

SANOAT KORXONALARIDA INVESTITSION FAOLIYAT SAMARADORLIGINI OSHIRISHNING NAZARIY-USLUBIY ASOSLARI

Mirzayev Bekzod Botir o'g'li

Toshkent to'qimachilik va yengil sanoat instituti

Qo'shma ta'lim dasturlarini

muvofiglashtiruvchi bo'limi dekan o'rinbosari

Annotatsiya

Maqolada sanoat korxonalarida investitsion faoliyat samaradorligini baholash va oshirishning nazariy-uslubiy asoslari o'rganildi. Investitsion samaradorlik taqsimlash, amalga oshirish va bozor samaradorligidan iborat uch tarkibiy qismli kategoriya sifatida talqin qilindi. Milliy statistika qo'mitasining 2025-yil ma'lumotlari asosida asosiy kapitalga investitsiyalarning moliyalashtirish manbalari va iqtisodiy faoliyat turlari bo'yicha tarkibi baholandi. Ishlab chiqarish sanoatiga 160,5 trln so'm yoki jami investitsiyalarning 27,2 foizi yo'naltirilgani, korxonalar o'z mablag'lari ulushi 15,3 foizgacha pasaygani aniqlandi. Talabning amalga oshish ehtimoli hisobga olingan sof joriy qiymat, yangi quvvatning bozor tomonidan o'zlashtirilish koeffitsiyenti va to'rt blokli integral samaradorlik indeksi taklif etildi. Investitsion jarayonni besh bosqichli zanjir sifatida tavsiflovchi bozorga yo'naltirilgan boshqaruv modeli ishlab chiqildi. Investitsion loyihalarni tanlashda marketing tadqiqotini majburiy bosqichga aylantirish bo'yicha tavsiyalar ishlab chiqildi.

Kalit so'zlar: investitsion faoliyat, sanoat korxonasi, investitsion samaradorlik, marketing tadqiqoti, sof joriy qiymat, bozor talabi, integral indeks, asosiy kapital.

Аннотация

В статье были рассмотрены теоретико-методологические основы оценки и повышения эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий. Инвестиционная эффективность была интерпретирована как категория, включающая распределительную, исполнительскую и рыночную составляющие. На основе данных Национального комитета по статистике за 2025 год была оценена структура инвестиций в основной капитал по источникам финансирования и видам экономической деятельности. Было установлено, что в обрабатывающую промышленность было направлено 160,5 трлн сумов, или 27,2 % всех инвестиций, а доля собственных средств предприятий снизилась до 15,3 %. Были предложены чистая приведенная стоимость с учетом вероятности реализации спроса, коэффициент рыночного освоения новых мощностей и четырехблочный интегральный индекс эффективности. Была разработана рыночно ориентированная модель управления, представляющая инвестиционный процесс в виде пятиэтапной цепочки. Были разработаны рекомендации по превращению маркетингового исследования в обязательный этап отбора инвестиционных проектов.

Ключевые слова: инвестиционная деятельность, промышленное предприятие, инвестиционная эффективность, маркетинговое исследование, чистая приведенная стоимость, рыночный спрос, интегральный индекс, основной капитал.

Abstract

The article examined the theoretical and methodological foundations for assessing and improving the efficiency of investment activity in industrial enterprises. Investment efficiency was interpreted as a category with allocative, implementation and market components. Using 2025 data of the National Statistics Committee of Uzbekistan, the structure of fixed capital investment by financing source and by economic activity was assessed. Manufacturing received 160.5 trillion soums, or 27.2 percent of total investment, while the share of enterprises' own funds declined to 15.3 percent. A demand-adjusted net present value, a market absorption coefficient for new capacity and a four-block integral efficiency index were proposed. A market-oriented management model presenting the investment process as a five-stage chain was developed. Recommendations were developed to make marketing research a mandatory stage in the selection of investment projects.

Keywords: investment activity, industrial enterprise, investment efficiency, marketing research, net present value, market demand, integral index, fixed capital.

KIRISH

Sanoat korxonalarining raqobatbardoshligi ko'p jihatdan ular qabul qilayotgan investitsion qarorlar sifatiga bog'liq. Asosiy fondlarni yangilash, yangi quvvatlarni ishga tushirish va mahsulot assortimentini kengaytirish investitsiyasiz amalga oshmaydi. Biroq kiritilgan mablag' hajmi hali samaradorlik kafolati emas. Yangi quvvatda ishlab chiqarilgan mahsulot bozorda xaridor topmasa, investitsiya korxona uchun qo'shimcha xarajat va qarz yukiga aylanadi.

