of enterprises and the method of quantitative calculation of their influence using multiplicative models are proposed;

proposed a methodology for assessing and analyzing the payback periods of investment projects based on organizational and methodological criteria “satisfactory”, “average” and “unsatisfactory” according to the theory of fuzzy sets;

forecast indicators have been developed to ensure the adoption of optimal management decisions when analyzing the efficiency of investment activities of enterprises.

Scientific and practical significance of the research work.

The scientific significance of the research results is explained by the fact that the developed proposals serve to improve the analysis of investment activity of enterprises and the methodology of performance appraisal in this area.

The practical significance of the research results is explained by the fact that the developed recommendations serve to develop regulations to improve the methodology of analysis of investment activity of enterprises, to assess the effectiveness of investments and increase the validity of management decisions.

Implementation of the research results. Based on the developed proposals to improve the methodology of analysis of investment activity of enterprises:

the proposal to diversify the system of traditional indicators for analyzing the investment activities of enterprises when making effective management decisions based on environmental and social analytical parameters is included in the author's textbook on the discipline “Analysis of the financial situation of economic entities”, proposed for students in the specialties 5A230901-“Accounting (by industry and spheres)” (Certificate No. 359-265, approved by Order No.359 of the Ministry of Higher and Secondary Specialized Education of the Republic of Uzbekistan dated June 30, 2020). These concepts, the methodology of analysis, as well as the system of performance indicators contributed to improving the analysis of investment activities of enterprises and improve the quality of education;

the proposal to improve the procedure for analyzing and monitoring investment projects when making operational management decisions, taking into account the influence of the external, internal environment and the stages of project implementation, was reflected in the Decree of the President of the Republic of Uzbekistan dated May 14, 2019 No.PP-5717 “On measures to move to a qualitatively new system for the formation and implementation of the Investment Program of the Republic of Uzbekistan ”(Implementation Certificate No. 06 / 04-01-32 / 3488 of the Ministry of Finance of the Republic of Uzbekistan

dated November 1, 2019). As a result, it will serve to make effective and efficient management decisions based on regular monitoring of the timing of investment projects implementation at enterprises;

the proposed classification of factors affecting the change in the efficiency of investments of enterprises, and the method of quantitative calculation of their influence using multiplicative models are included in the author's textbook on the discipline "Analysis of the financial situation of economic entities", proposed for students in the specialties 5A230901- "Accounting (by industry and spheres)" (Certificate No. 359-265, approved by Order No.359 of the Ministry of Higher and Secondary Specialized Education of the Republic of Uzbekistan dated June 30, 2020), and also used by "Uzbek Metallurgical Plant" JSC for the analysis of investment activities (Implementation Certificate №.01/05-01/02-217 of "Uzbek Metallurgical Plant" JSC dated June 1, 2020). This served to further improve the methodology for analyzing investment activities based on the multiplicative model, improve the quality of education, as well as develop a classifier of factors affecting the profitability of enterprises from investment activities, and expand the possibilities for calculating their influence;

the proposal on the methodology for assessing and analyzing the payback periods of investment projects based on the organizational and methodological criteria "satisfactory", "average" and "unsatisfactory" according to the theory of fuzzy sets was used by "Uzbek Metallurgical Plant" JSC when making managerial decisions in accordance with Order No. 02-198 (Implementation Certificate №.01/05-01/02-217 of "Uzbek Metallurgical Plant" JSC dated June 1, 2020). As a result, the analysis and assessment of the payback period of investment projects were carried out on the basis of specific criteria;

the proposals for forecasts that ensure the adoption of optimal management decisions based on the analysis of the efficiency of investment activities of enterprises were used by "Uzbek Metallurgical Plant" JSC when making optimal management decisions in a pandemic in accordance with order No. 02-198 (Implementation Certificate №.01/05-01/02-217 of "Uzbek Metallurgical Plant" JSC dated June 1, 2020). Analysis of the efficiency of investment activities of enterprises in making optimal management decisions in a crisis based on the forecast indicators obtained in scientific work will contribute to improving the system of indicators of investment activity.

Evaluation of the research results. The results of the research have been discussed at 7 republican and 3 international scientific-practical conferences.

Publication of the research results. On the topic of the thesis, 39 academic papers have been published, including 1 textbook (co-authored), 1 monograph, 15 scientific articles in the journals recommended for publication of the main scientific results of doctoral dissertations by the Higher Attestation

Commission of the Republic of Uzbekistan, out of which 6 in reputable foreign journals.

Structure and volume of the research. The research structure includes introduction, four chapters, conclusion, a list of literature used and annexes. The volume of the research consists of 225 pages.

