

KORXONA DARAJASIDA INVESTITSION FAOLIYAT SAMARADORLIGINI KOMPLEKS BAHOLASH

Tolipova Baxtigul Farxodovna

Xalqaro Nordik universiteti doktoranti, PhD.

ORCID: 0000-0003-1675-6825

E-mail: b.tolipova@nordicuniversity.org

Annotatsiya

Mazkur tadqiqotda korxonada darajasida investitsion faoliyat samaradorligini kompleks baholash masalalari tahlil qilindi. Tadqiqot investitsiya qarorlarining korxonada raqobatbardoshligi va moliyaviy natijalariga ta'sirini baholashga qaratildi. Diskontlangan pul oqimi konsepsiyasiga asoslangan dinamik ko'rsatkichlar, statik moliyaviy mezonlar hamda balanslashtirilgan ko'rsatkichlar tizimi yagona metodik yondashuv doirasida o'rganildi. Ko'p mezonli baholash usuli yordamida moliyaviy va nomoliyaviy ko'rsatkichlarni integratsiyalash imkoniyatlari asoslandi. Tahlil natijalari investitsion loyihalarni tanlashda NPV, IRR, rentabellik va strategik ko'rsatkichlardan birgalikda foydalanish baholash aniqligini oshirganini ko'rsatdi. Taklif etilgan yondashuv korxonalarda investitsiya resurslaridan samarali foydalanish va boshqaruv qarorlarini takomillashtirishga xizmat qildi.

Kalit so'zlar: investitsion faoliyat, kompleks baholash, samaradorlik, NPV, IRR, diskontlangan pul oqimi, balanslashtirilgan ko'rsatkichlar.

Аннотация

В данном исследовании была проведена комплексная оценка эффективности инвестиционной деятельности на уровне предприятия. Исследование было направлено на анализ влияния инвестиционных решений на конкурентоспособность предприятия и финансовые результаты. В рамках единого методического подхода были рассмотрены динамические показатели, основанные на концепции дисконтированных денежных потоков, статические финансовые критерии и система сбалансированных показателей. На основе многокритериального подхода были обоснованы возможности интеграции финансовых и нефинансовых параметров оценки. Результаты анализа показали, что совместное использование показателей NPV, IRR, рентабельности и стратегических индикаторов повысило объективность оценки инвестиционных проектов. Предложенный подход способствовал более эффективному использованию инвестиционных ресурсов и совершенствованию управленческих решений на предприятии.

Ключевые слова: инвестиционная деятельность, комплексная оценка, эффективность, NPV, IRR, дисконтированный денежный поток, сбалансированная система показателей.

Abstract

This study examined the comprehensive assessment of investment activity efficiency at the enterprise level. The research evaluated the impact of investment decisions on corporate competitiveness and financial performance. Dynamic indicators based on the discounted cash flow concept, static financial criteria, and the balanced

scorecard framework were analyzed within a unified methodological approach. A multi-criteria assessment method was applied to integrate financial and non-financial performance dimensions. The findings demonstrated that the combined use of NPV, IRR, profitability measures, and strategic indicators improved the accuracy and reliability of investment project evaluation. The proposed approach supported more efficient allocation of investment resources and enhanced the quality of managerial decision-making. The study confirmed the practical value of integrated assessment methods for enterprise investment management.

Keywords: investment activity, comprehensive assessment, efficiency, NPV, IRR, discounted cash flow, balanced scorecard.

KIRISH

Korxonada faoliyatida investitsiya jarayoni uzoq muddatli o'sish va raqobatbardoshlikning asosiy harakatlantiruvchi kuchi sanaladi. Jahon miqyosida kapital oqimlari beqaror muhitda harakatlanmoqda: 2023-yilda global to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar 1,3 trillion AQSh dollarini tashkil etib, oldingi yilga nisbatan biroz pasaygan, biroq rivojlanayotgan iqtisodiyotlar uchun yangi imkoniyatlar saqlanib qolgan [1]. Ana shunday sharoitda har bir korxonada ixtiyoridagi cheklangan moliyaviy resurslarni eng yuqori qaytim beradigan loyihalarga yo'naltirishga intiladi, chunki noto'g'ri tanlangan loyiha sarflangan mablag'ning samarasiz harakatiga olib keladi.