O'zbekistonda 2025-yilda barcha moliyalashtirish manbalari hisobidan asosiy kapitalga 591,1 trln so'm investitsiya o'zlashtirildi va bu ko'rsatkich 2024-yilga nisbatan 10,5 foizga oshdi [19]. Iqtisodiy faoliyat turlari tarkibida ishlab chiqarish sanoati 160,5 trln so'm yoki 27,2 foiz ulush bilan yetakchi o'rinni egalladi. Sanoat mahsuloti hajmi 1 101,1 trln so'mga yetdi va uning 86,0 foizi ishlab chiqaradigan sanoat hissasiga to'g'ri keldi [20]. Investitsion faollikning bunday darajasi kiritilgan mablag'lar qaytimini baholash usullariga talabni kuchaytiradi.

Amaliyotda investitsion loyihalar asosan moliyaviy mezonlar, ya'ni sof joriy qiymat, ichki rentabellik normasi va qoplash muddati bo'yicha baholanadi [5]. Bu mezonlar hisob-kitobga kiritilgan sotuv hajmi va narx prognozini to'g'ri deb oldindan qabul qiladi. Prognozni bozor tadqiqoti bilan tasdiqlash esa ko'pincha alohida bosqich sifatida ko'rilmaydi. Maqolaning maqsadi sanoat korxonalarida investitsion faoliyat samaradorligini baholashning moliyaviy va marketing mezonlarini yagona tizimga birlashtiruvchi nazariy-uslubiy yondashuvni asoslashdan iborat. Maqsadga erishish uchun samaradorlik kategoriyasining mazmuni aniqlashtirildi, sanoat investitsiyalarining joriy tarkibi baholandi va ko'rsatkichlar tizimi taklif etildi.

ADABIYOTLAR SHARHI

Investitsion qarorlar nazariyasining klassik asosini F. Modilyani va M. Miller ishi tashkil etadi. Unda mukammal bozor sharoitida firma qiymati moliyalashtirish tuzilmasiga bog'liq emasligi isbotlangan [11]. Keyingi tadqiqotlar bu shartlar

buzilganda investitsiya hajmi ichki moliyaviy resurslarga bogʻlanib qolishini koʻrsatdi. S. Fazzari, G. Habbard va B. Petersen moliyaviy cheklovga duch kelgan firmalarda investitsiyalar pul oqimiga sezilarli darajada sezgir ekanini aniqlagan [3]. G. Habbard bu yoʻnalishdagi natijalarni umumlashtirib, kapital bozoridagi nomukammalliklar investitsiyani optimal darajadan chetlashtirishini qayd etgan [7]. B. Holl va J. Lerner innovatsion loyihalarda moliyalashtirish cheklovlari yanada kuchli namoyon boʻlishini koʻrsatgan [6].

Investitsion samaradorlikni oʻlchashning zamonaviy yondashuvi haqiqiy investitsiyaning oʻsish imkoniyatlariga mos kutilgan darajadan ogʻishini baholaydi. S. Richardson ortiqcha erkin pul oqimiga ega firmalar ortiqcha investitsiya qilishga moyilligini aniqlagan [14]. Bu xulosa M. Jensenning agentlik xarajatlari nazariyasiga tayanadi: menejerlar erkin pul oqimini aksiyadorlarga qaytarish oʻrniga kam daromadli loyihalarga yoʻnaltirishi mumkin [8]. S. Mayers qarz yuki yuqori boʻlgan firmalar foydali loyihalardan ham voz kechishini, yaʼni yetarlicha investitsiya qilmasligini koʻrsatgan [12]. G. Biddl, G. Hilari va R. Verdi moliyaviy hisobot sifati yuqori firmalarda ortiqcha investitsiya ham, yetishmovchi investitsiya ham kamroq uchrashini aniqlagan [1].

Noaniqlik sharoitida baholash boʻyicha A. Diksit va R. Pindayk qaytarib boʻlmaydigan investitsiyalarda kutish imkoniyatining oʻz qiymati borligini asoslagan [2]. L. Trigeorgis real opsionlar yondashuvini loyihani kengaytirish, toʻxtatish va bosqichma-bosqich amalga oshirish qarorlariga tatbiq etgan [17]. J. Grem va K. Harvi soʻrovnoma natijalariga koʻra yirik kompaniyalarning aksariyati sof joriy qiymat va ichki rentabellik normasidan foydalanishini, real opsionlar esa amaliyotda kam qoʻllanishini aniqlagan [5]. B. Flivberg yirik loyihalarda xarajatlar muntazam past, foyda esa yuqori baholanishini optimizm ogʻishi va strategik buzib koʻrsatish bilan izohlagan [4].