ЭЪЛОН ҚИЛИНГАН ИШЛАР РЎЙХАТИ
СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ
LIST OF PUBLISHED WORKS

I бўлим (I часть; Part I)

1. Астанакулов О.Т. Корхоналар инвестиция фаолияти таҳлили: назарияси ва амалиёти. Монография. – Тошкент: Замон полиграф, 2020. – 238 б.
2. Астанакулов О.Т. Совершенствование анализа инвестиционной деятельности предприятия в условиях воздействия внешних факторов // “Иқтисодийёт ва инновацион технологиялар” илмий электрон журнали. – Тошкент, 2020. № 1(январь-февраль). 42-57 б. (08.00.00; №10)
3. Астанакулов О.Т. Инвестиционная деятельность предприятия как объект экономического анализа // Аудит и финансовый анализ. – Москва, 2020. №1, 132 – 137 б. doi 10.38097/afa.2020.81.75.018 (08.00.00; № 1)
4. Astanakulov O.T. Real options as a financial instrument to evaluate a project with a high degree of uncertainty: the specifics of application // Economic Annals-XXI: Volume 179, Issue 9-10, Pages: 105-114, November 11, 2019 (№3 Scopus)
5. Астанакулов О.Т. Корхоналар инвестицион фаолияти таҳлилини такомиллаштириш орқали молиявий барқарорлигини таъминлаш йўллари // Журнал “Servis”. – Самарканд, 2019. № 3. 159-169 б. (08.00.00; № 20).
6. Астанакулов О.Т. Развитие процессов обеспечения инвестирования в аспекте исследования эффективности // “Молия ва банк иши” электрон илмий журнал. – Тошкент, 2019. №5. 134-141 б. (08.00.00; № 17)
7. Астанакулов О.Т. Финансовая стабильность предприятия как результат прогнозирования показателей его инвестиционной деятельности. // “Халқаро молия ва ҳисоб” илмий электрон журнали. – Тошкент, 2019. № 5, октябрь. (08.00.00; № 19).
8. Астанакулов О.Т. Корхона инвестицион сиёсати таҳлили: назария ва амалиёт йўналишлари // Biznes-Эксперт. -Ташкент, 2019. №10. 9-13 б. (08.00.00; №3).
9. Астанакулов О.Т. Корхоналарнинг инвестицион фаолияти таҳлили услубиёти. // “Халқаро молия ва ҳисоб” илмий электрон журнали. – Тошкент, 2019. № 4, август. (08.00.00; № 19).
10. Астанакулов О.Т. Корхоналар инвестицион фаолияти таҳлили: назария ва амалиёт. // “Халқаро молия ва ҳисоб” илмий электрон журнали. – Тошкент, 2019. № 3, июнь. (08.00.00; № 19).
11. Астанакулов О.Т. Инвестицион фаолият самарадорлигини баҳолаш ва таҳлил қилишнинг назарий асослари. // Журнал “Servis”. – Самарканд, 2019. № 2. 5-9 б. (08.00.00; № 20).

12. Астанакулов О.Т. Анализ инвестиций и направления активизации инвестиционной деятельности в Узбекистане. // “Инновации и инвестиции” научно-аналитический журнал. – Москва, 2018. № 4. 48-51 с. (08.00.00; № 11).

13. Астанакулов О.Т. Пандемия шароитида хорижий инвестицияларни жалб этиш йўллари. // “Ўзбекистон молия бозорини ривожлантиришда инвестиция фондларининг жозибадорлигини ошириш” мавзусидаги Республика илмий-амалий конференцияси. 2020 йил 29 апрель. Тошкент 113-115 б.

14. Астанакулов О.Т. Инвестицион лойиҳалар самарадорлигини баҳолаш усулларини такомиллаштириш // Янги Ўзбекистон иқтисодиётининг макроиқтисодий барқарорлигини таъминлаш: муаммолар, таҳлиллар ва натижалар. Онлайн, илмий-масофавий конференцияси тезислар тўплами. Тошкент давлат иқтисодиёт университети. – Тошкент, 2020 йил 30 апрель. –Тошкент, 2020. 505-510 б.

15. Астанакулов О.Т. Методический подход к оценке и анализу инвестиционной деятельности предприятия. // Бухгалтерский учет, анализ и аудит: история, современность и перспективы развития : материалы XIV международной научной конференции студентов, аспирантов, преподавателей. 30 октября 2019 г. Санкт-Петербург. – СПб.: Изд-во СПбГЭУ, 2019. 62–68 с.