Amaliyotda investitsion loyihalarni baholashning bir nechta vositasi qo'llaniladi. Eng keng tarqalganlari - sof joriy qiymat (NPV), ichki rentabellik normasi (IRR), qoplanish muddati hamda buxgalteriya rentabellik normasi bo'lib, ularning har biri loyihaning kutilayotgan qaytimi va xavfi haqida turlicha nuqtai nazar beradi [2]. Masalan, ikkita muqobil loyihani solishtirayotgan moliya menejeri ushbu vositalar yordamida qaysi loyiha korxonaga ko'proq qiymat keltirishini aniqlashga harakat qiladi.

Korxonada miqyosida investitsiya jarayonining iqtisodiy samaradorligini o'lchash uchun bu vositalar yagona ko'rsatkichlar tizimiga jamlanadi; diskontlash amali turli davrlardagi pul oqimlarini bazaviy sanaga keltirib, ularni qiyoslanadigan holatga olib keladi [3]. Bunday tizimlashtirish loyihalarni nafaqat alohida, balki birgalikda baholash imkonini beradi.

Amaliy tajriba bitta ko'rsatkichga tayanish chalg'ituvchi xulosaga olib kelishi mumkinligini ko'rsatadi. Korxonaning barqaror ishlashi va izchil rivojlanishini ta'minlash uchun bir nechta o'lchamni qamrab oluvchi ko'p mezonli yondashuv talab etiladi; bunday usul alohida ko'rsatkichlar soniga cheklov qo'yamaydi va investorga har bir mezonning ahamiyatini vazn orqali mustaqil belgilash imkonini beradi [4]. Maqolaning maqsadi - korxonada darajasida investitsion faoliyat samaradorligini moliyaviy va nomoliyaviy o'lchamlarni uyg'unlashtirgan holda kompleks baholashning nazariy-amaliy modelini asoslashdan iborat bo'lib, bu vazifa quyidagi bo'limlarda izchil ochib boriladi.

ADABIYOTLAR SHARHI

Investitsiyani baholash nazariyasining poydevorida pulning vaqt qiymati konsepsiyasi yotadi. Diskontlangan pul oqimi usuli bugungi pulning kelajakdagi xuddi shu summadan qadrliroq ekanini e'tirof etib, kutilayotgan oqimlarni mos diskont stavkasida joriy qiymatga keltiradi va shu tariqa turli davrlardagi summalarni bevosita taqqoslash imkonini yaratadi [5]. Ushbu konsepsiya korporativ moliya, kapital byudjetlash va loyiha tanlovida tayanch nazariy asos bo'lib xizmat qiladi.

Klassik adabiyotda NPV mezon nazariy jihatdan ustun deb baholanadi, chunki uning musbat qiymati loyihaning aksiyadorlar qiymatiga qo'shgan pul miqdorini bevosita ifodalaydi va korxonani qiymatini maksimallashtirish tamoyiliga to'la mos keladi [6]. Ushbu xususiyat NPVni qaror qabul qilishda eng izchil moliyaviy mezon darajasiga ko'taradi.

NPV va IRR o'rtasidagi munosabat batafsil o'rganilgan. Mustaqil loyihalarda ikkala mezon bir xil qarorga olib kelsa-da, ziddiyatli holatlarda qo'shimcha ko'rsatkichlar - modifikatsiyalangan IRR, qo'shilma IRR yoki teng yillik annuitet usuli - jalb etilishi maqsadga muvofiq sanaladi; ushbu qo'shimcha mezonlar tanlov natijasini aniqlashtirishga yordam beradi [7]. Demak, ikki klassik mezon bir-birini istisno qilmaydi, balki to'ldiradi.