Marketing adabiyotida investitsion qarorlar bozorga yoʻnalganlik tushunchasi orqali koʻrib chiqiladi. A. Koli va B. Yavorski bozorga yoʻnalganlikni bozor haqidagi axborotni yigʻish, uni boʻlinmalar oʻrtasida tarqatish va unga javob qaytarish faoliyati sifatida taʼriflagan [10]. J. Narver va S. Sleyter bozorga yoʻnalganlik darajasi yuqori biznes birliklarida rentabellik ham yuqori ekanini empirik jihatdan tasdiqlagan [13]. R. Srivastava, T. Shervani va L. Fei mijozlar bazasi va brend kabi bozorga asoslangan aktivlar pul oqimini tezlashtirib, uning xatarini kamaytirish orqali firma qiymatini oshirishini asoslagan [16]. R. Rast va hammualliflar marketing xarajatlarini moliyaviy natijalar bilan bogʻlovchi samaradorlik zanjirini taklif etgan [15].

R. Kaplan va D. Norton moliyaviy koʻrsatkichlarni mijoz, ichki jarayonlar va rivojlanish koʻrsatkichlari bilan toʻldiruvchi muvozanatlashgan koʻrsatkichlar tizimini ishlab chiqqan [9]. Oʻzbekistonda investitsion faoliyatning huquqiy asoslari “Investitsiyalar va investitsiya faoliyati toʻgʻrisida”gi Qonunda belgilangan [18]. Koʻrib chiqilgan ishlar investitsion samaradorlikni asosan moliyaviy va institutsional omillar orqali tushuntiradi. Marketing yoʻnalishidagi tadqiqotlar bozorga asoslangan aktivlar qiymatini koʻrsatsa-da, sanoat korxonasining kapital qoʻyilmalarini tanlash

tartibiga kam bogʻlangan. Ikki yoʻnalishni yagona baholash tizimida birlashtirish maqolaning ilmiy vazifasi sifatida belgilandi.

METODOLOGIYA

Ishda tizimli yondashuv, ilmiy abstraksiya, qiyosiy tahlil va guruhlash usullaridan foydalanildi. Empirik asos sifatida Oʻzbekiston Respublikasi Milliy statistika qoʻmitasining 2025-yil yanvar-dekabr oylari uchun asosiy kapitalga investitsiyalar toʻgʻrisidagi press-relizi [19] hamda ijtimoiy-iqtisodiy holat toʻgʻrisidagi maʼlumotlari [20] olindi. 2024 va 2025-yillar koʻrsatkichlari ulushlar boʻyicha taqqoslandi. Rasmiy oʻsish surʼatlari solishtirma narxlarda eʼlon qilinadi, nominal hajmlarni bevosita solishtirish esa notoʻgʻri xulosaga olib kelishi mumkin.

Uslubiy qism uch bosqichda shakllantirildi. Birinchi bosqichda anʼanaviy sof joriy qiymat formulasi talabning amalga oshirish ehtimolini hisobga oluvchi koʻrinishga keltirildi. Ikkinchi bosqichda yaratilgan quvvatning bozor tomonidan oʻzlashtirilishini oʻlchovchi koeffitsiyent kiritildi. Uchinchi bosqichda turli oʻlchov birligidagi koʻrsatkichlar normallashtirilib, integral indeksga birlashtirildi. Koʻrsatkichlarni bloklarga ajratishda muvozanatlashgan koʻrsatkichlar tizimining koʻp oʻlchovli baholash mantigʻiga tayanildi [9].

TAHLIL VA NATIJALAR

Adabiyotlar tahlili investitsion samaradorlikni uch tarkibiy qism orqali talqin qilish imkonini berdi. Taqsimlash samaradorligi korxona cheklangan mablagʻni qaytimi yuqori va bozor talabi tasdiqlangan loyihalarga yoʻnaltira olishini bildiradi. Amalga oshirish samaradorligi loyihaning belgilangan muddat va smeta doirasida ishga tushirilishini ifodalaydi. Bozor samaradorligi yaratilgan quvvatda ishlab chiqarilgan mahsulotning sotilish darajasini koʻrsatadi. Birinchi ikki tarkibiy qism moliyaviy menejment doirasida yaxshi oʻrganilgan. Uchinchisi marketing funksiyasiga tegishli boʻlib, investitsion tahlilda odatda tashqi omil sifatida qabul qilinadi.

1-jadval

Asosiy kapitalga investitsiyalarning moliyalashtirish manbalari boʻyicha tarkibi¹

Moliyalashtirish manbasi	2025-y., mlrd soʻm	Oʻsish surʼati, foizda	Ulushi 2024- yil, foizda	Ulushi 2025-yil, foizda
Jami	591 141,0	110,5	100,0	100,0
Respublika budjeti	28 002,0	105,8	4,9	4,7
OʻzR kafolati ostidagi xorijiy kreditlar	32 507,1	127,2	4,8	5,5
Tiklanish va taraqqiyot jamgʻarmasi	2 109,5	68,0	0,6	0,4
Korxona mablagʻlari	90 311,1	100,8	16,7	15,3
Aholi mablagʻlari	37 472,2	106,2	6,4	6,3
Xorijiy investitsiyalar va kafolatlanmagan xorijiy kreditlar	389 589,6	113,2	64,6	65,9
shundan: xorijiy investitsiyalar	281 128,8	146,9	36,0	47,5

¹ Manba: Oʻzbekiston Respublikasi Milliy statistika qoʻmitasi maʼlumotlari [19] asosida muallif tomonidan tuzilgan.