16. Астанакулов О.Т. Ўзбекистонда инвестицион фаолликни ошириш йўллари // Корпоратив бошқарувнинг замонавий стандартларини жорий этишда акциядорларнинг ролини кучайтириш йўллари. Халқаро илмий-амалий конференция материаллари тўплами. Тошкент молия институти. – Тошкент 2018 йил 14 декабрь. – Т: Iqtisod-moliya, 2018. 609-611 б.

II бўлим (II часть; Part II)

17. Астанакулов О.Т., Шеина Е.Г. Управление финансовыми рисками в инвестиционной деятельности стартапов: теория и методология. Монография. – New York: National Research, 2020. –164 с.

18. Астанакулов О.Т. Сравнительная характеристика зарубежных моделей анализа инвестиционной деятельности предприятия // Russian Economic Bulletin / Российский экономический вестник. – Белгород, 2019. Том 2, № 6, 207-213 с.

19. Астанакулов О.Т. Методология оценки финансовой устойчивости предприятия на основе систем оценки инвестиционной деятельности // “Азимут научных исследований: экономика и управление” ежеквартальный научный журнал. – Тольятти, 2019. том 8, № 4(29), 69-73 с.

20. Астанакулов О.Т. Анализ методов оценки рисков инвестиционной деятельности предприятия. // “Экономика: вчера, сегодня, завтра.” научный экономический журнал. – Москва, 2019. том 9, № 5-1, 176-186 с.

21. Астанакулов О.Т. Проблемы оценки эффективности инновационной деятельности предприятия. // Журнал “Современная наука: актуальные проблемы теории и практики”. – Москва, 2019. № 1. 87-91 с.
22. Астанакулов О.Т. Модель инвестиционного процесса в структуре формирования устойчивости предприятия // Russian Economic Bulletin / Российский экономический вестник. – Белгород, 2020. Том 3, № 5, 89-96 с.
23. Астанакулов О.Т., Шеина Е.Г. Формирование методического инструментария анализа и оценки эффективности инвестиционных проектов // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. – Москва, 2020. – Т.16, № 10. 1900-1920 б. <https://doi.org/10.24891/ni.16.10.1900>
24. Астанакулов О.Т., Асатуллаев Х.С. Коронавирус пандемияси шароитида инвестицион қарорларни қабул қилишни такомиллаштириш // “Халқаро молия ва ҳисоб” илмий электрон журнали. – Тошкент, 2020. № 3, август. (08.00.00; № 19).
25. Астанакулов О.Т. Инвестицион лойиҳалар самарадорлигини баҳолаш орқали таҳлилнинг методологиясини шакллантириш. // Инновацион иқтисодиёт шароитида молия тизимини ривожлантиришнинг замонавий тенденциялари ва истиқболлари. Республика миқёсидаги онлайн илмий-амалий конференция материаллари тўплами. Тошкент молия институти. – Тошкент, 2020 йил 18 апрель. –Т.: Iqtisod-moliya, 2020. 217-219 б.
26. Астанакулов О.Т., Шеина Е.Г. Совершенствование системы финансовых инвестиций как объект экономического анализа // Финансы и кредит. – Москва, 2020. – Т.26, № 3. 508-526 б. (08.00.00; № 12).
27. Astanakulov O.T. et al. Strategic Support for Accounting for the Investment Process in the Innovation Industry. Journal of Advanced Research in Law and Economics, 2019. Volume X, Fall, 6(44): 1877–1883. (№3 Scopus)
28. Астанакулов О.Т. Инвестицион фаолият таҳлилини такомиллаштириш йўналишлари // Мамлакат иқтисодий хавфсизлигини таъминлашнинг асосий йўналишлари. Республика илмий-амалий конференцияси. Тошкент Давлат иқтисодиёт университети. – Тошкент, 2019 йил 8 ноябрь, 19-22 б.
29. Астанакулов О.Т., Шеина Е.Г. Организация анализа инвестиционной деятельности предприятия как основы развития его финансовой устойчивости. // “Инновационное развитие экономики” научно-практический и теоретический журнал. – Йошкар-Ола, 2019. № 5(53), сентябрь – октябрь. 155-167 с.
30. Астанакулов О.Т., Шеина Е.Г. К вопросу о повышении эффективности финансирования субъектов хозяйствования и трансфертном ценообразовании. // “Финансы и кредит” научно-практический и теоретический журнал. – Москва, 2019. том 25, выпуск 10, октябрь. 2281 – 2303 с.

31. Астанакулов О.Т., Шеина Е.Г. Совершенствование трансфертного ценообразования с целью минимизации налоговых и финансовых рисков предприятий. // “Известия высших учебных заведений. Северо-Кавказский регион. Общественные науки.” – Ростов-на-Дону, 2019. № 3, 93-98 с.