Moliya bozorlari sharoitida o'tkazilgan qiyosiy tahlillar IRR foiz ko'rinishidagi natijani oson talqin qilish imkonini berishini, ammo nostandart pul oqimlarida bir nechta yechim berishi mumkinligini ko'rsatadi; NPV esa qiymat o'lchovi sifatida izchilroq va ishonchliroq baholanadi [8]. Mana shu sabab ko'plab korxonalar yakuniy qarorni NPVga tayanib chiqaradi, IRRni esa qo'shimcha tushuntiruvchi ko'rsatkich sifatida saqlab qoladi.

Faqat moliyaviy o'lchovlar bilan cheklanish korxonaning kelajakdagi qiymat yaratish salohiyatini to'liq aks ettirmaydi. Kaplan va Norton taklif etgan balanslashtirilgan ko'rsatkichlar tizimi an'anaviy moliyaviy o'lchovlarni mijoz, ichki jarayonlar hamda o'rganish va o'sish istiqbollari bilan to'ldiradi va boshqaruvchilarga korxonani turli rakurslardan ko'rish imkonini beradi [9]. Ushbu yondashuv investitsiya samarasini moddiy va nomoddiy aktivlar birligida talqin qiladi.

Ushbu tizim vaqt o'tishi bilan oddiy o'lchov vositasidan to'liq integratsiyalashgan strategik boshqaruv tizimiga aylangan; u qisqa muddatli moliyaviy maqsadlar bilan uzoq muddatli strategik ustuvorliklarni muvozanatlashtirish imkonini beradi [10]. Bunday muvozanat investitsion qarorlarni korxonaga umumiy strategiyasiga bog'laydi.

Keyingi o'n yilliklarda model strategiya xaritalari hamda ekologik, ijtimoiy va boshqaruv mezonlari bilan boyitilib, turli tarmoq va sektorlarda keng qo'llanilgan [11]. Bunday rivojlanish nomoliyaviy o'lchamlarning investitsiya samaradorligini baholashdagi ahamiyatini yanada mustahkamladi.

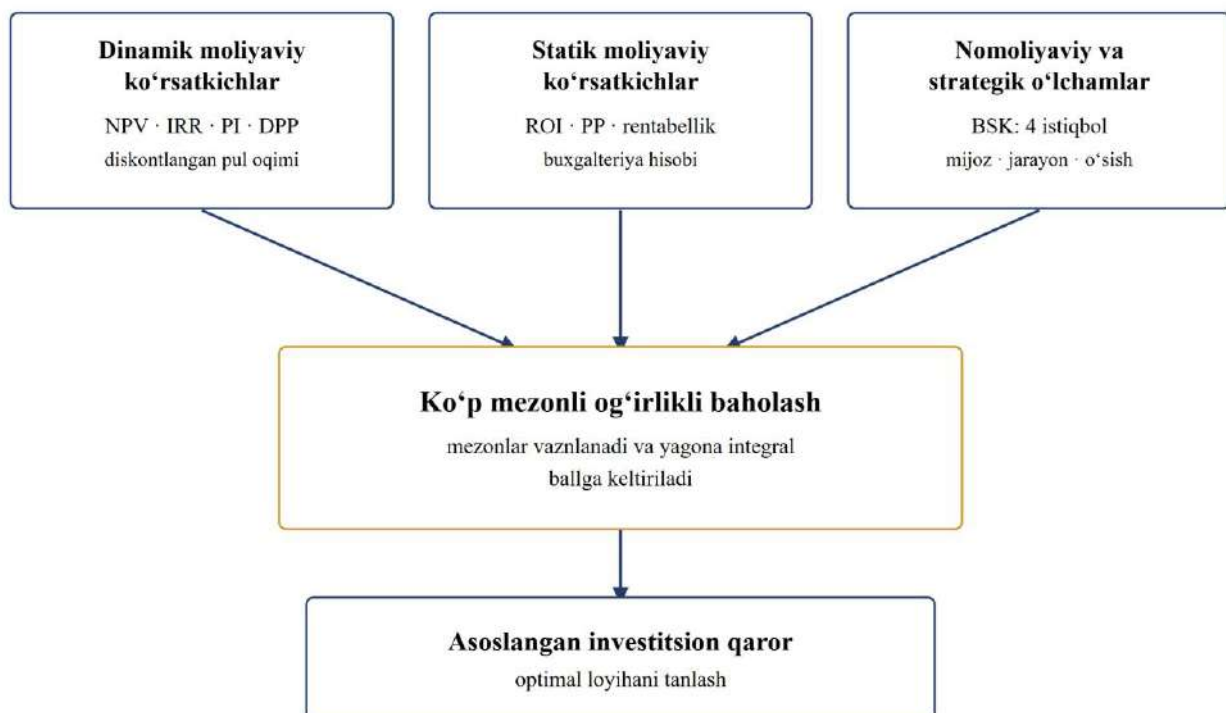
Zamonaviy tadqiqotlar korxonaga investitsiya samaradorligini murakkab tizim sifatida talqin qilib, ko'p ko'rsatkichni yagona modelga jamlash va entropiya usuli orqali har bir ko'rsatkichga dastlabki vazn berishni asoslaydi [12]. Bunday miqdoriy vaznlash baholash natijasining obyektivligini oshiradi va alohida ko'rsatkichlarning o'zaro ta'sirini hisobga oladi.