Moliyalashtirish manbasi	2025-y., mlrd so'm	O'sish sur'ati, foizda	Ulushi 2024- yil, foizda	Ulushi 2025-yil, foizda
Tijorat bank kreditlari va boshqa qarz mablag'lari	11 149,5	104,6	2,0	1,9

Shunga ko'ra, sanoat korxonasida investitsion faoliyat samaradorligi kiritilgan kapitalning bozor talabi bilan tasdiqlangan qo'shimcha qiymatga aylanish darajasi sifatida ta'riflandi. Ta'rifning yangiligi bozor talabini samaradorlik mezoniga ichki shart sifatida kiritishda ko'rinadi. Bunday talqinda marketing tadqiqoti loyiha tashabbusidan keyin bajariladigan yordamchi ish emas, loyihani tanlashning dastlabki sharti bo'lib qoladi.

Investitsion samaradorlikka moliyalashtirish manbalarining tarkibi bevosita ta'sir qiladi, chunki har bir manba loyihani asoslashga o'z talabini qo'yadi. 1-jadval investitsiyalarni moliyalashtirishda tashqi manbalar hukmronligini ko'rsatadi. Xorijiy investitsiyalar va kafolatlanmagan xorijiy kreditlar ulushi 65,9 foizga yetdi, shundan xorijiy investitsiyalar ulushi bir yilda 36,0 foizdan 47,5 foizgacha ko'tarildi. Korxonalar o'z mablag'lari ulushi 16,7 foizdan 15,3 foizgacha, tijorat bank kreditlari ulushi 2,0 foizdan 1,9 foizgacha pasaydi. Tashqi kapital egasi loyihaga mablag' kiritishdan oldin bozor istiqboli bo'yicha asoslangan dalil talab qiladi. Talab prognozini marketing tadqiqoti bilan tasdiqlash korxona uchun xorijiy kapitalni jalb qilish shartiga aylanib bormoqda. O'z mablag'lari ulushi kamayib borayotgan korxona uchun har bir loyihani to'g'ri tanlashning ahamiyati ortadi, chunki xato tanlangan loyiha qarz majburiyati orqali keyingi investitsion imkoniyatlarni ham toraytiradi [12].

Investitsiyalarning tarmoqlar bo'yicha taqsimoti 2-jadvalda keltirilgan. Unda sanoat tarmoqlari alohida guruhlangan.

2-jadval
Sanoat tarmoqlarining asosiy kapitalga investitsiyalardagi ulushi¹

Iqtisodiy faoliyat turi	2025-yil, mlrd so'm	Ulushi 2024-yil, foizda	Ulushi 2025- yil, foizda
Asosiy kapitalga investitsiyalar, jami	591 141,0	100,0	100,0
Ishlab chiqarish sanoati	160 526,9	27,0	27,2
Elektr energiyasi, gaz, bug' va konditsiyalangan havo bilan ta'minlash	78 345,3	14,4	13,3
Tog'-kon sanoati	58 807,9	12,2	9,9
Suv bilan ta'minlash, kanalizatsiya, chiqindilarni yig'ish va qayta foydalanish	13 614,8	1,4	2,3
Sanoat tarmoqlari, jami	311 294,9	55,0	52,7
Qishloq, o'rmon va baliqchilik xo'jaligi	51 181,1	5,1	8,7
Qurilish	42 191,6	8,0	7,1

Izoh: "Sanoat tarmoqlari, jami" qatori to'rt sanoat faoliyat turining yig'indisi sifatida hisoblandi.

¹ Manba: O'zbekiston Respublikasi Milliy statistika qo'mitasi ma'lumotlari [19] asosida muallif tomonidan hisoblangan.

2-jadvalga ko'ra, to'rt sanoat faoliyat turi 2025-yilda jami asosiy kapitalga investitsiyalarning 52,7 foizini o'zlashtirdi. Ishlab chiqarish sanoati ulushi 27,0 foizdan 27,2 foizga ko'tarildi, tog'-kon sanoati ulushi 12,2 foizdan 9,9 foizgacha qisqardi. Asosiy kapitalga xorijiy investitsiya va kreditlarning 33,2 foizi ham ishlab chiqarish sanoatiga to'g'ri keldi [19]. Investitsiyalarning qazib chiqarishdan qayta ishlashga siljishi samaradorlik mezonini o'zgartiradi. Xom ashyo narxi jahon bozorida shakllanadi va sotuv hajmi uchun kurash ikkinchi darajali bo'ladi. Tayyor mahsulot ishlab chiqaruvchi korxona esa o'z mahsulotiga talabni o'zi shakllantirishi, kanal va xaridorni o'zi topishi kerak. Qayta ishlash loyihalarida bozor samaradorligi tarkibiy qismining og'irligi mana shu tufayli ortadi.