32. Астанакулов О.Т. Инвестицион фаолиятда иқтисодий таҳлил асослари // Ўзбекистон Республикасини ривожлантириш стратегиясининг янги босқичида инсон омили ва манфаатлари: халқаро амалиёт ва Ўзбекистон тажрибаси. Илмий-амалий конференция материаллари тўплами. Тошкент Давлат иқтисодий университети. – Тошкент, 2019 йил 20 сентябрь. – Тошкент, 2019. 227-230 б.

33. Астанакулов О.Т., Закирова Э.Р., Шеина Е.Г. Совершенствование методологии анализа финансово-инвестиционной деятельности предприятий // “Азимут научных исследований: экономика и управление” ежеквартальный научный журнал. – Тольятти, 2019. том 8, № 3(28), 69-74 с.

34. Астанакулов О.Т., Шеина Е.Г. Методологический подход к оценке и анализу инвестиционной привлекательности объектов инвестирования при ранжировании финансовых показателей // “Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета” научный журнал. – Санкт-Петербург, 2019. № 5 (119) Часть I, 51-56 с.

35. Астанакулов О.Т., Шеина Е.Г. Краудинвестинг как элемент финансово-инвестиционного механизма формирования экономики опережающего развития // Журнал «Налоги и налогообложение». – Москва. 2019. - № 5. 20-34 с.

36. Астанакулов О.Т., Закирова Э.Р., Шеина Е.Г. Методические подходы к оценке эффективности управления инвестиционными и финансовыми рисками субъектов хозяйствования // Журнал “Финансы и управление”. – Москва, 2019. № 2, 27-36 с.

37. Астанакулов О.Т., Асатуллаев Х.С. Инвестициялар тараққиёт омили сифатида. // “Халқаро молия ва ҳисоб” илмий электрон журнали. – Тошкент, 2018. № 6, декабрь. (08.00.00; № 19).

38. Астанакулов О.Т., Асатуллаев Х.С. Мамлакатимизда хизмат кўрсатиш ва сервис соҳасини ривожлантириш масалалари // “Хоразм Маъмур академияси Ахборотномаси”. – Хива, 2018. №4, 35-39 б. (08.00.00; №21).

39. Астанакулов О.Т., Асатуллаев Х.С., Халиков С.У. Анализ и оценка эффективности инвестиционных проектов // “Халқаро молия ва ҳисоб” илмий электрон журнали. – Тошкент, 2018. № 3, июнь. (08.00.00; № 19).

40. Astanakulov O.T., Asatullaev Kh.S. Analysis of investments and directions of investment activation in Uzbekistan // International Journal of Management, IT & Engineering. Vol. 8 Issue 6, June 2018, ISSN: 2249-0558 (№23 SJIF-7.119).

41. Астанакулов О.Т., Асатуллаев Х.С. Хорижий инвестициялар иқти-

содий тараққиёт омили сифатида // Илмий журнал “Иқтисодиёт ва таълим”. – Тошкент, 2018. № 1, 120–126 - б. (08.00.00; № 11).

42. Астанакулов О.Т., Асатуллаев Х.С. Ўзбекистонда инвестицияларнинг иқтисодий ўсиш ва аҳоли турмуш фаровонлигига таъсири тахлили // “Хоразм Маъмун академияси Ахборотномаси”. – Хива, 2018. № 1, 59-64 - б. (08.00.00; №21).

43. Астанакулов О.Т., Асатуллаев Х.С. Совершенствование инновационной активности в условиях конкуренции // Журнал “Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук”. – Москва, 2018. № 3. - 44-48 с.

44. Астанакулов О.Т. Корхонанинг экспорт салоҳиятини ошириш - тараққиёт омили // Илмий журнал “Иқтисодиёт ва таълим”. – Тошкент, 2017. № 4, 125–130 б. (08.00.00; № 11).

45. Астанакулов О.Т. Иқтисодиётни модернизациялаш шароитида кичик бизнес ва хусусий тадбиркорлик субъектлари фаолиятининг ривожланиши // “Молия” илмий журнал. – Тошкент, 2017. № 6, 116-121 б. (08.00.00; № 12).

Автореферат “Жамият ва бошқарув” журналида таҳрирдан ўтказилган.

Босишга рухсат этилди 21.11.2020 й. Бичими 60x84 1/16
Офис қоғози. Ризограф усулда. Times гарнитураси.
Шартли босма табағи 5. Адади 100 нусха. Буюртма № 25-11

Тел: (99) 832 99 79; (97) 815 44 54

“IMPRESS MEDIA” МЧЖ босмахонасида чоп этилди.
Манзил: Тошкент ш., Яккасарой тумани, Қушбеги кўчаси, 6 уй