METODOLOGIYA

Tadqiqotda korxonada darajasida investitsion faoliyat samaradorligini kompleks baholashning tizimli yondashuvi qoʻllanildi. Metodologik asos sifatida diskontlangan pul oqimi (DCF) konsepsiyasi, sof joriy qiymat (NPV), ichki rentabellik normasi (IRR), rentabellik indeksi (PI), qoplanish muddati (PP) va diskontlangan qoplanish muddati (DPP) koʻrsatkichlaridan foydalanildi. Moliyaviy natijalarni yanada toʻliq baholash maqsadida statik va dinamik mezonlar balanslashtirilgan koʻrsatkichlar tizimi bilan uygʻunlashtirildi. Baholash jarayonida koʻp mezonli tahlil usuli qoʻllanib, har bir koʻrsatkich normallashtirildi va vazn koeffitsiyentlari asosida integral baholash amalga oshirildi. Olingan natijalar investitsion loyihalarning iqtisodiy samaradorligi, strategik ahamiyati va korxonada rivojlanishiga taʼsirini kompleks baholash imkonini berdi. Shu asosda investitsion qarorlar qabul qilishning ilmiy-amaliy mexanizmlari shakllantirildi.

TAHLIL VA NATIJALAR

Taklif etilgan kompleks model uchta oʻzaro bogʻliq qatlamdan tashkil topadi va ularning natijalari yagona integral koʻrsatkichga jamlanadi. Modelning umumiy konseptual tuzilishi 1-rasmda keltirilgan boʻlib, unda uch guruh koʻrsatkichning vaznli baholash bosqichi orqali yakuniy investitsion qarorga ulanishi aks ettirilgan.



1-rasm. Investitsion faoliyat samaradorligini kompleks baholashning konseptual sxemasi¹

Birinchi qatlam diskontlangan pul oqimiga asoslangan dinamik mezonlardan iborat. Sof joriy qiymat musbat boʻlganda loyiha qiymat yaratadi va maqbul deb topiladi [6]; ichki rentabellik normasi kapital qiymatidan yuqori boʻlsa, loyiha qabul

¹ Muallif ishlanmasi

qilish chegarasidan o'tadi [7]. Ushbu mezonlar loyihaning vaqt qiymatini hisobga olgan asosiy moliyaviy o'lchovini beradi.

Ikkinchi qatlam buxgalteriya hisobiga tayangan statik ko'rsatkichlarni qamrab oladi. Ular hisoblash soddaligi va talqin qulayligi bilan ajralib turadi hamda dinamik mezonlarni to'ldiruvchi nazorat o'lchovlari vazifasini bajaradi [2]. Statik ko'rsatkichlar dastlabki saralash bosqichida tezkor xulosa chiqarishga yordam beradi.