Tarmoq miqyosidagi qaytimni taxminiy baholash uchun mahsulot va investitsiya oqimlari solishtirildi. 2025-yilda ishlab chiqaradigan sanoat mahsuloti taxminan 947,0 trln so'mni, ya'ni 1 101,1 trln so'mning 86,0 foizini tashkil etdi [20]. Ishlab chiqarish sanoatiga o'zlashtirilgan har bir so'm investitsiyaga yil davomida taxminan 5,9 so'm mahsulot to'g'ri keldi. Ko'rsatkich bir yillik oqimlarni solishtirgani uchun alohida loyiha samaradorligini emas, tarmoqning kapital sig'imini taxminiy aks ettiradi. Uni korxona darajasiga tushirish uchun quyida taklif etilgan ko'rsatkichlar tizimi zarur.

Taklif etilayotgan yondashuvning birinchi elementi talab bo'yicha tuzatilgan sof joriy qiymatdir:

$$NPV_m = \sum_{t=1}^T \frac{\theta_t \cdot q_t \cdot p_t - C_t}{(1+r)^t} - I_0 \quad (1)$$

bu yerda NPV_m talab bo'yicha tuzatilgan sof joriy qiymat, so'm; q_t t-yilda rejalashtirilgan sotuv hajmi; p_t mahsulot narxi; θ_t marketing tadqiqoti asosida baholangan talabning amalga oshish ehtimoli, $0 \leq \theta_t \leq 1$; C_t joriy xarajatlar; r diskont stavkasi; I_0 boshlang'ich investitsiya; T loyihaning hisob davri.

(1) formula an'anaviy sof joriy qiymatdan bitta ko'paytuvchi bilan farq qiladi, lekin bu ko'paytuvchi daromad prognozining ishonchliligini hisob-kitobga ochiq kiritadi. θ_t qiymati iste'molchilar so'rovi, dastlabki buyurtmalar, distribyutorlar bilan tuzilgan niyat shartnomalari va raqobatchilar quvvatlari tahlili asosida aniqlanadi. Yangi bozorga chiqilayotgan birinchi yillarda θ_t odatda pastroq, bozor o'zlashtirilgan sari yuqoriroq belgilanadi. Ehtimol pasaytirilganda ham musbat NPV_m ko'rsatgan loyiha bozor xatariga chidamli hisoblanadi. Formula optimizm og'ishini cheklaydi, chunki sotuv prognozi tadqiqot dalili bilan asoslanishi kerak bo'ladi [4].

Ikkinchi element loyiha ishga tushgandan keyingi davrda qo'llanadigan bozor tomonidan o'zlashtirish koeffitsiyentidir:

$$K_b = \frac{Q_s}{Q_q} \quad (2)$$

bu yerda K_b bozor tomonidan o'zlashtirish koeffitsiyenti; Q_s yil davomida sotilgan mahsulot hajmi, natural birlikda; Q_q loyiha bo'yicha yaratilgan yillik ishlab chiqarish quvvati.

(2) koeffitsiyent investitsiyaning bozor samaradorligini to'g'ridan-to'g'ri o'lchaydi. Uning qiymati 1 ga yaqin bo'lsa, yaratilgan quvvat talab bilan to'liq

ta'minlangan. Koeffitsiyentning uzoq vaqt past bo'lishi loyiha bosqichida talab ortiqcha baholanganini, ya'ni θ_t noto'g'ri belgilanganini ko'rsatadi. K_b ning amaldagi qiymatini oldingi loyihalarda qabul qilingan θ_t bilan solishtirish korxonaga o'z prognoz tizimini muntazam aniqlashtirib borish imkonini beradi. Shu orqali marketing bo'limi bilan investitsion bo'lim o'rtasida o'lchanadigan qayta aloqa paydo bo'ladi.

Uchinchi element turli o'lchov birligidagi ko'rsatkichlarni yagona baholashga keltiradi. Har bir ko'rsatkich avval normallashtiriladi:

$$x_{ij} = \frac{X_{ij} - X_j^{\min}}{X_j^{\max} - X_j^{\min}} \quad (3)$$

bu yerda x_{ij} i-loyiha¹ning j-ko'rsatkich bo'yicha normallashtirilgan qiymati; X_{ij} ko'rsatkichning haqiqiy qiymati; $X_j^{\min}$ va $X_j^{\max}$ taqqoslanayotgan loyihalar to'plamidagi eng kichik va eng katta qiymatlar.