Uchinchi qatlam nomoliyaviy va strategik o'lchamlarni kiritadi. Moliyaviy istiqbol qiymat o'sishini, qolgan uch istiqbol esa mijoz, ichki jarayon hamda o'rganish va o'sish o'lchovlarini qamrab oladi [9]. Ushbu qatlam investitsiyaning korxonaga strategiyasiga qo'shgan uzoq muddatli hissasini ko'rsatadi.

Uch qatlamning natijalari vaznli yig'indi orqali yagona ballga keltirilib, investorga loyihalarni asosli tartiblash imkonini beradi [4]. Modelning amaliy afzalligi ko'rsatkichlar soniga cheklov qo'yilmasligi va vaznlarning korxonaga strategiyasiga moslab tanlanishida namoyon bo'ladi [4]. Quyidagi jadvalda baholash tizimining tarkibi, har bir ko'rsatkich o'lchaydigan jihat hamda qaror mezoni manbalar bilan tizimlashtirilgan.

1-jadval

Korxonaga investitsion faoliyati samaradorligini kompleks baholash ko'rsatkichlari tizimi¹

Ko'rsatkich	Guruh	O'lchaydigan jhati	Qaror mezoni	Manba
Sof joriy qiymat (NPV)	Dinamik	diskontlangan pul oqimlari qiymati	$NPV > 0$	[6]
Ichki rentabellik normasi (IRR)	Dinamik	nolga tenglashtiruvchi diskont stavkasi	$IRR > WACC$	[7]
Rentabellik indeksi (PI)	Dinamik	birlik sarmoyaga to'g'ri keladigan qiymat	$PI > 1$	[14]
Diskontlangan qoplanish muddati (DPP)	Dinamik	sarmoyaning qoplanish vaqti	loyiha muddatidan kam	[15]
Investitsiya rentabelligi (ROI)	Statik	foydaning sarmoyaga nisbati	yuqori qiymat afzal	[3]
Qoplanish muddati (PP)	Statik	nominal qoplanish vaqti	qisqaroq afzal	[2]
Moliyaviy istiqbol KPI	Nomoliyaviy	qiymat o'sishi va daromad o'lchovi	strategiyaga muvofiq	[9]
Mijoz, jarayon, o'sish istiqbollari	Nomoliyaviy	nomoliyaviy strategik o'lchamlar	maqsadli darajaga erishish	[10]
Integratsiyalashgan vaznli ball	Kompleks	barcha mezonlarning vaznli yig'indisi	maksimal ball afzal	[4]

¹ Manba: ochiq ilmiy nashrlar asosida muallif tomonidan tizimlashtirilgan.

1-jadvalda keltirilgan tizim moliyaviy va nomoliyaviy mezonlarni bitta baholash doirasida uyg'unlashtiradi. Entropiya yoki ekspert usuli bilan belgilangan vaznlar har bir ko'rsatkichning korxonaga uchun ahamiyatini aks ettiradi va integral ballning obyektivligini ta'minlaydi [12]. Natijada loyihalar yagona, qiyoslanadigan shkala bo'yicha tartiblanadi va tanlov asoslangan hamda shaffof bo'lib qoladi.

Modelning amaliy qo'llanilishi quyidagicha kechadi: avval har bir loyiha bo'yicha dinamik va statik moliyaviy ko'rsatkichlar diskontlangan pul oqimi asosida hisoblanadi, so'ngra nomoliyaviy istiqbollarni bo'yicha baholar qo'yiladi, oxirida barcha qiymatlar normallashtirilib, vaznlangan integral ballga keltiriladi. Yuqori integral ballga ega loyiha korxonaga strategiyasiga eng mos va samarali variant sifatida tavsiya etiladi. Bunday ketma-ketlik bir ko'rsatkichga tayanishdan kelib chiqadigan xatolik ehtimolini sezilarli kamaytiradi.