(3) formula barcha ko'rsatkichlarni 0 dan 1 gacha oraliqqa keltiradi va ularni qo'shish imkonini beradi. Qiymati oshishi salbiy baholanadigan ko'rsatkichlar, masalan, qoplash muddati yoki smetadan og'ish uchun suratda $X_j^{\max} - X_{ij}$ ayirmasi olinadi. Normallashtirish loyihalar to'plami ichida bajarilgani uchun natija nisbiy bo'ladi va bir korxonaning muqobil loyihalarini saralashda qulay.

Normallashtirilgan ko'rsatkichlar integral indeksga birlashtiriladi:

$$IFS_i = \sum_{j=1}^n w_j \cdot x_{ij}, \quad \sum_{j=1}^n w_j = 1 \quad (4)$$

bu yerda IFS_i i-loyiha¹ning integral samaradorlik indeksi; w_j j-ko'rsatkichning vazni; n ko'rsatkichlar soni.

(4) formula moliyaviy va bozor mezonlarini bitta son ichida birlashtiradi. Indeks 0,75 va undan yuqori bo'lsa, loyiha samaradorligi yuqori; 0,50 dan 0,75 gacha bo'lsa, o'rtacha; 0,50 dan past bo'lsa, past deb baholanishi taklif etiladi. Indeks loyihalarni saralashda qo'llanadi, lekin har bir blok bo'yicha qiymat alohida ham ko'rsatiladi. Bu boshqaruvchiga past natija qaysi blok hisobiga yuzaga kelganini ko'rish imkonini beradi.

Integral indeksga kiritiladigan ko'rsatkichlar va ularning vaznlari 3-jadvalda keltirilgan.

3-jadval

Investitsion faoliyat samaradorligini baholash ko'rsatkichlari tizimi¹

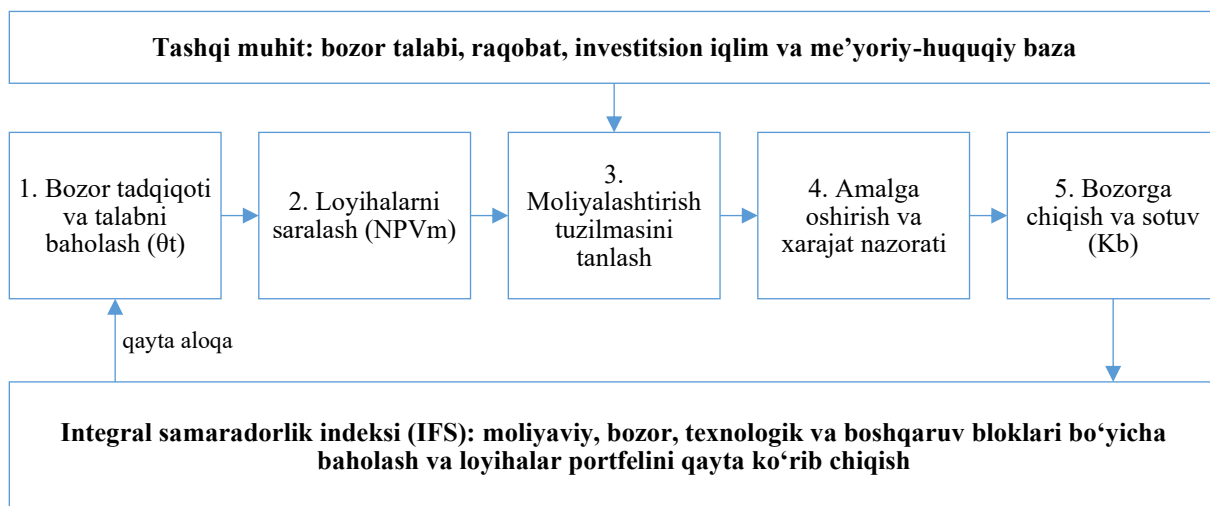
Blok (vazni)	Ko'rsatkich	Ta'sir yo'nalishi	Vazn, w
A. Moliyaviy (0,35)	Talab bo'yicha tuzatilgan sof joriy qiymat, (1) formula	Stimulyator	0,15
	Ichki rentabellik normasi	Stimulyator	0,10
	Diskontlangan qoplash muddati	Destimulyator	0,10
B. Bozor (0,30)	Bozor tomonidan o'zlashtirish koeffitsiyenti, (2) formula	Stimulyator	0,12

¹ Manba: muallif ishlanmasi.

Blok (vazni)	Ko'rsatkich	Ta'sir yo'nalishi	Vazn, w
	Yangi mahsulotning sotuv tushumidagi ulushi	Stimulyator	0,10
	Eksport tushumining sotuvdagi ulushi	Stimulyator	0,08
C. Texnologik (0,20)	Yangi uskunalarning asosiy fondlardagi ulushi	Stimulyator	0,10
	Mehnat unumdorligining o'sishi	Stimulyator	0,10
D. Boshqaruv (0,15)	Muddatida ishga tushirilgan loyihalar ulushi	Stimulyator	0,08
	Smetadan og'ish darajasi	Destimulyator	0,07
Jami			1,00

3-jadvalda moliyaviy blok eng katta vaznga ega, chunki kapital qaytimi investitsion qarorning yakuniy mezonini bo'lib qoladi. Bozor bloki 0,30 vazn oldi. Bu qayta ishlash sanoatiga siljish sharoitida sotuv xatari asosiy xatarga aylanayotganini aks ettiradi. Moliyaviy va bozor bloklari θ_t orqali o'zaro bog'langan: talab ehtimoli pasaysa, birinchi blokda NPV_m ham, ikkinchi blokda kutilgan K_b ham kamayadi. Texnologik va boshqaruv bloklari loyihaning uzoq muddatli raqobat salohiyati va amalga oshirish intizomini qamrab oladi. Vaznlar korxona sohasi va strategiyasiga qarab ekspert baholash orqali aniqlashtirilishi mumkin. Eksportga yo'naltirilgan korxona uchun eksport ulushi vaznini oshirish maqsadga muvofiq.

Ko'rsatkichlar tizimini korxona boshqaruv jarayoniga qo'shishning modeli 1-rasmda keltirilgan.



1-rasm. Investitsion samaradorlikni boshqarishning bozorga yo'naltirilgan modeli¹

Izoh: NPV_m talab bo'yicha tuzatilgan sof joriy qiymat; K_b bozor tomonidan o'zlashtirish koeffitsiyenti; IFS integral samaradorlik indeksi.

1-rasmdagi model investitsion jarayonni besh bosqichli zanjir sifatida ko'rsatadi. Zanjir bozor tadqiqotidan boshlanadi va bozorga chiqish bilan tugaydi. An'anaviy

¹ Manba: muallif ishlanmasi.

amaliyotdan farqli ravishda talab bahosi loyihani saralashdan oldin bajariladi va uning natijasi θ_t ko‘rinishida moliyaviy hisob-kitobga kiradi. Har bir bosqich natijasi integral indeks bloklarida qayd etiladi. Indeks natijasi qayta aloqa orqali keyingi loyihalarning bozor tadqiqotiga qaytadi. Yuqori qism tashqi muhitni ifodalaydi: talab, raqobat va investitsion iqlimdagi o‘zgarishlar barcha bosqichlarga birdek ta’sir qiladi. Model korxonaga loyihalar portfelini boshqarishda moliya va marketing bo‘limlarining ishini bitta jarayonga bog‘lash imkonini beradi [13].

XULOSA VA TAKLIFLAR

Olib borilgan tahlil quyidagi xulosalarni chiqarishga asos berdi. Birinchidan, sanoat korxonasida investitsion faoliyat samaradorligi taqsimlash, amalga oshirish va bozor samaradorligi birligi sifatida talqin qilindi. Bozor talabi samaradorlik mezoniga ichki shart sifatida kiritildi.

Ikkinchidan, 2025-yilda sanoat tarmoqlari asosiy kapitalga investitsiyalarning 52,7 foizini, ishlab chiqarish sanoati esa 27,2 foizini o‘zlashtirdi. Moliyalashtirishda xorijiy manbalar ulushi 65,9 foizga yetdi, korxonalar o‘z mablag‘lari ulushi 15,3 foizgacha pasaydi. Investitsiyalarning qayta ishlashga siljishi va tashqi kapitalga tayanish loyihaning bozor istiqbolini oldindan asoslash talabini kuchaytirmoqda.

Uchinchidan, talab bo‘yicha tuzatilgan sof joriy qiymat, bozor tomonidan o‘zlashtirish koeffitsiyenti va to‘rt blokli integral samaradorlik indeksidan iborat uslubiy vositalar to‘plami taklif etildi. Vositalar moliyaviy va marketing mezonlarini yagona baholash tizimiga birlashtiradi.

Natijalar asosida quyidagi takliflar ishlab chiqildi:

1. Sanoat korxonalarining ichki investitsion reglamentiga loyihani saralashdan oldingi majburiy marketing tadqiqoti bosqichini kiritish; talab ehtimoli asoslanmagan loyihani investitsion qo‘mita muhokamasiga kiritmaslik;

2. Ishga tushirilgan har bir loyiha bo‘yicha kamida uch yil davomida bozor tomonidan o‘zlashtirish koeffitsiyentini kuzatib borish va uni loyiha bosqichidagi prognoz bilan solishtirib, natijalarni korxonaning ichki ma’lumotlar bazasida saqlash;

3. Xorijiy investorlar va banklar bilan muzokaralarda integral samaradorlik indeksidan investitsion taklif sifatini ko‘rsatuvchi vosita sifatida foydalanish;