XULOSA VA TAKLIFLAR

Korxonada darajasida investitsion faoliyat samaradorligini baholash bitta ko'rsatkich doirasida emas, balki bir-birini to'ldiruvchi o'lchamlar tizimi orqali amalga oshirilganda eng ishonchli natija beradi. Diskontlangan pul oqimiga asoslangan dinamik mezonlar loyihaning vaqt qiymatini, statik ko'rsatkichlar hisob-kitob qulayligini, nomoliyaviy o'lchamlar esa strategik istiqbolni qamrab oladi. Ushbu uch qatlamning ko'p mezonli vaznli baholash orqali birlashtirilishi korxonaga asoslangan va shaffof investitsion qaror qabul qilish imkonini yaratadi.

Taklif etilgan model amaliy jihatdan moslashuvchan bo'lib, ko'rsatkichlar soniga cheklov qo'ymaydi va vaznlarni korxonaga strategiyasiga muvofiq belgilash imkonini beradi. Olingan natijalar asosida quyidagi takliflar shakllantirildi:

1) investitsion loyihalarni baholashda NPV va IRR mezonlarini birgalikda qo'llab, ziddiyatli holatlarda modifikatsiyalangan IRR yoki teng yillik annuitet kabi qo'shimcha mezonlardan foydalanish maqsadga muvofiqdir;

2) moliyaviy ko'rsatkichlarni balanslashtirilgan ko'rsatkichlar tizimining nomoliyaviy istiqbollari bilan to'ldirish investitsiyaning uzoq muddatli strategik samarasini to'liqroq aks ettiradi;

3) har bir ko'rsatkichga entropiya yoki ekspert usuli orqali asoslangan vazn berish integral baholashning obyektivligini oshiradi;

4) kelajakdagi oqimlardagi noaniqlikni interval ma'lumotlar ko'rinishida hisobga olish baholash natijasini real iqtisodiy muhitga yaqinlashtiradi.

Umuman olganda, moliyaviy va nomoliyaviy o'lchamlarni uyg'unlashtirgan kompleks baholash modeli korxonalarda investitsiya resurslaridan oqilona foydalanish va boshqaruv qarorlari sifatini barqaror oshirish uchun amaliy va ishonchli vosita bo'lib xizmat qiladi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI

1. UNCTAD. World Investment Report 2024: Investment facilitation and digital government. UN Trade and Development, 2024. <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2024>

2. Business Case Studies. Investment Appraisal Techniques: NPV, IRR, Payback Period, ARR, 2025. <https://businesscasestudies.co.uk/investment-appraisal-techniques-npv-irr-payback-period-arr/>
3. Zamlynskyi V. Financial and economic indicators of efficiency of investment process at enterprise. Ekonomichnyy analiz, 2014. <https://www.econa.org.ua/index.php/econa/article/view/460>
4. Isai O. et al. Methods of multi-criteria evaluation of economic efficiency of investment projects. Journal of Project Management, Growing Science, Vol. 6, 2021. https://www.growingscience.com/jpm/Vol6/jpm_2021_1.pdf
5. AccountingTools. Discounted cash flow definition, 2026. <https://www.accountingtools.com/articles/discounted-cash-flow.html>
6. CPA Ireland. The Investment Decision: Net Present Value and Internal Rate of Return, 2023. <https://www.cpaireland.ie/CPAIreland/media/Education-Training/2023%20Examinations/Articles/PL-MF-The-Investment-Decision-Net-Present-Value-and-Internal-Rate-of-Return.pdf>
7. Comparison of Net Present Value Model and Internal Rate of Return Model in Investment Decisions. ResearchGate, 2022. https://www.researchgate.net/publication/364701198_Comparison_of_Net_Present_Value_Model_and_Internal_Rate_of_Return_Model_in_Investment_Decisions
8. Net Present Value (NPV) vs. Internal Rate of Return (IRR): Evaluating Investment Rules in Financial Markets. Highlights in Business, Economics and Management, 2025. <https://hbem.org/index.php/OJS/article/view/639>
9. Kaplan R. S., Norton D. P. The Balanced Scorecard - Measures That Drive Performance. Harvard Business Review, 1992. <https://hbr.org/1992/01/the-balanced-scorecard-measures-that-drive-performance-2>
10. Balanced Scorecard Institute. Balanced Scorecard Basics, 2025. <https://balancedscorecard.org/bsc-basics-overview/>
11. Balanced Scorecard: History, Implementation, and Impact. Encyclopedia, MDPI, 2025. <https://www.mdpi.com/2673-8392/5/1/39>
12. Hao Y. An Evaluation Study on Investment Efficiency: A Predictive Machine Learning Approach. Complexity, Wiley, 2021. <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1155/2021/6658516>
13. Harvard Business School Online. Discounted Cash Flow (DCF) Model: Definition, Formula and Training, 2025. <https://online.hbs.edu/blog/post/discounted-cash-flow>
14. Multi-criteria analysis application in the investment projects assessment. ResearchGate, 2022. https://www.researchgate.net/publication/272080385_Multi-criteria_analysis_application_in_the_investment_projects_assessment
15. Evaluation of investment projects under uncertainty: Multi-criteria approach using interval data. ResearchGate, 2018. https://www.researchgate.net/publication/326084828_Evaluation_of_investment_projects_under_uncertainty_Multi-criteria_approach_using_interval_data