4. Keyingi tadqiqotlarda taklif etilgan indeksni korxona darajasidagi ma’lumotlar asosida empirik sinovdan o‘tkazish va vaznlarni tarmoqlar kesimida aniqlashtirish.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO‘YXATI

1. Biddle, G. C., Hilary, G., & Verdi, R. S. (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency? *Journal of Accounting and Economics*, 48(2-3), 112-131. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2009.09.001>

2. Dixit, A. K., & Pindyck, R. S. (1994). *Investment under uncertainty*. Princeton University Press.
<https://press.princeton.edu/books/hardcover/9780691034102/investment-under-uncertainty>

3. Fazzari, S. M., Hubbard, R. G., & Petersen, B. C. (1988). Financing constraints and corporate investment. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1988(1), 141-206. <https://doi.org/10.2307/2534426>
4. Flyvbjerg, B. (2014). What you should know about megaprojects and why: An overview. *Project Management Journal*, 45(2), 6-19. <https://doi.org/10.1002/pmj.21409>
5. Graham, J. R., & Harvey, C. R. (2001). The theory and practice of corporate finance: Evidence from the field. *Journal of Financial Economics*, 60(2-3), 187-243. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(01\)00044-7](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(01)00044-7)
6. Hall, B. H., & Lerner, J. (2010). The financing of R&D and innovation. In B. H. Hall & N. Rosenberg (Eds.), *Handbook of the Economics of Innovation* (Vol. 1, pp. 609-639). North-Holland. [https://doi.org/10.1016/S0169-7218\(10\)01014-2](https://doi.org/10.1016/S0169-7218(10)01014-2)
7. Hubbard, R. G. (1998). Capital-market imperfections and investment. *Journal of Economic Literature*, 36(1), 193-225. <https://www.jstor.org/stable/2564955>
8. Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *American Economic Review*, 76(2), 323-329. <https://www.jstor.org/stable/1818789>
9. Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1992). The balanced scorecard: Measures that drive performance. *Harvard Business Review*, 70(1), 71-79. <https://hbr.org/1992/01/the-balanced-scorecard-measures-that-drive-performance-2>
10. Kohli, A. K., & Jaworski, B. J. (1990). Market orientation: The construct, research propositions, and managerial implications. *Journal of Marketing*, 54(2), 1-18. <https://doi.org/10.1177/002224299005400201>
11. Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *American Economic Review*, 48(3), 261-297. <https://www.jstor.org/stable/1809766>
12. Myers, S. C. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5(2), 147-175. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(77\)90015-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(77)90015-0)
13. Narver, J. C., & Slater, S. F. (1990). The effect of a market orientation on business profitability. *Journal of Marketing*, 54(4), 20-35. <https://doi.org/10.1177/002224299005400403>
14. Richardson, S. (2006). Over-investment of free cash flow. *Review of Accounting Studies*, 11(2-3), 159-189. <https://doi.org/10.1007/s11142-006-9012-1>
15. Rust, R. T., Ambler, T., Carpenter, G. S., Kumar, V., & Srivastava, R. K. (2004). Measuring marketing productivity: Current knowledge and future directions. *Journal of Marketing*, 68(4), 76-89. <https://doi.org/10.1509/jmkg.68.4.76.42721>
16. Srivastava, R. K., Shervani, T. A., & Fahey, L. (1998). Market-based assets and shareholder value: A framework for analysis. *Journal of Marketing*, 62(1), 2-18. <https://doi.org/10.1177/002224299806200102>
17. Trigeorgis, L. (1996). *Real options: Managerial flexibility and strategy in resource allocation*. MIT Press. ISBN 0-262-20102-X. <http://gnosis.library.ucy.ac.cy/handle/7/46942>

18. O‘zbekiston Respublikasining 2019-yil 25-dekabrda O‘RQ-598-son “Investitsiyalar va investitsiya faoliyati to‘g‘risida”gi Qonuni. <https://lex.uz/docs/4664142>

19. O‘zbekiston Respublikasi Milliy statistika qo‘mitasi. (2026). O‘zbekiston Respublikasida asosiy kapitalga investitsiyalar: 2025-yil yanvar-dekabr oylari uchun [Press-reliz]. https://stat.uz/img/press-relizlar/invest-uzb_p62788.pdf

20. O‘zbekiston Respublikasi Milliy statistika qo‘mitasi. (2026). O‘zbekiston Respublikasining ijtimoiy-iqtisodiy holati: 2025-yil yanvar-dekabr. https://stat.uz/img/press-relizlar/2_-talil-2025-j_-yanvar-dekabr-lotin-_p58591.pdf



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, iyul, 7-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 362/5 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 "Seriya nashrlarning xalqaro standart raqamlanishi" davlatlaro standartlari talablari. **Berilgan ISSN tartib raqami: 3060-4621**