Marketing

ilmiy, amaliy va ommabop jurnali

Muharrir: Xakimov Ziyodulla Axmadovich
Ingliz tili muharriri: Tursunov Boburjon Ortiqmirzayevich
Rus tili muharriri: Kaxramonov Xurshidjon Shuxrat o'g'li
Musahhih: Karimova Shirin Zoxid qizi
Sahifalovchi va dizaynerlar: Sadikov Shoxrux Shuxratovich
Abidjonov Nodirbek Odijon o'g'li

2026-yil, iyun, 6-son

© Materiallar ko'chirib bosilganda "Marketing" ilmiy, amaliy va ommabop jurnali manba sifatida ko'rsatilishi shart. Jurnalda bosilgan material va reklamalardagi dalillarning aniqligiga mualliflar mas'ul. Tahririyat fikri har vaqt ham mualliflar fikriga mos kelavermasligi mumkin. Tahririyatga yuborilgan materiallar qaytarilmaydi.

Mazkur jurnalda maqolalar chop etish uchun quyidagi havolalarga murojaat qilish mumkin. Ilmiy maqola, ommabop maqola, reklama, hikoya va boshqa ilmiy-ijodiy materiallar yuborishingiz mumkin.

Materiallar va reklamalar pullik asosda chop etiladi.

Elektron pochta: info@marketingjournal.uz
Bot: [@marketinjournalbot](https://t.me/@marketinjournalbot)
Tel.: +998977838464, +998939266610
Jurnalning rasmiy sayti: <https://marketingjournal.uz>

Marketing jurnali O'zbekiston Respublikasi Oliy ta'lim, fan va innovatsiyalar vazirligi huzuridagi **Oliy attestatsiya komissiyasi rayosatining 2024-yil 04-oktabrdagi 332/5 sonli qarori** bilan milliy ilmiy nashrlar ro'yxatiga kiritilgan



"Marketing" ilmiy, amaliy va ommabop jurnali 2024-yil 15-martdan O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Administratsiyasi huzuridagi Axborot va ommaviy kommunikatsiyalar agentligi tomonidan **C-5669517** reyestr raqami tartibi bo'yicha ro'yxatdan o'tkazilgan. **Litsenziya raqami: №240874**



"Marketing" ilmiy, amaliy va ommabop jurnalining xalqaro darajasi: **9710**. GOCT 7.56-2002 " Seriyali nashrlarning xalqaro standart raqamlanishi" davlatlataro standartlari talablari. **Berilgan ISSN tartib raqami: 3060-4621**